



ACKERMANS & VAN HAAREN

JAAR-  
VERSLAG  
2015



# JAARVERSLAG 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

---

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

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

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

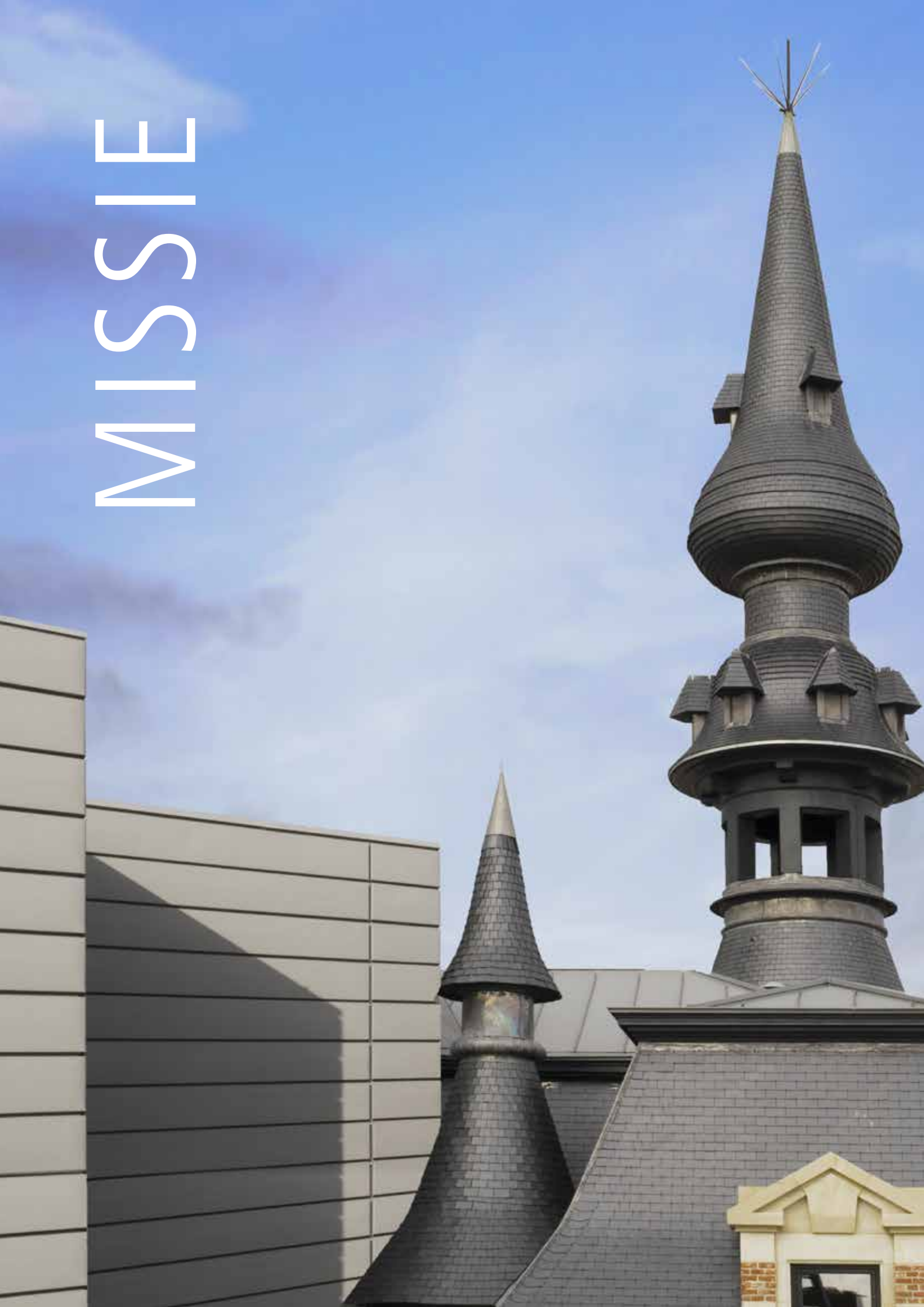
Begijnenvest 113  
2000 Antwerpen, België  
Tel. +32 3 231 87 70  
E-mail [info@avh.be](mailto:info@avh.be)



# INHOUD

		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Missie ..... 6</li> <li>○ 2015 in een oogopslag ..... 8</li> <li>○ Markante feiten 2015 ..... 10</li> </ul>	
<b>Jaarverslag</b>	<b>13</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Woord van de voorzitters ..... 14</li> <li>○ Jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening ..... 18</li> <li>○ Jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening ..... 20</li> <li>○ Verklaring inzake deugdelijk bestuur ..... 27</li> <li>○ Remuneratieverslag ..... 36</li> <li>○ Dagelijkse leiding en controle ..... 39</li> <li>○ Maatschappelijk verantwoord ondernemen ..... 40</li> </ul>	
<b>Activiteitenverslag</b>	<b>44</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Groepsstructuur ..... 45</li> </ul>	
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>	<b>46</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ DEME ..... 48</li> <li>○ CFE ..... 52</li> <li>○ Algemene Aannemingen Van Laere ..... 54</li> <li>○ Rent-A-Port ..... 56</li> <li>○ NMP ..... 57</li> </ul>	
<b>Private Banking</b>	<b>58</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Delen Investments ..... 60</li> <li>○ Bank J.Van Breda &amp; C° ..... 64</li> <li>○ ASCO-BDM ..... 67</li> </ul>	
<b>Real Estate &amp; Senior Care</b>	<b>68</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Extensa ..... 70</li> <li>○ Leasinvest Real Estate ..... 73</li> <li>○ Anima Care ..... 76</li> <li>○ Residalya ..... 78</li> <li>○ Groupe Financière Duval ..... 79</li> </ul>	
<b>Energy &amp; Resources</b>	<b>80</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Sipef ..... 82</li> <li>○ Sagar Cements ..... 85</li> <li>○ Oriental Quarries &amp; Mines ..... 86</li> <li>○ Telemond Group ..... 87</li> </ul>	
<b>Development Capital</b>	<b>88</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○</li> </ul>	
<b>Financiële staten</b>	<b>107</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Geconsolideerde jaarrekening ..... 108</li> <li>○ Enkelvoudige jaarrekening ..... 175</li> </ul>	
		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Algemene gegevens betreffende de vennootschap en het kapitaal ..... 180</li> </ul>	
<b>Kerncijfers 2015</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Bijlage</li> </ul>	

# MISSIE



---

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

---

### Lange termijn perspectief

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

### Proactieve aandeelhouder

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

### Positionering van Ackermans & van Haaren

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



ACKERMANS & VAN HAAREN

# 2015 IN EEN OOGOPSLAG

- Geconsolideerde nettowinst: 284,1 miljoen euro (+33%)
- Dividend per aandeel: 1,96 euro (+ 7,7%)
- Sterke resultaten van DEME, Delen Investments, Bank J.Van Breda & C°

## Marine Engineering & Infrastructure

- **DEME** sloot een bijzonder actief jaar 2015 af met een nettowinst van 199,2 miljoen euro, een stijging met 18% ten opzichte van 169,0 miljoen euro in 2014. DEME leverde daarmee een bijdrage tot de groeps winst van AvH van 121,6 miljoen euro. Een aantal grote werven in Australië, Qatar, Egypte en Rusland konden succesvol worden uitgevoerd of opgeleverd en droegen bij tot de goede resultaten. DEME investeerde 373,0 miljoen euro in de vernieuwing en uitbreiding van haar vloot. Toch nam de netto financiële schuld slechts beperkt toe tot 266,7 miljoen euro (2014: 212,8 miljoen euro). Op basis van haar orderboek van 3.185 miljoen euro verwacht DEME in 2016 een goede activiteitsgraad en een terugkeer naar een normale operationele marge.
- De resultaten van **CFE** (zonder DEME en Rent-A-Port) stonden daarentegen opnieuw onder druk in 2015 en droegen -13,4 miljoen euro bij tot het groepsresultaat van AvH. De omzet viel terug tot 953,3 miljoen euro (2014: 1.090,9 miljoen euro) als gevolg van de verkoop van de activiteit wegenbouw begin 2015 en van een daling van de internationale bouwactiviteit van CFE, meer bepaald in Tsjaad en in Oost-Europa. De positieve resultaten van vastgoedpromotie, multitechniek en spoorinfra werden, net als de meerwaarde op de verkoop van de activiteit wegenbouw van CFE, volledig uitgeveegd door de verliezen op verschillende moeilijke werven, o.a. in Brussel en Nigeria, en door liquidatiekosten in Hongarije en Slowakije.

## Private Banking

- Zowel **Delen Investments** (+14,3%) als **Bank J.Van Breda & C°** (+14,0%) trokken de lijn van stijgende resultaten ook in 2015 door en

leverden samen een recordbijdrage tot het groepsresultaat van AvH van 104,7 miljoen euro. Dankzij de hoge instroom van nieuwe beheerde vermogens bij Delen Private Bank, de over het algemeen gunstige ontwikkeling van de financiële markten in 2015 en de acquisitie van Oyens & Van Eeghen in Nederland op het einde van 2015, kon Delen Investments de vermogens onder beheer laten aangroeien tot 36.885 miljoen euro (+12,2% in vergelijking tot 32.866 miljoen euro per einde 2014). Bank J.Van Breda & C° realiseerde een aangroei van door cliënteel toevertrouwde vermogens van 1,1 miljard euro met sterke commerciële resultaten in elk van haar drie activiteiten: vermogensbegeleiding voor ondernemers en vrije beroepen (Bank J.Van Breda & C°), vermogensbegeleiding voor privécliënteel (ABK bank) en financiering en leasing van wagens (Van Breda Car Finance).

## Real Estate & Senior Care

- De bijdrage van het segment 'vastgoed en ouderenzorg' is in 2015 aanzienlijk gestegen tot 35,6 miljoen euro (59,2 miljoen euro indien wordt rekening gehouden met de volledige herwaarderingsmeerwaarde op de historische deelneming in Tour & Taxis). Dit resultaat wordt hoofdzakelijk verklaard door i) de doorbraak die **Extensa** kon realiseren bij de ontwikkeling van de site Cloche d'Or in Luxemburg en van Tour & Taxis (Brussel) na de controleverwerving hiervan begin 2015; ii) de degelijke prestatie van **Leasinvest Real Estate** en iii) de groei van de activiteiten in de rusthuissector van **Anima Care** in België (1.127 bedden en 183 assistentiewoningen) en van **Residalya** in Frankrijk (2.153 bedden).

## Energy & Resources

- De gunstige weersomstandigheden voor de productie van palmolie in de tweede jaarheft van 2015 hebben bij **Sipef** bijgedragen tot een stijging van de geproduceerde volumes palmolie met 8,4% ten opzichte van het jaar voordien. De lage wereldmarktprijzen voor palmolie en voor rubber zorgden ervoor dat de winst van Sipef gedaald is tot 19,2 miljoen USD, een daling met 61% ten opzichte van 2014.

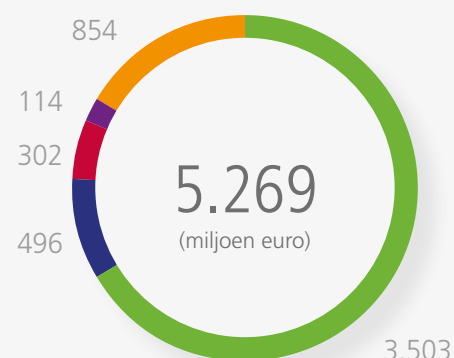
## Development Capital

- In het **Development Capital**-segment valt de verkoop door Agidens (voorheen Egemin) te melden van haar divisie Handling Automation, die 31,7 miljoen euro heeft bijgedragen tot de groeps winst van AvH. Voorts werden in 2015 de participaties in Hertel en Trasy's verkocht, evenwel met een beperkte impact op het groepsresultaat. Ook in 2015 droegen een aantal deelnemingen uit dit segment negatief bij als gevolg van moeilijke marktomstandigheden die aanleiding gaven tot het boeken van bijzondere waardeverminderingen (Groupe Flo, Distriplus), projectverliezen (CKT Offshore) en tot kosten van herstructureringen (Euro Media Group).

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

(€ mio)	2015	2014 <sup>(1)</sup>
■ Marine Engineering & Infrastructure	110,8	106,2
■ Private Banking	104,0	91,4
■ Real Estate & Senior Care	35,6	14,7
■ Energy & Resources	4,2	18,0
■ Development Capital	8,7	-6,7
Resultaat van de deelnemingen	263,3	223,6
Meer(minder)waarden development capital	-1,2	-15,4
Resultaat deelnemingen (incl. meer(minder)waarden)	262,1	208,2
AvH & subholdings	-7,9	-7,1
Overige niet-recurrente resultaten (2015: vnl. herwaarderingsmeerwaarde Tour & Taxis)	29,9	12,5
Geconsolideerd nettoresultaat	284,1	213,6

## Pro forma omzet<sup>(2)</sup>



<sup>(1)</sup> De vergelijkende cijfers van 2014 werden herwerkt als gevolg van de vervroegde toepassing door Sipef, vanaf 2015, van de wijzigingen aan IAS16 en IAS41 - materiële vaste activa en biologische activa.

## Kerncijfers geconsolideerde balans

(€ mio)	31.12.2015	31.12.2014
Eigen vermogen (deel van de groep - voor winstverdeling)	2.607,3	2.372,1
Nettothesaurie van AvH & subholdings	76,3	21,3

### Nettoresultaat

284,1  
(miljoen euro)

8,58

(euro per aandeel)

### Eigen vermogen (deel van de groep - voor winstverdeling)

2.607,3  
(miljoen euro)

77,84

(euro per aandeel)

### Brutodividend

65,7  
(miljoen euro)

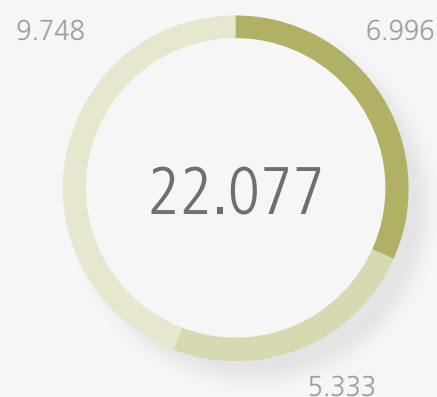
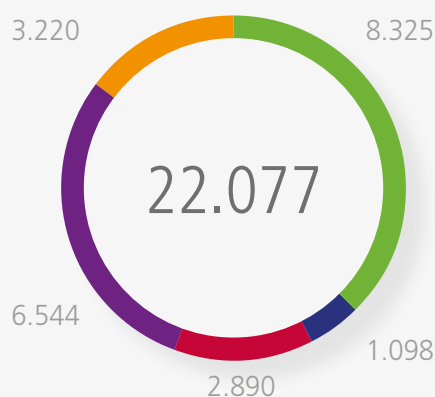
1,96

(euro per aandeel)

## Pro forma personeel<sup>(2)</sup>

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

- België
- Europa
- Rest van de wereld



<sup>(2)</sup> Gebaseerd op geconsolideerde resultaten 2015, pro forma: alle (exclusieve) controlebelangen integraal, de overige belangen proportioneel



# MARKANTE FEITEN 2015

- DEME bestelt twee nieuwe vaartuigen (multi-purpose schip Living Stone en zelfvarend hefvaartuig Apollo) om haar positie in de offshore energiemarkt te versterken.
- Extensa verwerft de resterende aandelen (50%) van Tour & Taxis en heeft de site vanaf dan volledig in handen.
- AvH neemt de participatie van Groupe Financière Duval in Residalya (87,42%) over en zal haar aandelen in Holding Groupe Duval wisselen tegen een participatie in Patrimoine & Santé.

JANUARI



- Sofinim bereikt een akkoord over de verkoop van haar participatie in Hertel. CKT Offshore, het vroegere Hertel Offshore, maakt geen deel uit van de transactie.
- Anima Care opent de nieuwbouwresidentie Aquamarijn in Kasterlee (143 bedden, 63 assistentiewoningen).
- Sipef ontvangt RSPO-certificering voor de plantages en fabriek van UMW/TUM (Umbul Mas Wisesa/Toton Usaha Mandiri) in Noord-Sumatra.

MAART



- GeoSea rondt de overname van de offshore-activa van HOCHTIEF af en verkrijgt hiermee o.a. het hefvaartuig Innovation.
- Egemin bereikt een akkoord met de Duitse KION Group over de verkoop van haar Handling Automation-divisie.
- Euro Media Group verwerft Broadcast RF in het Verenigd Koninkrijk.

MEI



FEBRUARI

- DEME haalt voor 1,6 miljard euro nieuwe contracten binnen, waaronder het Tuas-project in Singapore.
- Mediahuis rondt de overname van de Nederlandse krantengroep NRC Media af.



APRIL

- Leasinvest Real Estate sluit een verkoopovereenkomst op termijn af voor het kantoorproject Royal20 (Luxemburg).
- CFE huldigt officieel de eerste fase in van de spoortunnel te Delft en start de tweede fase, waarvan het einde voorzien is in 2018.



JUNI

- Leasinvest Real Estate verkoopt fase 2 van het logistiek gebouw Canal Logistics.

# MARKANTE FEITEN 2016

## februari

- DEME bestelt de 'Bonny River', de nieuwste generatie sleehopperzuiger.
- DEME en Siemens tekenen een EPCI-funderingscontract voor offshore windpark Hohe See (Duitsland).
- AvH kondigt aan dat Luc Bertrand op de algemene vergadering opgevolgd zal worden als voorzitter van het executief comité door Jan Suykens.

## maart

- DEME en CFE worden genomineerd als preferentiële bidders voor drie contracten voor het Fehmarnbelt Fixed Link-project.

- DEME Concessions sluit een samenwerkingsverband af om in Duitsland het Merkur offshore windmolenpark (400 MW) te ontwikkelen.
- Delen Private Bank bereikt een akkoord over de overname van Oyens & Van Eeghen in Nederland.
- GIB bereikt een akkoord met NRB over de verkoop van Trasys.

- Euro Media Group neemt Netco Sports, een leverancier van 'second screen'-oplossingen op sportgebied, over.
- CFE levert het prestigieuze project Baelskaai 12 in de nieuwe wijk Oosteroever te Oostende op. Dit werd uitgevoerd door MBG en Atro Bouw voor de projectontwikkelaar BPI.

- CFE reorganiseert haar activiteiten en stelt Raymund Trost aan als CEO van CFE Contracting.

JULI



SEPTEMBER



NOVEMBER



AUGUSTUS

- Het vernieuwde Suezkanaal (Egypte) wordt officieel geopend.



OKTOBER

- GeoSea behaalt een contract voor de aanleg van 56 offshore windmolens op het Galloper-project in het Verenigd Koninkrijk.



DECEMBER

- Leasinvest Real Estate neemt het iconische gebouw Koninklijk Pakhuis op de site van Tour & Taxis over van Extensa.
- Anima Care verwerft het woonzorgcentrum Home Scheut in Anderlecht.
- Sipef publiceert haar eerste duurzaamheidsverslag.
- Electrabel neemt de participatie van AvH in Max Green over.



# JAARVERSLAG 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

# WOORD VAN DE VOORZITTERS

Dames en heren,

In een wereld waarin de algemene economische groei afnam tot 3,1% in 2015 (tegenover 3,4% in 2014) en waarin de groei van de wereldhandel vertraagde van 3,4% tot 2,6% in 2015 (bron: IMF), ervaren wij een duidelijke overgang naar een meer getemperd groeimodel.

De zwakke vraag en het overvloedige aanbod drukten op de grondstofprijzen en leidden tot grote depreciatie van de valuta van de meest kwetsbare economieën t.o.v. de Amerikaanse dollar, tot bijna 50% van hun waarde over een periode van 5 jaar (bron: Thomson Reuters). Maar ook de verzwakking van de euro tegenover de Amerikaanse dollar, de lage tot negatieve interesttarieven, de lage olieprijs, de niet aflatende 'quantitative easing' van de geldhoeveelheid en de paradoxale deflatie in 'euro-land' brachten ons naar ongekende economische regionen.

De economische onstabiele vereist dat de groep **Ackermans & van Haaren** zich constant in vraag stelt en zich aanpast aan haar economische omgeving. Dit gaat gepaard met een regelmatige strategische herziening van het investeringsbeleid van de groep. Samen met de raad van bestuur worden de opportuniteiten getoetst aan de ons omringende economische omgeving.

Niettegenstaande de lange financiële crisis en de beperkte economische groei sluit Ackermans & van Haaren het boekjaar 2015 af met een geconsolideerde nettowinst van 284,1 miljoen euro tegenover 213,6 miljoen euro in 2014. Deze groei van 33% wordt ondersteund door historische cou-

rante recordresultaten in drie van onze grootste industriële pijlers: de marinebouw, de banken en het vastgoed.

Dit resulteert opnieuw in een stijging van het geconsolideerd eigen vermogen tot 2.607 miljoen euro (2.372 miljoen euro in 2014).

Mede dankzij de verkoop van de Handling Automation-divisie van Egemin zal de groep in de loop van 2016 beschikken over een aanzienlijke nettocashreserve van ongeveer 150 miljoen euro.

De huidige omgeving is moeilijk voor de herinvestering van deze middelen, maar wij zijn ervan overtuigd dat deze complexe tijden ook grote kansen bieden en dat Ackermans & van Haaren - zoals in het verleden - opportunistische verdere groei zal kunnen realiseren.

2015 was voor **DEME** een jaar van onderscheiding. Na de oplevering van de werven in Australië, heeft het zwaartepunt van het bedrijf zich gestabiliseerd in West-Europa, en verder ontwikkeld rond de grote contracten in Egypte, Singapore, Rusland, het Midden-Oosten, en de hernieuwbare energieën. Niettegenstaande een lichte daling van de omzet in 2015 tot 2.351 miljoen euro tegenover 2.587 miljoen euro in 2014, hebben de efficiëntie-investeringen van DEME een belangrijke meerwaarde getoond met een operationele marge op omzet van 23,8%. Dat heeft geleid tot een EBITDA van 558 miljoen euro in 2015 (tegenover 502 miljoen euro in 2014). Dit resultaat steunt de vernieuwing en uitbreiding van de vloot van DEME met 6 schepen en een investering van 373 miljoen euro in 2015. Toch nam de netto financiële schuld

slechts beperkt toe tot 267 miljoen euro (tegenover 213 miljoen euro in 2014). Met een orderboek van 3.185 miljoen euro (2.420 miljoen euro in 2014) ziet DEME het jaar 2016 met vertrouwen tegemoet.

DEME staat dicht bij **CFE**, dat ook 100% van haar aandelen bezit (Ackermans & van Haaren heeft 60,4% van CFE). De resultaten van CFE stonden sterk onder druk in 2015 met een verlies van 26 miljoen euro (-14 miljoen euro in 2014). Om die reden werd overgegaan tot een herstructurering van haar activiteiten: eind 2015 heeft DEME een nieuwe afdeling opgericht rond twee nieuwe entiteiten gespecialiseerd in maritieme burgerlijke bouw: DISS (DEME Infra Sea Solutions) en DIMCO (DEME Infra Marine Contractor). CFE Nederland en GEKA Bouw werden overgenomen van CFE, gelijktijdig met de overname van een deel van het personeel van de afdeling burgerlijke bouw van CFE België.

Met de recente aankondiging van een mogelijke nieuwe bestelling in verband met de Fehmarnbelt zou deze nieuwe afdeling een vliegende start kunnen nemen bij de aanvang van deze belangrijke werken.

De afdeling CFE Contracting werd onder de leiding van een nieuwe CEO geplaatst, de heer Raymund Trost. Hieronder zullen ook de multitechnieken en spoorinfrawerken geplaatst worden, net zoals de algemene aannemingsactiviteiten in België, Luxemburg, Polen en Tunesië. De resterende internationale activiteiten zijn grotendeels afgebouwd en zullen samen met de vordering van 60 miljoen euro op Tsjaad vanuit moedervennootschap CFE beheerd worden. Wij verwachten opnieuw winst



bij CFE Contracting in 2016. Tenslotte werden de vastgoedactiviteiten samengebracht onder één hoed bij BPI.

Zowel Delen Investments (+14,3%) als Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> (+14,0%) trokken de lijn van stijgende resultaten in 2015 door en leverden samen een recordbijdrage van respectievelijk 73 miljoen euro en 32 miljoen euro of een totaal van 105 miljoen euro tot het groepsresultaat van Ackermans & van Haaren (92 miljoen euro in 2014).

Een record organische groei en een positieve impact van de waardeontwikkeling van de vermogens hebben tot een recordniveau aan vermogens onder beheer van 36.885 miljoen euro geleid (32.866 miljoen euro in 2014) bij **Delen Investments**. Bij JM Finn & Co wordt de stijging van de vermogens tot 10.758 miljoen euro voornamelijk verklaard door de stijging van het Britse Pond en de stijging van de klantenportefeuilles. Tenslotte werd een nieuwe markt aangeboden met de overname van het Nederlandse Oyens & Van Eeghen (572 miljoen euro activa onder beheer). De versterking van het Nederlandse team en de volle overtuiging van de strategische slagkracht van de groep Delen zullen geen windeieren leggen voor de toekomst. De conservatieve benadering van de balans van de groep Delen en haar ruime kapitalisatie resulteert in een sterke positie op het gebied van de belangrijkste kapitaalratio's.

2015 was ook een recordjaar voor **Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup>**. Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> realiseerde een aangroei van door cliënten toevertrouwde vermogens van 1,1 miljard euro met sterke commerciële resultaten in elk van haar drie activitei-



Jacques Delen en Luc Bertrand

ten: vermogensbeheer voor ondernemers en vrije beroepen (Bank J. Van Breda & C<sup>o</sup>), vermogensbegeleiding voor particulier cliënteel (ABK bank) en financiering en leasing van wagens (Van Breda Car Finance). Zoals bij Delen Private Bank stegen de kosten voornamelijk door de toename van de bankenheffing (+49%) en door toekomstgerichte investeringen in commerciële slagkracht en IT. Nochtans daalde de cost-income ratio tot 56% (60% in 2014).

Samen met Delen Private Bank behoort Bank J. Van Breda & C<sup>o</sup> hiermee tot de meest performante Belgische banken.

Het vastgoedsegment toont het resultaat van de investeringen en de strategie van de laatste jaren. Exclusief de resterende herwaarderingsmeerwaarde op Tour & Taxis, werd een recordresultaat van 35,6 miljoen euro behaald (14,7 miljoen euro in 2014).

Dit resultaat werd behaald met een degelijke winstbijdrage van **Leasinvest Real Estate** van 9,9 miljoen euro tegenover 10,3 miljoen euro in 2014, niettegenstaande de renovatie van een tweetal grote gebouwen in de portefeuille.

De volledige verwerving van Tour & Taxis betekent een versnelling van de ontwikkeling van de site. Samen met de uitbouw van de Cloche d'Or-site zouden deze twee grote projecten voor een aanhoudende rentabiliteit moeten zorgen voor een aantal jaren in de toekomst bij **Extensa**.

Op niveau van de rusthuissector toont de groep een verdere groei van haar activiteiten in 2015.

**Anima Care** is volledig in lijn met haar budgetten en heeft vorig jaar een EBITDA van 8,9 miljoen euro bereikt. Het aantal bedden is met een kwart gestegen. De aankoop van **Residalya**, samen met Patrimoine & Santé, maakt een verschuiving van onze activiteiten vanuit Groupe Financière Duval naar een meer strategische activiteit van de groep mogelijk. Anima Care en Residalya realiseren samen reeds een EBITDA van ongeveer 15 miljoen euro, die ze in de toekomst wensen te verdubbelen. Indien dit behaald wordt, zal dit van het vastgoedsegment een meer recurrente en significante inbreng mogelijk maken naar exploitatiewinst van deze pijler.

Het segment Energy & Resources leverde een verminderde bijdrage van 4,2 miljoen euro (tegenover 18 miljoen euro in 2014). Dit heeft voornamelijk te maken met een daling van de palmolieprijzen bij **Sipef** en het boeken van een uitzonderlijke meerwaarde van 6 miljoen euro bij **Sagar Cements** in 2014. Wij behouden ons vertrouwen in de uitbouw van deze strategische posities in het Verre Oosten.

Tenslotte is 2015 een zeer actief jaar geweest voor het segment **Development Capital**. De verkoop van Hertel voor 86 miljoen euro aan Altrad gaf Ackermans & van Haaren een beperkte meerwaarde. De activiteiten van Hertel Offshore (thans CKT Offshore) worden voortgezet samen met mede-aandeelhouder NPM Capital en het management. De verkoop van Trasys leverde GIB (AvH 50%) 14 miljoen euro cash op. Tenslotte werd een meerwaarde geboekt van 31,7 miljoen euro (ons aandeel) op de verkoop van de Handling Automation-divisie van Egemin. Dit is een prachtig bedrijf

geworden, maar het was ons duidelijk dat KION met haar Chinees netwerk een grotere capaciteit had om dit bedrijf nog sneller te doen groeien. Wij danken de voormalige CEO, Jan Vercammen, en zijn teams voor hun uitmuntend resultaat. Wij zijn ook overtuigd dat het nieuwe Agidens (processen, life sciences, infrastructuur) verder zal doorgroeien. Hiertegenover was 2015 een moeilijk jaar voor Groupe Flo en Distriplus, die getroffen werden door de tijdelijke afwezigheid van de klant in hun markten. Niettemin eindigde het segment Development Capital met een winst van 7,5 miljoen euro tegenover een verlies van 22,1 miljoen euro in 2014.

De meeste bedrijven van de groep zijn goed gepositioneerd voor de toekomst. Gesteund door de groei van de nettowinst tot 284 miljoen euro heeft de raad van bestuur besloten om aan de algemene vergadering een belangrijke stijging van het bruto-dividend van 1,82 euro tot 1,96 euro voor te stellen of een groei van 7,7% tot 65,7 miljoen euro.

Wij danken alle medewerkers van de groep voor hun doelmatige reactiecapaciteit en responsabilisering in deze tijden van grote volatiliteit.

21 maart 2016

Luc Bertrand  
*Voorzitter van het executief comité*

Jacques Delen  
*Voorzitter van de raad van bestuur*



### Executief comité: opvolging CEO

Na een bijzonder succesvolle carrière van ruim 30 jaar, eerst als CFO nadien als CEO, zal Luc Bertrand op de jaarvergadering van 23 mei a.s. opgevolgd worden als voorzitter van het executief comité door **Jan Suykens**.

De raad van bestuur is Luc Bertrand zeer erkentelijk voor de dynamische wijze waarop hij de diversificatiestrategie van de groep de voorbije 30 jaar heeft vorm gegeven en heeft vertaald naar rendabele groei. Mede onder zijn leiding is de marktkapitalisatie van Ackermans & van Haaren over de voorbije 30 jaar toegenomen van 50 miljoen euro tot meer dan 4 miljard euro.

De raad van bestuur is er voorts van overtuigd dat Jan Suykens, die al meer dan 25 jaar aan de zijde van Luc Bertrand en de overige leden van het executief comité de groep heeft geleid, erin zal slagen de strategie van duurzame groei op succesvolle wijze voort te zetten.

Jan Suykens heeft een opleiding genoten als licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen aan UFSIA en een MBA behaald aan Columbia University. Jan Suykens is actief bij AvH sinds 1 november 1990, na zijn loopbaan gestart te zijn bij Generale Bank (corporate & investment banking).

### Raad van bestuur: opvolging voorzitter

Vanaf de jaarvergadering van 23 mei zal **Luc Bertrand** het mandaat van voorzitter van de raad van bestuur overnemen van Jacques Delen. Luc Bertrand zal daarnaast actief blijven als voorzitter en/of bestuurder van CFE, Delen Private Bank, Bank J.Van Breda & C°, DEME en Sipef.

De raad van bestuur is tevens **Jacques Delen** bijzonder erkentelijk voor de professionele en doortastende wijze waarop hij het voorzittersmandaat sinds 2011 heeft waargenomen.

# JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Geachte aandeelhouder,

Wij hebben de eer u verslag uit te brengen over de activiteiten van onze vennootschap gedurende het afgelopen boekjaar en zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2015 ter goedkeuring voor te leggen. De jaarverslagen over de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening worden samen-gevoegd overeenkomstig artikel 119 W.Venn.

## I Enkelvoudige jaarrekening

### 1. Kapitaal en aandeelhouderschap

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

In het kader van het aandelenoptieplan werden 50.500 opties toegekend in 2015. De per 31 december 2015 toegekende en nog niet uitgeoefende opties geven gezamenlijk recht op verwerving van 310.500 aandelen Ackermans & van Haaren (0,93%).

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

### 2. Activiteiten

Voor een overzicht van de voornaamste activiteiten van de groep tijdens het boekjaar 2015, verwijzen wij naar het Woord van de voorzitters (pag. 14) en naar de Markante feiten (pag. 10).

### 3. Toelichting bij de enkelvoudige jaarrekening

#### 3.1 Financiële toestand per 31 december 2015

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de Belgische boekhoudwetgeving.

Het balansstotaal bedraagt eind 2015 2.453 miljoen euro, een stijging ten opzichte van vorig jaar (2014: 2.396 miljoen euro). De activa bestaan uit 10,8 miljoen euro materiële vaste activa (voornamelijk het kantoorgebouw gelegen aan de Begijnenvest en Schermersstraat te Antwerpen), 71,1 miljoen euro geldbeleggingen en 2.336 miljoen euro financiële vaste activa.

Aan de passiefzijde van de balans leidt het boeken van het dividend van 66 miljoen euro en de winst van het boekjaar van 68 miljoen euro per saldo tot een eigen vermogen van 1.426 miljoen euro (2014: 1.425 miljoen euro). In dit bedrag wordt geen rekening gehouden met latente meerwaarden die in de portefeuille van Ackermans & van Haaren en groepsvennootschappen aanwezig zijn. De schuld van 88 miljoen euro die AvH eind 2013 was aangegaan n.a.v. de controleverwerving van CFE werd in twee schijven afgelost, 28 miljoen euro in 2014 en het saldo van 60 miljoen euro in 2015. Ook in 2015 bestaan de financiële schulden op korte termijn voor het overgrote deel uit financiële schulden aangegaan ten opzichte van AvH Coordination Center, een vennootschap die integraal deel uitmaakt van de groep en die de rol van interne bank van de groep vervult. De overige schulden bevatten reeds de aan de gewone algemene vergadering voorgestelde winstverdeling over het boekjaar 2015.

Ackermans & van Haaren kocht in de loop van 2015 619.580 eigen aandelen in en verkocht er 642.992. Deze bewegingen kaderen zowel in de uitvoering van het aandelenoptieplan als van de liquiditeitsovereenkomst met Kepler Cheuvreux die op 1 juli 2013 in voege trad.

#### 3.2 Bestemming van het resultaat

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

Overgedragen winst van het vorige boekjaar	1.239.188.436
Winst van het boekjaar	67.769.019
Totaal te bestemmen	1.306.957.456
Toevoeging aan de wettelijke reserve	0
Toevoeging aan de onbeschikbare reserves	8.201.844
Toevoeging aan de beschikbare reserves	0
Vergoeding van het kapitaal	65.653.932
Tantièmes	540.000
<b>Over te dragen winst</b>	<b>1.232.561.679</b>

De raad van bestuur stelt voor een dividend uit te keren van 1,96 euro bruto per aandeel. Na inhouding van roerende voorheffing (27%) bedraagt het nettodividend 1,4308 euro per aandeel.

Indien de gewone algemene vergadering dit voorstel goedkeurt, zal het dividend betaalbaar worden gesteld vanaf 1 juni 2016.

Na deze bestemming bedraagt het eigen vermogen 1.426.184.648,33 euro en is het als volgt samengesteld:

Kapitaal	
Geplaatst	2.295.278
Uitgiftepremies	111.612.041
Reserves	
Wettelijke reserve	248.081
Onbeschikbare reserves	23.997.314
Belastingvrije reserves	0
Beschikbare reserves	55.470.256
Overgedragen winst	1.232.561.679
<b>Totaal</b>	<b>1.426.184.648</b>

Wij wensen de eigenaars van aandelen aan toonder erop attent te maken dat de toonderaandelen, die uiterlijk op 31 december 2013 niet waren omgezet in aandelen op naam of in gedematerialiseerde aandelen, sinds 1 januari 2014 van rechtswege zijn omgezet in gedematerialiseerde aandelen. Deze aandelen werden ingeschreven op een effectenrekening op naam van Ackermans & van Haaren. De rechten verbonden aan deze aandelen (stemrecht, recht op deelneming in de winst, enz.) werden geschorst. Sinds 1 januari 2015 is Ackermans & van Haaren gerechtigd om de aandelen waarvan de rechthebbenden zich niet hebben bekendgemaakt ter beurze te verkopen, na bekendmaking van een bericht in die zin. Ackermans & van Haaren heeft, conform de wettelijke procedure, in de loop van 2015 10.872 aandelen ter beurze verkocht en de opbrengst daarvan in bewaring gegeven bij de Deposito- en Consignatiekas.

### 3.3 Vooruitzichten

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

## 4. Belangrijke gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar

Sinds de afsluiting van het boekjaar 2015 hebben er zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, uitgezonderd deze vermeld in II.3 hierna.

## 5. Onderzoek en ontwikkeling

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

## 6. Financiële instrumenten

Binnen de groep kan gebruik worden gemaakt van financiële instrumenten voor risicobeheersing. Het betreft dan met name financiële instrumenten die het risico van wijzigende interestvoeten of wisselkoersen beheersen. De tegenpartijen van deze financiële instrumenten zijn uitsluitend vooraanstaande banken. Eind 2015 had Ackermans & van Haaren, noch enige andere integraal geconsolideerde deelneming binnen het segment 'AvH & subholdings', dergelijke instrumenten uitstaan.

## 7. Mededelingen

### 7.1 Toepassing van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen

Er diende in de schoot van de raad van bestuur in 2015 geen toepassing gemaakt te worden van de belangenconflictenprocedure van artikel 523 W.Venn.

### 7.2 Bijkomende vergoeding commissaris

Overeenkomstig artikel 134, §§2 en 4 W.Venn. delen wij u mee dat er een bijkomende vergoeding werd betaald van 3.250 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants voor fiscale adviezen en 107.350 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden.

### 7.3 Inkoop of vervreemding van eigen aandelen

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

Tijdens het boekjaar 2015 heeft Ackermans & van Haaren 619.580 eigen aandelen ingekocht zowel met het oog op de dekking van haar verbintenissen in het kader van het aandelenoptieplan (62.500 aandelen) als in het kader van haar liquiditeitsovereenkomst met Kepler Cheuvreux. Meer details hierover zijn terug te vinden in de financiële staten (pag. 167-168).

Rekening houdend met de verkoop van 642.992 aandelen is de situatie per 31 december 2015 als volgt:

Aantal eigen aandelen	307.832 (0,92%)
Fractiewaarde per aandeel	0,07 euro
Gemiddelde prijs per aandeel	77,84 euro
Totale investeringswaarde	23.962.561 euro

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

### 7.4 Mededeling op grond van de wet op de openbare overnamebiedingen

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

### 7.5 Beschermingsconstructies

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

De raad van bestuur kan van deze machtiging gebruik maken, indien de kennisgeving van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) aan de vennootschap, dat haar is kennis gegeven van een openbaar overnamebod, niet later dan drie jaar na de datum van voormelde buitengewone algemene vergadering plaatsvindt, d.i. 26 november 2017.

De raad van bestuur is tevens gemachtigd gedurende een periode van drie jaar, die verstrijkt op 14 december 2017, om aandelen van de vennootschap te verkrijgen of te vervreemden wanneer zulks noodzakelijk zou zijn om te voorkomen dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden.



## II Geconsolideerde jaarrekening

### 1. Risico's en onzekerheden

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

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

#### Risico's op het niveau van Ackermans & van Haaren

##### Strategisch risico

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

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

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

#### Risico gerelateerd aan de beursnotering

Ingevolge haar notering op Euronext Brussels is Ackermans & van Haaren onderworpen aan bepalingen op het vlak van o.m. informatieverplichtingen, transparantiemeldingen, openbare overnamebiedingen, deugdelijk bestuur en misbruik van voorkennis. Ackermans & van Haaren besteedt de nodige aandacht aan de opvolging en naleving van deze vaak wijzigende wet- en regelgeving.

De volatiliteit op de financiële markten heeft een invloed op de waarde van het aandeel van Ackermans & van Haaren en van een aantal van haar genoteerde deelnemingen. Zoals hoger vermeld, streeft Ackermans & van Haaren naar een systematische creatie van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Koersschommelingen op korte termijn en de daaraan verbonden speculatie kunnen leiden tot een tijdelijk afwijkend risicoprofiel voor de aandeelhouder.

#### Liquiditeitsrisico

Ackermans & van Haaren heeft voldoende middelen ter beschikking om haar strategie uit te voeren en streeft naar een positie zonder netto financiële schulden. De dochtervennootschappen zijn verantwoordelijk voor hun eigen schuldfinanciering, met dien verstande dat Ackermans & van Haaren in principe geen kredietlijnen of zekerheden verschafft aan of ten behoeve van haar deelnemingen. In december 2013 heeft AvH voor 88 miljoen euro krediet opgenomen op middellange termijn (3 jaar) in het kader van de controleverwerving over CFE. Hiervan werd 28 miljoen euro in de loop van 2014 terugbetaald en het saldo in 2015. De overige externe financiële schulden van 'AvH & subholdings' komen hoofdzakelijk overeen met de door Ackermans & van Haaren uitgegeven thesauriebewijzen (commercial paper-programma). Ackermans & van Haaren beschikt over bevestigde kredietlijnen van verschillende banken met wie zij op lange termijn samenwerkt, en die de uitstaande commercial paper-verplichtingen ruim overtreffen.

fen. De raad van bestuur is van oordeel dat het liquiditeitsrisico eerder beperkt is.

#### Risico's op het niveau van de participaties

##### Marine Engineering & Infrastructure

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

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

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

Gelet op de omvang van de contracten in dit segment wordt ook het **kredietrisico** van nabij op-



DEME - Mersinkanaal - Turkije



CFE

gevolgd. Zowel DEME als CFE hebben procedures opgesteld teneinde het risico te beperken van hun klantenvorderingen. Bovendien wordt een groot deel van de geconsolideerde omzet met overheden of met openbare besturen gelieerde klanten gerealiseerd. Verder wordt de concentratie van het tegenpartijrisico beperkt door het grote aantal klanten. Om het risico in te dijken, volgen de betrokken deelnemingen voortdurend de uitstaande klantenvorderingen op en stellen desgevallend hun positie bij. Zo doet DEME in het kader van belangrijke buitenlandse contracten geregeld een beroep op de Credendo Group, in zoverre het betrokken land daarvoor in aanmerking komt en het risico door een kredietverzekering kan worden gedekt. Voor grote infrastructuurbaggerwerken is DEME afhankelijk van de capaciteit van klanten om financiering te bekomen en kan zij desgevallend zelf projectfinanciering organiseren. Ondanks het feit dat het kredietrisico nooit volledig kan worden uitgesloten, wordt het toch beperkt. Als wereldwijde speler is DEME daarenboven blootgesteld aan politieke risico's en negatieve ontwikkelingen die zich op macro-economisch vlak kunnen voordoen. Het orderboek van CFE in Afrika vermindert als gevolg van een grotere selectiviteit bij het aannemen van projecten. Eind 2015 had de groep CFE in Tsjaad nog een nettovordering van ongeveer 60 miljoen euro op de staat. Het innen van deze vorderingen betekent ook in 2016 een belangrijke uitdaging. CFE stelt samen met de lokale overheid alles in het werk om een financiering te vinden teneinde de betaling van de vorderingen mogelijk te maken. Het is het voornemen van CFE om haar blootstelling op Tsjaad te beperken zolang als het bedrag aan uitstaande vorderingen op de overheid van dit land niet op betekenisvolle wijze zal verminderd zijn. Rent-A-Port heeft een beperkt aantal klanten en tegenpartijen door het type van activiteiten waarin de groep actief is. Hierdoor loopt het een verhoogd kredietrisico. Door zich contractueel voldoende in te dekken

en door sterke relaties op te bouwen en te onderhouden met haar klanten, weet de groep dit risico in te perken. Van Laere factureert en wordt betaald a rato van de vooruitgang van de werken. Bij NMP wordt het risico op discontinuïteit in de inkomsten eerder laag ingeschat, vermits zij lange termijn transportovereenkomsten heeft afgesloten met grote nationale of internationale petrochemische bedrijven.

Het **liquiditeitsrisico** wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende banken, en anderzijds in belangrijke mate te spreiden op lange termijn. DEME waakt permanent over haar balansstructuur en streeft een evenwichtige verhouding na tussen de geconsolideerde eigen vermogenspositie en de geconsolideerde nettoschulden. DEME beschikt over belangrijke krediet- en garantielijnen bij een hele reeks internationale banken. In de kredietovereenkomsten met de desbetreffende banken zijn bepaalde ratio's (covenants) afgesproken die DEME dient na te leven. Daarnaast beschikt zij voor financiële noden op korte termijn ook over een commercial paper-programma. De investeringen van DEME gebeuren overwegend in materiaal dat een lange levensduur heeft en over meerdere jaren wordt afgeschreven. DEME streeft er daarom ook naar een aanzienlijk deel van haar schulden op lange termijn te structureren. Om bovendien de financiering te diversifiëren over meerdere financieringsbronnen, heeft DEME in januari 2013 een obligatielening uitgegeven van 200 miljoen euro. Deze werd geplaatst bij een gediversifieerde groep (voornamelijk privé-) investeerders. Conform de uitgiftemodaliteiten zal DEME geen tussentijdse terugbetalingen verrichten van de hoofdsom, doch alles terugbetalen op de eindvervaldag in 2019.

## Private Banking

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

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

Bank J.Van Breda & C° voert een voorzichtig beleid inzake **renterisico**, ruim binnen de normen van de NBB. Daar waar de looptijden van activa en passiva onvoldoende overeenkomen, zet de bank indekingsinstrumenten (een combinatie van renteswaps

en opties) in om dit te corrigeren. Het renterisico bij Delen Investments is beperkt, gelet op het feit dat zij zich hoofdzakelijk richt op vermogensbeheer.

Delen Investments streeft ernaar het **wisselkoersrisico** continu te beperken. De posities in deviezen worden stelselmatig opgevolgd en op de contantmarkt ingedekt. De nettoblootstelling aan het Britse pond wordt momenteel beperkt doordat de impact van een wisselkoersschommeling op het eigen vermogen van JM Finn & Co geneutraliseerd wordt door een tegenovergestelde impact op de liquiditeitsverplichting op de resterende 26% in JM Finn & Co.

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

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

Het **marktrisico** kan enerzijds voortvloeien uit de beperkte korte termijn beleggingen in eigen naam van Delen Investments en van Bank J. Van Breda & C° en anderzijds kan dit risico zich voordoen op openstaande posities op tussenrekeningen via de welke effecten voor klantenportefeuilles worden verhandeld. De bedoeling is dat de posities op deze tussenrekeningen geliquideerd worden, zodat de bank niet aan een marktrisico onderworpen wordt.

## Real Estate & Senior Care

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

De vastgoedontwikkelingsactiviteit is onderhevig aan sterke cyclische schommelingen (**conjunctuurrisico**). Zo volgen vastgoedontwikkelingsactiviteiten voor kantoorgebouwen meer de klassieke conjunctuurcyclus, terwijl de residentiële activiteiten eerder rechtstreeks reageren op de conjunctuur, het vertrouwen en het renteniveau. Extensa Group is zowel aanwezig in de Belux (waar het zwaartepunt van haar activiteit ligt) als in Turkije, Roemenië en Slowakije, en is daardoor ook onderhevig aan de plaatselijke conjunctuur. De spreiding van de vastgoedactiviteiten over verschillende sectoren (vb. residentieel, logistiek, kantoren, retail) leidt tot een beperking van dit risico.

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

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

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

Het indekkingsbeleid van de vastgoedactiviteiten is erop gericht het **renterisico** zoveel mogelijk in te perken. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van financiële instrumenten.

## Energy & Resources

De focus van dit segment ligt op bedrijven in groeiemarkten, zoals India, Indonesië en Polen. Vermits de betrokken bedrijven in belangrijke mate

actief zijn buiten de eurozone (Sagar Cements en Oriental Quarries & Mines in India, Sipef in o.m. Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea) is het **wisselkoersrisico** (zowel op de balans als op de resultatenrekening) hier relevanter dan in de andere segmenten. Ook de **geopolitieke** ontwikkelingen in deze regio's zijn een extra aandachtspunt.

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

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

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

## Development Capital

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

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

Elke participatie is onderhevig aan specifieke **operationele risico's** zoals de schommeling van de prijzen van diensten en grondstoffen, het vermogen om de verkoopprijs aan te passen en concurrentierisico's. De bedrijven volgen deze risico's zelf op en kunnen deze door operationele en financiële discipline en strategische focus trachten in te perken. De opvolging en controle door Ackermans & van Haaren als proactieve aandeelhouder spelen ook op dit vlak een belangrijke rol.

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

## 2. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening

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

Het geconsolideerd balanstotaal van de groep per 31 december 2015 bedraagt 12.253 miljoen euro, hetgeen een stijging vertegenwoordigt van 6,9% ten opzichte van 2014 (11.459 miljoen euro). Dit balanstotaal is uiteraard beïnvloed door de manier waarop bepaalde deelnemingen in de consolidatie worden verwerkt. Met name de integrale consolidatie van de deelneming in Bank J. Van Breda & C<sup>o</sup> heeft een grote impact op de geconsolideerde balans.

Het eigen vermogen (deel groep) per einde 2015 bedroeg 2.607 miljoen euro, een stijging met 235 miljoen euro ten opzichte van 2014 (2.372 miljoen euro). In juni 2015 heeft AvH een brutodividend uitgekeerd van 1,82 euro per aandeel, wat voor een daling van het eigen vermogen met 60,4 miljoen euro heeft gezorgd.

Na de eerder beperkte (des)investeringsactiviteit van AvH in 2014, was 2015 opnieuw een actief jaar. AvH verwierf begin 2015 de controle (87,42%) over de Franse uitbater van woonzorgcentra Residalya in het kader van een gefaseerde exit uit Groupe Holding Duval. Extensa verwierf de volledige controle over de Tour & Taxis-vennootschappen. Sofinim verkocht haar belang in Hertel (48%) aan de Franse groep Altrad, terwijl Egemin International (nadien omgedoopt tot Agidens International) haar 'Handling Automation'-activiteit verkocht aan de Duitse genoteerde groep KION. Daarnaast versterkte Sofinim het kapitaal van CKT Offshore, een activiteit uit de Hertel-groep die niet mee werd overgedragen aan Altrad, en bracht AvH bijkomende middelen aan in het kapitaal van Anima Care, Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy en Euroscreen. Voorts versterkte AvH haar belang in Sipef. Via GIB, tot slot, hebben AvH en partner NPM een achtergestelde lening ter beschikking gesteld van Groupe Flo en hun deelneming in Trasy verkocht.

Eind 2015 bedroeg de netto financiële positie van Ackermans & van Haaren 76,3 miljoen euro, in vergelijking met de 21,3 miljoen euro per einde 2014. Naast liquide middelen en deposito's op korte termijn bestaat de thesaurie onder meer uit geldbeleggingen (incl. eigen aandelen) voor 69,5

miljoen euro en uit korte termijnschulden onder de vorm van commercial paper van 30,5 miljoen euro.

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

**Marine Engineering & Infrastructure:** DEME sloot een bijzonder actief jaar 2015 af met een nettowinst van 199,2 miljoen euro, een stijging met 18% ten opzichte van 169,0 miljoen euro in 2014.

Omdat **DEME** (AvH 60,40%) in de loop van 2015 een aantal grote projecten (Wheatstone en Hay Point in Australië, Suezkanaal in Egypte, Doha New Port in Qatar, offshore windmolenparken Northwind en Gode Wind), waarvan sommige gedurende meerdere boekjaren hebben gelopen, heeft kunnen afwerken en een aantal grote nieuwe projecten in 2015 nog in de beginfase zaten, kwam de omzet (economisch, i.e. inclusief het proportioneel aandeel in gezamenlijk gecontroleerde dochterbedrijven) over 2015 uit op 2.351,0 miljoen euro, 9,1% lager dan het jaar voordien. Het operationeel resultaat dat op deze omzet kon worden gerealiseerd, was daarentegen van uitstekende kwaliteit: de EBITDA steeg van 501,5 miljoen euro (19,4%) in 2014 naar een uitzonderlijk goede 558,4 miljoen euro (23,8%). De sterke cashflowgeneratie liet DEME toe om het jaar 2015 af te sluiten met een slechts beperkte stijging van de netto financiële schuld tot 266,7 miljoen euro, na voor 373,0 miljoen euro te hebben geïnvesteerd in de versterking van de vloot (340,8 miljoen euro netto inclusief de verkoop van oudere activa).

In 2015 werden diverse grote werven succesvol uitgevoerd en/of opgeleverd zoals in Australië (Wheatstone en Hay Point), in België (windmolenpark Northwind), in La Réunion (Port Est) en in Egypte (Suezkanaal). Dit laatste project omvatte de aanleg van een bijkomende vaarweg van 250 m breed, 24 m diep en 29,5 km lang doorheen het Great Bitter Lake en het verbreden van de toegangskanalen tot 140 m. Daarnaast kon de aanleg van een nieuwe haven in Doha (Qatar) voltooid worden. DEME-dochter GeoSea was actief met de aanleg van windparken op zee, o.a. in Duitsland op de Gode Wind- en de Nordsee One-projecten en in het Verenigd Koninkrijk op Galloper en Kentish Flats.

Het orderboek bedroeg 3.185 miljoen euro eind december 2015 (2014: 2.420 miljoen euro). Er werden in 2015 nieuwe orders in verschillende regio's en sectoren toegevoegd, waaronder het grote Tuas-project in Singapore. De bouw van deze megahaven omvat o.a. het opspuiten van

300 hectare land, het bouwen van een 8,6 km lange kaaimuur en het uitbaggeren van de havengeulen. De werken zullen 6 jaar in beslag nemen. DEME Concessions (DEME 100%) is een samenwerkingsverband aangegaan om het grote Merkur offshore windmolenpark (400 MW) in Duitsland te ontwikkelen. De installatie van de 66 offshore windturbines zal vanaf 2016 uitgevoerd worden door GeoSea. Daarnaast behaalde GeoSea ter waarde van 340 miljoen euro het contract voor de aanleg van 56 offshore windmolens op het Galloper-project in het Verenigd Koninkrijk en werden door DEME nieuwe contracten o.a. in Egypte, Panama, Turkije en Noorwegen afgesloten.

DEME bleef in 2015 verder investeren in de vernieuwing en uitbreiding van haar vloot met drie milieuvriendelijke 'dual-fuel' (incl. LNG) sleephopperperzuigers met capaciteiten van respectievelijk 1.500, 3.500 en 8.000 m<sup>3</sup>. Bovendien zullen vanaf 2017 het zelfvarend hefeiland Apollo, het multipurpose- en kabelschip Living Stone en het zelfvarend DP2 kraanschip Rambiz 4000 (Scaldis) de offshore energiemarkt bedienen. GeoSea heeft op 13 mei 2015 ook de overname van de offshore activa van HOCHTIEF afgerond. Met deze transactie kreeg GeoSea de hefvaartuigen Innovation en Thor en de pontons Wismar, Bremen en Stralsund volledig in handen. Dit vertegenwoordigde in totaal een investering van ongeveer 166 miljoen euro (incl. overname van schulden). Begin 2016 heeft DEME verder de sleephopperperzuiger 'Bonny River' (14.500 m<sup>3</sup>) besteld, die trendsetter wordt op het vlak van kustbescherming. Dit multidisciplinaire schip zal optimaal kunnen worden ingezet in ondiep water, in zeegebieden met een harde bodem en eveneens voor zandwinning op grote diepte.

Einde 2015 heeft DEME een nieuwe afdeling opgericht, rond twee nieuwe entiteiten, die gespecialiseerd zijn in maritieme burgerlijke bouw: DEME Infra Sea Solutions (DISS) en DEME Infra Marine Contractor (DIMCO). Hiermee wil DEME globale en geïntegreerde oplossingen kunnen bieden aan haar cliënten, zowel inzake baggeren als op het vlak van maritieme burgerlijke bouw. In dit kader werden de bedrijven CFE Nederland BV en GEKA Bouw BV geherpositioneerd onder DIMCO, gelijktijdig met de overname van een deel van het personeel van de afdeling burgerlijke bouw van CFE België. De groep zal voortaan haar activiteiten van maritieme burgerlijke bouw, zowel op zee als op rivieren, uitsluitend via DISS en DIMCO (dochterbedrijven van DEME) laten verlopen.

De omzet van **CFE** (AvH 60,40%) bedroeg 953,3 miljoen euro in 2015, tegenover 1.090,9 miljoen euro in 2014 (zonder de bijdragen van DEME en Rent-A-Port). Deze sterke daling is het gevolg van het streven van de groep om haar internationale blootstelling te beperken en selectiever te werk



te gaan in de Benelux. Het nettoresultaat (excl. DEME) is nochtans negatief gebleven, als gevolg van verliezen in de activiteit burgerlijke bouwkunde, de internationale activiteiten en de uitvoering van enkele grote bouwwerven in Brussel. De bouwactiviteiten in Vlaanderen, multitechniek en spoorinfra hebben net als de vastgoedactiviteiten een positieve bijdrage geleverd, die echter niet volstond om de verliezen te dekken van de andere activiteiten en de belangrijke herstructureringskosten.

De groep CFE heeft in Tsjaad nog een vordering van ongeveer 60 miljoen euro op de staat. CFE stelt samen met de lokale overheid alles in het werk om een financiering te vinden teneinde de betaling van de vorderingen mogelijk te maken.

Het orderboek (excl. DEME) is sterk teruggevallen, enerzijds vanwege de overdracht van de activiteit burgerlijke bouwkunde in Nederland (CFE Nederland en GEKA) naar DEME, en anderzijds wegens de grotere selectiviteit in projecten. Het orderboek van CFE (excl. DEME) bedroeg 975,3 miljoen euro eind 2015, tegenover 1.145,8 miljoen euro eind 2014.

In 2015 werd een ingrijpende reorganisatie doorgevoerd binnen de groep CFE. CFE Contracting, dat sinds 4Q15 aangestuurd wordt door een executief comité o.l.v. de nieuw benoemde CEO Raymund Trost, omvat de activiteiten bouw in de Benelux, Polen en Tunesië, multitechnieken en spoor. BPI, o.l.v. Jacques Lefèvre, groepeerde alle vastgoedontwikkeling in België, Luxemburg en Polen. Daarnaast blijft CFE zelf de overige internationale bouwactiviteiten beheren, net zoals de niet-maritieme burgerlijke bouw.

Bank J.Van Breda & C° - Antwerpen



Residalya

**Private Banking:** Zowel Delen Investments (+14,3%) als Bank J.Van Breda & C° (+14,0%) trokken de lijn van stijgende resultaten ook in 2015 door en leverden samen een recordbijdrage tot het groepsresultaat van AvH van 104,7 miljoen euro.

**Delen Investments** (AvH 78,75%) rondde in december 2015 de eerder aangekondigde overname af van de gerenommeerde Nederlandse vermogensbeheerder Oyens & Van Eeghen met kantoren in Amsterdam en 's Hertogenbosch. Oyens & Van Eeghen beheert vermogens voor particulieren en stichtingen (572 miljoen euro), voor lokale overheden in het kader van mandaten met een vaste termijn (680 miljoen euro) en beheert fiduciair 1,8 miljard euro voor overwegend institutionele klanten.

De vermogens onder beheer door de groep Delen Investments bereikten op het einde van 2015 het recordniveau van 36.885 miljoen euro (eind 2014: 32.866 miljoen euro). Zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co en de overname van Oyens & Van Eeghen droegen bij tot deze groei van 12,2%. De sterke groei bij Delen Private Bank (tot 25.555 miljoen euro) is het resultaat van een positieve impact van de waarde-ontwikkeling van de vermogens die voor het cliënteel worden beheerd en van een record organische nettogroei, van zowel bestaande als van nieuwe particuliere klanten. Bij JM Finn & Co wordt de stijging van de beheerde vermogens (tot 10.758 miljoen euro, 7.929 miljoen £) verklaard door de gunstige ontwikkeling van de waarde van de klantenportefeuilles en de appreciatie van het GBP tegenover de euro. Sinds de acquisitie van Oyens & Van Eeghen op het einde van december 2015, neemt Delen Investments 572 miljoen euro beheerde vermogens van deze instelling op in de totale vermogens onder beheer, die eind december 2015 afsloten op 36.885 miljoen euro.

Voorname dankzij het hogere niveau aan activa in beheer stegen de brutobedrijfsopbrengsten tot 314,1 miljoen euro (2014: 278,5 miljoen euro). De cost-income ratio bleef zeer competitief met 54,9% (slechts 42,6% bij Delen Private Bank, 86,1% bij JM Finn & Co). De nettowinst steeg in 2015 tot 92,4 miljoen euro (tegenover 80,8 miljoen euro in 2014), inclusief de bijdrage van JM Finn & Co van 5,5 miljoen euro (2014: 6,4 miljoen euro).

Het geconsolideerd eigen vermogen van Delen Investments bedroeg 582,6 miljoen euro op 31 december 2015 (tegenover 517,4 miljoen euro eind 2014). De Core Tier1-kapitaalratio van 26,0% ligt ruim boven het sectorgemiddelde.

2015 was voor **Bank J.Van Breda & C°** een uitstekend jaar met voor het derde jaar op rij een recordresultaat. Het door cliënten belegd vermogen kende in 2015 een groei van 1,1 miljard euro tot ruim 11,1 miljard euro (+11%), waarvan 3,9 miljard euro cliëntendeposito's (+4%) en 7,2 miljard euro toevertrouwde activa (+16%). Delen Private Bank beheert ruim 4,2 miljard euro voor cliënten van Bank J.Van Breda & C° en ABK bank. De voorzieningen voor kredietverliezen bleven beperkt tot 0,01%, maar dit voorzichtig beleid zet geenszins een rem op de kredietportefeuille die met 8% groeide tot ruim 3,9 miljard euro.

Ook het vernieuwde ABK bank kende een goede commerciële doorstart in haar transitie naar vermogensbegeleiding voor 'affluent' particulier cliënteel, met een aangroei van het toevertrouwd vermogen tot 348 miljoen euro.

Dankzij de sterke commerciële resultaten in alle activiteiten steeg de geconsolideerde nettowinst met 14% tot 40,5 miljoen euro. De kosten stegen in 2015 met 4% tot 74 miljoen euro, als gevolg van de toegenomen bankenheffing (+49%) en



Sipef



Tour &amp; Taxis

van de toekomstgerichte investeringen in commerciële slagkracht en IT. Dankzij een hoge operationele efficiëntie en een hoge commerciële effectiviteit daalde de cost-income ratio tot 56% tegenover 60% in 2014.

Het eigen vermogen van de bank groeide aan tot 502 miljoen euro (2014: 475 miljoen euro), en maakt het mogelijk het ritme van de commerciële groei verder te zetten zonder in te boeten op de gezonde hefboom, wat de belangrijkste bescherming van de depositohouders is. Dit vertegenwoordigt een Core Tier1-kapitaalratio van 14,5% en een Basel III-leverage ratio van 9,5%.

**Real Estate & Senior Care:** De bijdrage van het segment vastgoed en ouderenzorg is in 2015 aanzienlijk gestegen tot 35,6 miljoen euro (59,2 miljoen euro indien wordt rekening gehouden met de volledige herwaarderingsmeerwaarde op de participatie in Tour & Taxis).

De acquisitie voor een bedrag van 108 miljoen euro van het kantoorgebouw Koninklijk Pakhuis op de Tour & Taxis-site in Brussel was voor **Leasinvest Real Estate** (LRE, AvH 30,01%) een unieke opportuniteit om dit iconisch gebouw, dat een zeer goede bezetting kent, te verwerven.

LRE heeft in de loop van het jaar 2015 ook verschillende eigendommen verkocht, meer bepaald een kantoorgebouw in Strassen (Luxemburg) voor 6,3 miljoen euro, het logistieke gebouw Canal Logistics (fase 2) in Neder-over-Heembeek voor 16,75 miljoen euro en een kleiner opslaggebouw in Meer voor 1,5 miljoen euro. Op 20 april 2015 heeft LRE bovendien een verkoopovereenkomst afgesloten (op termijn en onder voorbehoud van oplevering) van het kantoorproject Royal20 in Luxemburg voor een bedrag van 62,5 miljoen euro.

Eind 2015 bedroeg de reële waarde ('fair value') van de geconsolideerde vastgoedportefeuille,

inclusief de projectontwikkelingen, 869 miljoen euro (eind 2014: 756 miljoen euro). De stijging met 15% is voornamelijk het gevolg van de acquisitie van het Koninklijk Pakhuis. De globale vastgoedportefeuille bestaat uit 42% retail (2014: 45%), 42% kantoren (2014: 35%), en 16% logistieke ruimten (2014: 20%).

De huuropbrengsten (50,5 miljoen euro) en de gemiddelde 'duration' van de portefeuille (4,8 jaar) bleven in 2015 stabiel door het vastleggen van enkele huurcontracten op langere termijn (o.a. gebouw Monnet in Luxemburg). De bezettingsgraad (2015: 96,0%, 2014: 96,2%) en het huurrendement op de reële waarde (2015: 6,89%, 2014: 7,23%) zijn licht gedaald in vergelijking met vorig boekjaar.

Per 31.12.15 bedroeg het eigen vermogen (deel groep) 362 miljoen euro (2014: 336 miljoen euro). Door de investering in het Koninklijk Pakhuis zijn de financiële schulden gestegen tot 532 miljoen euro (441 miljoen euro per 31.12.14) en de schuldgraad tot 58,03% (2014: 54,27%). Door de verkoop van het kantoorproject Royal20 in Luxemburg, dat zal opgeleverd worden in 2Q16 voor een waarde van 62,5 miljoen euro, zal de schuldgraad terug dalen tot ongeveer 53%.

Door de leegstand van enkele te renoveren panden (Monnet en Square de Meeûs) sloot LRE haar boekjaar 2015 zoals verwacht af met een lager nettoresultaat (deel groep) van 30,6 miljoen euro (32,6 miljoen euro per 31.12.14).

Het nettoresultaat van **Extensa Group** (AvH 100%) over het boekjaar 2015 bedroeg 54,6 miljoen euro (3,4 miljoen euro in 2014), waarvan 23,5 miljoen euro het deel is van de herwaarderingsmeerwaarde van 42,1 miljoen euro (die moest worden uitgedrukt n.a.v. de verwerking van de volledige controle over de site Tour

& Taxis), die geen betrekking heeft op de activa die inmiddels werden verkocht of op grond van de gewone waarderingsregels 'mark to market' werden gewaardeerd. De site Tour & Taxis droeg tot de resultaten van Extensa bij via de verhuur van gebouwen, het opnemen van een gedeeltelijk resultaat (a rato van de voortgang van de bouw) van het project De Meander (herdoopt tot Herman Teirlinck-gebouw), en door de verkoop van het Koninklijk Pakhuis. Het project Cloche d'Or te Luxemburg droeg 9,8 miljoen euro bij, ingevolge de opstart van het residentiële project en de verkoop van een grondpositie aan Auchan.

Op 17 december 2015 verkocht Extensa alle aandelen van de vennootschap die eigenaar is van het Koninklijk Pakhuis aan Leasinvest Real Estate. De verkoop waardeerde het Koninklijk Pakhuis op 108 miljoen euro. Met de opbrengst kon Extensa het overbruggingskrediet van 75 miljoen euro, dat was aangegaan voor de aankoop van het 50%-belang in Tour & Taxis, in belangrijke mate afbouwen.

Dankzij de nieuwe woonzorgcentra die in 2014 en 2015 in gebruik werden genomen, steeg de omzet van **Anima Care** (AvH 92,5%) in 2015 met 24% tot 47,0 miljoen euro. De woonzorgcentra 'Zonnestein' te Zemst en 'Au Privilège' te Haut-Ittre droegen in 2015 voor een volledig jaar bij tot de cijfers. Het nieuwbouwproject 'Aquamarijn' te Kasterlee heeft eind maart 2015 de deuren geopend en heeft een totale capaciteit van 206 woonegelegenheden en 25 plaatsen in het dagverzorgingscentrum. 'Home Scheut' te Anderlecht, dat op 1 december 2015 werd overgenomen, leverde slechts een beperkte bijdrage tot het resultaat van 2015. De winst bedroeg 1,1 miljoen euro in 2015 (0,5 miljoen euro in 2014) en werd negatief beïnvloed door de aanloopkosten voor het nieuwbouwproject te Kasterlee. Anima Care beschikt per 31 december 2015 over een portefeuille



van meer dan 1.400 woongelegenheden, waarvan 1.127 rusthuisbedden, 37 bedden herstelverblijf en 183 assistentiewoningen in exploitatie, verspreid over 12 woonzorgcentra (6 in Vlaanderen, 2 in Brussel, 4 in Wallonië).

Einde 2015 heeft CEO Johan Crijns zijn aandelenopties uitgeoefend en een participatie van 7,5% in Anima Care verworven.

**Groupe Financière Duval** (AvH 31,1%) bevestigde in 2015 de geleidelijke verbetering van haar activiteiten, ondanks een moeilijke markt in Frankrijk. De omzet steeg met 17% tot 455 miljoen euro, tegenover 390 miljoen euro in 2014, voornamelijk dankzij de heropleving in de vastgoedactiviteiten en de toerisme-activiteit.

Met de heer Eric Duval werd een akkoord bereikt over de omruiling van het belang van AvH van 50% in Holding Groupe Duval (die 82,28% van Groupe Financière Duval bezit) tegen een participatie van 53,5% in de Franse vennootschap **Patrimoine & Santé**, die eigenaar is van het vastgoed van 22 rusthuizen die worden uitgebaat door Residalya. Eind oktober heeft AvH reeds een belang van 12,2% in Holding Groupe Duval omgezet in een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, zodat AvH, samen met zijn partner Hervé Hardy nu reeds 51,5% van Patrimoine & Santé controleert. Op grond van de akkoorden met de familie Duval, zal AvH uiterlijk tegen eind januari 2017 haar participatie geleidelijk verhogen tot een meerderheidsbelang van 71%. De 37,8%-participatie die AvH per einde 2015 nog aanhield in Holding Groupe Duval werd geherklasseerd naar 'bestemd voor verkoop' en de waarde ervan werd in overeenstemming gebracht met de contractueel bepaalde realisatie waarde. De impact van de participatie in Groupe Financière Duval op het groepsresultaat 2015 van AvH bedroeg -8,0 miljoen euro.

Tegelijk met het akkoord over de ruil Groupe Financière Duval - Patrimoine & Santé heeft AvH begin 2015 de participatie van 87,42% van Groupe Financière Duval in **Residalya** (met rechten om tot 93,43% te stijgen) overgenomen. De overige aandelen worden aangehouden door de stichter-CEO, Hervé Hardy, en het management. In 2015 werden 3 residenties aan de portfolio toegevoegd, waardoor de groep nu 30 residenties exploiteert, verspreid over het Franse grondgebied, waarvan 28 geconsolideerd (2.153 bedden) en 2 in franchise (120 bedden). De omzet steeg in 2015 tot 91,6 miljoen euro, dankzij de nieuwe en uitgebreide residenties, een hogere bezettingsgraad en een stijging van de gemiddelde huurprijs. Het nettoresultaat bedroeg 1,9 miljoen euro (2014: 1,5 miljoen euro).

**Energy & Resources:** De gunstige weersomstandigheden voor de productie van palmolie van de tweede jaarhelft van 2015 hebben bij Sipef bijgedragen tot een stijging van de geproduceerde volumes palmolie.

**Sipef** (AvH 27,65%) realiseerde in 2015 een stijging van de totale palmolieproductie met 8,4% tot 290.907 ton, vooral dankzij de gunstige omstandigheden voor de productie van palmolie in de tweede jaarhelft. Daarnaast droegen ook de twee nieuwe fabrieken, in Papoea-Nieuw-Guinea en in Noord-Sumatra, bij tot de stijging van de geproduceerde palmolievolumes.

De totale omzet daalde echter met 21% tot 225,9 miljoen USD, hoofdzakelijk door de sterke daling van de wereldmarktprijzen voor palmolie en rubber. Ondanks het feit dat de devaluatie van lokale munten (IDR, PGK en EUR) de permanente inspanningen om de productiekosten te beheersen ondersteunde, resulteerden de lagere verkoopprijzen in een daling van het nettoresultaat tot 19,2 miljoen USD (2014: 49,0 miljoen USD). Dit nettoresultaat werd ook voor 2,6 miljoen USD negatief beïnvloed door een onverwachte aanpassing van het exporttakssysteem in Indonesië, dat nu ook een vaste heffing van USD 50/ton voorziet voor alle exporten van ruwe palmolie.

De voornaamste investeringen tijdens het jaar betroffen, naast de gebruikelijke vervangingsinvesteringen, het betalen van bijkomende landcompensaties, het aanplanten van bijkomende oliepalmen (1.592 hectaren in het nieuwe project in Zuid-Sumatra en 593 hectaren in Papoea-Nieuw-Guinea) en het onderhouden van de ongeveer 10.000 hectaren nog niet volgroeide aanplanten.

Als de prijzen van de voornaamste producten palmolie, rubber en thee zich aan de huidige marktniveaus handhaven, verwacht Sipef dat de resultaten van 2016, ondanks hogere productievolumes voor palmolie, licht lager zullen liggen dan de jaarresultaten van 2015.

**Development Capital:** In het Development Capital-segment valt de verkoop door Agidens (voorheen Egemin) te melden van haar divisie Handling Automation, die 31,7 miljoen euro heeft bijgedragen tot de groeps winst van AvH.

De resultaten van de andere participaties worden in detail besproken vanaf pag. 46.

### 3. Belangrijke gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar

In de loop van de maand februari 2016, kondigde DEME de bestelling aan van een nieuwe sleepopperzuiger, 'Bonny River' genaamd, die tot 100 meter diep kan baggeren, een PPS-opdracht

m.b.t. de sanering en ontwikkeling van de Petroleum Zuid-site in Antwerpen alsook een contract voor de aanleg van de funderingen van een nieuw windmolenpark 'Hohe See' (497 MW) 90 km voor de Duitse kust. Begin maart werden DEME en CFE genomineerd als preferentiële bidders voor drie contracten voor het Fehmarnbelt Fixed Link-project, dat Denemarken en Duitsland verbindt.

Bij de aankondiging van de jaarresultaten 2015 heeft de raad van bestuur gemeld dat Luc Bertrand zal opgevolgd worden door Jan Suykens als voorzitter van het executief comité en dat Jacques Delen zal opgevolgd worden door Luc Bertrand als voorzitter van de raad van bestuur, met ingang van de algemene vergadering van 23 mei 2016.

## 4. Onderzoek en ontwikkeling

Op het vlak van onderzoek en ontwikkeling bij de integraal geconsolideerde participaties van AvH, ontwikkelen bij DEME de teams van R&D en van het Central Competence Center baanbrekende, innovatieve technologieën en zijn bij CFE en Van Laere de studie-afdelingen betrokken bij de projecten in burgerlijke bouwkunde en gebouwen. Via een participatie in Verdant Bio Science is Sipef betrokken bij de ontwikkeling van hoogrenderende oliepalmen.

## 5. Financiële instrumenten

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

## 6. Vooruitzichten

De raad van bestuur is van mening dat de bedrijven waarin Ackermans & van Haaren participeert over het algemeen goed zijn gepositioneerd, al nopen de grote onzekerheden in de economie en op de financiële markten tot enige voorzichtigheid in de formulering van concrete winstvooruitzichten. De raad van bestuur kijkt de ontwikkelingen van de groep in 2016 niettemin met vertrouwen tegemoet.

(26 februari 2016)



### III Verklaring inzake deugdelijk bestuur

#### 1. Algemeen

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

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

- Op 18 april 2006 werd het Charter in overeenstemming gebracht met verschillende Koninklijke Besluiten genomen in uitvoering van de Europese regels inzake marktmisbruik.

- Op 15 januari 2008 heeft de raad van bestuur artikel 3.2.2 (b) van het Charter aangepast ter verduidelijking van de procedure inzake onderzoek naar onregelmatigheden.
- Op 12 januari 2010 werd het Charter aangepast aan de nieuwe Code en aan de nieuwe onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter W.Venn.
- Op 4 oktober 2011, tot slot, heeft de raad van bestuur beraadslaagd over de aanpassing van het Charter aan de Wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij de genoteerde vennootschappen en de Wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen. De raad van bestuur heeft bij die gelegenheid tevens zijn beleid inzake de voorkoming van marktmisbruik (afdeling 5 van het Charter) verscherpt door de invoering van een verbod op 'short selling' en speculatieve handel in aandelen.

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

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



## 2. Raad van bestuur

### 2.1. Samenstelling

● *auditcomité*   ● *remuneratiecomité*   ● *benoemingscomité*

#### Jacques Delen (°1949, Belg)

*Voorzitter van de raad van bestuur (sinds 2011)*

*Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1992)*

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

*Einde mandaat 2016*



#### Alexia Bertrand (°1979, Belgische)

*Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2013)*

- Licentiaat in de rechten (Université Catholique de Louvain - 2002); LL.M. (Harvard Law School - 2005)
- Ze werkt sinds 2012 als adviseur op het kabinet van de Vice-Premier en Minister van Buitenlandse Zaken en werd op 1 oktober 2015 benoemd tot kabinetschef algemeen beleid.
- Ze geeft periodiek opleidingen in onderhandelingstechnieken.
- Van 2002 tot 2012 was ze actief als advocate, gespecialiseerd in financieel- en vennootschapsrecht (bij Clifford Chance en vervolgens Linklaters).
- Ze was tijdens een deel van die periode assistente aan de rechtsfaculteit van de Université Catholique de Louvain en wetenschappelijk medewerkster aan de Katholieke Universiteit Leuven.

*Einde mandaat 2017*



#### Luc Bertrand (°1951, Belg)

*Uitvoerend bestuurder (sinds 1985)*

*Voorzitter van het executief comité (sinds 1990)*

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1974)
- Hij startte zijn loopbaan als Vice-President en Regional Sales Manager, Northern Europe (Bankers Trust).
- Sinds 1986 is hij actief bij Ackermans & van Haaren.
- Voorzitter van de raad van bestuur van DEME, Dredging International, Finaxis, Sofinim en Leasinvest Real Estate; Bestuurder van CFE, Sipef, Atenor Group en Groupe Flo; Bestuursmandaten bij Schroeders (dat in juni 2015 verstreek) en ING Belgium
- Voorzitter van Guberna (Belgian Governance Institute), Instituut de Duve en Middelheim Promotors
- Lid van een aantal andere raden van bestuur van verenigingen zonder winstoogmerk en publieke instellingen zoals KU Leuven, Instituut voor Tropische Geneeskunde en Museum Mayer van den Bergh

*Einde mandaat 2017*



#### Teun Jurgens (°1948, Nederlander)

*Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1996)*

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

*Einde mandaat 2016*



**Pierre Macharis** (°1962, Belg)*Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2004)**Voorzitter van het remuneratiecomité (sinds 2011)*

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

*Einde mandaat 2016***Julien Pestiaux** (°1979, Belg)*Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2011)*

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

*Einde mandaat 2019***Thierry van Baren** (°1967, Fransman / Nederlander)*Onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder (sinds 2006)*

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

*Einde mandaat 2018***Frederic van Haaren** (°1960, Belg)*Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1993)*

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

*Einde mandaat 2017***Pierre Willaert** (°1959, Belg)*Niet-uitvoerend bestuurder (sinds 1998)**Voorzitter van het auditcomité (sinds 2004)*

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

*Einde mandaat 2016*

De mandaten van Jacques Delen, Pierre Macharis en Pierre Willaert verstrijken op de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016. De raad van bestuur zal aan de gewone algemene vergadering voorstellen om hun mandaten te hernieuwen voor een periode van 4 jaar. Het mandaat van Teun Jurgens, bestuurder sinds 1996, verstrijkt op de eerstkomende jaarvergadering. De raad van bestuur dankt Teun Jurgens voor zijn jarenlange constructieve inzet als bestuurder en zijn betrokkenheid bij de groep.

Voorts zal de raad van bestuur aan de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 voorstellen om Marion Debruyne en Valérie Jurgens te benoemen voor een periode van 4 jaar en dit als onafhankelijk bestuurder, gelet op het feit dat de betrokkenen beantwoorden aan de onafhankelijkheidscriteria vermeld in artikel 526ter W.Venn. en in artikel 2.2.4 van het Corporate Governance Charter van de vennootschap.

Professor **Marion Debruyne** heeft een opleiding genoten als burgerlijk ingenieur (1995) en doctorerde aan de faculteit toegepaste economische wetenschappen (2002), beide aan de Universiteit Gent. Ze heeft gedoceerd aan Wharton School, Kellogg Graduate School of Management en Goizueta Business School, alle in de VSA. Marion Debruyne is momenteel decaan van de Vlerick Business School. Tot haar expertisedomeinen behoren innovatiemanagement, marketing & sales en strategie.

**Valérie Jurgens** doctorerde aan de School of Oriental and African Studies van de Universiteit van Londen (2010), waar zij momenteel actief is als research associate. Daarnaast zetelt Valérie Jurgens in adviesorganen van enkele instellingen die zich toeleggen op de verbetering van het lot van mens en milieu in het Verenigd Koninkrijk en in de Caraïben.

## 2.2 Onafhankelijke bestuurders

- Pierre Macharis
- Julien Pestiaux
- Thierry van Baren

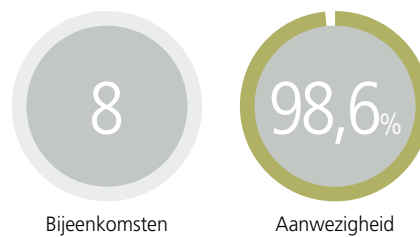
Pierre Macharis (tot de jaarvergadering van 23 mei 2016), Julien Pestiaux en Thierry van Baren beantwoorden aan de onafhankelijkheidscriteria van artikel 526ter W.Venn.

## 2.3 Overige bestuurders

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

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

## 2.4 Activiteitenverslag



Frederic van Haaren heeft niet kunnen deelnemen aan de vergadering van de raad van bestuur van 25 maart 2015.

De raad van bestuur heeft in 2015 o.m. het budget voor het lopende boekjaar besproken en op geregelde tijdstippen geactualiseerd, de resultaten en activiteiten van de deelnemingen van de groep opgevolgd op basis van de rapportering verzorgd door het executief comité, de buitenbalansverplichtingen doorgeïllustreerd en de aanbevelingen van de adviserende comités besproken.

Verskillende (des)investeringsdossiers werden in de loop van 2015 besproken, zoals de overname van Residalya en Patrimoine & Santé in ruil voor de gefaseerde uitstap uit Holding Groupe Duval, de verkoop van de divisie 'Handling Automation' door Egemin aan het Duitse KION, de verkoop van Hertel aan het Franse Altrad, de overname van de Nederlandse vermogensbeheerder Oyens & Van Eeghen door Bank Delen, de verkoop door Extensa van het Koninklijk Pakhuis op de Tour & Taxis-site aan Leasinvest Real Estate, de verkoop van Trasy Group aan NRB en de financiering van Groupe Flo. Julien Pestiaux heeft op de raad van bestuur van 22 juni 2015 een uiteenzetting gegeven over de mogelijke gevolgen voor de groep van schaarser wordende grondstoffen.

De raad van bestuur heeft voorts in 2015 het management van Anima Care, Bank Delen, D.E.M.E., Extensa Group, Leasinvest Real Estate en Sipef uitgenodigd voor een presentatie over de algemene stand van zaken van de betrokken onderneming of toelichting bij een concrete investering.

De raad van bestuur heeft tot slot John-Eric Bertrand per 1 juli 2015 benoemd tot lid van het executief comité.

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

De jaarlijkse evaluatie door de niet-uitvoerende bestuurders van de relatie tussen de raad van bestuur en het executief comité vond plaats op 25 maart 2015, in afwezigheid van de uitvoerende bestuurder. De niet-uitvoerende bestuurders hebben bij deze gelegenheid hun algemene tevredenheid uitgedrukt over de goede samenwerking tussen beide organen en hebben in dat verband enkele suggesties overgemaakt aan de uitvoerende bestuurder.

Voor de volledigheid weze vermeld dat de leden van het executief comité de vergaderingen van de raad van bestuur bijwonen.

## 2.5 Gedragsregels inzake belangenconflicten

De raad van bestuur heeft zijn beleid inzake verichtingen tussen Ackermans & van Haaren of een met haar verbonden vennootschap enerzijds, en leden van de raad van bestuur of van het executief comité (of hun naaste familieleden) anderzijds, die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten (al dan niet in de zin van het W.Venn.) bekendgemaakt in het Charter (artikelen 2.9 en 4.7). In 2015 dienden geen beslissingen te worden genomen die aanleiding gaven tot toepassing van dit beleid.

## 2.6 Gedragsregels inzake financiële transacties

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

## 3. Auditcomité

### 3.1 Samenstelling

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

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

- **Pierre Willaert** (°1959) is licentiaat in de handels- en financiële wetenschappen en behaalde het diploma van de Belgische Vereniging van Financiële Analisten (ABAF-BVFA), waarvan hij nog steeds lid is. Hij was lange tijd actief als financieel analist bij Bank Puilaetco. Later werd hij er verantwoordelijk voor het departement institutioneel beheer. Pierre Willaert was beheerend vennoot en lid van het auditcomité van Bank Puilaetco tot in 2004. Pierre Willaert werd in 1998 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren en is sinds 2004 voorzitter van het auditcomité.
- **Julien Pestiaux** (°1979) studeerde af als burgerlijk ingenieur electromechanica (specialisatie energie) aan de Université Catholique de Louvain (2003) en behaalde eveneens een Master in engineering management aan de Cornell University (Verenigde Staten). De nadruk van de Master in engineering management lag op financiële en economische analyses. Een belangrijk deel van de cursussen werd dan ook gegeven aan de 'Johnson Graduate School of Management' van Cornell. Julien Pestiaux is partner bij Climact, een bureau dat advies verleent rond energie- en klimaatthema's met talrijke klanten uit de bedrijfswereld. Voordien was hij 5 jaar actief als consultant en projectleider bij McKinsey & C<sup>o</sup> waar hij vertrouwd geraakt is met de verschillende aspecten van boekhouding. Julien Pestiaux werd in 2011 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren.
- **Thierry van Baren** (°1967) is licentiaat en geaggregeerde in de filosofie en behaalde een MBA aan de Solvay Business School. In het kader van deze opleiding specialiseerde hij zich o.m. in 'Finance', 'Financial Accounting' en 'Managerial Accounting'. Thierry van Baren is thans zelfstandig consultant en is ook in die hoedanigheid vertrouwd met verschillende aspecten van boekhouding. Thierry van Baren werd in 2006 benoemd tot bestuurder van Ackermans & van Haaren.

### 3.2 Activiteitenverslag



Op 23 februari en 24 augustus 2015 heeft het auditcomité zich, in aanwezigheid van de financiële directie en de commissaris, hoofdzakelijk gebogen over zowel het rapporteringsproces als de analyse van, respectievelijk, de jaarlijkse en halfjaarlijkse

financiële rapportering. De leden van het auditcomité ontvingen voorafgaandelijk de beschikbare verslagen van de auditcomités van de operationele dochtervennootschappen van Ackermans & van Haaren.

Het auditcomité van 18 maart 2015 was gewijd aan de financiële verslaggeving, zoals opgenomen in het jaarverslag van 2014, en de toetsing van de ' en-op- en'-regel m.b.t. de niet-auditdiensten geleverd door Ernst & Young. Voorts werden de buitenbalansverplichtingen besproken alsook het rapport van Ernst & Young inzake de doeltreffendheid van de interne controlemaatregelen inzake de vergoeding van het personeel.

Op het auditcomité van 15 januari 2016 kwam de jaarlijkse rapportering inzake interne controle en risicobeheer, met o.m. het extern IT-auditrapport, aan bod.

De leden van het auditcomité hebben bij Guberna een seminarie gevolgd over het optimaliseren van de werking van het auditcomité.

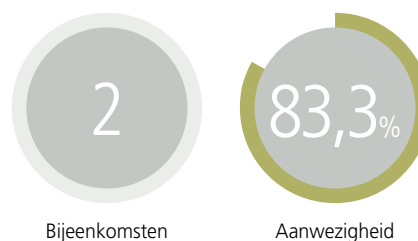
Het auditcomité bracht stelselmatig en uitgebreid verslag uit over de uitoefening van zijn taken aan de raad van bestuur.

## 4. Remuneratiecomité

### 4.1 Samenstelling

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

### 4.2 Activiteitenverslag



Frederic van Haaren heeft niet kunnen deelnemen aan de vergadering van het remuneratiecomité van 25 maart 2015.

Het remuneratiecomité heeft op zijn vergadering van 25 maart 2015 het ontwerp van remune-

ratieverslag, dat overeenkomstig artikel 96,  3 W.Venn. een specifiek onderdeel vormt van de Verklaring inzake deugdelijk bestuur, besproken en heeft erop toegezien dat het ontwerpverslag alle wettelijke gegevens bevat. Het comité heeft tevens de betaling van de variabele vergoeding aan de leden van het executief comité getoetst aan de aanbevelingen die het daaromtrent had gemaakt op zijn vergadering van 14 november 2014. Op de vergadering van 17 november 2015 heeft het comité de hierna volgende onderwerpen besproken en terzake aanbevelingen gericht aan de raad van bestuur: de vaste en variabele vergoeding van de leden van het executief comité voor 2016, de vergoeding van de bestuurders en het aan de leden van het executief comité toe te kennen aantal aandelenopties. Het comité heeft o.m. aanbevolen om de zitpenning voor de bestuurders, voor deelname aan de vergaderingen van de raad van bestuur, het audit- en remuneratiecomité, zoals initieel voorzien, te verhogen tot 2.500 euro voor het boekjaar 2015. Het comité heeft dit voorstel gedaan mede op basis van een rapport van PricewaterhouseCoopers, getiteld 'Non-Executive Directors' Remuneration Survey' (edition 2015) en van een vergelijking met de vergoeding van de raden van bestuur van de overige BEL20-vennootschappen, waaruit gebleken is dat de totale vergoeding van de raad van bestuur van Ackermans & van Haaren behoort tot het laagste kwart van de BEL20-vennootschappen.

## 5. Benoemingscomité

De raad van bestuur heeft op 19 januari, 24 februari en 25 maart 2015 beraadslaagd als benoemingscomité over de toekomstige samenstelling van de raad van bestuur en de opvolging van de CEO en heeft, overeenkomstig de procedure van artikel 2.2.2 van het Charter, beslist Julien Pestiaux voor te dragen aan de gewone algemene vergadering van 26 mei 2015 met het oog op zijn herbenoeming.

Op 7 oktober 2015 heeft het benoemingscomité opnieuw beraadslaagd over de opvolging van de CEO, het voorzitterschap en de toekomstige samenstelling van de raad van bestuur.

De raad van bestuur heeft op 17 november 2015 voorgesteld om met ingang van de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 Jan Suykens te benoemen tot voorzitter van het executief comité in opvolging van Luc Bertrand en om Luc Bertrand te benoemen tot voorzitter van de raad van bestuur in opvolging van Jacques Delen. De raad van bestuur is van oordeel dat het in het belang is van de vennootschap en de groep dat de raad van bestuur wordt voorgezeten door een persoon die over een grondige kennis van de activiteiten van de groep en over de nodige kundigheid en ervaring beschikt om vergaderingen van bestuursorganen te leiden.



## 6. Executief comité

### 6.1 Samenstelling

Jacques Delen, voorzitter van de raad van bestuur, woont de vergaderingen van het executief comité als waarnemer bij.

#### Luc Bertrand (°1951, Belg)

Voorzitter van het executief comité

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1974)
- Hij startte zijn loopbaan als Vice-President en Regional Sales Manager, Northern Europe (Bankers Trust).

Sinds 1986 bij Ackermans & van Haaren



#### Jan Suykens (°1960, Belg)

Lid van het executief comité

- Licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen (UFSIA - 1982); MBA (Columbia University - 1984)
- Hij werkte een aantal jaren bij Generale Bank in Corporate en Investment Banking.

Sinds 1990 bij Ackermans & van Haaren



#### Piet Bevernage (°1968, Belg)

Secretaris-generaal en lid van het executief comité

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

Sinds 1995 bij Ackermans & van Haaren



#### Piet Dejonghe (°1966, Belg)

Lid van het executief comité

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

Sinds 1995 bij Ackermans & van Haaren



#### Tom Bamelis (°1966, Belg)

CFO en lid van het executief comité

- Handelsingenieur (KU Leuven - 1988); Master in Financial Management (VLEKHO - 1991)
- Hij werkte voordien bij Touche Ross (nu Deloitte) en Group Bruxelles Lambert.

Sinds 1999 bij Ackermans & van Haaren



#### Koen Janssen (°1970, Belg)

Lid van het executief comité

- Burgerlijk ingenieur electromechanica (KU Leuven - 1993); MBA (IEFSI, Frankrijk - 1994)
- Hij werkte voor Recticel, ING Investment Banking en ING Private Equity.

Sinds 2001 bij Ackermans & van Haaren



**André-Xavier Cooreman** (°1964, Belg)

*Lid van het executief comité*

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

*Sinds 1997 bij Ackermans & van Haaren*

**John-Eric Bertrand** (°1977, Belg)

*Lid van het executief comité sinds 1 juli 2015*

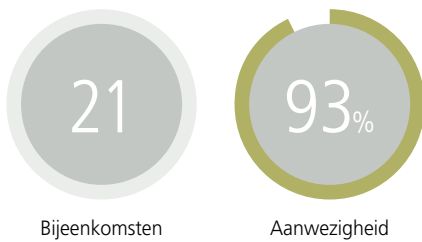
- Handelsingenieur (UCL - 2001); Master in International Management (CEMS – 2002); MBA (Insead - 2006)
- Hij werkte als senior auditor bij Deloitte en als senior consultant bij Roland Berger.

*Sinds 2008 bij Ackermans & van Haaren*





## 6.2 Activiteitenverslag



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

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

## 7. Interne en externe audit

### 7.1 Externe audit

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

Op advies van het auditcomité van 15 januari 2016, zal de raad van bestuur aan de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 voorstellen om het commissaris-mandaat van Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door Patrick Rottiers en Wim Van Gasse te hernieuwen voor een termijn van drie jaar.

In 2015 werd aan de commissaris een jaarlijkse vergoeding betaald voor de controle van de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekeningen van Ackermans & van Haaren van 48.358 euro (excl. btw). Daarnaast werd een bijkomende vergoeding betaald van 3.250 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants voor fiscale adviezen en 107.350 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden.

De totale vergoeding voor auditwerkzaamheden die in het afgelopen boekjaar werd betaald aan Ernst & Young door Ackermans & van Haaren en haar geconsolideerde dochtervennootschappen (inclusief de hierboven reeds vermelde 48.358 euro) bedroeg 927.593 euro.

### 7.2 Interne audit

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

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

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

De raad van bestuur is voorts van oordeel dat het tijdig verstrekken van volledige, betrouwbare en relevante financiële informatie, in overeenstemming met IFRS en met de andere Belgische verslaggevingsvereisten, aan alle interne en externe belanghebbenden een essentieel onderdeel vormt van zijn beleid van deugdelijk bestuur. De inter-

ne controle en beheerssystemen inzake financiële verslaggeving pogen maximaal te voldoen aan deze vereisten.

### 7.3.1 Controle-omgeving

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

#### a. Integriteit en ethiek

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

#### b. Bekwaamheden

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

#### c. Bestuursorgaan / auditcomité

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

#### d. Organisatiestructuur, verantwoordelijkheden en bevoegdheden

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

### 7.3.2 Risicobeheersproces

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

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

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

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

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

### 7.3.3 Controle-activiteiten

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

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

Duidelijke rapporteringsinstructies met tijdige communicatie van deadlines, gestandaardiseerde

rapporteringsformaten en uniforme waarderingsregels moeten een aantal kwaliteitsrisico's opvangen op het niveau van de rapporteringen vanwege de dochtervennootschappen.

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

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

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

### 7.3.4 Informatie en communicatie

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

### 7.3.5 Sturing

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

## 8. Aandeelhoudersstructuur

### 8.1 Aandeelhoudersstructuur

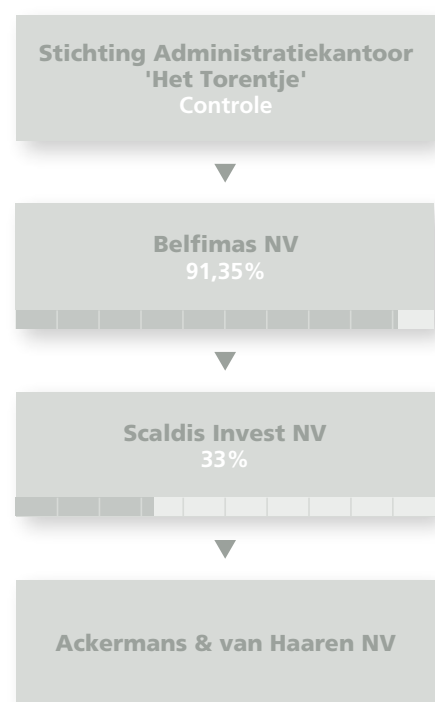
Scaldis Invest bezit 11.054.000 aandelen in het kapitaal van Ackermans & van Haaren, d.i. een deelneming van 33%. Scaldis Invest wordt op haar beurt gecontroleerd door Belfimas, die een deelneming bezit in het kapitaal van Scaldis Invest van 91,35%. De uiteindelijke controle over Scaldis Invest wordt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

## 8.2 Kruisparticipaties

Ackermans & van Haaren bezit per 31 december 2015 307.832 eigen aandelen. Deze aandelen werden o.m. verworven met het oog op de indekking van het aandelenoptieplan. Haar rechtstreekse dochtervennootschap Brinvest NV (99,9%) bezit daarnaast 51.300 aandelen Ackermans & van Haaren.

### 8.3 Schematische voorstelling

De aandeelhoudersstructuur, zoals gekend op 31 december 2015, kan als volgt worden voorgesteld:



### 8.4 Referentieaandeelhouder

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

## 9. Comply or explain

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

### 9.1 Genderdiversiteit

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

De raad van bestuur zal aan de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 voorstellen om Marion Debruyne en Valérie Jurgens te benoemen tot onafhankelijk bestuurder. Mits goedkeuring van dit voorstel zal de vennootschap vanaf 23 mei 2016 voldoen aan de voorwaarden van artikel 518bis W.Venn. inzake de vertegenwoordiging van vrouwen in de raden van bestuur van genoteerde vennootschappen.

### 9.2 Samenstelling benoemingscomité

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

## IV Remuneratieverslag

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

In 2015 heeft de vennootschap de volgende procedure gevolgd ter ontwikkeling van haar remuneratiebeleid en tot vaststelling van het remuneratieniveau van de niet-uitvoerende bestuurders en de leden van het executief comité.

#### 1.1 Remuneratiebeleid

Het remuneratiecomité heeft op zijn vergadering van 25 maart 2015 het ontwerp van remuneratieverslag, dat overeenkomstig artikel 96, §3 W.Venn. een specifiek onderdeel vormt van de Verklaring inzake deugdelijk bestuur, besproken en heeft erop toegezien dat het ontwerpverslag alle wettelijke gegevens bevat. Het comité heeft tevens de betaling van de variabele vergoeding aan de leden van het executief comité getoetst aan de aanbevelingen die het daaromtrent had gemaakt op zijn vergadering van 14 november 2014.

Op de vergadering van 17 november 2015 heeft het comité de vaste en variabele vergoeding van de leden van het executief comité voor 2016 besproken, alsook de vergoeding van de bestuurders en het aan de leden van het executief comité toe te kennen aantal aandelenopties. Het comité heeft o.m. aanbevolen om de zitpenning voor de bestuurders, voor deelname aan de vergaderingen van de raad van bestuur, het audit- en remuneratiecomité, zoals initieel voorzien, te verhogen tot 2.500 euro vanaf het boekjaar 2015. Het comité heeft dit voorstel gedaan mede op basis van een rapport van PricewaterhouseCoopers, getiteld 'Non-Executive Directors' Remuneration Survey' (edition 2015) en van een vergelijking met de vergoeding van de raden van bestuur van de overige BEL20-vennootschappen, waaruit gebleken is dat de totale vergoeding van de raad van bestuur van Ackermans & van Haaren behoort tot het laagste kwart van de BEL20-vennootschappen.

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

#### 1.2 Remuneratieniveau

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

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

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

## 2. Toepassing van het remuneratiebeleid op de leden van het executief comité in 2015

### 2.1 Principes

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

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

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

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

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

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

## 2.2 Relatief belang van elke component van de remuneratie

Het relatieve aandeel van elke component in de totale vergoeding van de leden van het executief comité, was in 2015 als volgt:

Vaste vergoeding	40,95%
Bonus	38,20%
Aandelenopties	6,80%
Groeps- en hospitalisatieverzekering	13,37%
Bedrijfswagen en smartphone	0,68%

## 2.3 Kenmerken van de aandelenopties

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

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

## 2.4 Wijzigingen in het remuneratiebeleid

Het remuneratiebeleid onderging in 2015, in vergelijking met 2014, geen belangrijke wijzigingen, met uitzondering van de benoeming, per 1 juli 2015, van John-Eric Bertrand tot lid van het executief comité.

## 2.5 Remuneratiebeleid voor de komende twee boekjaren (2016-2017)

De raad van bestuur verwacht in het lopende en het eerstkomende boekjaar het remuneratiebeleid niet ingrijpend te zullen aanpassen, met dien verstande dat het mandaat van Luc Bertrand als voorzitter van het executief comité verstrijkt op de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 en hij op die datum en in die functie zal worden opgevolgd door Jan Suykens. Deze functiewijziging en evolutie in verantwoordelijkheden zal een impact hebben op de vaste en variabele vergoeding van de betrokken personen.

## 2.6 Vergoeding van de CEO

Het brutobedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren of haar dochtervennootschappen in 2015 aan de CEO werden toegekend, kan als volgt worden uitgesplitst:

Statuut	zelfstandige
Vaste vergoeding	€ 694.320
Variabele vergoeding <sup>(1)</sup>	€ 668.995
Aandelenopties (belastbare basis)	€ 168.386
Groepsverzekering (type 'vaste bijdrage') en hospitalisatieverzekering (bijdragen gestort door de vennootschap)	€ 467.681
Voordelen in natura (bedrijfswagen en smartphone)	€ 12.325

<sup>(1)</sup> Inclusief de tantième van Sipef ten belope van € 25.000 (zie hierna 3.)

## 2.7 Vergoeding van de andere leden van het executief comité

Het globale brutobedrag van de remuneratie en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren of haar dochtervennootschappen in 2015 aan de overige

leden van het executief comité werden toegekend kan als volgt worden uitgesplitst, waarbij dient opgemerkt dat John-Eric Bertrand sinds 1 juli 2015 deel uitmaakt van het executief comité:

Statuut	zelfstandige
Vaste vergoeding	€ 2.064.360
Variabele vergoeding	€ 1.891.760
Aandelenopties (belastbare basis)	€ 289.414
Groepsverzekering (type 'vaste bijdrage') en hospitalisatieverzekering (bijdragen gestort door de vennootschap)	€ 432.798
Voordelen in natura (bedrijfswagen en smartphone)	€ 33.570

## 2.8 Opties uitgeoefend door en toegekend aan de leden van het executief comité in 2015

### (i) Uitgeoefend in 2015

In 2015 hebben bepaalde leden van het executief comité in totaal 78.000 opties uitgeoefend.

Naam	Aantal	Uitoefenprijs	Jaar toekenning
Luc Bertrand	16.000	€ 37,02	2009
Jan Suykens	5.500	€ 27,08	2005
Jan Suykens	5.500	€ 46,09	2006
Jan Suykens	5.500	€ 37,02	2009
Jan Suykens	5.500	€ 52,05	2010
Piet Dejonghe	4.000	€ 46,09	2006
Piet Dejonghe	4.000	€ 52,05	2010
Tom Bamelis	4.000	€ 62,12	2007
Tom Bamelis	4.000	€ 66,05	2008
Tom Bamelis	4.000	€ 60,81	2011
Piet Bevernage	4.000	€ 46,09	2006
Piet Bevernage	4.000	€ 37,02	2009
Piet Bevernage	4.000	€ 52,05	2010
Koen Janssen	2.000	€ 37,02	2009
Koen Janssen	2.000	€ 52,05	2010
John-Eric Bertrand	2.000	€ 52,05	2010
John-Eric Bertrand	2.000	€ 60,81	2011

**(ii) Toegekend in 2015**

<b>Vervaldatum</b>	5 januari 2023
<b>Uitlofenprijs</b>	€ 100,23
Luc Bertrand	16.000
Jan Suykens	5.500
Tom Bamelis	4.000
Piet Bevernage	4.000
André-Xavier Cooreman	4.000
Piet Dejonghe	4.000
Koen Janssen	4.000
John-Eric Bertrand	2.000
<b>Totaal</b>	<b>43.500</b>

**2.9 Belangrijkste contractvoorwaarden**

De overeenkomsten van de leden van het executief comité bevatten de gebruikelijke bepalingen inzake vergoeding (vaste en variabele vergoeding), niet-concurrentie en confidentialiteit. De overeenkomsten gelden voor onbepaalde duur. Geen enkele overeenkomst werd gesloten na 1 juli 2009, uitgezonderd de overeenkomsten die op, respectievelijk, 17 april 2012, 27 juni 2014 en 3 juli 2015 met Koen Janssen, André-Xavier Cooreman en John-Eric Bertrand werden gesloten betreffende hun mandaat als lid van het executief comité, waarvan zij sinds, respectievelijk, 1 april 2012, 1 juli 2014 en 1 juli 2015 deel uitmaken.

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

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

- 18 maanden bij opzegging vóór 50<sup>ste</sup> verjaardag,
- 20 maanden bij opzegging tussen 50<sup>ste</sup> en 52<sup>ste</sup> verjaardag,
- 22 maanden bij opzegging tussen 52<sup>ste</sup> en 54<sup>ste</sup> verjaardag,
- 24 maanden bij opzegging na 54<sup>ste</sup> verjaardag.

De opzegtermijn van 18 maanden, voorzien in de overeenkomst van zelfstandige dienstverlening van John-Eric Bertrand dient, overeenkomstig artikel 554, vierde lid W.Venn. nog te worden goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016.

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

**3. Vergoeding van de (niet-) uitvoerende bestuurders**

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

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

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

Iedere bestuurder ontving in 2015 een tantième (over het boekjaar 2014).

De bedragen van de individuele vergoeding en andere voordelen die, rechtstreeks of onrechtstreeks, door Ackermans & van Haaren en haar dochtervennootschappen aan de bestuurders werden toegekend in 2015 (over het boekjaar 2014) zijn beperkt tot deze tantièmes en zitpenningen, als volgt:

	Tantièmes	Zitpenningen
Alexia Bertrand	€ 30.000	€ 14.400
Luc Bertrand	€ 30.000	€ 14.400
Jacques Delen	€ 60.000	€ 14.400
Teun Jurgens	€ 30.000	€ 11.200
Pierre Macharis	€ 32.500	€ 19.200
Julien Pestiaux	€ 35.000	€ 22.400
Thierry van Baren	€ 37.500	€ 27.200
Frederic van Haaren	€ 32.500	€ 19.200
Pierre Willaert	€ 40.000	€ 22.400
<b>Totaal</b>	<b>€ 327.500</b>	<b>€ 164.800</b>

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

Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat Luc Bertrand daarnaast in 2015 nog een vergoeding ontving als voorzitter van het executief comité van Ackermans & van Haaren alsook een tantième van Sipef t.b.v. 25.000 euro (zie hiervoor, 2.6). Jacques Delen ontving in 2015, rechtstreeks en onrechtstreeks, een vergoeding als voorzitter van de raad van bestuur van Bank Delen en als zaakvoerder van Delen Investments t.b.v. 404.000 euro (inclusief pensioenverzekering) en beschikt over een bedrijfswagen. Hij ontving in 2015 ook een tantième als bestuurder van Sipef t.b.v. 25.000 euro. De vergoedingen die Sipef heeft uitgekeerd aan Luc Bertrand en Jacques Delen worden vermeld in het jaarlijks financieel verslag van Sipef (Remuneratieverslag - Vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders) over het boekjaar 2015.

Gelet op het feit dat Luc Bertrand na de gewone algemene vergadering van 23 mei 2016 terugtreedt als voorzitter van het executief comité en hij vanaf die datum de functie van voorzitter van de raad van bestuur zal waarnemen en daarnaast tevens, in het belang van de groep, voorzitter en/of bestuurder zal worden of blijven van CFE, DEME, Delen Private Bank, Bank J.Van Breda & C° en Sipef, heeft het remuneratiecomité voorgesteld hem een vaste vergoeding toe te kennen van 350.000 euro per jaar (ingaaend vanaf 1 juni 2016).

Namens de raad van bestuur, 21 maart 2016

Luc Bertrand  
*Voorzitter van het executief comité*

Jacques Delen  
*Voorzitter van de raad van bestuur*



# DAGELIJKSE LEIDING EN CONTROLE

## Executief comité

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

## Opvolging participaties

(Samen met de leden van het executief comité)

Marc De Pauw  
Matthias De Raeymaeker  
An Herremans  
Jens Van Nieuwenborgh

## Groepdiensten

### Financiën

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

### Juridische en administratieve zaken

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

## Administratie

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

## Commissaris

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA,  
vertegenwoordigd door Marnix Van Dooren



# MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

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

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

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

## Personeelsbeleid

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

De groep maakt in het personeelsstatuut, het selectie- en promotiebeleid en de evaluatiesystemen geen enkel onderscheid naar geslacht, geloofsovertuiging, afkomst of seksuele geaardheid. De groep verbiedt bovendien alle vormen van discriminatie bij aanwerving en promotie. De AvH-groep streeft ernaar het personeelsbestand van 22.077 medewerkers (via haar aandeel in de participaties) gemotiveerd en geëngageerd te houden.

Training en opleiding is voor alle medewerkers een belangrijk element om hun talent verder te ontwikkelen en zo bij te dragen tot het succes van de groep. Sommige participaties hebben hiervoor een eigen opleidingscentrum, terwijl andere een beroep doen op externe organisaties. Tenslotte speelt ook veiligheid een belangrijke rol.

**Anima Care** gaat voor kwaliteit. Zij zet in op de constante verbetering van haar werkmethodes en van de operationele systemen en besteedt veel zorg aan de selectie, begeleiding en ontwikkeling van haar medewerkers die de kwaliteitsvisie en de waarden van Anima Care dag na dag omzetten in de praktijk. De medewerkers worden voortdurend gecoacht en krijgen geregeld bijscholing zodat zij kunnen groeien in hun job en in aanmerking komen voor belangrijkere verantwoordelijkheden. Dankzij weldoordachte en welomschreven processen worden de teams gestimuleerd om efficiënter te werken zodat er meer tijd overblijft voor wat echt telt: de kwalitatieve zorg voor de residenten.

In 2015 heeft **DEME** haar inspanningen op het vlak van gezondheid naar een hoger niveau getild door sterk te investeren in het online gezondheidsplatform Energy@DEME, dat 24/7 beschikbaar is. Elke werknemer die zich inschrijft, ontvangt een Vivofit Garmin stappenteller, zodat zijn stappen geteld en automatisch gesynchroniseerd worden met het platform als onderdeel van een wereldwijde 'DEME Step Challenge'. In 2015 werden op die manier meer dan 2.000 werknemers over de hele wereld overtuigd om te bewegen, om gezond te eten en te kiezen voor een gezondere levensstijl. Er werd een afstand van meer dan 1 miljoen kilometer gesynchroniseerd op het Energy@DEME-

platform in minder dan 12 maanden.

Statistieken tonen aan dat proactieve benadering van DEME op het vlak van veiligheid werkt, met een duidelijke verbetering in de ernst van incidenten in de afgelopen jaren. In 2015 ontving DEME 'Bechtel's Safety Excellent Contractor Award', en vijf 'Safety Subcontractor of the Month' prijzen voor haar voorbeeldige naleving van de veiligheidsvoorschriften op het uitdagende Wheatstone-project (Australië). Hier werden 2,6 miljoen manuren gepresteerd zonder 'Lost Time Incident'. DEME werd bovendien bekroond met Chevron's prestigieuze 'Contractor Recognition Award' voor haar belangrijke bijdrage aan de veiligheidspresentaties van het ganse project.

**Agidens** en haar partners werden in 2015 beloond met de 'Fire Forum Award' voor het project in de Liefkenshoekspoortunnel waar zij een veiligheidssysteem bouwden dat voldoet aan de SIL II-normen. Een uniek project in België.

## Economische relaties met klanten en leveranciers

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



maatschappelijk verantwoord ondernemen delen. Dit heeft voornamelijk betrekking op mensenrechten, tewerkstellingsbeleid, corruptiebestrijding en milieubescherming.

Uit een globale duurzaamheidsaudit is duidelijk gebleken dat **Leasinvest Real Estate** de grootste impact heeft op het leefmilieu door gericht in te grijpen op haar gebouwenportefeuille. LRE heeft nu geopteerd voor een inclusieve en oplossingsgedreven richting, die werd vertaald naar een duidelijk stappenplan. Het unieke van een dergelijke aanpak is dat die gebaseerd is op een doorgedreven samenwerking met klanten (huurders) en leveranciers, en dus verder gaat dan enkel de initiatieven die uitgaan van de onderneming zelf, en dat er per gebouw naar die specifieke ingrepen wordt gezocht die de grootste impact hebben, in tegenstelling tot het nemen van algemene maatregelen (oplossingsgedreven).

De klanten van **Sipef** hechten veel waarde aan traceerbaarheid en de zichtbaarheid op de oorsprong van de producten die ze kopen. Sipef hecht dan ook veel belang aan transparante waardeketens, met een volledige traceerbaarheid van de palmproducten, rubber, bananen en thee die geleverd worden. Er werd traceerbaarheid ingevoerd vanaf het veld, zowel op eigen domeinen als van kleine leveranciers, tot in de haven. Alle inkomende grondstoffen worden volledig ge-

identificeerd en worden niet verwerkt indien de herkomst onduidelijk is. De kleine boeren maken deel uit van de waardeketen en worden actief aangespoord en gesteund om certificering te behalen, door het verstrekken van gratis opleiding en begeleiding. Het verbeteren van vaardigheden en levensonderhoud bouwt niet alleen stabiele, transparante waardeketens, maar bouwt, nog belangrijker, stabiele en, harmonieuze gemeenschappen en partnerships.

## Innovatie

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

**DEME** heeft in 2015 voor het eerst een 'Innovation Contest' georganiseerd voor al haar medewerkers wereldwijd. De wedstrijd zocht vernieuwende inzichten, al dan niet al volledig gerealiseerd of nog in de ideefase. Meer dan 415 aanvragen werden ingediend door individuen en teams. Deze multidisciplinaire filosofie en coöperatieve aanpak resulteerden in 2015 reeds in een aantal opmerkelijke

verwezenlijkingen. Zo werd een innovatieve, tweede generatie, snijkop ontworpen, specifiek voor harde ondergrond. Het gebruik van een state-of-the-art draadloos systeem voor gegevensverzameling aan boord van de **Ambiorix** heeft dan weer geleid tot nieuwe inzichten in de relatie tussen motor, pomp en leiding bij het verpompen van zeer grove mixes over zeer grote afstanden.

De verdere optimalisatie van het gebruik van meststoffen en bestrijdingsmiddelen, waarbij het gebruik van drones een belangrijke bijdrage zal leveren in de toekomst, blijft één van de grote aandachtspunten in de industriële tropische landbouw. Ook bij de verdere ontwikkeling van nieuwe plantages van **Sipef** zullen drones worden ingezet bij het voorafgaandelijk bepalen van de topografie.

## Milieu

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





Top links: Agidens - Onder links: Anima Care

Top rechts: DEME - Onder rechts: Leasinvest Real Estate - The Crescent

Bij **Agidens** is milieu een belangrijk deel van de dienstverlening. De consultingafdeling helpt bedrijven aan de hand van een energieaudit bij het in kaart brengen van hun energieverbruik en Carbon Foot Print. Nadien helpt de groep hen hun prestaties op die gebieden (o.a. door automatisering) te verbeteren.

BREEAM is 's werelds toonaangevende beoordelingsmethode op het vlak van duurzaamheid voor master planning-projecten, infrastructuur en gebouwen. De focus op duurzame waardecreatie en efficiëntie maakt BREEAM-gecertificeerde ontwikkelingen aantrekkelijke vastgoedbeleggingen en genereert duurzame omgevingen die het welzijn van de mensen die er wonen en werken verbeteren. Bij **Leasinvest Real Estate** werd in 2015 de 'BREEAM In-Use'-score van het kantoorgebouw The Crescent in Anderlecht verbeterd van 'zeer goed' naar 'excellent'. Voor het kantoorgebouw Royal20 in Luxemburg wordt gestreefd naar een score 'zeer goed' of 'excellent'.

**Sipef** Biodiversity Indonesia (SBI) bezit een 60-jarige licentie voor het beheer van een bosgebied van 12.672 hectaren in Sumatra. Deze licentie voor het herstellen van het ecosysteem werd in 2013 afgeleverd aan SBI en is het enige type licentie die het mogelijk maakt voor particuliere entiteiten om bossen voor instandhouding te beheren. Sipef is de eerste plantagegroep die een dergelijk project

opstart. Het projectgebied ligt naast het Kerinci Seblat National Park (KSNP) en fungeert als een buffer voor het park. Het is een semi-bergachtig gebied, variërend van 300 tot 650 m hoogte, dat een frontlinie vormt voor ontbossing en onder intense druk staat door de illegale houtkap en stroperij. De lokale overheid en KSNP beschikken niet over de middelen om het gebied te bewaken, waardoor enkel het actief beheer door een project zoals SBI hiervoor kan zorgen.

### Sociaal verantwoord ondernemen / Mecenaat

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

BPI Luxembourg (**CFE**) heeft een pand aangekocht dat zij, zolang de nodige vergunningen niet in orde zijn, afstaan aan de gemeente voor de opvang van max. 500 vluchtelingen. De eerste vluchtelingen zijn begin december 2015 aangekomen.

**Bank J. Van Breda & C°** gaat dagelijks om met succesvolle ondernemers en vrije beroepen, maar weet dat succes niet vanzelfsprekend is. Daarom steunt zij structureel 2 maatschappelijke initiatieven waar haar cliënten zich nauw mee verbonden voelen. Deze organisaties zijn minder bekend bij het grote publiek en hebben het dus moeilijker om aan middelen te geraken. Via Artsen Zonder Vakantie behandelen zo'n 400 artsen en verpleegkundigen tijdens hun vakantie patiënten in Afrikaanse ziekenhuizen. Ondernemers Zonder Grenzen plantte de voorbije jaren in Burkina Fasso meer dan 4,5 miljoen bomen om het verder oprukken van de woestijn in de Sahel-gordel tegen te gaan. Zo verbeteren ze de levensomstandigheden ter plaatse en verdwijnt de nood om te emigreren uit de regio.

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



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

In 2015 heeft AvH ongeveer 335.000 euro besteed ter ondersteuning van verschillende instellingen, organisaties en projecten, waaronder:

### Wetenschappelijk

- de Duve Institute ([www.deduveinstitute.be](http://www.deduveinstitute.be))
- Insead Innovator Prize ([www.insead.edu](http://www.insead.edu))
- Instituut voor Tropische Geneeskunde ([www.itg.be](http://www.itg.be))
- Lead-In ([www.lead-in.eu](http://www.lead-in.eu))
- KU Leuven Doctoral Student ([www.kuleuven.be](http://www.kuleuven.be))

### Cultureel

- Koninklijk Museum voor Schone Kunsten Antwerpen ([www.kmska.be](http://www.kmska.be))
- Middelheimmuseum Antwerpen ([www.middelheimmuseum.be](http://www.middelheimmuseum.be))
- Le Concert Olympique ([www.leconcertolympique.eu](http://www.leconcertolympique.eu))
- Festival van Vlaanderen ([www.festival.be](http://www.festival.be))
- Muziekkapel Koningin Elizabeth ([www.musicchapel.org](http://www.musicchapel.org))
- Europalia Turkije ([www.europalia.eu](http://www.europalia.eu))

### Sociaal

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

# EUROPALIA TURKIJE

AvH heeft in 2015 opnieuw Europalia gesteund en voor deze editie heeft Luc Bertrand ook de functie van commissaris-generaal op zich genomen.

Vanaf oktober 2015 tot januari 2016 heeft Europalia, voor de 25ste editie van het kunstenfestival, Turkije in de kijker gezet. Turkije staat bekend als een bakermat van culturen. Sinds de vroegste prehistorische tijden vervulde Anatolië een belangrijke scharnierfunctie tussen Europa en Azië. Weinig andere landen kenden zo'n groot aantal beschavingen die elkaar opvolgden of naast elkaar bestonden. Dat resulteerde in een boeiende interculturele kruisbestuiving door de eeuwen heen. Turkije, kruispunt tussen de culturen van Azië en Europa, was dan ook een ideale kandidaat voor deze editie.

Europalia Turkije organiseerde 19 tentoonstellingen en 248 andere evenementen in 118 dagen en verspreid over 44 steden. Het festival werkte hiervoor samen met 127 culturele partners.

Drie hoofdtentoonstellingen overkoepelden de festivalperiode. 'Anatolia' stelde meer dan 200 uitzonderlijke kunstwerken uit 40 Turkse musea voor; 'Imagine Istanbul' presenteerde de grootmeester van de fotografie Ara Güller aan het Belgische publiek, en, tenslotte, toonde 'Istanbul. Antwerpen. Twee havens. Twee steden' in het MAS op een schitterende manier de gelijkenissen tussen deze 2 havensteden.



Luc Bertrand - commissaris-generaal van Europalia Turkije

Naast kunst uit het verleden, wilde Europalia Turkije zeker ook een podium bieden aan de hedendaagse Turkse kunstscène. Deze kwam al aan bod in de 2 hoofdtentoonstellingen 'Imagine Istanbul' en in 'Istanbul. Antwerpen. Twee havens. Twee steden', waar maar liefst 14 Turkse kunstenaars nieuw werk creëerden. Verder waren er expo's van 3 internationaal gerenommeerde artiesten: de eerste Belgische overzichtstentoonstelling van Hüseyin Bahri Alptekin in het M HKA (Antwerpen); Ayşe Erkmen in dialoog met Ann-Veronica Janssens in het S.M.A.K. (Gent); Gülsün Karamustafa met Koen Theys én ook met Kasper Bosmans in de CENTRALE for Contemporary Art (Brussel) en in Argos (Brussel).

Europalia Turkije was bovendien ook een boeiend laboratorium voor jonge kunstenaars: niet minder dan 22 residenties vonden voor of tijdens het festival plaats.



# ACTIVITEITENVERSLAG 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN

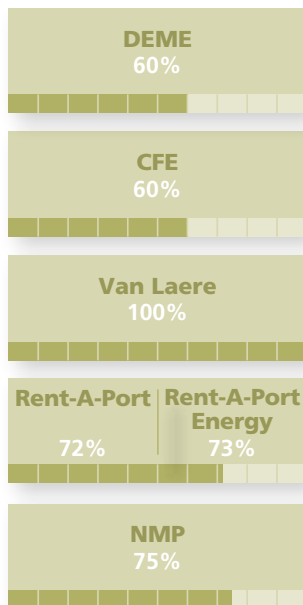
# AvH GROEPSSTRUCTUUR

(31/12/2015)

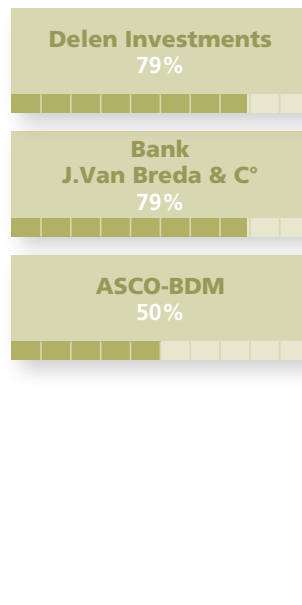
## AvH Strategic business segments



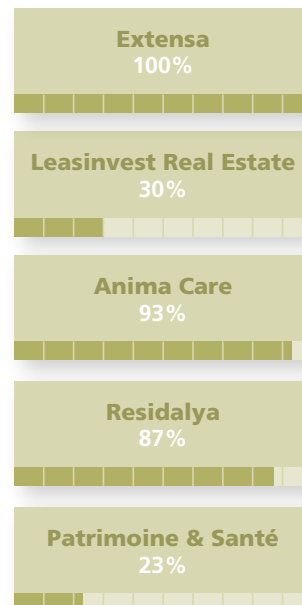
### Marine Engineering & Infrastructure



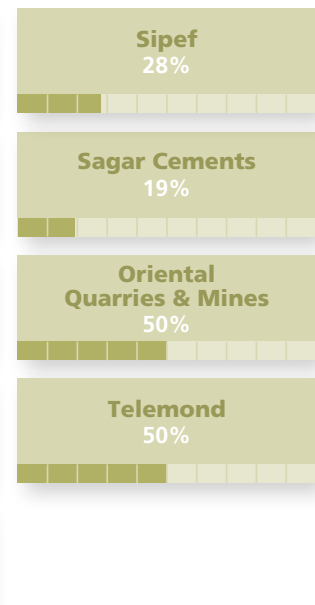
### Private Banking



### Real Estate & Senior Care



### Energy & Resources

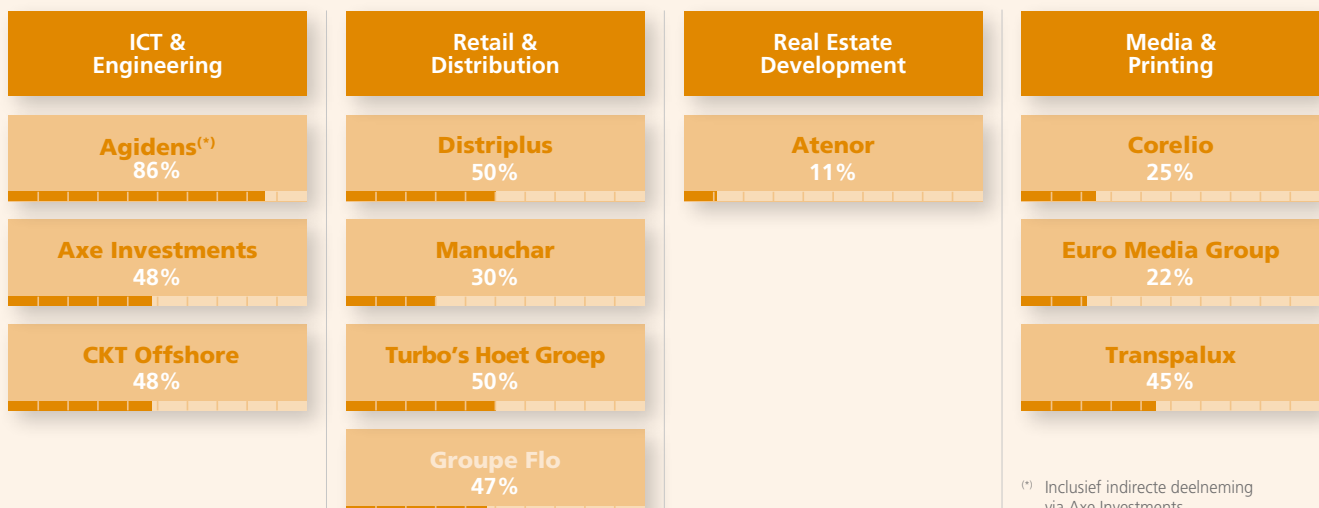


### Development Capital

(via Sofinim & GIB)

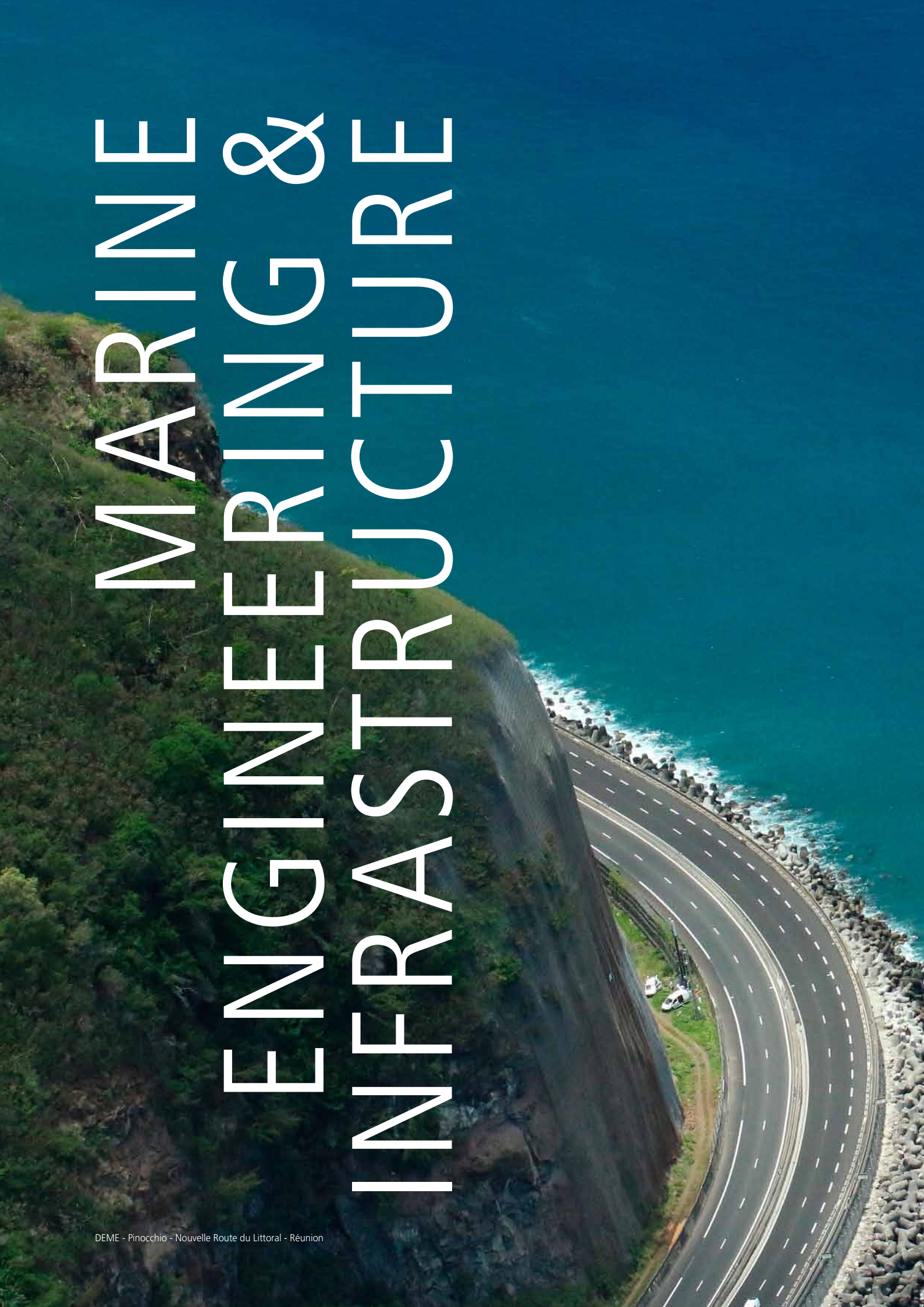
GIB  
50%

Sofinim  
74%



(\*) Inclusief indirecte deelneming via Axe Investments

# MARINE ENGINEERING & INFRASTRUCTURE





DEME sloot een bijzonder actief jaar 2015 af met een nettowinst van 199,2 miljoen euro, een stijging met 18% ten opzichte van 169,0 miljoen euro in 2014.



## DEME

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



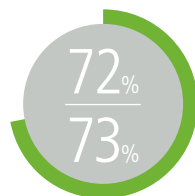
## CFE

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



## A.A. VAN LAERE

Van Laere is een algemeen aannemer van grote bouwprojecten in België.



## RENT-A-PORT

Rent-A-Port ontwikkelt havenprojecten op basis van haar hangergelateerde en logistieke knowhow en ervaring.

## RENT-A-PORT ENERGY

Rent-A-Port Energy legt de focus op projecten voor hernieuwbare energie en de opslag van elektriciteit.



## NMP

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

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2015	2014	2013
DEME	121,6	103,0	53,7
CFE	-13,4	-3,4	-
A.A. Van Laere	2,1	0,9	0,7
Rent-A-Port / Rent-A-Port Energy	-1,0	4,0	3,8
NMP	1,5	1,7	1,5
<b>Totaal</b>	<b>110,8</b>	<b>106,2</b>	<b>59,7</b>





# DEME



Deelnemingspercentage AvH

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

## Financieel overzicht 2015

Omdat DEME in de loop van 2015 een aantal grote projecten (Wheatstone en Hay Point in Australië, Suezkanaal in Egypte, Doha New Port in Qatar, offshore windmolenparken Northwind en Gode Wind), waarvan sommige gedurende meerdere boekjaren hebben gelopen, heeft kunnen afwerken en een aantal grote nieuwe projecten in 2015 nog in de beginfase zaten, kwam de omzet (economisch, i.e. inclusief het proportioneel aandeel in gezamenlijk gecontroleerde dochterbedrijven) over 2015 uit op 2.351,0 miljoen euro, 9,1% lager dan het jaar voordien. Het operationeel resultaat dat op deze omzet kon worden gerealiseerd, was daarentegen van uitstekende kwaliteit: de EBITDA steeg van 501,5 miljoen euro (19,4%) in 2014 naar een uitzonderlijk goede 558,4 miljoen euro (23,8%).

De sterke cashflowgeneratie liet DEME toe om het jaar 2015 af te sluiten met een slechts beperkte stijging van de netto financiële schuld tot 266,7 miljoen euro, na voor 373,0 miljoen euro te hebben geïnvesteerd in de versterking van de vloot (340,8 miljoen euro netto inclusief de verkoop van oudere activa).

Het orderboek bedroeg 3.185 miljoen euro eind december 2015 (2014: 2.420 miljoen euro). Er werden in 2015 nieuwe orders in verschillende regio's en sectoren toegevoegd, waaronder het grote Tuas-project in Singapore. DEME Concessions (DEME 100%) is een samenwerkingsverband aangegaan om het grote Merkur offshore windmolenpark (400 MW) in Duitsland te ontwikkelen. De installatie van de 66 offshore windturbines zal vanaf 2016 uitgevoerd worden door GeoSea. Daarnaast behaalde GeoSea ter waarde van 340 miljoen euro het contract voor de aanleg van 56 offshore windmolens op het Galloper-project in het Verenigd Koninkrijk en werden door DEME nieuwe contracten o.a. in Egypte, Panama, Turkije en Noorwegen afgesloten.

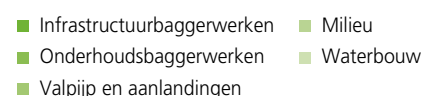
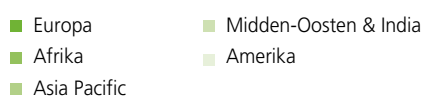
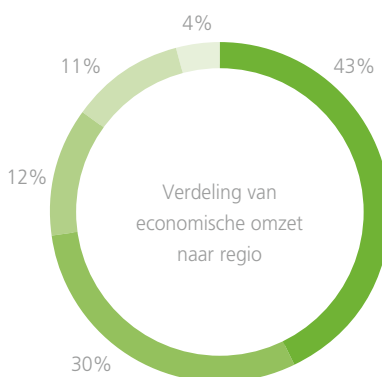
## Bagger- en waterbouwwerken

2015 werd gekenmerkt door de voortzetting van verscheidene langdurige baggercontracten.

In België werden baggercontracten in de havens van Zeebrugge, Oostende en Blankenberge voortgezet. In januari 2015 werd een nieuw 5-jarig contract voor onderhoudsbaggerwerken op de Schelde in de wacht gesleept. In de haven van Antwerpen zette DEME ook de exploitatie voort van Amoras, de grootste ontwateringsinstallatie voor baggerspecie in Europa. In Nederland werd 2015 gedomineerd door de voortzetting van de werken voor de kustverdediging van het 290 ha grote project Waterdunen in Breskens. Andere projecten van de Vries & van de Wiel omvatten een tulpvormige archipel voor de gemeente Zee- wolde, de verbreding van het Julianakanaal, de versterking van de dijk van de rivier Lek, de vervanging van de steiger van Rubis en het baggeren van de Donauhaven in de haven van Rotterdam. In Duitsland verkreeg Nordsee Nassbagger- und Tiefbau een 2-jarig onderhoudscontract op de

Weser. De onderhoudscontracten met waterinjectie op de Elbe en het Kielkanaal werden met een extra jaar verlengd. Het team in het VK verwierf verscheidene opdrachten, zoals het project voor onderhoudsbaggerwerken in Belfast, dat in december 2015 van start ging, en het project voor het Medway Access Channel in het estuarium van de Thames. In Frankrijk voerde DEME onderhoudsbaggerwerken uit in Bayonne en Gravelines, een baggercampagne met waterinjectie op de Gironde, voor de Grand Port Maritime de Bordeaux, en baggerwerken, landwinning en sanering van vervuild slib voor de Grand Port Maritime de Dunkerque. De spectaculaire projecten in La Réunion hadden betrekking op de uitbreiding van 'Port Est' en de bouw van de 'Nouvelle Route du Littoral', een 13 km lange in zee gebouwde kustweg.

Het project voor het nieuwe Suezkanaal werd met succes en met een goede voorsprong op de planning afgerond. In oktober 2014 kende de Suez Canal Authority aan het consortium DEME (75%) - Great Lakes (25%) een contract toe voor de realisatie van een bijkomende 250 meter brede,



24 meter diepe en 29,5 km lange vaargeul door het Great Bitter Lake. De toegangskanalen tot het meer zijn tot 140 meter verbreed. DEME baggerde in dit project 40 miljoen m<sup>3</sup>, met een zelden geziene vloot van 4 cutterzuigers, 6 sleep-hopperzuigers en 42 hulpschepen. DEME sleepte ook een bijkomend contract in de wacht voor het baggeren van het oostelijke toegangskanaal tot de haven van Port Said. Mersin International Port Management kende DEME een belangrijk project toe in Zuid-Turkije, voor de verbreding en verdieping van de vaargeul, de zwaairom, het bekken en het toegangskanaal tot de aanlegsteigers. In Algerije voerde DEME onderhoudsbaggerwerken uit in de haven van Annaba.

Het grote contract voor de haven van Sabetta op het schiereiland Yamal, dat werd uitgevoerd door Mordraga, de Russische dochteronderneming van DEME, omvatte de verbreding en verdieping van een zeekanaal in de rivier Ob, de verdieping van het toegangskanaal en het havenbekken voor de nieuwe LNG-terminal, en baggerwerken voor twee nieuwe aanlegsteigers en de uitbreiding van de bestaande aanlegsteiger. Mordraga heeft bovendien met succes een project voor onderhoudsbaggerwerken in Sint-Petersburg voltooid.

In februari 2015 verwierf Dredging International Asia Pacific Fase 1 van het Tuas Terminal Project, in een joint venture met het Zuid-Koreaanse Daelim Industrial. Dit enorme project omvat de bouw van een volledig nieuwe logistieke hub die in 2021 voltooid moet zijn. Het Jurong Island Westward Extension-project vordert volgens plan en zal in 2018 voltooid zijn. Het omvat de winning van ongeveer 38 miljoen m<sup>3</sup> nieuw land op Jurong Island, de petrochemische hub van Singapore. In Papoea-Nieuw-Guinea werd het langdurig contract voor de verwijdering van mijnsedimenten uit de Lower OK Tedi River met een periode van vijf jaar ver-

lengd. Dredging International Australia voltooide het Wheatstone-project voor de LNG-exporthaven van Chevron in Onslow, West-Australië.

DEME kende haar drukste jaar ooit op het Afrikaanse continent. In het begin van 2015 verwierf het bedrijf de drie resterende fasen van het Atlantic City-project, een prestigieuze ontwikkeling in Lagos. Een ander langdurig contract in Nigeria wordt uitgevoerd via een PPS-overeenkomst onder de Bonny Channel Company, een joint venture met de National Ports Authority. DEME was ook betrokken bij de uitbreiding van de servicehaven van Intels in Onne, de landwinning voor het Ilubirin Island (Lagos) Lagoon-project, de verdiepingwerken in Cotonou (Benin), de uitbreiding van de TIL Lomé Container Terminal (Togo), een nieuwe vissershaven in Abidjan (Ivoorkust), kustverdedigingswerken in Ada (Ghana) en onderhoudscontracten voor de havens van Conakry (Guinee) en Soyo (Angola).

In het Midden-Oosten werd het New Port-project in Doha, Qatar, dat in 2012 in de wacht werd gesleept, voltooid, en zijn de eerste commerciële vaartuigen in december 2015 de haven binnengevaren. De werken omvatten het baggeren van de vaargeul en de landwinning voor de economische zone en de nieuwe marinebasis. Het andere belangrijke project in de regio dat in 2015 begon, betreft de vastgoedontwikkeling 'La Mer', eigendom van het in Dubai gebaseerde Meraas Development. De nieuwe landwinning van 2,9 miljoen m<sup>2</sup> zal prestigieuze residentiële, commerciële en recreatiezones omvatten.

Het belangrijkste baggerproject dat in 2015 werd voltooid in Zuid-Amerika, was Porto Sudeste in Brazilië, waar DEME de zwaairom en het toegangskanaal baggerde. In 2016 zal DEME onderhoudsbaggerwerken uitvoeren in de binnen-

buitenvaargeul van de Rio Grande in Brazilië en het toegangskanaal van het Panamakanaal in de Stille Oceaan verder verbreden en verdiepen.

2015 was een goed jaar voor International Seaport Dredging (ISD), een dochteronderneming van DEME, die een recordomzet noteerde, in het bijzonder met havenuitbreidingsprojecten in India. Voorbeelden zijn de projecten voor de Jawaharlal Nehru Port in Mumbai, de grootste containerhaven van India, het Kamarajar havenproject, de onderhoudsbaggerwerken in de haven van Dhamra en landwinning in de haven van Kakinada. DEME is teruggekeerd naar de Malediven voor de tweede fase van de landwinning voor het eiland Hulhumalé. Het is de bedoeling dat het gebied van 244 ha ongeveer 100.000 mensen zal huisvesten.

## Marine en offshore diensten

### Hernieuwbare energie

DEME is actief in de meeste Europese landen met een belangrijke offshore windsector.

De aanwezigheid en de vloot van DEME in Duitsland werden in 2015 beduidend versterkt. In mei verwierf DEME formeel de activa en het personeel van haar langdurige partner Hochtief Solutions. DEME voerde het Transport & Installation (T&I) contract uit voor de funderingen van de offshore windparken Gode Wind en Nordsee One. DEME voltooide het Engineering, Procurement, Construction & Installation (EPCI) contract voor Baltic 2. Daarnaast werd GeoSea, een dochteronderneming van DEME, gekozen als exclusieve EPCI-aannemer voor het offshore windpark Merkur. In het Verenigd Koninkrijk ontving DEME het EPCI-pakket voor de funderingen van het offshore windpark Galloper van RWE Innogy. Bovendien



verleende DONG Energy het T&I-contract voor het offshore windpark Race Bank aan DEME. Het EPCI-contract voor het offshore windpark Kentish Flats Extension van Vattenfall werd voltooid. Tideway, een dochteronderneming van DEME, voerde de steenbestortingswerken voor het windpark Gwynt-y-Môr uit.

In België bereidt DEME de offshore installatiewerken voor het offshore windpark Rentel voor, dat gedeeltelijk eigendom is van DEME Concessions. Er wordt verwacht dat de werken in 2017 zullen beginnen.

## Olie en gas / Leggen van kabels en steenbestorting

In Nederland voltooide EverSea, de dochteronderneming van DEME gespecialiseerd in complexe offshore marine engineering-projecten, met succes een T&I-project op twee gasplatformen van GDF Suez E&P Nederland. DEME sleepte ook een eerste T&I-contract in de wacht voor het onbemande gasplatform met minimale faciliteiten in opdracht van Oranje-Nassau Energie. De installatiewerken zijn voor midden 2016 gepland.

DEME voerde de nivellerings- en erosiebeschermingswerken op de zeebodem uit voor de pijpleiding voor gasexport van het Wheatstone-project (Australië). In de zomer arriveerde de Rollingstone in Mexico en begon hij met de steenbestortingswerken voor diverse aannemers voor het leggen van pijpleidingen voor PEMEX. Begin 2015 ondertekende DEME een contract met Saipem voor een tweede project in Venezuela - het 'PDVSA Dragon'-project.

In 2015 had DEME het druk met steenbestortingswerken tot op 600 meter diepte op het Noorse plateau, terwijl Tideway, een dochteronderneming van DEME, aan verscheidene infrastructuurprojecten werkte, zoals een contract voor de bescherming van de oversteek van een waterpijpleiding

Kentish Flats - Verenigd Koninkrijk



over de Schelde in België en Nederland. In 2016 zal DEME steenbestortingswerken uitvoeren voor het Lower Churchill-project in Canada, het Nord-Balt-project tussen Zweden en Litouwen, en in de Straat van Gibraltar in Spanje.

## Onderhoud

Offshore & Wind Assistance (OWA) voerde in opdracht van Senvion een onderhoudscampagne uit op de offshore windparken Thorntonbank (België), Ormonde (VK), Alpha Ventus en NorseseeOst (allebei in Duitsland). OWA leverde ook monitoring- en inspectiediensten op de Thorntonbank, in het kader van een langdurige raamovereenkomst voor diensten met C-Power. Daarnaast bleef OWA maritieme logistieke diensten verstrekken aan de Belgische en Duitse kust, met de onderhoudsvaartuigen Aquata en Arista. OWA zal het beheer en onderhoud verzekeren van de infrastructuur, met uitzondering van de turbine, van het toekomstige windpark Gemini in de Nederlandse Noordzee.

## Aanverwante diensten

De joint venture Combined Marine Terminal Operations (CTOW) zette zijn contract voort voor de levering van havensleepdiensten in de haven van Onne in Nigeria. In Luanda, Angola, installeerde CTOW tijdelijke hulpmiddelen voor de navigatie, om het diepste deel van de vaargeul in de haven af te bakenen.

Als gevolg van de verzwakking van de olie- en gasector, focust Scaldis, de aannemer van zwaar hijswerk, op de offshore windsector (transport- en installatiewerken voor Luchterduinen, Gemini, Nordsee One, Rampion en Nobelwind) en op de ontmanteling van olie- en gasplatformen. 'Rambiz 3000', het kraanschip voor zwaar hijswerk, zal 3 platformen in het zuiden van de Noordzee verwijderen in opdracht van Perenco, en 11 platformen voor ConocoPhillips in de volgende drie jaar, in een joint venture.

## Milieuoplossingen

Met verscheidene bodem- en slibrecyclagecentra in België en Nederland hebben de milieubedrijven van DEME (DEC, de Vries & van de Wiel en Eco-terres) in 2015 meer dan 1,25 miljoen ton vervuilde grond en baggerslib gesaneerd, waarmee ze in België en Nederland de marktleiders zijn in dit domein. Naast deze recyclagecentra opende Eco-terres een nieuw verwerkingscentrum in Frankrijk (Bruyères-sur-Oise).

DEC werkte in België aan verscheidene brown-fieldprojecten (Bekaert in Zwevegem en Hemiksem

en Bayer in Gent) en heeft in haar centra in België baggerslib behandeld in opdracht van de NV Waterwegen en Zeekanaal (de Belgische overheid voor de binnenwateren). Eco-terres en haar gespecialiseerde baggerfiliaal Kalis voltooiden een 4-jarig onderhoudscontract voor de Waalse waterwegen. In Balen werkt DEC mee aan een lopend project voor de ontwatering van procesresidu's van Nyrtstar.

DEC ontving haar eerste contract van ExxonMobil. DEC zal samen met het Noorse Veidekke Entreprenør AS de site van een voormalige raffinaderij saneren. De voltooiing is tegen 2019 gepland.

## Maritieme infrastructuur-oplossingen

Eind 2015 heeft DEME een nieuwe afdeling opgericht, rond twee nieuwe entiteiten, die gespecialiseerd zijn in maritieme burgerlijke bouw: DEME Infra Sea Solutions (DISS) en DEME Infra Marine Contractor (DIMCO). In dit kader werden de bedrijven CFE Nederland BV en GEKA Bouw BV geherpositioneerd onder DIMCO, gelijktijdig met de overname van een deel van het personeel van de afdeling burgerlijke bouw van CFE België. De groep zal voortaan haar activiteiten van maritieme burgerlijke bouw, zowel op zee als op rivieren, uitsluitend via DISS en DIMCO (dochterbedrijven van DEME) laten verlopen.

In het begin van 2016 verwierf DIMCO in een joint venture met een plaatselijke aannemer een opdracht voor de bouw van een 400 meter lange zeemuur voor een nieuwe offshore terminal in de Rotterdamse Maasvlakte. De werken zullen in het begin van 2017 voltooid zijn.

## Fluivomariene granulaten

Ondanks de aanhoudende recessie in de Europese bouwsector was 2015 een druk jaar voor DEME Building Materials. Verscheidene grote projecten in de Benelux werden met succes voltooid, zoals de levering van zand en grind voor de bouw van de nieuwe Kieldrechtsluis in de haven van Antwerpen, de grootste sluis ter wereld. De bouwmarkt in het Verenigd Koninkrijk was opvallend sterk en men verwacht dat de vraag in 2016 zal aanhouden. DBM heeft de nieuwe en unieke verwerkingsinstallatie in het Franse Boulogne-sur-Mer in 2015 in productie genomen.

OceanFLORE is een 50/50 joint venture van IHC Merwede en DEME die op waardevolle oplossingen voor diepzeewinning focust. In 2015 voerde OceanFLORE onderzoeks- en designwerk uit voor de ontginning van afzettingen, hun verticale transport naar de oppervlakte en hun verwerking aan boord.



Innovation - Antwerpen

## DEME Concessions

DEME Concessions levert middelen, met inbegrip van durfkapitaal en projectspecifieke kennis, voor de realisatie van de maritieme activiteiten van DEME, waarbij het de verschillende bedrijven van de groep ondersteunt.

DEME Concessions houdt een participatie in het project voor de tweede Coentunnel in Amsterdam, met inbegrip van een onderhoudscontract voor 24 jaar. In de Democratische Republiek Congo werd een PPS-overeenkomst ondertekend met Congolaise des Voies Maritimes voor een 10-jarige concessie voor baggerwerken op de Congorivier.

Samen met de andere aandeelhouders van Otary, houdt DEME Concessions Wind drie Belgische concessies voor offshore windparken: Rentel, SeaStar en Mermaid. Rentel zal tegen de zomer

van 2016 klaar zijn met de financiering van haar project. Power@Sea (een joint venture met SRIW/SOCOFE) is ook één van de stichtende partners van het eerste Belgische offshore windpark, C-Power. DEME Concessions heeft een participatie van 12,5% in het Merkur offshore windpark van 400 MW, in het Duitse deel van de Noordzee. De afronding van de financiering wordt medio 2016 verwacht. DEME Blue Energy (DBE; DEME 70%, PMV 30%) focust voornamelijk op de ontwikkeling van getijden- en golfenergie. In Schotland en Ierland houdt DBE in een 50/50 joint venture met NUHMA (de partner van DEME in C-Power en Otary) samen met een plaatselijke partner twee concessies voor getijdenenergie: het West Islay Tidal Energy-project en Fair Head Tidal Energy Park.

Global Sea Mineral Resources (GSR) is de dochteronderneming van DEME die zich toelegt op de

ontwikkeling van duurzame diepzeeontginning. In januari 2013 ondertekenden de International Seabed Authority en GSR een 15-jarig contract voor prospectie naar en exploratie van polymetaal knollen. Na de eerste expeditie van GSR in de centrale Stille Oceaan, in 2014, maakte een tweede campagne in 2015 een zorgvuldige studie van drie kleinere gebieden.

## Vooruitzichten 2016

Dankzij een goed gevuld orderboek is DEME goed gepositioneerd voor het jaar 2016.

DEME NV

(€ 1.000)	2015		2014	
	(1)	(2)	(1)	(2)
Omzet	2.286.124	2.351.020	2.419.656	2.586.920
EBITDA	489.215	558.389	443.634	501.494
EBIT	269.211	318.364	223.524	259.067
Nettoresultaat (deel groep)	199.196	199.196	168.991	168.991
Eigen vermogen (deel groep)	1.132.860	1.132.860	986.736	986.736
Netto financiële positie	-269.465	-266.747	-126.841	-212.792
Balans totaal	3.149.769	3.233.452	2.901.499	3.132.733
Orderboek (€ mio)		3.185		2.420
Capex (€ mio)		373		176
Personeel		4.186		4.311

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

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

[www.deme-group.com](http://www.deme-group.com)



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





# CFE



Deelnemingspercentage AvH

CFE is een op Euronext Brussel genoteerde industriële Belgische groep die actief is in drie grote gebieden: Bagger- en Maritieme werken, Contracting en Vastgoedontwikkeling. De groep is wereldwijd actief, voornamelijk met haar activiteit bagger- en maritieme werken, die wordt uitgevoerd door DEME (CFE 100%).

## Financieel overzicht 2015

De omzet van CFE (zonder de bijdragen van DEME en Rent-A-Port) bedroeg 953,3 miljoen euro in 2015, tegenover 1.090,9 miljoen euro in 2014. Deze sterke daling is het gevolg van het streven van de groep om haar internationale blootstelling te beperken en selectiever te werk te gaan in de Benelux. Het nettoresultaat van CFE (excl. DEME) is negatief gebleven, als gevolg van verliezen in de activiteit burgerlijke bouwkunde, de internationale operaties en de uitvoering van enkele grote bouwverven in Brussel. De vastgoedactiviteiten hebben daarentegen wel een positieve bijdrage geleverd, die echter niet volstond om de verliezen te dekken van de andere activiteiten, die door beduidende herstructureringskosten werden gekenmerkt. Na de incassering van een bedrag van 6 miljoen euro in de loop van het tweede semester 2015, heeft de groep CFE in Tsjaad nog een nettovordering van ongeveer 60 miljoen euro op dit land. CFE stelt samen met de lokale overheid alles in het werk om een financiering te vinden teneinde de betaling van de vorderingen mogelijk te maken.

Het orderboek (excl. DEME) is in een jaar tijd sterk teruggevallen, enerzijds vanwege de overdracht van de activiteit burgerlijke bouwkunde in Nederland (CFE Nederland en GEKA) naar DEME, en

anderzijds wegens de grotere selectiviteit in projecten. Het orderboek (excl. DEME) bedroeg 975,3 miljoen euro op 31 december 2015, tegenover 1.145,8 miljoen euro eind 2014.

## Operationeel overzicht 2015

In 2015 werd een ingrijpende reorganisatie doorgevoerd binnen de groep CFE. CFE Contracting, dat sinds 4Q15 aangestuurd wordt door een executief comité o.l.v. de nieuw benoemde CEO Raymund Trost, omvat de activiteiten bouw in de Benelux, Polen en Tunesië, multitechnieken en spoor. BPI, o.l.v. Jacques Lefèvre, groepeerde alle vastgoedontwikkeling in België, Luxemburg en Polen. Daarnaast blijft CFE NV zelf de overige internationale bouwactiviteiten beheren, net zoals de niet-maritieme burgerlijke bouw. In 2015 werden verscheidene verven van CFE International in Tsjaad, Sri Lanka en Algerije voltooid.

In de burgerlijke bouwkunde werden CFE Nederland en GEKA aan het eind van het jaar opgenomen in het nieuwe departement Infra Sea Solutions van DEME, dat ook het personeel van het voormalige MBG Burgerlijke Bouwkunde overnam. CFE Nederland heeft in 2015 verscheidene grote verven voortgezet, waaronder de spoor-tunnel in Delft en de Nelson Mandela-brug in

Alkmaar. GEKA heeft een groot aantal maritieme werken uitgevoerd, waaronder een zee- en riviersteiger in Rotterdam en diverse werken voor openbare en privé-opdrachtgevers.

## Contracting

De eind 2015 geherstructureerde activiteiten van CFE Contracting waren in 2015 winstgevend, ondanks een toegenomen concurrentie op diverse markten. De vooruitzichten voor 2016 en de volgende jaren zijn positief.

## Bouw

2015 was een zeer goed jaar voor MBG en Atro, die een sterke groei kenden, terwijl de Groep Terryn zich weer op haar basisactiviteiten heeft gericht. BPC Brabant kende een stabiel activiteitsniveau en Amart, dat licht terugviel, heeft toch enkele prestigieuze projecten opgeleverd, zoals de winkel van Marks & Spencer in het mooie door BPC Brabant gerealiseerde gemengde gebouw Toison d'Or in het centrum van Brussel. CFE Brabant heeft verscheidene openbare en privéverven in renovatie en nieuwbouw gerealiseerd. Er was een mooie groei voor Leloup, dat zijn omzet met

Toison d'Or - Brussel



CFE (exclusief DEME): Verdeling per pool

(€ miljoen)	Omzet		Nettoresultaat	
	2015	2014	2015	2014
Burgerlijke bouw	91,8	116,3		
Gebouwen Benelux	530,7	523,1		
Gebouwen Internationaal	118,2	165,9		
Multitechnieken en Spoorinfra	<u>204,4</u>	<u>268,0</u>		
Contracting	945,1	1.073,3	-34,1	-14,5
Vastgoedontwikkeling	27,2	45,6	7,0	4,3
PPS-Concessies (excl. RAP/RAP Energy)	1,4	0,8	1,7	-0,3
Holding & niet-recurrente elementen	-20,4	-28,8	-0,3	-3,5
<b>Totaal</b>	<b>953,3</b>	<b>1.090,9</b>	<b>-25,7</b>	<b>-14,0</b>



40% verhoogde, en voor BPC Henegouwen-Luik-Namen, dat onder meer de werf voor het ziekenhuis CHC-MontLégia in Luik heeft aangevat en twee datacenters voor BNP heeft opgeleverd.

In het Groothertogdom Luxemburg noteerde CLE een hoog orderniveau en leverde het drie projecten in de tertiaire sector op. In Polen eindigde CFE Polska het jaar met zeer bevredigende marges. In Tunesië was CTE actief in verscheidene regio's en sleepte het twee mooie contracten in de wacht, waaronder de renovatie van hotel Amilcar, aan de haven van Sidi Bou Said.

## Multitechniek & Spoorinfra

VMA werkte in de gezondheidszorg, de tertiaire sector en de burgerlijke bouwkunde en ook op de automatiseringsmarkt, met name voor de nieuwe fabriek van Scania in Zweden. Nizet Entreprise bleef zich ontwikkelen en realiseerde verscheidene projecten in België, Sri Lanka en Vietnam.

In HVAC (heat, ventilation, air conditioning) hebben Druart en haar filiaal Procool verscheidene belangrijke opdrachten uitgevoerd, waaronder de renovatie van de zetel van Nestlé in Anderlecht. be.Maintenance heeft haar positie op de markt bevestigd, met name dankzij concessiecontracten voor perioden van 25 tot 30 jaar voor o.m. het politiegebouw van Charleroi. Voltis heeft met succes een derde winkel in Wallonië geopend.

Op een markt die werd gekenmerkt door de daling van de investeringen door Infrabel heeft ENGEMA toch verscheidene werven gerealiseerd, zowel in de signalisatie als in de elektrificatie en de vervanging van bovenleidingen. Louis Stevens & Co heeft voor Brussels Airport en voor verscheidene windparken gewerkt. Remacom is snel blijven groeien en heeft haar positie op de Belgische spoormarkt versterkt. Tenslotte bevestigt ETEC,



Oosteroever - Oostende

onder de impuls van haar nieuwe directie, haar goede inplanting in Henegouwen.

## Vastgoedontwikkeling

BPI verenigt nu alle vastgoedactiviteiten van de groep. In de loop van het boekjaar is de verkoop tegen een goed ritme voortgezet, zodat het resultaat beduidend is verbeterd.

In België heeft BPI de eerste fasen opgeleverd van de stedelijke reconversieprojecten Solvay in Elsene en Oosteroever in Oostende en wordt de bouw van andere projecten voortgezet. Het project Erasmus Garden in Anderlecht werd met succes gestart en verscheidene percelen zijn reeds verkocht. In het Groothertogdom Luxemburg heeft CLi, dat na de reorganisatie van de pool Vastgoedontwikkeling BPI Luxemburg is geworden, de laatste residentiële projecten Eden Green en Château de Be-

ggen voltooid. Samen met een partner werd een grondpositie verworven aan de 'Route d'Esch'.

BPI Polska, in Polen, is met succes begonnen met de verkoop van de nieuwe projecten Wola Libre in Warschau en Pacific in Gdansk. Daarnaast werd in Wroclaw een bouwvergunning aangevraagd voor het emblematische project Ksieca Witolda, zodat de verkoop in het voorjaar van 2016 van start zal kunnen gaan.

## Vooruitzichten 2016

De polen Contracting en Vastgoedontwikkeling zouden een positieve bijdrage moeten leveren tot het operationeel resultaat van de groep in 2016. Het resultaat van de holding (inclusief PPS-Concessies en de niet-overgedragen activiteiten) zal sterk afhankelijk zijn van de terugbetaling van de voordeuring op de overheid van Tsjaad.

CFE NV (inclusief DEME)

(€ 1.000)	2015 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(1,2)</sup>
Omzet	3.239.406	3.510.548	2.267.257
EBITDA	504.925	479.485	213.221
EBIT	228.905	220.399	67.194 <sup>(3)</sup>
Nettoresultaat (deel groep)	174.961	159.878	7.929 <sup>(3)</sup>
Nettoresultaat (deel groep) (incl. boekingen mbt inbreng DEME)			-81.235
Eigen vermogen (deel groep)	1.423.277	1.313.627	1.193.153
Netto financiële positie	-322.719	-188.130	-781.389
Balanstotaal	4.302.159	4.215.452	4.160.919
Orderboek (€ mio)	4.160	3.566	4.388
Personeel	8.160	8.021	8.310

<sup>(1)</sup> 2015-2014: DEME 100%; 2013: resultaten DEME 100%, balans en orderboek DEME 50%

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

<sup>(3)</sup> Vóór de specifieke boekingen m.b.t. de kapitaalverhoging en de inbreng van 50% van de DEME-aandelen door AvH

[www.cfe.be](http://www.cfe.be)



Van links naar rechts: Raymund Trost, Frédéric Claes, Piet Dejonghe, Renaud Bentégeat, Gabriel Marijsse, Fabien De Jonge, Jacques Lefèvre, Yves Weys



# A.A. VAN LAERE



Deelnemingspercentage AvH

Groep Van Laere is als aannemer actief in heel België, met focus op grotere duurzame en innovatieve projecten zowel in burgerlijke bouwkunde als op het vlak van industriebouw, kantoren, zorgsector en residentiële projecten.

## Financieel overzicht 2015

Met een geconsolideerde omzet van 170 miljoen euro evenaarde Van Laere het hoge activiteitsniveau van 2014. Dit ging gepaard met een sterke verbetering van de geconsolideerde nettowinst. Van Laere bevestigt hiermee de constante verbetering van de resultaten, ondanks de verliezen op een werf van Van Laere en van Anmeco die opnieuw zwaar wogen. Het geconsolideerde orderboek eind 2015 bedroeg 199 miljoen euro (2014: 176 miljoen euro).

## Operationeel overzicht 2015

### Algemene Aannemingen Van Laere

Gericht commercieel werk, gecombineerd met een kwalitatieve uitvoering en respectvolle samenwerking met de stakeholders, blijven de voornaamste redenen waarom Van Laere ook dit jaar een zeer sterke omzet kon realiseren.

Op de Tour & Taxis-site in Brussel werd op 1 juli 2015 de eerste steen gelegd van een nieuwe werk-

plek voor 2.600 ambtenaren van de Vlaamse Overheid. Het Herman Teirlinckgebouw, 66.500 m<sup>2</sup> groot, zal het grootste passiefkantoor van België zijn. Hiermee toont Van Laere opnieuw haar kunnen inzake innovatieve gebouwen. Een ander in het oog springend project was het kantoorgebouw Gateway op de luchthaven van Zaventem in opdracht van CODIC / Immobel, dat in 2016 in gebruik zal genomen worden. Via het Design & Build-project Imalso werd in Antwerpen een ander kantoorgebouw gerestaureerd en gebouwd voor de Vlaamse Overheid.

In de onderwijssector kon Van Laere in 2015 reeds 5 van de 15 scholen opleveren voor het DBM (Design, Build and Maintain) programma Scholen van Morgen. De omvang van het programma maakt dat Van Laere hier nog een leercurve doorloopt. PPS-projecten (Publiek Private Samenwerking) maken sinds enkele jaren een vast deel uit van de portefeuille bij Van Laere. Heel selectief wordt naar projecten gekeken, gezien de belangrijke studiekosten die hiermee gepaard gaan. Deze waren in 2015 substantieel, zonder dat er een belangrijk contract verworven werd. Daarnaast werden de scholen Hardenvoort en Plantijn Hogeschool in Antwerpen opgeleverd.

In de zorgsector werd verder gebouwd aan het 120.000 m<sup>2</sup> grote AZ Delta ziekenhuis in Roeselare en aan het Woonzorgcentrum Acacia op de site Regatta in Antwerpen. In Zoutleeuw haalde Van Laere, samen met Anima Care, het PPS-project Woonzorgcentrum Ravelijn binnen.

In het segment van parkings werd op de site van Tour & Taxis een ondergrondse parking voor 191 wagens opgeleverd.

Op het vlak van appartementenbouw werden 172 appartementen voor Bouygues Immobilier in Evere opgeleverd, dat tevens een project in Ukkel aan Van Laere gunde. Op de Tour & Taxis-site werd gestart met de eerste van een reeks appartementenprojecten, waarbij er 115 appartementen in 2016 moeten worden afgewerkt. Ook het partnership met Vooruitzicht blijft succesvol, met vervolgprojecten Hemixveer en Regatta.

In de industriële sector wordt Van Laere gewaardeerd o.m. omwille van haar veiligheidscultuur. In 2015 voerde Van Laere werken uit voor BASF in Antwerpen en voor Imec in Leuven (bouw cleanroom).

Scholen van Morgen - Arendonk



Gateway - Zaventem





Hardenvoort Campus - Antwerpen

## Groupe Thiran

Thiran is actief als algemeen aannemer in het Franstalige landsgedeelte van België. In lijn met de verwachtingen kon Thiran met een omzet van 36 miljoen euro het omzetniveau van 2014 nog met 9% verbeteren, in lijn met de trend van de laatste jaren. De versterking van de uitvoeringsdirectie begint zijn vruchten af te werpen en maakt het handhaven van het huidige omzetniveau ook haalbaar. De laatste units van een ontwikkelingsproject konden succesvol verkocht worden, waardoor de cashgeneratie bij Thiran substantieel was. Daarnaast woog een afboeking op een gebouw dat Thiran verhuurt, en waarvan een deel in 2016 zal verkocht worden, op het nettoresultaat.

Ondanks de scherpe concurrentie heeft Thiran zicht op een mooi aantal opdrachten voor 2016 en gaat aldus een degelijk 2016 tegemoet.

## Arthur Vandendorpe

Arthur Vandendorpe realiseerde een bedrijfswinst van 3% van de omzet, wat een redelijke prestatie is. De aannemer, gespecialiseerd in renovaties en

restauranten, verhuisde in 2015 naar een nieuw gebouw in Zedelgem. In 2016 bouwt Arthur Vandendorpe verder aan een gestage en beheerste groei, gekoppeld aan een verdere uitbreiding van het personeelsbestand.

## Alfa Park

De kapitaalintensieve activiteit waarin deze parkingexploitant zich bevindt, weegt op het resultaat. De cijfers evolueren nochtans in positieve zin en de toekomst oogt hoopvol. Een aantal nieuwe SLA's (service level agreement) met grote groepen, waaronder Kortrijk Expo, werden afgesloten. De groei zorgt voor een betere dekking van de overheadkosten. Ook nieuwe afspraken met de overheid inzake het parkeerbeleid in Roeselare verbeterde de bezetting. De bouw van een nieuwe parking in Luik loopt substantiële vertraging op door vergunningsperikelen.

2016 zou opnieuw een verbetering van de resultaten moeten vertonen, waarbij gefocust wordt op het rentabiliseren van de bestaande activa, het verder verwerven van beheersovereenkomsten en het beheersen van de kosten.

## Anmeco

Dochterbedrijf Anmeco, actief in staalconstructies, kende opnieuw een moeilijk jaar, ondanks de doorgevoerde hervormingen begin 2015. Een nieuwe toekomst, met maximaal behoud van arbeidsplaatsen en een gezondere kostenstructuur, werd gezocht. Sinds midden november 2015 werd de bedrijfstak van Anmeco overgedragen aan de vennootschap Anmeco SBP, waardoor deze activiteiten zich nu buiten de Van Laere-groep verder zullen ontwikkelen, maar waarbij op regelmatige tijdstippen nog met Van Laere zal samengewerkt worden. Zodoende werd een structurele oplossing voor deze activiteit gevonden. Deze herstructureeringen wogen zwaar op de groepsresultaten

## Vooruitzichten 2016

De toekomst van de Groep Van Laere ziet er sterk uit met betrekking tot 2016. Van Laere verwacht voor het eerst de omzetkaap van 200 miljoen euro te kunnen overschrijden, ondanks de sterke concurrentie.

[www.vanlaere.be](http://www.vanlaere.be)



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

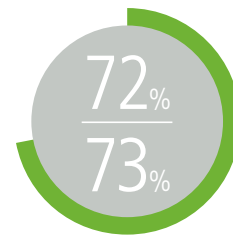


A.A. Van Laere NV

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Omzet	170.491	166.861	122.267
EBITDA	5.893	4.989	4.336
EBIT	3.258	2.490	2.206
Nettoresultaat (deel groep)	2.084	856	704
Eigen vermogen (deel groep)	39.277	37.014	36.624
Netto financiële positie	17.851	8.129	6.110
Balanstotaal	104.775	100.920	94.074
Personeel	465	460	463



# RENT-A-PORT RENT-A-PORT ENERGY



Deelnemingspercentage AvH

Rent-A-Port Group ontwikkelt greenfield-havenprojecten en industriezones gelinkt aan havens, terwijl Rent-A-Port Energy de focus legt op projecten voor hernieuwbare energie en de opslag van elektriciteit.

**Rent-A-Port** ondersteunt haar haven- en energieactiviteiten met een eigen engineeringdepartement, zodat de onderneming als een onafhankelijke adviseur voor derde partijen kan optreden.

In het adviesdomein werden in 2015 verscheidene projecten voor klanten in Qatar en Oman gestart, die in 2016 zullen worden voltooid. Ze hebben vooral betrekking op de haalbaarheid, het ontwerp, de werking en de optimalisatie van het laden en lossen van gas, vloeistoffen en bulkproducten (cement, aggregaten, steenkool, ijzererts). Medio 2015 werden verscheidene nieuwe offertes voor adviesprojecten ingediend bij havenbedrijven in Nigeria, Gabon, Guinea, Namibië, Koeweit en Qatar.

In het domein van de haveninvesteringen is er een dubbele groei-as, met projecten in Oman en in Vietnam. De concessie voor de haven van Duqm (Oman) werd in juli 2015 officieel goedgekeurd door Zijne Majesteit de Sultan. Ze werd toegekend aan P.D.C, een gezamenlijke dochtermaatschappij van de regering van Oman en Consortium Antwerp Port, een vereniging van Rent-A-Port en de Haven van Antwerpen. De vruchtgebruikovereenkomst voor de uitrusting en uitbating van industriegrond werd in september 2015 bevestigd.

In Vietnam zijn sinds december 2014 verscheidene industriegronden en de aangrenzende terminals en steigers voor 50 jaar in concessie gegeven aan Infra Asia Investment, een dochtermaatschappij van Rent-A-Port, BMI (Belgische overheid) en financiële partners. Dit project zal vanaf medio 2017 volledig operationeel zijn, wanneer de beschermdijk van Nam Dinh Vu, de brug naar Lach Huyen en de twee eerste haventerminals voltooid zijn. Zodra deze drie mijlpalen bereikt zijn, zullen deze concessies in Vietnam een beduidende bijdrage leveren aan het resultaat van Rent-A-Port.

**Rent-A-Port Energy** beheert participaties in offshore windparken in België en focust op verscheidene projecten voor de opslag van elektriciteit. Deze projecten gebruiken een combinatie van twee technieken: hydro-elektrische pompopslag en krachtige batterijen. De eerste projecten worden gepland en actief voorbereid in de provincie Luxemburg (België) en in Oman, in de omgeving

van de haven van Duqm. In oktober 2015 kende de Provincie Quang Ninh (Vietnam) Rent-A-Port Energy een contract toe voor een haalbaarheidsstudie met een evaluatie van de methoden en budgetten voor de schoonmaak van de prestigieuze Baai van Halong in het noorden van Vietnam. Drijvend afval moet worden verzameld, aan land gebracht en omgezet in energie. Dit contract trekt nu de aandacht van verscheidene internationale organisaties.

In de geconsolideerde rekeningen van AvH worden de bijdragen vanwege Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy herwerkt om te komen tot een uniforme waardering van bepaalde projecten doorheen de groep en om deze in overeenstemming te brengen met de door AvH gehanteerde waarderingsprincipes.

Rent-A-Port NV - Rent-A-Port Energy NV

(€ 1.000)	2015	2014	2013
<b>Rent-A-Port</b>			
Omzet	4.386	5.981	6.792
EBITDA	-2.040	-2.173	7.531
EBIT	-2.073	-2.208	5.196
Nettoresultaat (deel groep)	2.599	5.927	12.339
Eigen vermogen (deel groep)	41.551	33.530	25.901
Netto financiële positie	-9.372	-8.914	526
Balanstotaal	60.045	53.708	43.383
Personeel	10	11	14

<b>Rent-A-Port Energy</b>			
Omzet	37	0	0
EBITDA	-321	-302	-43
EBIT	-354	-302	-43
Nettoresultaat (deel groep)	-375	-322	-50
Eigen vermogen (deel groep)	4.342	2.117	2.439
Balanstotaal	7.197	4.985	4.626
Personeel	2	2	0

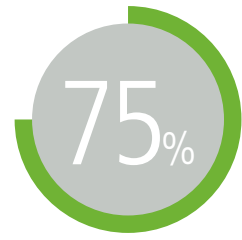
[www.rentaport.be](http://www.rentaport.be)



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



# NMP



Deelnemingspercentage AvH

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

Pijpleidingen vormen strategische, betrouwbare, veilige en milieuvriendelijke aanvoerlijnen voor de petrochemie en zijn onontbeerlijk voor haar verankering in België. Als beheerder van een pijpleidingennetwerk van 700 km draagt NMP hiertoe bij. Om het beheer op de meest optimale manier te kunnen uitvoeren, heeft NMP een omvangrijk veiligheidbeheersysteem geïmplementeerd en wordt uitgebreid gebruik gemaakt van haar geografisch informatiesysteem. Dit systeem werd in 2015 aangepast om de planaanvragen van derden digitaal te kunnen beantwoorden, conform het nieuwe KLIP-decreet (Kabel en Leiding Informatieportaal) van Vlaanderen. NMP is nauw betrokken bij de besprekingen omtrent de herziening van de veiligheidswetgeving in verband met het transport van gassen en andere producten per pijpleiding.

Nitraco (joint venture tussen NMP en Praxair) heeft in 2015 de aanleg afgewerkt van een nieuwe zuurstofleiding tussen de bestaande centrale van Praxair te Zwijndrecht en de nieuwe centrale in Lillo. De in 2013 verworven leiding langs de Scheldelaan zal in dit project geïntegreerd worden.

Nitraco heeft in 2015 eveneens de verlenging van de bestaande stikstofleiding Lommel-Beringen tot de site van Vynova in Tessenderlo afgewerkt. Het project betreffende bijkomende uitbreidingen van



Pijpleiding Antwerpen-Kempen

het bestaande stikstofnetwerk in het Antwerps havengebied werd opgestart.

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

Het resultaat over boekjaar 2015 ligt in de lijn van de verwachtingen. Voor 2016 wordt een gelijkwaardig resultaat verwacht.

Nationale Maatschappij der Pijpleidingen NV

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Omzet	13.739	13.641	13.870
EBITDA	5.088	5.444	4.978
EBIT	2.872	3.145	2.718
Nettoresultaat (deel groep)	2.129	2.294	2.028
Eigen vermogen (deel groep)	28.899	28.204	27.516
Netto financiële positie	19.577	17.218	13.465
Balanstotaal	43.328	43.984	44.360
Personeel	5	5	5



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

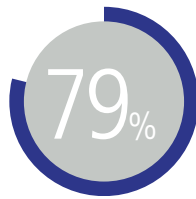




# PRIVATE BANKING

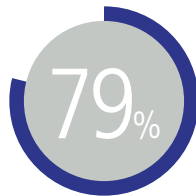


Zowel Delen Investments (+14,3%) als Bank J.Van Breda & C° (+14,0%) trokken de lijn van stijgende resultaten ook in 2015 door en leverden samen een recordbijdrage tot het groepsresultaat van AvH van 104,7 miljoen euro.



## DELEN INVESTMENTS

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



## BANK J.VAN BREDA & C°

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



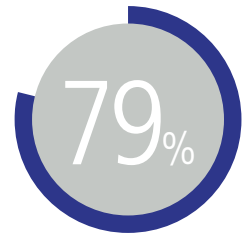
## ASCO-BDM

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

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2015	2014	2013
Finaxis - Promofi	-0,8	-0,6	-0,4
Delen Investments	72,8	63,6	59,9
Bank J.Van Breda & C°	31,9	28,0	24,8
ASCO-BDM	0,1	0,4	0,2
<b>Totaal</b>	<b>104,0</b>	<b>91,4</b>	<b>84,5</b>

# DELEN INVESTMENTS



Deelnemingspercentage AvH

Delen Investments Comm. VA legt zich toe op vermogensbeheer en patrimoniaal advies voor een ruim cliënteel van particulieren. De groep Delen Investments, uitgegroeid tot een gevestigde waarde zowel in België (Delen Private Bank) als in het Verenigd Koninkrijk (JM Finn & Co), beheerde eind 2015 in totaal 36.885 miljoen euro.

In 2015 zette Delen Investments bovendien ook voet aan de grond op de Nederlandse markt met de overname van Oyens & Van Eeghen, één van de oudste onafhankelijke financiële instellingen van het land, met 572 miljoen euro activa onder beheer (per 31 december 2015) voor privéklanten.

## Financieel overzicht 2015

De vermogens onder beheer door de groep Delen Investments bereikten op het einde van 2015 het recordniveau van 36.885 miljoen euro. Zowel Delen Private Bank als JM Finn & Co en de overname van Oyens & Van Eeghen droegen bij tot deze groei van 12,2% (eind 2014: 32.866 miljoen euro).

De sterke groei bij **Delen Private Bank**, waar het beheerd vermogen is gestegen van 22.808 miljoen euro (2014) tot 25.555 miljoen euro (2015), is het resultaat van een positieve impact van de waarde-ontwikkeling van de vermogens die voor het cliënteel worden beheerd en van een record organische nettogroei, van zowel bestaande als van nieuwe particuliere klanten. De constante instroom van vermogens, waartoe alle Belgische vestigingen bijdragen, getuigt van het vertrouwen dat het cliënteel in Delen Private Bank stelt en bevestigt haar vooraanstaande positie voor het discretionair beheer van vermogens in België. De voorzichtige beleggingsstrategie en het dynamische 'goede huisvader'-beheersmodel blijven hun toegevoegde waarde bewijzen.

Ook bij de Britse vermogensbeheerder **JM Finn & Co** (Delen Investments 74%) stegen de beheerde vermogens, van 10.058 miljoen euro (7.834 miljoen £) eind 2014 tot 10.758 miljoen euro (7.929 miljoen £) eind 2015. Deze groei wordt verklaard door de gunstige ontwikkeling van de waarde van de klantenportefeuilles en de appreciatie van het GBP tegenover de euro.

Vanaf 31 december 2015 worden de activa onder beheer bij **Oyens & Van Eeghen** door Delen Investments geconsolideerd. Dit betreft op die datum 572 miljoen euro activa onder beheer voor particulieren en stichtingen. Oyens & Van Eeghen zal pas vanaf 2016 bijdragen tot de geconsolideerde resultaten van Delen Investments. Daarnaast beheert Oyens & Van Eeghen ook 680 miljoen euro voor lokale overheden in het kader van mandaten met een vaste termijn. Tenslotte hebben haar fiduciaire activiteiten betrekking op 1,8 miljard euro toevertrouwd vermogen, voornamelijk van institutionele klanten.

De brutobedrijfsopbrengsten van de groep **Delen Investments** stegen tot 314,1 miljoen euro, waarvan het aandeel van JM Finn & Co 81,0 miljoen euro bedroeg. Ten opzichte van vorig boekjaar stegen de brutobedrijfsopbrengsten van de groep met 12,8% (14,8% exclusief JM Finn & Co), voornamelijk dankzij het hogere niveau aan activa in beheer. De bedrijfskosten stegen met

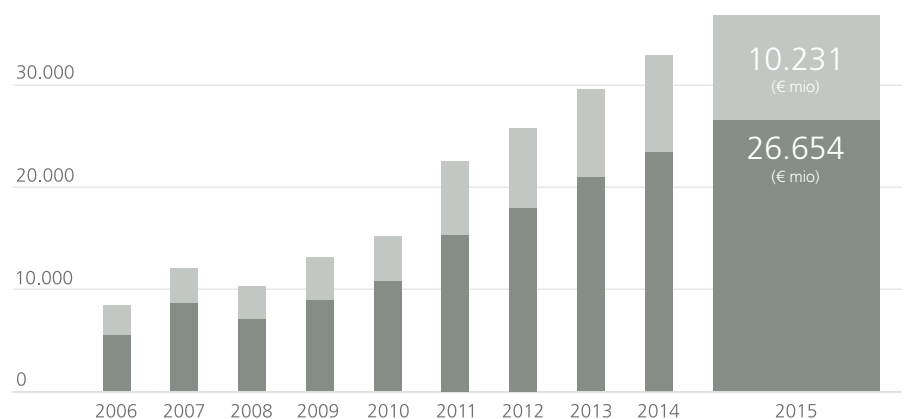
12,5% (12,4% exclusief JM Finn & Co). Bij Delen Private Bank is de toename van de kosten door de aanhoudende ontwikkeling op het gebied van IT, het aanwerven van personeel, en het organiseren van klantenevents een rechtstreeks gevolg van de groeiende activiteit. Eind 2015 telde de groep 641 personeelsleden (VTE), waarvan 308 bij Delen Private Bank, 310 bij JM Finn & Co en 23 bij Oyens & Van Eeghen. De continue investeringen in eigen gebouwen en eigen IT-ontwikkeling zorgden bovendien voor hogere afschrijvingen. Bij JM Finn & Co is de toename van de kosten in lokale munt beperkt en te verklaren door de aanwerving van medewerkers in de controledepartementen en hogere afschrijvingen door renovatiewerken in de kantoren te Londen. De cost-income ratio bleef zeer competitief met 54,9% (slechts 42,6% bij Delen Private Bank, 86,1% bij JM Finn & Co) en bleef in lijn met vorig jaar (55,0%). De nettowinst steeg in 2015 tot 92,4 miljoen euro (tegenover 80,8 miljoen euro in 2014). De bijdrage van JM Finn & Co tot het nettoresultaat van de groep was

Delen Investments:  
Beheerd vermogen

■ Discretionair beheer  
■ Bewaring en adviesbeheer

**36.885**  
(€ mio)

(€ mio)  
40.000





5,5 miljoen euro (na afschrijvingslast cliënteel en 26% minderheidsbelangen van 2,2 miljoen euro; bijdrage 2014: 6,4 miljoen euro).

Het geconsolideerd eigen vermogen van Delen Investments bedroeg 582,6 miljoen euro op 31 december 2015 (tegenover 517,4 miljoen euro op 31 december 2014) en houdt reeds rekening met de verkoopoptie van het JM Finn & Co management om de resterende aandelen (gewaardeerd aan 39,6 miljoen euro) na verloop van tijd aan de groep Delen Investments te verkopen. Het nuttig eigen vermogen van de groep (rekening houdend met de immateriële vaste activa van 246,9 miljoen euro, waarvan 51,6 miljoen euro cliënteel van JM Finn & Co en 7 miljoen euro cliënteel van Oyens & Van Eeghen) bedroeg 284,9 miljoen euro op het einde van het jaar (vergeleken met 237,9 miljoen euro eind 2014). De groep Delen Investments is ruim gekapitaliseerd en voldoet ruimschoots aan de Bazel II- en Bazel III-vereisten op het vlak van eigen vermogen. De Core Tier1-kapitaalratio van 26,0% ligt ruim boven het sectorgemiddelde en houdt rekening met de lange termijn verplichting om JM Finn & Co minderheidsaandeelhouders uit te kopen. Delen Investments beschikt over een solide en eenvoudig te begrijpen balans. De cash-

tegoeden blijven conservatief belegd bij de Nationale Bank van België, in kwaliteitsvol overheidspapier (geen PIIGS exposure), bij kwaliteitsbanken op korte termijn of in kwaliteitsvolle korte termijn verplichtingen van blue-chip bedrijven. De impact van de Bazel III-regelgeving is voor Delen Investments gering, vermits het kapitaal van de groep uitsluitend uit Core Tier1-kapitaal bestaat, de portefeuille conservatief is belegd en de ratio's van de groep nu reeds ruimschoots de huidige en toekomstige vereisten overtreffen. Het rendement op het (gemiddeld) eigen vermogen bedroeg 16,8%, een zeer bevredigend cijfer.

### Operationeel overzicht 2015

Delen Private Bank paste in 2015 haar traditionele investeringsprincipes toe om het vermogen van haar cliënteel, binnen de grenzen van hun risicoprofiel, te laten profiteren van de opportuniteiten in de markten. In een moeilijke omgeving, waar de rente op overheidspapier in euro rond het nulpunt schommelt, boekte de bank behoorlijke resultaten en werden de risico's steeds beperkt gehouden, zeker wanneer deze onvoldoende werden vergoed. Bij JM Finn & Co evolueerden de klanten-

portefeuilles, met gemiddeld een sterkere weging in aandelen, toch positief ondanks de moeilijke marktomstandigheden in de Angelsaksische landen.

In 2015 belegde Delen Private Bank voor haar klanten in zeer gespreide portefeuille-aandelen, met de klemtoon op Europa. Bij de obligaties werd de looptijd verder ingekort (minder dan een jaar) om zich te wapenen tegen het risico van rentestijgingen. Op valutavlak werd de ruime diversificatie buiten de eurozone behouden, maar deze wordt geleidelijk verminderd. In de loop van het jaar heeft Delen Private Bank de blootstelling aan aandelen uit opkomende landen verlaagd en de Chinese aandelen geheroriënteerd van industrie naar consumptie. De bank blijft onderwogen in energie- en grondstoffenaandelen. Omwille van de hoge waardering was de blootstelling aan de VS relatief laag ten opzichte van andere regio's. Het obligatiegedeelte van de portefeuilles bleef voornamelijk belegd in korte termijn beleggingen in sterke landen en bedrijven, wel met een dynamische bijdrage dankzij investeringen in eeuwigdurende obligaties. Om beter te diversifiëren is reeds verschillende jaren belegd in sterke munten buiten de eurozone. Die positie wordt tegenvoor-





Delen Private Bank - Gent

dig geleidelijk verminderd. In 2015 heeft Delen Private Bank in een volatiele omgeving een meer dan behoorlijke prestatie geleverd, maar heeft ze niet ten volle kunnen genieten van bepaalde opportuniteiten zoals de sterke prestatie van langlopende obligaties van risicovollere emittenten. Delen Private Bank blijft echter vasthouden aan haar voorzichtige beleggingsfilosofie en is overtuigd dat deze aanpak het verschil zal blijven maken op lange termijn. JM Finn & Co, dat door een grotere blootstelling aan Angelsaksische aandelen de talenten van haar vermogensbeheerders nodig had om in volatiele markten een positieve prestatie neer te zetten, is ook overtuigd van de voordelen van een verdere diversificatie en het uitbreiden van de kennis in obligatiemarkten om op die manier klanten met lagere risicoprofielen nog beter te kunnen bedienen.

Delen Private Bank - Antwerpen



## Delen Private Bank

In 2015 zette Delen Private Bank haar strategie voort om de kwaliteit en de efficiëntie van het vermogensbeheer te optimaliseren door te blijven streven naar een steeds groter aandeel beheersmandaten. Op het einde van 2015 werden 74% (19.025 miljoen euro) van de toevertrouwde vermogens rechtstreeks discretionair of via de eigen patrimoniale beveks beheerd. Dit vertegenwoordigt nu meer dan 20.000 beheersmandaten. Delen Private Bank blijft, zelfs in een vooraanstaande positie, marktaandeel winnen op de Belgische private banking markt, mede dankzij de sterke groei van nieuwe particuliere vermogens.

De uitbouw van een lokale verankering van de bank werpt zijn vruchten af met meer dan drie vierde van de netto instroom van kapitalen via de kantoren buiten de hoofdzetel in Antwerpen en in

Luxemburg. Dit moedigt Delen Private Bank aan om verder te investeren in personeel en infrastructuur om haar cliënteel nog beter te kunnen ontvangen en bedienen. In 2015 vonden belangrijke renovaties plaats in Luxemburg en Hasselt. In 2016 wordt het gerenoveerde kantoor in Luik geopend. Verdere investeringen zijn gepland in West-Vlaanderen en Antwerpen.

Bank J.Van Breda & C° droeg via haar kantoren opnieuw in belangrijke mate bij tot het resultaat van Delen Private Bank. Op 31 december 2015 beheerde Delen Private Bank 4.236 miljoen euro voor rekening van cliënten aangebracht door het netwerk van Bank J.Van Breda & C°. Daarnaast verzorgt Delen Private Bank de effectenadministratie van Bank J.Van Breda & C° (750 miljoen euro). Op die manier vertegenwoordigt Bank J.Van Breda & C° ongeveer 19,5% van het totaal beheerd vermogen bij Delen Private Bank.

Delen Investments Comm. VA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Brutobedrijfsopbrengsten	314.094	278.546	255.211
Nettoresultaat (deel groep)	92.417	80.825	76.033
Eigen vermogen (deel groep)	582.554	517.390	464.072
Beheerd vermogen van cliënteel	36.884.917	32.866.141	29.535.684
Cost-income ratio	54,9%	55,0%	54,8%
Return on equity	16,8%	16,5%	17,3%
Core Tier1-kapitaalratio <sup>(1)</sup>	26,0%	27,8%	25,3%
Personeel (VTE)	641	563	552

<sup>(1)</sup> Core Tier1 = solvabiliteitsratio





Delen Private Bank - Brussel

## JM Finn & Co

De aankoop van 73,49% van de Londense vermogensbeheerder JM Finn & Co in 2011 was een belangrijke stap voor de groep Delen Investments. Op het einde van 2015 had JM Finn & Co 10.758 miljoen euro (7.929 miljoen £) aan toevertrouwde activa, waarvan 66% in discretionair beheer. De groei in toevertrouwde activa en in het aandeel discretionair beheer ten opzichte van eind 2014 bevestigt dat JM Finn & Co een gezonde onderneming is met groeipotentieel. De positie van JM Finn & Co in de Britse on-shore vermogensbeheermarkt in combinatie met de gedrevenheid en de ervaring van Delen Private Bank, moeten JM Finn & Co toelaten om verder te groeien en te evolueren tot een prominente speler op de Engelse vermogensbeheermarkt.

Op operationeel vlak was 2015 opnieuw een druk jaar voor JM Finn & Co dankzij de implementatie van het nieuwe softwaresysteem, belangrijke initiatieven om te voldoen aan de verstrengde compliance omgeving, het verhogen van de efficiëntie van de organisatie en het verder uitdiepen van de samenwerking met Delen Private Bank. De klemtoon wordt ook gezet om de commerciële activiteit verder te verhogen onder andere door klanten vaker op kantoor te ontvangen. Verder blijft JM Finn & Co investeren in de uitbreiding van haar commerciële organisatie en de opstart van een vermogensplanningsactiviteit. Het directiecomité van JM Finn & Co blijft ervoor zorgen dat de strategische initiatieven en prioriteiten geleidelijk succesvol geïmplementeerd worden zodat JM Finn & Co verder evolueert naar een efficiëntere en modernere vermogensbeheerder, zonder te raken

aan de vertrouwensrelatie tussen vermogensbeheerders en klanten. Delen Investments steunt JM Finn & Co ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groeistrategie gepaard te laten gaan met een noodzakelijke winstverbetering.

## Oyens & Van Eeghen

Delen Private Bank bereikte in de zomer van 2015 een akkoord met de aandeelhouders en directie van Oyens & Van Eeghen over de overname van alle aandelen van één van Nederlands oudste onafhankelijke financiële instellingen. In december kreeg de transactie de goedkeuring van de toezichhouders in Nederland en België. Delen Private Bank versterkt daarmee haar aanwezigheid in de Benelux. Oyens & Van Eeghen heeft zich in de afgelopen jaren steeds meer en succesvol toegepast op het segment van gespecialiseerd vermogensbeheer en fiduciaire advisering van particulieren en institutionele partijen. Op het einde van 2015 had Oyens & Van Eeghen 572 miljoen euro aan toevertrouwde activa voor particuliere klanten, waarvan 93% in discretionair beheer. Daarnaast beheert Oyens & Van Eeghen ook 680 miljoen euro voor lokale overheden in het kader van mandaten met een vaste termijn. Haar fiduciaire activiteiten hebben betrekking op een verdere 1,8 miljard euro toevertrouwd vermogen voornamelijk van institutionele klanten. De positie van Oyens & Van Eeghen is een kwaliteitsvol platform om in de Nederlandse on-shore vermogensbeheermarkt het Delen-model uit te bouwen.

Op operationeel vlak zal 2016 veel ontwikkeling brengen voor Oyens & Van Eeghen. Verschillende ad hoc teams bestaande uit medewerkers van Delen Private Bank en van Oyens & Van Eeghen zullen zorgen dat de expertise en systemen die door Delen Private Bank in België ontwikkeld zijn ook in Nederland gebruikt kunnen worden. Door de verbreding van de dienstverlening steunend op de efficiënte Delen-organisatie, zal Oyens & Van Eeghen in staat zijn een groter publiek te dienen vanuit haar kantoren in Amsterdam en Den Bosch. Het plan is ook om talentvolle commerciële me-

dewerkers aan te werven om de groei te begeleiden en te versnellen. Delen Investments steunt het management en de medewerkers van Oyens & Van Eeghen ten volle in deze uitdaging om een succesvolle groeistrategie uit te voeren.

## Vooruitzichten 2016

Delen Private Bank (België, Luxemburg en Zwitserland), JM Finn & Co (Verenigd Koninkrijk) en Oyens & Van Eeghen (Nederland) zullen zich verder inzetten om nieuwe kapitalen aan te trekken, met een focus op regio's waar de naambekendheid in de lift zit. De nieuwe medewerkers die in 2015 aan boord zijn gekomen om de groei te begeleiden, zullen hiertoe bijdragen. Delen Private Bank gaat 2016 voorzichtig in, want de lage grondstoffenrijzen zullen de opkomende landen parten blijven spelen, evenals de monetaire verstrakking in de VS. De bank zal trachten deze nieuwe marktomstandigheden zo goed mogelijk te benutten, en de evoluties op de voet te volgen om het vermogen van haar klanten op lange termijn te beschermen en te laten renderen.

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

**DELEN**  
INVESTMENTS

[www.delen.be](http://www.delen.be)

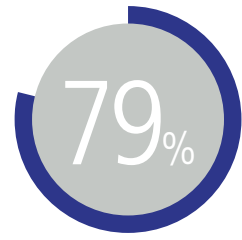
Delen Private Bank - van links naar rechts:  
boven: Bernard Woronoff, Arnaud van Doosselaere,  
Eric Lechien, Alexandre Delen, onder: Christian Callens,  
Paul De Winter, Filip De Ferm, René Havaux



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



# BANK J.VAN BREDA & C°



Deelnemingspercentage AvH

Bank J.Van Breda & C° is een gespecialiseerde adviesbank die zich uitsluitend richt tot ondernemers en vrije beroepen. ABK bank positioneert zich als vermogensbegeleider voor particulieren. Van Breda Car Finance biedt autofinancieringen en financiële autoleasing aan via de autodistributeurs.

## Financieel overzicht 2015

2015 was voor Bank J.Van Breda & C° een uitstekend jaar. Voor het derde jaar op rij zet Bank J.Van Breda & C° een recordresultaat neer. De geconsolideerde nettowinst steeg met 14% tot 40,5 miljoen euro. Dit resultaat is het gevolg van sterke commerciële resultaten in elk van de drie activiteiten.

Het toevertrouwd vermogen steeg met 1,1 miljard euro en bevestigt het vertrouwen van de cliënten in de bank. Dit wordt weerspiegeld in een uitmuntende Net Promotor Score, waarbij cliënten, die begeleid worden bij de opbouw, beheer en bescherming van hun vermogen, de vraag krijgen of ze de bank zouden aanbevelen aan vrienden.

De cost-income ratio daalde tot 56% tegenover 60% in 2014, als gevolg van toenemende volumegroei, beperkte margedaling en verdere efficiëntieverbeteringen.

Het eigen vermogen van de bank groeide aan tot 502 miljoen euro (2014: 475 miljoen euro), hetgeen een Core Tier1-kapitaalratio van 14,5% vertegenwoordigt en een rendement op eigen vermogen (ROE) van 8%.

Bank J.Van Breda & C° - Antwerpen

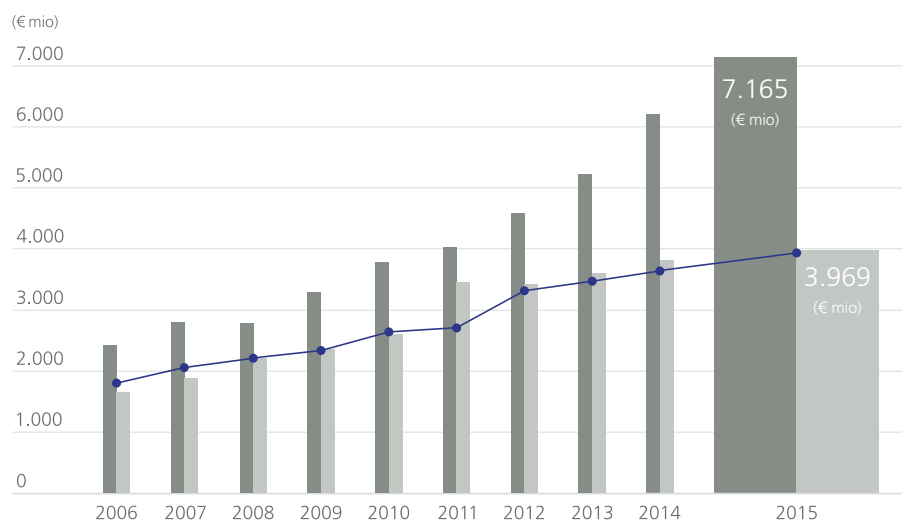


Bank J.Van Breda & C°:

Door cliënten belegd vermogen<sup>(1)</sup>

■ Toevertrouwd activa  
■ Cliëntendeposito's  
■ Kredietportefeuille

**11.134**  
(€ mio)



<sup>(1)</sup>Inclusief ABK bank (sinds 2011) en Van Breda Car Finance

## Stijging van het bankproduct bij een beperkte kostengroei

Het geconsolideerde bankproduct steeg met 12% tot 134 miljoen euro.

- Het renteresultaat steeg met 2% dankzij de groei van de kredietportefeuille met 8% en van de deposito's met 4%. Het renteresultaat werd ondersteund door meer wederbeleggingsvergoedingen uit herfinancieringen van kredieten dan gewoonlijk, maar stond tegelijk onder druk door de lage rente, de vervlakkings van de rentecurve en de strategie van de bank om in haar beleggingsportefeuille voorrang te geven aan veiligheid boven rendement.
- De groei in fee-inkomsten (+18%) werd gedreven door een sterke groei van de buitenbalansbeleggingen (+16%) met een lichte toename

van de marge en een stijging van de fees uit deposito's en kredieten (+13%).

- Het bedrag aan meerwaarden in de effectenportefeuille, dividenden en de resultaten van indekkingsinstrumenten bedroegen 1,4 miljoen euro of amper 1% van het bankproduct, dat dus bijna volledig commercieel gedreven is.
- De kosten stegen in 2015 met 4% tot 74 miljoen euro. Deze stijging wordt verklaard door de toename van de bankheffing tot 4,9 miljoen euro (+49%) en door toekomstgerichte investeringen in commerciële slagkracht en IT. Dankzij een hoge operationele efficiëntie en een hoge commerciële effectiviteit daalde de geconsolideerde cost-income ratio tot 56% tegenover 60% in 2014. Bank J.Van Breda & C° behoort hiermee tot de meest performante Belgische banken. Eind 2015 stelde de bank 465 personeelsleden te werk,

waarvan 28 bij ABK bank en 35 bij Van Breda Car Finance. Bank J. Van Breda & C° begeleidt ondernemers en vrije beroepen om trent hun vermogen vanuit 35 locaties. ABK bank heeft vandaag 4 eigen kantoren in de provincie Antwerpen. Intussen werd de beslissing genomen om ook in Gent een ABK kantoor te openen.

- Het investeringstraject van de afgelopen jaren werd onverminderd voortgezet om de opportuniteiten van digitalisering volop te capteren. Zo werd de laatste fase van de migratie naar een modern en volledig geïntegreerd IT-platform opgeleverd en werden een nieuwe internettoepassing en een betalingsapp voor smart phone gelanceerd.
- Tenslotte werd er geïnvesteerd in nieuwe locaties in Mechelen en Brugge, in de renovatie van het kantoor Brussel Basiliek en in commerciële slagkracht.

## Toevertrouwd vermogen en kredietverlening

Het door cliënten belegd vermogen kende in 2015 een groei van 1,1 miljard euro tot ruim 11,1 miljard euro (+11%), waarvan 3,9 miljard euro cliëntendeposito's (+4%) en 7,2 miljard

euro toevertrouwd activa (+16%). Delen Private Bank beheert ruim 4,2 miljard euro voor cliënten van Bank J. Van Breda & C° en ABK bank.

De waardeverminderingen op kredieten bleven (netto) beperkt tot 0,01% van de gemiddelde kredietportefeuille of 0,3 miljoen euro. Dit voorzichtig beleid heeft echter geenszins een rem gezet op de kredietproductie want de kredietportefeuille groeide tot ruim 3,9 miljard euro (+8%).

## Sterke liquiditeit en solvabiliteit

De voorzichtige aanpak zorgt steeds voor een voldoende ruime liquiditeitspositie. De Liquidity Coverage Ratio (LCR) en de Net Stable Funding Ratio (NSFR) bedroegen respectievelijk 197% en 128%, ruim boven de vereiste ondergrens van 100%. De kredietportefeuille wordt volledig gefinancierd met cliëntendeposito's zodat de bank niet afhankelijk is van externe financiering op de internationale markten.

De bank heeft een beleggingsportefeuille die zij aanhoudt als liquiditeitsbuffer. Gezien deze doelstelling wordt het risicoprofiel be-

wust laag gehouden door vooral te investeren in hoogwaardig overheidspapier op een beperkte looptijd. Op geconsolideerd niveau bevatte deze portefeuille per 31/12/2015 slechts 0,3% aandelen, 13,3% financiële en bedrijfsobligaties en commercial paper en 86,4% overheidsobligaties uitgegeven door Europese instellingen, Duitsland, Nederland, België, Oostenrijk, Zweden en Finland.

Het eigen vermogen (deel van de groep) steeg van 475 miljoen euro naar 502 miljoen euro en maakt het mogelijk het ritme van de commerciële groei verder te zetten zonder in te boeten op de gezonde hefboom, wat de belangrijkste bescherming van de depositohouders is. De Basel III-leverage ratio bedroeg 9,5%, een veelvoud van de 3% die de toezichthouder tegen 2018 wil invoeren. De groei van de kredietportefeuille zorgde voor een lichte daling van de risicogewogen solvabiliteitsratio tot 15,9% (16,8% in 2014) wat nog steeds ruim boven de minimumvereiste van 8% is. De kernkapitaalratio bedroeg 14,5% (14,9% in 2014) bij een huidige minimumvereiste van 4,5%.





## ABK bank

ABK bank, een 99,9% dochtermaatschappij van Bank J.Van Breda & C°, herpositioneerde zich sinds de overname in 2011 tot vermogensbegeleider voor particulieren. De geslaagde transitie wordt bevestigd door opnieuw aan te knopen met een weliswaar bescheiden groei van het toevertrouwd vermogen tot 348 miljoen euro (+2%), waarvan 284 miljoen euro deposito's (-4%) en 64 miljoen euro toevertrouwde activa (+41%).

De kredietportefeuille daalde tot 144 miljoen euro (-13%). Deze daling is bijna volledig te wijten aan de daling van de beroepskredieten, wat sinds de overname niet langer de strategische focus is.

De externe profilering van de bank werd versterkt door het afsluiten van een sponsoringscontract met de Belgian Bullets, het succesvolle Belgische damesbobsleeteam en dit voor een looptijd tot en met de Olympische Winterspelen in 2018.

### Van Breda Car Finance

De portefeuille groeide aan tot 297 miljoen euro (+3%), dankzij het terug aantrekken van het aantal aanvragen, wat bij een vergelijkbare acceptatie- en realisatiegraad leidde tot een stijging in het productievolume met 17%. De waardeverminderingen op kredieten bleven op een laag niveau. De operationele kosten daalden met ruim 5%, terwijl de betaalde commissies licht toenamen. De fee-inkomsten stegen met 9%. Dit alles maakt dat Van Breda Car Finance ook in 2015 een zeer degelijk resultaat neergezet heeft.

### Vooruitzichten 2016

In het huidige onzeker klimaat is het moeilijk om winstvoorspellingen te doen. De onderliggende redenen hiervoor zijn een vlakke rentecurve, de

### Bank J.Van Breda & C° NV

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Bankproduct	133.872	119.377	117.716
Nettoresultaat (deel groep)	40.479	35.494	31.546
Eigen vermogen (deel groep)	501.633	474.981	447.907
Balans totaal	4.717.833	4.487.430	4.410.294
Totaal belegd door cliënten	11.134.393	10.018.353	9.017.851
Kredietportefeuille	3.932.237	3.639.208	3.455.495
Waardevermindering op kredieten	0,01%	0,01%	0,04%
Cost-income ratio	55,6%	59,7%	58,9%
Return on equity	8,3%	7,7%	7,2%
Core Tier1-kapitaalratio	14,5%	14,9%	13,7%
Solvabiliteitsratio (RAR)	15,9%	16,8%	15,6%
Personeel	465	459	466

lage rentestand, hooguit voorzichtige economische groei in de eurozone en verlaagde groei in China, lage inflatie, volatiele olieprijs en geopolitieke spanningen.

De druk op de rentemarge, de terugval van inkomsten uit herfinancieringen, een toename van de bankheffingen en de noodzakelijke investeringen zullen in de toekomst drukken op het resultaat. Bank J.Van Breda & C° is echter goed gewapend voor de toekomst in elk van haar 3 activiteitsdomeinen.

- De hoge cliëntentevredenheid zorgt voor trouwe cliënten en enthousiaste ambassadeurs om nieuwe cliënten aan te trekken.
- De commerciële slagkracht en positionering moeten het mogelijk maken het toevertrouwd vermogen verder te doen groeien. De impact van deze groei op het operationeel resultaat zal mede afhangen van de evolutie van de rentemarge en de concurrentiële omgeving.
- De bank blijft kostbewust maar zal ook verder investeren in commerciële slagkracht en efficiëntie. De digitalisering met een modern en ge-

integreerd IT-platform zal hierin een cruciale rol blijven spelen.

- De eigen beleggingsportefeuille wordt conservatief belegd. Dit drukt op het rendement maar vermindert de volatiliteit van het resultaat.
- De afgelopen jaren waren de afschrijvingen op de kredietportefeuille beperkt. De conservatieve politiek zou ook in de toekomst moeten bijdragen tot het beperken van de kredietverliezen.
- De concurrentie in de markt van autofinancieringen en leasing zal wellicht aanhouden en de evolutie van de autoverkoop is onzeker. Van Breda Car Finance heeft echter een goede reputatie en een solide band met haar partners om de marktpositie te handhaven.

De afgelopen jaren heeft de bank bewezen om ook in moeilijke of onzekere omstandigheden een mooi resultaat neer te kunnen zetten. Het handelsfonds, de reputatie, de positionering, de voortdurende investeringen en de gezonde financiële structuur van de bank vormen een solide basis voor een financieel performante groei op lange termijn.

Damesbobsleeteam Belgian Bullets



[www.bankvanbreda.be](http://www.bankvanbreda.be)



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





# ASCO-BDM



Deelnemingspercentage AvH

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

**BDM** biedt risicodekkingen aan voor rekening van de verzekeraar ASCO en van een aantal belangrijke internationale verzekeraars. BDM legde zich in 2015 verder toe op de ontwikkeling van nicheproducten, zowel in Property & Casualty als in Marine, via de grotere provinciale verzekeringsmakelaars. Hiervoor werden enkele nieuwe medewerkers aangeworven.

In Property & Casualty werd opnieuw een groei gerealiseerd in de nicheproducten. Door saneringen van enkele grote en minder rendabele contracten kende de globale Property & Casualty-portefeuille uiteindelijk een lichte afname (-1%) van de onderschreven premies. In het Marine-segment zette de Pleziervaart-portefeuille de groeitrend van vorige jaren verder. De overige Marine-takken werden negatief beïnvloed door de uitloop van saneringsacties in het recente verleden. Het globaal premievolume daalde van 60 miljoen euro in 2014 naar 54 miljoen euro in 2015, wat zich vertaalde in een tegenvallend nettoresultaat van 0,1 miljoen euro.

De **ASCO** brutopremies kenden een sterke stijging t.o.v. 2014 (+10%), ondanks het effect van de



ASCO-BDM

saneringen in Marine (-18%). Deze stijging is het gevolg van de groei van ASCO in de Property & Casualty pools van BDM. ASCO neemt nu 56% van het BDM incasso voor haar rekening (t.o.v. 44% in 2014). In de tweede jaarhelft kende de ASCO-portefeuille echter enkele zware schades, die een belangrijke negatieve impact hadden op het technisch resultaat, samen met lagere beleggingsresultaten en verhoogde overheadkosten (vnl. als gevolg van Solvency II-rapportering). Dit leidde tot een daling van de nettowinst tot 0,2 miljoen euro, tegenover 0,6 miljoen euro in 2014.

In 2015 heeft ASCO verder gewerkt aan de concrete invulling van de zgn. 3e pijler van Solvency II, die betrekking heeft op de diverse reglementaire rapporteringen. 2016 belooft een boeiend jaar te worden, zowel op het vlak van steeds toenemende prudentiële vereisten, als op commercieel vlak.

BDM NV - Continentale Verzekeringen NV (ASCO NV)

(€ 1.000)	2015	2014	2013
<b>BDM</b>			
Geïnde premies	53.631	60.217	65.421
Bedrijfsopbrengsten	6.155	6.753	7.945
Nettoresultaat (deel groep)	72	202	797
Eigen vermogen (deel groep)	5.177	5.437	5.748
<b>ASCO</b>			
Bruto premies	32.175	29.260	29.505
Nettoresultaat (deel groep)	248	577	-451
Eigen vermogen (deel groep)	10.614	10.352	9.760
Personeel (ASCO-BDM)	55	68	67

[www.bdmantwerp.be](http://www.bdmantwerp.be)



[www.ascocontinentale.be](http://www.ascocontinentale.be)



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



# REAL ESTATE & SENIOR CARE

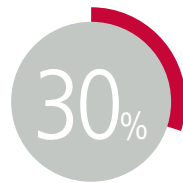


De bijdrage van het segment 'vastgoed en ouderenzorg' is in 2015 aanzienlijk gestegen tot 35,6 miljoen euro (59,2 miljoen euro indien wordt rekening gehouden met de volledige herwaarderingsmeerwaarde op de participatie in Tour & Taxis).



## EXTENSA

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



## LEASINVEST REAL ESTATE (LRE)

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



## ANIMA CARE

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



## RESIDALYA

Residalya is een Franse groep gespecialiseerd in de huisvesting en de zorg van afhankelijke senioren.



## GROUPE FINANCIÈRE DUVAL

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

(De participatie in Groupe Financière Duval is in de jaarrekening 2015 overgeboekt naar 'bestemd voor verkoop'.)

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH<sup>(1)</sup>

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

<sup>(1)</sup> Zoals aangegeven op pag. 133 zal het belang dat eind 2015 werd verworven in Patrimoine & Santé bijdragen tot de geconsolideerde resultaten vanaf 2016.



# EXTENSA GROUP



Deelnemingspercentage AvH

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

## Financieel overzicht 2015

Het nettoresultaat van Extensa Group over het boekjaar 2015 bedroeg 54,6 miljoen euro (3,4 miljoen euro over 2014), waarvan 23,5 miljoen euro het deel is van de herwaarderingsmeerwaarde van 42,1 miljoen euro (die moest worden uitgedrukt n.a.v. de verwerving van de volledige controle over de site Tour & Taxis), die geen betrekking heeft op de activa die inmiddels werden verkocht of op grond van de gewone waarderingsregels 'mark to market' werden gewaardeerd.

De site Tour & Taxis droeg tot de resultaten van Extensa bij via de verhuur van gebouwen, het opnemen van een gedeeltelijk resultaat (a rato van de voortgang van de bouw) van de marge op het project De Meander (herdoopt tot Herman Teirlinck-gebouw), en door de verkoop van het Koninklijk Pakhuis. Het project Cloche d'Or te Luxemburg droeg 9,8 miljoen euro bij, ingevolge

de opstart van het residentiële project en de verkoop van een grondpositie aan Auchan.

Voornamelijk als gevolg van de integrale consolidatie van Tour & Taxis sinds 2015 steeg het balanstotaal van 331,3 miljoen euro eind 2014 naar 559,1 miljoen euro eind 2015. Het eigen vermogen steeg van 135,3 miljoen euro eind 2014 tot 205,2 miljoen euro.

## Operationeel overzicht 2015

### Stadsontwikkelingsprojecten

Op 19 januari 2015 verwierf Extensa Group 100% van alle vennootschappen die de site **Tour & Taxis** te Brussel controleren, door acquisitie van de 50% aandelen die sinds de oprichting van de joint venture in 2001 in handen waren van IRET en STAK REI. Voor deze acquisitie werd een over-

bruggingskrediet afgesloten van 75 miljoen euro. De verwerving van de volledige controle liet Extensa toe om onmiddellijk verschillende werven op te starten en parallel daarmee, in samenspraak met de overheden, de verdere inrichting van de site van 30 ha vast te leggen. De procedure tot opmaak van een bijzonder plan van aanleg werd geactiveerd met het oog op een definitieve goedkeuring in 2016.

De werf van het kantoorgebouw Herman Teirlinck (bruto 48.096 m<sup>2</sup>) werd in april 2015 opgestart en zal in 2017 worden opgeleverd. Dit bijzonder energieperformant gebouw (4 sterren volgens het Vlaamse handboek) werd voorverhuurd aan de Vlaamse Gemeenschap en wordt het nieuwe Vlaams Administratief Centrum in Brussel. Zoals voorzien, nam de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) een participatie van 49% in de projectvennootschap. De bijdrage van dit project wordt opgenomen a rato van de voortgang van de werken, waarvan de uitvoering voorzien is van 2015 tot 2017.

Extensa startte eveneens met de bouw van een eerste appartementsgebouw op de site Tour & Taxis. Dit project omvat 115 appartementen waarvan een deel zal overgedragen worden aan de Grondregie van de stad Brussel in betaling van stedenbouwkundige lasten. Voor de overige 84 appartementen werden verkoopcompromissen ondertekend.

Dit eerste gebouw maakt deel uit van een grotere residentiële zone die prioritair zal worden ontwikkeld. Daartoe werd, in samenspraak met de Bouwmeester van het Brussels Gewest, de combinatie 'AWG – Sergison Bates architecten – noAarchitecten' geselecteerd. Deze zone zal worden georganiseerd rond een nieuw aan te leggen groene dreef die de verbinding maakt met het park (10 ha), waarvan de eerste fase ook in 2015 werd geopend. Het programma voor deze zone omvat naast een woonzorgcentrum en een publieke par-

Tour & Taxis - Herman Teirlinck (artist impression)





king (350 plaatsen) ongeveer 700 appartementen. Ook de nieuwe publieke parking onder het voorplein (300 plaatsen) werd in 2015 in gebruik genomen.

Op 17 december 2015 verkocht Extensa alle aandelen van de vennootschap die eigenaar is van het Koninklijk Pakhuis aan Leasinvest Real Estate. Dit iconische gebouw is sinds 10 jaar permanent quasi volledig verhuurd aan een 50-tal bedrijven, waardoor het opportuun is om het onder te brengen bij een professionele beleggingsvennootschap. Via Leasinvest Real Estate kan het publiek nu ook in Tour & Taxis beleggen. De verkoop waardeerde het Koninklijk Pakhuis op 108 miljoen euro. Met de opbrengst kon Extensa het overbruggingskrediet van 75 miljoen euro, dat was aangegaan voor de aankoop van het 50%-belang in Tour & Taxis, in belangrijke mate afbouwen.

In het kader van het **Cloche d'Or**-project heeft Grossfeld PAP (Extensa 50%) aankoopopties op zeer goed gelegen terreinen in het zuiden van de stad Luxemburg. De grote verkeersassen die het gebied structureren zijn momenteel in aanbouw door de stad Luxemburg.

In oktober 2014 werd er gestart met de verkoop op plan van de appartementen in de eerste fase (206 units). Eind 2015 werden daarvan reeds 113 notariële verkoopaktes verleden. De bouw van deze eerste fase kon aldus worden opgestart en de oplevering is voorzien begin 2018. De voorverkoop van de tweede fase werd in oktober 2015 gelanceerd.

In het tweede kwartaal werd een lange termijn huurovereenkomst ondertekend met Alter Domus met betrekking tot een nog op te richten kantoorgebouw van 10.500 m<sup>2</sup>. De bouwvergunning

wordt verwacht in het tweede kwartaal van 2016 en de oplevering is voorzien eind 2018.

De bouwvergunning voor de nieuwe hoofdzetel van Deloitte Luxemburg (30.000 m<sup>2</sup>) werd afgeleverd in december 2015 en de bouwwerken zijn van start gegaan in het eerste kwartaal van 2016. De oplevering is eveneens voorzien in 2018.

De voornoemde projecten zullen op basis van de 'percentage of completion'-methode bijdragen tot de resultaten van 2016, 2017 en 2018.

Eind 2015 werd eveneens de definitieve bouwvergunning ontvangen voor het project van het regionaal shopping centrum (75.000 m<sup>2</sup> + 25.000 m<sup>2</sup> residentieel). Hierdoor kon het perceel worden overgedragen aan de groep Auchan, die onmiddellijk met de bouw zal beginnen.



Cloche d'Or - Luxemburg (artist impression)



Tour & Taxis - Residentiële ontwikkeling op hoek Picardstraat (artist impression)



Cloche d'Or - Deloitte kantoorgebouw (artist impression)

## Verkavelingen en residentiële projecten in België

In het binnenstedelijk project 'De Munt' in Roeselare (Extensa 50%) wordt de vierde en laatste fase van de in totaal 145 appartementen afgewerkt. Er werd een food retailer aangetrokken die in 2016 zal openen, hetgeen de verdere invulling van de winkelstraat zal ondersteunen.

Diverse verkavelingsprojecten volgen de administratieve procedures ten einde uitvoerbare vergunningen te verkrijgen. In Vlaanderen zijn projecten in Kontich, Edegem, Schilde, Wuustwezel, Kapellen, Brasschaat en Leuven in behandeling. In Wallonië kennen de projecten in Waver, La Hulpe en Tubize een gunstig verloop.

Extensa Group NV

(€ miljoen)	2015	2014	2013
<b>Balans</b>			
Leasinvest Real Estate (LRE) <sup>(1)</sup>	106,1	98,4	98,1
Tour & Taxis	240,0	52,8	56,8
Cloche d'Or	91,1	100,2	13,0
Andere posities	58,2	59,8	70,1
Cash & equivalent	38,3	11,5	13,2
Andere activa	25,4	8,4	15,8
<b>Totaal actief</b>	<b>559,1</b>	<b>331,3</b>	<b>267,0</b>
Eigen vermogen (deel groep)	205,2	135,3	125,1
Minderheidsbelangen	8,4	2,2	0,0
Financiële schuld <sup>(2)</sup>	266,1	166,2	125,9
Andere passiva	79,4	27,6	16,0
<b>Totaal passief</b>	<b>559,1</b>	<b>331,3</b>	<b>267,0</b>

<sup>(1)</sup> Aantal aandelen 1.444.754 (29,3%); aandelen via AvH: 37.211

<sup>(2)</sup> Netto financiële schuld: € 227,9 mio (2015), € 154,7 mio (2014), € 112,6 mio (2013)

## Slowakije, Roemenië, Turkije

In Trnava, Slowakije, consolideerde Top Development (Extensa 50%) haar retailpark (7.730 m<sup>2</sup>) met de toevoeging van een tankstation. Verdere ontwikkelingen op de beschikbare gronden worden onderzocht.

Voor de Roemeense grondposities werd geen specifieke vooruitgang gemaakt in de ontwikkeling, gegeven de marktomstandigheden. Diverse opportuniteiten in de vastgoedmarkt in Istanbul werden onderzocht met het oog op de realisatie van een nieuw project in 2016.

## Vastgoedinvesteringen

Het voornaamste actief in dit deel van de portefeuille, het Koninklijk Pakhuis op Tour & Taxis, werd eind 2015 verkocht. Een verouderd kantoorgebouw (3.300 m<sup>2</sup>) in Evere werd overgedragen aan Citydev. Het saldo van de vastgoedleasingportefeuille omvat begin 2016 nog slechts 4 gebouwen voor een totale boekwaarde van 14 miljoen euro.

## Vooruitzichten 2016

De diverse kantoor- en residentiële projecten zullen de resultaten van de volgende jaren ondersteunen. In 2016 zullen de resultaten de vooruitgang van de bouwwerken volgen.

[www.extensa.eu](http://www.extensa.eu)

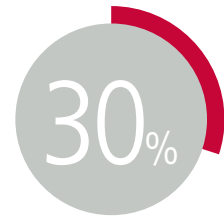
**extensa**

Van links naar rechts: boven: Kris Verhellen, Ward Van Gorp, Laurent Jacquemart  
 onder: Michel De Bièvre, Peter De Durlpel, Filip Dumalin





# LEASINVEST REAL ESTATE



Deelnemingspercentage AvH

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

De economische conjunctuur evolueerde in 2015 goed in het Groothertogdom Luxemburg, maar was minder goed in België en Zwitserland (voornamelijk door de versteviging van de Zwitserse frank t.o.v. de euro en een vermindering van de binnenlandse consumptie sinds begin 2015). Met de diversificatie naar Luxemburg en Zwitserland ontwikkelt LRE zich naar landen met AAA-rating, een gezonde economie met weinig werkloosheid, hoog BNP per capita en een gestage groei.

In het Groothertogdom Luxemburg, waar LRE sinds 2013 de belangrijkste buitenlandse vastgoed-investeerder is, werd in 2015 een recordvolume aan verhueringen van kantoren gerealiseerd, maar was retail vergelijkbaar met 2014. In België kende de kantorenmarkt één van de laagste verhuurvolumes over de laatste 15 jaar, maar bleven de huurprijzen en de leegstand op hetzelfde niveau (10%) als vorig jaar. Het verhuurvolume in de retailmarkt evolueerde daarentegen positief met een stijging van 10%. De verhuurmarkt in retail in Zwitserland was stabiel.

De acquisitie van het kantoorgebouw Koninklijk Pakhuis op de Tour & Taxis-site in Brussel eind 2015 - op basis van een reële waarde van 108 miljoen euro - was een unieke investeringsopportunity voor LRE om een iconisch gebouw te verwerven. De strategische heroriëntering naar meer retail en minder kantoren en de geografische diversificatie blijft nochtans bevestigd.

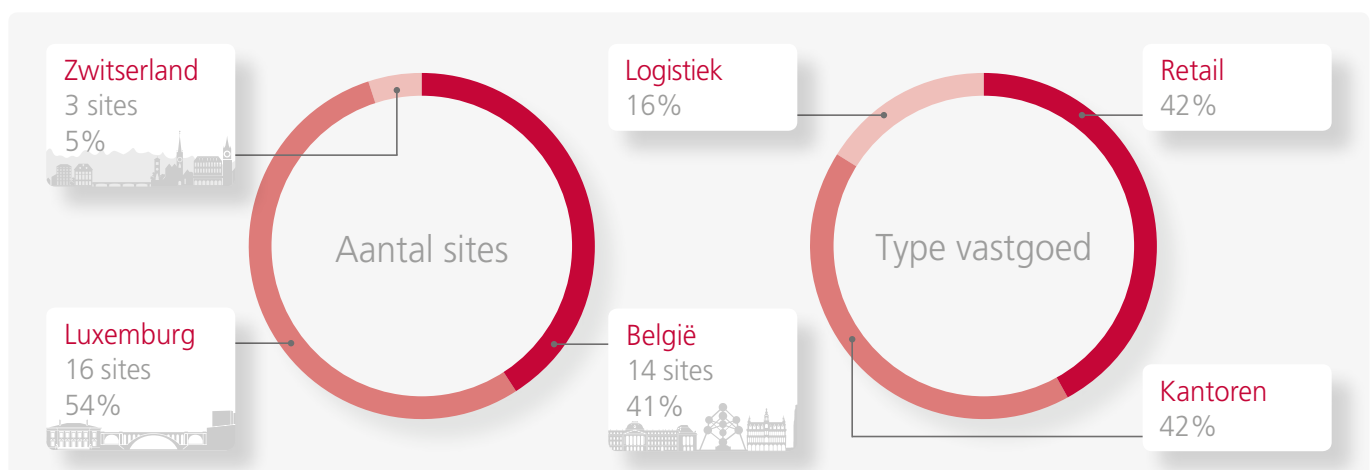
## Financieel overzicht 2015

Eind 2015 bedroeg de reële waarde ('fair value') van de geconsolideerde vastgoedportefeuille, inclusief de projectontwikkelingen, 869 miljoen euro (tegenover 756 miljoen euro per 31.12.14). De stijging met 15% is voornamelijk het gevolg van de acquisitie van het Koninklijk Pakhuis. De globale vastgoedportefeuille bestaat uit 42% retail (2014: 45%), 42% kantoren (2014: 35%), en 16% logistieke ruimten (2014: 20%). Er zijn 16 sites in Luxemburg (54% op basis van de reële waarde van de portefeuille), 14 sites in België (41%) en 3 sites in Zwitserland (5%).

2015 was naar huuropbrengsten (50,5 miljoen euro) vergelijkbaar met het topjaar 2014. De gemiddelde 'duration' van de portefeuille bleef stabiel op 4,8 jaar door het vastleggen van enkele huurcontracten op langere termijn (o.a. gebouw Monnet in Luxemburg). De bezettingsgraad (2015: 95,96%, 2014: 96,24%) en het huurrendement op de reële waarde (2015: 6,89%, 2014: 7,23%) zijn licht gedaald in vergelijking met vorig boekjaar.

Per 31.12.15 bedroeg het eigen vermogen (deelgroep) 362 miljoen euro (2014: 336 miljoen euro). Het geherwaardeerde netto actief bedroeg 73,4 euro per aandeel op basis van de reële waarde van het vastgoed (68,1 euro per 31.12.14) en 76,9 euro (71,0 euro per 31.12.14) op basis van de investeringswaarde. De financiële schulden stegen tot 532 miljoen euro (441 miljoen euro per 31.12.14) door de investering in het Koninklijk Pakhuis. De schuldgraad (berekend volgens K.B. 12.05.14) is tijdelijk gestegen tot 58,03% (2014: 54,27%). Door de verkoop van het kantoorproject Royal20 in de stad Luxemburg, dat zal opgeleverd

LRE: Vastgoedportefeuille (% op basis van de reële waarde)





Avenue Monterey - Luxembourg



Canal Logistics - Neder-over-Heembeek



Royal20 - Luxembourg (artist impression)



Littoral park Eroy - Zwitterland



worden in het tweede kwartaal van 2016 voor een waarde van 62,5 miljoen euro, zal de schuldgraad terug dalen tot ongeveer 53%. Het balanstotaal bedroeg 976 miljoen euro op het einde van het boekjaar (2014: 837 miljoen euro).

Door de leegstand van enkele te renoveren panden (Monnet en Square de Meeûs) sloot LRE haar boekjaar 2015 zoals verwacht af met een lager nettoresultaat (deel groep) van 30,6 miljoen euro (32,6 miljoen euro per 31.12.14) of een daling van 6% t.o.v. het vorige boekjaar, hetzij 6,20 euro per aandeel (6,60 euro per 31.12.14). Het netto courant resultaat daalde met 2% tot 25,6 miljoen euro.

De koers van het LRE-aandeel schommelde in 2015 tussen 79,40 euro en 97,85 euro. De slotkoers op het einde van het jaar bedroeg 93,09 euro. Het brutodividend per aandeel over het boekjaar 2015 zal 4,70 euro bedragen, wat een vergelijkbaar bruto dividendrendement (op basis van de slotkoers) met 2014 oplevert van 5,05% (boekjaar 2014: 4,96%).

## Operationeel overzicht 2015

In maart, juni en oktober werden een kantoorgebouw gelegen aan de Rue de Kiem in Strassen in het Groothertogdom Luxemburg (6,3 miljoen euro), een logistiek gebouw Canal Logistics fase 2 te Neder-over-Heembeek (16,75 miljoen euro) en een opslaggebouw gelegen in de Wenenstraat in Meer (1,5 miljoen euro) verkocht.

Midden april maakte het in aanbouw zijnde kantorenproject Royal20, gelegen aan de Boulevard Royal 20 in de stad Luxemburg, het voorwerp uit van een verkoopovereenkomst op termijn (62,5 miljoen euro), nadat het eind 2014 volledig voorverhuurd werd. Het project verloopt volgens plan en de oplevering wordt verwacht in het tweede kwartaal van 2016.

Leasinvest Real Estate Comm. VA

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Nettoresultaat (deel groep)	30.618	32.572	26.928
Eigen vermogen (deel groep)	362.405	336.410	335.331
Vastgoedportefeuille (reële waarde)	869.361	756.327	718.234
Huurrendement (%)	6,89	7,23	7,31
Bezettingsgraad (%)	95,96	96,24	96,90
Per aandeel (in €):			
Netto-actief waarde	73,40	68,10	67,90
Slotkoers	93,09	91,61	73,60
Brutodividend	4,70	4,55	4,50



Prê Neuf Villeneuve - Zwitserland

Vanaf eind april stond het kantoorgebouw Square de Meeûs volledig leeg. De bedoeling is om dit gebouw af te breken, een duurzaam kantoorgebouw in de plaats op te richten en op te leveren voor het vierde kwartaal 2017.

Eind mei heeft de openbare GVV Retail Estates, waarin LRE 10% aanhoudt, een publieke kapitaalverhoging van 76 miljoen euro succesvol geplaatst. LRE heeft haar participatie niet laten verwateren en ingetekend voor 10% hetzij 7,6 miljoen euro.

Eind oktober werd de complete vervanging van de technische installaties in het kantoorgebouw Monnet, gelegen op de Avenue Kennedy (Kirchberg, Luxemburg), succesvol beëindigd en werd het gebouw vroeger dan voorzien volledig verhuurd aan hogere huurprijzen dan in 2014.

Midden december werd 100% van de aandelen van Tour & Taxis Koninklijk Pakhuis, erfpachthouder van het gelijknamig iconisch gebouw, aangekocht. Begin 2016 werden de residuaire zakelijke rechten verworven (totaal: 108 miljoen euro).

Gedurende het jaar en net na de afsluiting van het boekjaar werden verschillende verhuringen gerealiseerd in Luxemburg, België en Zwitserland.

## Vooruitzichten 2016

Niettegenstaande de verwachte afbraak en heropbouw van 2 gebouwen in Brussel (Square de Meeûs en Montoyer 63) aanvangt in 2016 en behoudens uitzonderlijke omstandigheden, verwacht de vennootschap dankzij de acquisitie van het Koninklijk Pakhuis op Tour & Taxis een hoger nettoresultaat en netto courant resultaat te realiseren in 2016 dan in 2015. Het dividend over 2016 kan minimaal op hetzelfde niveau behouden blijven.

[www.leasinvest.be](http://www.leasinvest.be)



Van links naar rechts: Piet Vervinck, Jean-Louis Appelmans, Michel Van Geyte



# ANIMA CARE



Deelnemingspercentage AvH

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

Anima Care beschikt per 31 december 2015 over een portefeuille van meer dan 1.400 woongelegenheden, waarvan 1.127 rusthuisbedden, 37 bedden herstelverblijf en 183 assistentiewoningen in exploitatie, verspreid over 12 woonzorgcentra (6 in Vlaanderen, 2 in Brussel, 4 in Wallonië).

## Financieel overzicht 2015

Dankzij de nieuwe woonzorgcentra steeg de omzet van Anima Care in 2015 met 24% tot 47,0 miljoen euro. De woonzorgcentra Zonnestein te Zemst en Au Privilège te Haut-Iltre werden respectievelijk in het tweede en het vierde kwartaal van 2014 in gebruik genomen. Beide zijn volledig

bezet en droegen in 2015 voor een volledig jaar bij tot de cijfers. Het nieuwbouwproject Aquamarijn te Kasterlee heeft eind maart 2015 de deuren geopend en heeft een totale capaciteit van 206 woongelegenheden en 25 plaatsen in het dagverzorgingscentrum. Home Scheut te Anderlecht, dat op 1 december 2015 werd overgenomen, leverde slechts een beperkte bijdrage tot het resultaat van 2015.

De winst bedroeg 1,1 miljoen euro in 2015, 0,6 miljoen euro hoger dan in 2014. De resultaten werden negatief beïnvloed door de aanloopkosten voor het nieuwbouwproject te Kasterlee, waardoor de omzetstijging nog niet volledig wordt vertaald in een verbetering van de winst.

Het eigen vermogen van de groep is gestegen van 35,7 miljoen euro per eind 2014 tot 40,0 miljoen euro per eind 2015. In 2015 werd het kapitaal voor 2 miljoen euro volgestort, waardoor er eind 2015 nog 9,2 miljoen euro aan kapitaal te volstoren blijft. De netto financiële schulden namen toe van 60,2 miljoen euro per 31.12.2014 tot 69,2 miljoen euro per 31.12.2015. Deze toename is grotendeels toe te schrijven aan de financiering van de nieuwbouwprojecten en wordt ook deels verklaard door de overname van Home Scheut, dat zelf ook eigenaar is van haar gebouwen. Deze overname en de investeringen in de nieuwbouwprojecten leidden tot een stijging van het balans-totaal van 122,0 miljoen euro per eind 2014 tot 140,2 miljoen euro per eind 2015.

Einde 2015 heeft CEO Johan Crijns zijn aandelenopties uitgeoefend en een participatie van 7,5% in Anima Care verworven.

## Operationeel overzicht 2015

Eind maart 2015 opende Aquamarijn te Kasterlee haar deuren. Het woonzorgcentrum beschikt over 106 rusthuisbedden, 37 bedden herstelverblijf, 63 assistentiewoningen en een dagverzorgingscentrum voor 25 gebruikers en is hiermee de grootste zorgsite van Anima Care. Met de uitbating van het dagverzorgingscentrum en van het herstelverblijf voegt Anima Care 2 nieuwe vormen van zorgverlening aan haar aanbod toe. Op 1 december 2015 nam Anima Care Home Scheut (56 rusthuisbedden) te Anderlecht over.

Het PPS-project in het centrum van Zoutleeuw, dat naast o.a. een residentieel project ook de ontwikkeling van een zorgproject omvat, werd in 2015 toegewezen aan het consortium dat Anima Care samen met Extensa en Van Laere vormt. Op de site zal Anima Care in het tweede semester van 2016 starten met de bouw van een nieuw woonzorgcentrum.

Aquamarijn - Kasterlee





Aquamarijn - Kasterlee

In september 2015 verwierf Anima Care een definitieve en uitvoerbare bouwvergunning voor de realisatie van 22 assistentiewoningen te Blegny. Deze zullen naast het bestaande woonzorgcentrum, dat in oktober 2013 in gebruik werd genomen, worden gebouwd. De werken zullen in het eerste semester van 2016 van start gaan.

Naast het bestuderen en voorbereiden van diverse overname- en ontwikkelingsprojecten, ging er in 2015 veel aandacht naar het uitbouwen en verbeteren van de operationele werking van de nieuwe zorgcentra.

## Vooruitzichten 2016

Naast het bouwen van nieuwe woonzorgcentra, blijft Anima Care ook investeren in de verbetering van de kwaliteit van wonen in haar bestaande woonzorgcentra om zo nog beter te anticiperen op de verwachtingen van haar bewoners. In 2016 zal Anima Care verbouwingswerken aanvatten te Berlare en te Awans.

Anima Care zal blijven groeien via overnames, de ontwikkeling van nieuwe woonzorgcentra, de uitbreiding van bestaande woonzorgcentra en de verruiming van haar dienstenpakket. Deze groei, versterkt door een uitstekende dienstverlening, vormt de basis voor een verdere verbetering van de toekomstige winstgevendheid. Met haar 100% Belgische verankering en haar strategie naar optimale zorgverstreking gecombineerd met investeringen in kwalitatief vastgoed is Anima Care een unieke speler in de Belgische markt. Zij zoekt actief samenwerking met andere ondernemers in de zorgsector en analyseert meerdere ontwikkelings- en overnameopportunities.



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

[www.animacare.be](http://www.animacare.be)



Anima Care NV

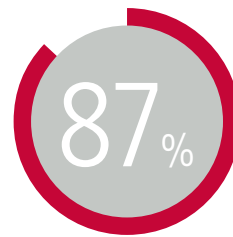
(€ 1.000)	2015	2014	2013
Omzet	46.981	37.927	27.409
EBITDA	8.890	5.388	3.376
EBIT	4.539	2.423	1.749
Nettoresultaat (deel groep)	1.075	463	632
Eigen vermogen (deel groep)	40.039	35.744	32.406
Netto financiële positie	-69.242	-60.232	-40.806
Balanstotaal	140.180	121.957	97.111
Personeel	824	659	583

Van links naar rechts: Peter Rasschaert, Luc Devolder, Olivier Fassin, Ingrid Van de Maele, Johan Crijns, Jeroen Vernick





# RESIDALYA



Deelnemingspercentage AvH

Residalya is een Franse groep gespecialiseerd in de huisvesting en de zorg van afhankelijke senioren, die de nadruk legt op de menselijke relaties tussen haar bewoners en werknemers. Op 31 december 2015 baatte de groep 30 residenties uit verspreid over Frankrijk, waarvan 28 geconsolideerd (2.153 bedden) en 2 in franchise (120 bedden).



Résidence Valois

## Financieel overzicht 2015

De geconsolideerde omzet steeg in 2015 tot 91,6 miljoen euro, tegenover 80,8 miljoen euro in 2014, dankzij de nieuwe en uitgebreide residenties, een hogere bezettingsgraad en een stijging van de gemiddelde huurprijs. Hierbij is rekening gehouden met een gedeelte van de dotaties voor verzorging en afhankelijkheid die worden beheerd voor rekening van de Franse ziekteverzekering en de 'Conseils Départementaux'.

Het nettoresultaat (deel groep) bedroeg 1,9 miljoen euro, tegenover 1,5 miljoen euro in 2014. Als gevolg van de verwerving van aandelen van de vennootschap Patrimoine et Santé, zal Residalya

op termijn meer dan 80% van haar vastgoed in eigendom hebben.

Residalya had eind december 2015 een nettoschuld van 22 miljoen euro, waar in de loop van het boekjaar 2016 een herschikking zal worden onderzocht.

## Operationeel overzicht 2015

De bezettingsgraad van de residenties van Residalya bedroeg gemiddeld 95,7% over het jaar 2015. Eind december 2015 bedroeg de bezettingsgraad 97,2%. Vier in 2014 geopende residenties - Marguerite (+10 bedden), La Lande

Saint-Martin (+24 bedden), Les Rives d'Allier (+20 bedden) en Les Jardins de Saintonge - verhoogden hun capaciteit na uitbreidings- en renovatiewerken. Tenslotte noteerden de nieuwe in de perimenter opgenomen instellingen, Les Cinq Sens (Gard) vanaf 1 april 2015, Le Clos Caychac (Gironde) op 17 april 2015 en Aloha (Gironde) op 1 juni 2015, een goede bezettingsgraad. Op 31 december 2015 telde de groep 2.217 bewoners.

## Vooruitzichten 2016

In de eerste dagen van het boekjaar 2016 werd het netwerk uitgebreid met twee residenties: in Saint-Lô (76 bedden) en in Lyon (60%, in samenwerking met een plaatselijke operator, 88 bedden). Naast de integratie van deze twee residenties verwacht Residalya nieuwe centra te verwerven, afhankelijk van de opportuniteiten en de financiële perspectieven. De groep hoopt ook sommige van haar residenties te kunnen uitbreiden door nieuwe vergunningen te verkrijgen. Op het eind van het boekjaar 2016 zal het netwerk van Residalya dan over een operationele capaciteit van meer dan 2.500 bedden in een nieuw of gerenoveerd centrum beschikken. Residalya ziet de toekomst sereen tegemoet.

Residalya SAS

(€ 1.000)	2015	2014
Omzet	91.576	80.819
EBITDA	6.369	5.379
EBIT	2.868	2.280
Nettoresultaat (deel groep)	1.875	1.454
Eigen vermogen (deel groep)	25.604	23.729
Netto financiële positie	-22.238	-23.268
Balans totaal	96.267	83.754
Personeel	1.445	1.322

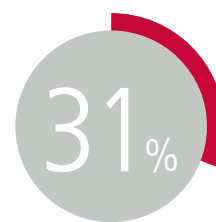
[www.residalya.com](http://www.residalya.com)


Van links naar rechts: Marie-José Le Roy Raynal, Frédéric Hoepffner, Hervé Hardy, Christophe Fabre





# GROUPE FINANCIÈRE DUVAL



Deelnemingspercentage AvH

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

## Financieel overzicht 2015

Groupe Financière Duval bevestigde in 2015 de geleidelijke verbetering van haar activiteiten, ondanks een moeilijke markt in Frankrijk. De omzet steeg met 17% tot 455 miljoen euro, tegenover 390 miljoen euro in 2014, voornamelijk dankzij de heropleving in de vastgoedactiviteiten en de toerisme-activiteit. Het nettoresultaat (deel groep) steeg van 2,5 miljoen euro naar meer dan 8 miljoen euro.

Met de heer Eric Duval werd een akkoord bereikt over de omruiling van het belang van AvH van 50% in Holding Groupe Duval (die 82,28% van Groupe Financière Duval bezit) tegen een participatie van 53,5% in de Franse vennootschap **Patrimoine & Santé**, die eigenaar is van het vastgoed van 22 rusthuizen die worden uitgebaat door Residalya. Eind oktober heeft AvH reeds een belang van 12,2% in Holding Groupe Duval omgezet in een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, zodat AvH, samen met zijn partner Hervé Hardy nu reeds 51,5% van Patrimoine & Santé controleert.

Tegelijk met het akkoord over de ruil Groupe Financière Duval - Patrimoine & Santé heeft AvH begin 2015 de participatie van 87,42% van

Groupe Financière Duval in **Residalya** (met rechten om tot 93,43% te stijgen) overgenomen. De overige aandelen worden aangehouden door de stichter-CEO, Hervé Hardy, en het management.

## Operationeel overzicht 2015

In 2015 leverde de vastgoedpromotor **CFA** meer dan 43.000 m<sup>2</sup> op en steeg het aantal bouwwerken sterk (+35%). Haar activiteitsniveau, net zoals dit van Alamo, had echter nog te lijden onder de tijdelijke vertraging van bepaalde projecten, voornamelijk als gevolg van de afwachtende houding van kandidaat-kopers en investeerders en bezwaarschriften tegen commerciële licenties en bouwvergunningen.

**Yxime**, gespecialiseerd in property & facility management voor bedrijfs- en commercieel vastgoed, realiseerde een omzet in lijn met 2014.

De activiteit van **Odalys**, de op één na grootste Franse uitbater van vakantiewoningen met 120.000 bedden verspreid over 350 residenties, werd in 2015 ook bevorderd door de ontwikkeling van zakenresidenties in stadscentra (Odalys City) en studentenresidenties (Odalys Campus). Op het

financiële vlak heeft de onderneming haar eigen vermogen in april 2015 versterkt met een kapitaalverhoging in speciën van 25,5 miljoen euro en de herstructurering van haar bankschuld op het eind van het jaar.

**NGF Golf** baatte eind 2015 in Frankrijk 47 golfterreinen uit en bleef met 20 greens nummer 1 in de regio Parijs. De economische omzet bleef stabiel, wat een sterke prestatie is, rekening houdend met de ongunstige algemene economische context.

## Herklassering naar 'bestemd voor verkoop'

Op grond van de akkoorden met de familie Duval, zal AvH uiterlijk tegen eind januari 2017 haar participatie in Patrimoine & Santé geleidelijk verhogen tot een meerderheidsbelang van 71%. De 37,8%-participatie die AvH per einde 2015 nog aanhield in Holding Groupe Duval werd herklasseerd naar 'bestemd voor verkoop' en de waarde ervan werd in overeenstemming gebracht met de contractueel bepaalde realisatie waarde. De impact van de participatie in Groupe Financière Duval op het groepsresultaat 2015 van AvH bedroeg -8,0 miljoen euro.

Groupe Financière Duval SAS

(€ 1.000)	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(2)</sup>
Omzet	454.653	389.079	417.570
EBITDA	25.796	24.884	24.255
EBIT	11.587	10.885	11.204
Nettoresultaat (deel groep)	8.142	2.485	4.722
Eigen vermogen (deel groep)	116.031	108.330	107.055
Netto financiële positie	-72.349	-101.221	-73.267
Balans totaal	602.431	639.532	612.703
Personeel	1.877	1.853	1.845

<sup>(1)</sup> Met de activiteit Gezondheid als bestemd voor verkoop (IFRS5)

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

[www.financiereduval.com](http://www.financiereduval.com)


NGF - Garden Golf de Chantilly®





# ENERGY & RESOURCES



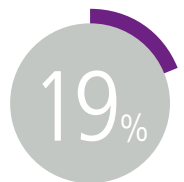


De gunstige weersomstandigheden voor de productie van palmolie van de tweede jaarthelft van 2015 hebben bij Sipef bijgedragen tot een stijging van de geproduceerde volumes palmolie met 8,4% ten opzichte van het jaar voordien.



## SIPEF

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



## SAGAR CEMENTS

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



## ORIENTAL QUARRIES & MINES (OQM)

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



## TELEMOND

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

Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2015	2014	2013
Sipef	4,6	9,9 <sup>(1)</sup>	11,2
Sagar Cements	1,2	6,0	-0,4
Telemond Groep	-1,6	1,8	3,0
Overige <sup>(2)</sup>	0,0	0,3	-5,1
<b>Totaal</b>	<b>4,2</b>	<b>18,0</b>	<b>8,7</b>

<sup>(1)</sup> Herzien n.a.v. IAS41R

<sup>(2)</sup> Inclusief Max Green dat eind 2015 werd overgenomen door Electrabel. Aangezien AvH haar deelneming reeds vroeger had afgewaardeerd, had deze transactie geen enkele impact meer op de resultaten van 2015.

# SIPEF



Deelnemingspercentage AvH

De beursgenoteerde agro-industriële groep Sipef is actief in tropische landbouw, voornamelijk in de productie van duurzame ruwe palmolie in Zuid-Oost-Azië.

De kernactiviteiten van de groep bevinden zich historisch op het eiland Sumatra in Indonesië, waar over een tijdspanne van meer dan 90 jaar een totaal van 44.762 hectaren aangeplant zijn met oliepalmen en 6.248 hectaren met rubberbomen. In het gebergte nabij Bandung op het eiland Java bevindt zich Cibuni, een hoogwaardige theeplantage met 1.777 beplante hectaren. De Indonesische activiteiten zijn veruit het belangrijkste voor de groep en vertegenwoordigen 64% van de brutobedrijfswinst.

Sinds de jaren '70 werd ook een tweede groeipool ontwikkeld in Papoea-Nieuw-Guinea. Vooral de laatste jaren is deze locatie uitgebouwd tot een vestiging met 13.558 hectaren oliepalmen en 3.283 hectaren rubberbomen. Door de combinatie met de aankoop van vruchten van omliggende boeren zijn deze activiteiten verantwoordelijk voor 24% van de brutobedrijfswinst.

De historisch belangrijkere belangen in Afrikaanse landbouwondernemingen zijn door gebrek aan



recurrente contributie geleidelijk afgebouwd en zijn thans beperkt tot de rendabele productie van bananen en tropische bloemen voor de Europese exportmarkt, op een totale oppervlakte van 672 beplante hectaren, die 9% van de brutobedrijfswinst van 2015 vertegenwoordigen.

## Financieel overzicht 2015

Sipef kende operationeel een goed jaar, met stijgende productievolumes in de meeste van haar oliepalmlantages en stabiele kostprijzen, maar werd geconfronteerd met aanzienlijk lagere verkoopprijzen van palmolie en rubber op de wereldmarkt. Hierdoor daalde de omzet met 21% en de brutobedrijfswinst met 44% tegenover het jaar 2014. Ondanks de verbetering van de algemene kosten van de groep, bedroeg het bedrijfsresultaat 22,0 miljoen USD tegenover 60,8 miljoen USD in 2014.

Aangezien de lange termijn investeringen in de landbouwsector integraal worden gefinancierd

Productie (in ton)<sup>(1)</sup> en beplante oppervlakten (in hectare)

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

<sup>(1)</sup> Eigen + uitbesteed

vanuit het eigen vermogen van de onderneming, zijn de financiële kosten zeer beperkt. Na een effectieve belastinglast van 29,7% realiseerde Sipef een nettoresultaat (deel groep) van 19,2 miljoen USD, een daling met 61% tegenover 2014. Dit nettoresultaat werd ook voor 2,6 miljoen USD negatief beïnvloed door een onverwachte aanpassing van het exporttakssysteem in Indonesië, dat nu ook een vaste heffing van USD 50/ton voorziet voor alle exporten van ruwe palmolie. Door de vervroegde toepassing van de nieuwe regelgeving van IAS41 in verband met biologische activa, zijn de jaarlijkse herwerkingen niet langer aan de orde. De cijfers van het jaar 2014 werden herwerkt op basis van deze nieuwe norm, die is toegepast sinds 1 januari 2015.

## Operationeel overzicht 2015

Ondanks een relatief lage productie van **palmolie** bij de aanvang van het jaar, als gevolg van de uitgestelde effecten van de droogteperiode van begin 2014, werden in de tweede helft van

Plantage met jonge palmen, met zicht op de woningen van de arbeiders in Umbul Mas Wisesa - Noord-Sumatra





2015 aanzienlijke productiestijgingen genoteerd, zodat de totale jaarproductie steeg met 8,4% tot 290.907 ton palmolie. In de volgroeide plantages in Noord-Sumatra genoten vooral de relatief jong mature percelen van stijgende rendementen per hectare (+5,2%). In de plantages in Agro Muko in de provincie Bengkulu bleef het totale productievolume gelijk door het doorgedreven herplantingsprogramma dat de voorbije twee jaar werd opgestart en dat nog enkele jaren dient te worden verdergezet. De grootste stijging van het productievolume (+54,9%) werd vastgesteld in de jonge aanplantingen van de groep UWM/TUM, waar de groeibevorderende maatregelen zorgen voor hogere rendementen in de meer mature aanplantingen. De opnieuw moeilijke start van het jaar in Papoea-Nieuw-Guinea, als gevolg van een overvloedige neerslag in het eerste trimester, werd meer dan gecompenseerd in de tweede jaarhalf, om het jaar te eindigen met een productiegroei van ongeveer 13% in de eigen plantages. Door een bijkomend ondersteuningsprogramma van de omliggende boeren waren ook de olievolumes afkomstig van de bij hen opgehaalde vruchten 7,2% hoger dan in 2014. Ondanks de jaarlijkse stijging van de vergoedingen van de arbeiders, opgelegd door de lokale overheid, bleven de in USD uitgedrukte productiekostenprijsen goed onder controle. De algemene daling van de prijzen van meststoffen en van brandstoffen, maar vooral de verzwakking van de lokale munten tegenover de USD, compenseerden volledig de door de inflatie gedreven stijgingen van de lokale arbeidskosten.

De verkoopprijzen voor palmolie zijn in 2015 zeer sterk gedaald op de wereldmarkten. In het eerste kwartaal bleven de marktprijzen nog enigszins stabiel door de relatief lage productievolumes in de twee voornaamste productielanden Maleisië en Indonesië, maar zodra de producties zich opnieuw herstelden, in combinatie met zeer goede oogsten van soyabonen en raapzaad, werden voornamelijk in de tweede jaarhalf verkoopprijzen genoteerd die men sinds jaren niet meer gekend had. De zwakke vraag vanuit een door volatiliteit getekend China en de bijkomend lagere prijzen voor ruwe aardolie, ondersteunden de export niet, waardoor er in het vierde kwartaal hoge voorraden waren in alle producerende landen, en de prijzen op de wereldmarkt bleven schommelen beneden de USD 600/ton CIF Rotterdam grens.

Ondanks de stijgende productievolumes (+4,8%) in de rubberplantages in Indonesië, is de bijdrage van **rubber** aan de brutowinst negatief geworden. De lage verkoopprijzen op de wereldmarkten voor natuurlijke rubber werden gedreven door een tijdelijk dalende vraag vanuit China en een bijkomend aanbod vanuit jonge aanplantingen in Vietnam en het Afrikaanse continent. De sinds de tweede jaarhalf gehanteerde prijzen zijn voor de meeste productielanden beneden hun productiekostenprijsen en heeft vooral de kleinere rubberproducenten aangezet om hun activiteiten op te schorten.

De door Sipef in Indonesië geproduceerde zwarte **thee** is vergelijkbaar met de kwaliteit van Keniaanse thee, die door de droogte aanzienlijk minder verkocht werd vanaf het tweede kwartaal van 2015. Hierdoor werden gevoelig betere prijzen geboden, en kon de brutowinstbijdrage van de Cibuni-plantage zich herstellen in 2015. De door Sipef geproduceerde **bananen** worden vanuit Ivoorkust met vooraf vastgelegde contractprijzen en volumes aangeboden aan een voornamelijk Brits en Frans cliënteel, waardoor de invloed van de volatiele bananenmarkten, gedreven door wijzigende volumes vanuit Midden- en Zuid-Amerika, beperkt wordt.

Gelet op de algemeen lagere verkoopprijzen en marges in palmolie en rubber, werden reeds tijdens het boekjaar 2015 de uitbreidingsprogramma's in oliepalmen bijgestuurd. Zo werd het vooropgezette plantingsplan in Papoea-Nieuw-Guinea vermindert naar 593 hectaren. In Zuid-Sumatra (Indonesië) kon ondertussen meer dan 7.800 hectaren gecompenseerd worden en zijn ook reeds meer dan 3.300 hectaren aangeplant of voorbereid om beplant te worden, waarvan 1.592 hectaren in 2015. De totale uitbreiding voor de groep bedroeg dan ook 2.369 hectaren, zodat de totale beplante oppervlakte nu 70.358 hectaren omvat, waarvan 19% het productiestadium nog niet heeft bereikt. Bij deze uitbreiding van activiteiten blijven de duurzaamheidsaspecten in het kader van de Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO) certificatie een eerste vereiste.







Vers geoogste latex in rubberplantage in Bandar Pinang - Noord-Sumatra



Pre-kwekerij voor palm - Indonesië



Trossen met rijpe (oranje) en onrijpe (groene) vruchten

## Vooruitzichten 2016

Ondanks de algemeen lagere productievolumes voor palmolie in Indonesië en Maleisië bij de aanvang van het jaar 2016, zijn de volumeverwachtingen voor de groep positief door de organische groei gerelateerd aan de stijgende rendementen van de jonge aanplantingen in UMWTUM in Noord-Sumatra en in Papoea-Nieuw-Guinea. De hoge wereldvoorraden die de marktprijzen drukten naar het einde van 2015, zijn inmiddels voldoende geslonken om opnieuw een ondersteuning te geven aan de palmolieprijs, ondanks een gebrek aan vraag vanuit de biobrandstoffensector en een verwachte stijgende productie van

sojabonen uit het Zuid-Amerikaanse continent. De voortdurende groei van de wereldconsumptie van palmolie, gedreven door de voedingssector en de energiemarkten, en het productiekostprijsvoordeel tegenover de voornaamste concurrenten, maken dat de lange termijn toekomst van palmolie, als voornaamste drager van de plantaardige oliemarkten, positief blijft.

Door het lichte overaanbod van natuurlijke rubber, in relatie tot de voorlopig stagnerende vraag vanuit de Chinese bandenindustrie, verwacht Sipef eerder lage prijzen op de wereldmarkt in 2016. Sipef heeft ondertussen reeds meer dan een kwart van de verwachte volumes van palmolie en rubber

voor 2016 verkocht. Als de prijzen voor palmolie, rubber en thee zich handhaven aan de tot hier toe gerealiseerde gemiddelde prijzen, verwacht Sipef resultaten voor 2016 die licht beneden de recurrente resultaten van 2015 zullen liggen. Het uiteindelijke resultaat zal in belangrijke mate afhangen van het bereiken van de verwachte productievolumes, het niveau van de marktprijzen voor de rest van het jaar, het behoud van de huidige exporttaksheffingen op palmolie in Indonesië, en de evolutie van de kostprijzen, die, ondanks verplichte verhogingen van de arbeidslonen, nog steeds gunstig worden beïnvloed door de aanhoudend zwakke munten van Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea.

[www.sipef.com](http://www.sipef.com)



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



Sipef NV

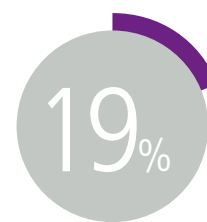
(USD 1.000)	2015	2014 <sup>(1)</sup>	2013 <sup>(2)</sup>
Omzet	225.936	285.899	286.057
EBITDA	50.131	82.307	72.587
EBIT	21.992	60.819	66.436
Nettoresultaat (deel groep)	19.226	48.967	55.627 <sup>(3)</sup>
Eigen vermogen (deel groep)	413.862	410.946	508.058
Netto financiële positie	-50.521	-24.617	-35.077
Balans totaal	577.108	571.383	703.721

<sup>(1)</sup> Herwerkt als gevolg van de vervroegde toepassing door Sipef, vanaf 2015, van de wijzigingen aan IAS16 en IAS41 - materiële vaste activa en biologische activa

<sup>(2)</sup> Herwerkt in overeenstemming met de nieuwe IFRS11 standaard

<sup>(3)</sup> Incl. netto-impact IAS41 'Variatie in de reële waarde van de biologische activa': 9.002 KUSD

# SAGAR CEMENTS



Deelnemingspercentage AvH

Sagar Cements is een beursgenoteerde producent van cement, gevestigd in Hyderabad (India). De fabrieken in de staten Telangana en Andhra Pradesh, in het zuiden van India, hebben een totale cementcapaciteit van 3,75 miljoen ton per jaar.

2015 werd gekenmerkt door een algemene verbetering van het bedrijfsklimaat in India. De regering van premier Modi heeft hervormingen gestart door onder meer directe buitenlandse investeringen te liberaliseren, de competitiviteit van de verwerkende industrie te verbeteren en weer de aanzet te geven tot grote infrastructuurprojecten. Daarnaast hebben stabiele inflatiecijfers en een scherpe daling van de olieprijs de economie gestimuleerd.

Hoewel de overcapaciteit in de zuidelijke regio van India aanhield, stegen de prijzen dankzij een geleidelijk herstel van de vraag, een stabiel capaciteitsniveau en het vooruitzicht van extra infrastructuurinvesteringen in de nieuwe hoofdstad, na de splitsing van de staat Andhra Pradesh. De diversificatie van Sagar Cements buiten haar kernmarkten, Andhra Pradesh en Telangana, die onderhevig waren aan een ongunstige dynamiek van vraag en aanbod, heeft geholpen om de marges te verbeteren. Deze twee staten waren in 2011 nog goed voor ongeveer 70% van de omzet, maar vertegenwoordigden slechts ongeveer 40% in 2015. Daarnaast werd de rentabiliteit van Sagar Cements positief beïnvloed door beduidend lagere kosten van steenkool, elektriciteit en vrachtovervoer, als gevolg van een scherpe daling van de wereldwijde grondstofprijzen.



Sagar Cements

De overname van het in het zuiden van Andhra Pradesh gebaseerde BMM Cements, met een jaarlijkse capaciteit van 1 miljoen ton cement en een eigen elektriciteitscentrale van 25 MW, werd in augustus 2015 afgerond. Met deze overname stijgt de totale productiecapaciteit van Sagar Cements naar 3,75 miljoen ton. Sagar verkleint hierdoor bovendien de afstand tot haar afzetmarkten en kan dus de vrachtkosten beperken. In het vierde kwartaal van 2015 verleende de regering van Andhra Pradesh een concessie aan BMM Cements voor de ontginning van kalksteen. Dit zou de grondstofkosten moeten verlagen. In het verleden verkocht Sagar cement van de BMM-fabriek onder haar merknaam 'Sagar' en werd kalksteen bij externe leveranciers aangekocht.

Sagar heeft niet alleen dankzij de overname van een tweede fabriek haar transportafstanden verkleind, maar heeft ook geïnvesteerd in de aanleg van een spoorlijn die de fabriek in Matampally met de nabijgelegen nationale spoorweg verbindt. De lijn werd in september 2015 in dienst genomen. De overschakeling van weg- naar spoorvervoer zou de kosten van de verkoop aan andere staten en de transportkosten voor grondstoffen zoals steenkool moeten verlagen.

Sagar Cements realiseerde in 2014 een eenmalig hoge winst van 32,7 miljoen euro als gevolg van de meerwaarde op de verkoop van haar aandeel van 47% in de joint venture met Vicat (6 miljoen euro, deel AvH).

De staten Andhra Pradesh en Telangana voeren momenteel grote infrastructuurprojecten uit, waaronder havens, luchthavens en industriezones. Aangezien men voor 2018 geen inbedrijfneming van nieuwe capaciteit in het zuiden van India verwacht, zou de capaciteitsbezetting voor de regio beduidend moeten stijgen, van het huidige 55% naar meer dan 65% in 2018.

## Sagar Cements LTD

(€ 1.000)	2015 <sup>(1)</sup>	2014	2013
Omzet	105.341	65.920	61.748
EBITDA	19.689	46.348	3.733
EBIT	15.849	43.580	267
Nettoresultaat (deel groep)	6.415	32.686	-2.382
Eigen vermogen (deel groep)	75.581	65.269	29.660
Netto financiële positie	-60.229	-475	-25.005
Balans totaal	176.554	128.578	78.474
Wisselkoers INR/€			
P&L	71,43	80,65	77,52
Balans	72,12	77,29	85,04

<sup>(1)</sup> Kerncijfers 2015 gebaseerd op voorlopige inschatting

[www.sagarcements.in](http://www.sagarcements.in)





# ORIENTAL QUARRIES & MINES



Deelnemingspercentage AvH

Oriental Quarries & Mines (OQM), een joint venture van AvH en Oriental Structural Engineers met hoofdkwartier in New Delhi (India), is in de streek van Bangalore en Gwalior actief in de ontginning en productie van aggregaten voor de bouw van wegen, vliegvelden, spoorwegen, racecircuits en gebouwen, en voor de productie van gebruiksklaar beton. De producten worden op de markt gebracht onder de merknaam 'Oriental Aggregates'.



Oriental Quarries &amp; Mines

Eind 2015 baatte OQM drie groeven uit: in Mau en Bilaua (in de omgeving van Gwalior in het noorden van India) en in Bidadi (Bangalore, zuiden van India). De aggregaten uit de groeven van OQM in het noorden van India worden gebruikt voor infrastructuurwerken (o.a. het grootschalige National Highway Project, spoorwegen en vliegvelden). De groeve in Bidadi focust voornamelijk op de markt van gebruiksklaar beton en grote vastgoedprojecten.

2015 was een uitdagend jaar voor OQM, in een moeilijke marktomgeving. De onderneming werd

geconfronteerd met een zwakke infrastructuurmarkt in Mau en Bilaua als gevolg van de beperkte vooruitgang van wegenbouwprojecten en een tijdelijk verbod op het gebruik van springstoffen in het geheel van de deelstaat. Dit leidde tot een aanzienlijke productieonderbreking voor beide steenbrekers. De activiteiten in de groeve van Bidadi werden negatief beïnvloed door een tijdelijk defect van de steenbreker en door ongebruikelijke regenval in het laatste kwartaal van het jaar. Ondanks de significante daling van de verkoop, boekte OQM een break-even resultaat en werd de behoefte aan werkkapitaal onder controle gehouden.

De onderneming verwacht een positieve impact van de hogere infrastructuurinvesteringen door de centrale regering in 2016 en van de uitvoering van de Land Acquisition Bill, die het tempo van de wegenbouw zou moeten versnellen. In 2016 zal OQM haar operationele prestaties verder verbeteren en verderbouwen op de in de voorbije jaren geboekte vooruitgang. De groep wil bovendien haar klantenbasis verder diversifiëren en zich op de verwerving van grondreserves blijven focussen.

[www.orientalaggregates.com](http://www.orientalaggregates.com)



Van links naar rechts: Sandeep Aiyappa, Manoj Mishra, Parijat Mondal, Sunil Sharma



## Oriental Quarries & Mines Pvt LTD

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Omzet	6.230	8.015	4.905
EBITDA	500	738	178
EBIT	-84	462	-161
Nettoresultaat (deel groep)	-34	662	60
Eigen vermogen (deel groep)	7.770	7.281	5.990
Netto financiële positie	1.705	1.362	1.462
Balans totaal	9.455	8.912	7.252
Wisselkoers INR/€			
P&L	71,43	80,65	77,52
Balans	72,12	77,29	85,04



# TELEMOND GROEP



Deelnemingspercentage AvH

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

2015 was een uitdagend jaar voor Telemond. De verkoop daalde met meer dan 10% tegenover 2014. De belangrijkste klanten van Telemond werden geconfronteerd met een scherpe terugval in de hijssector, na een vertraging van de bouwsector op verscheidene sleutelmarkten, waaronder China, Zuid-Amerika en Rusland. De overcapaciteit werd gecompenseerd door een vermindering van het personeelsbestand. De gevolgen van deze kostenverlagingen zullen echter pas in 2016 merkbaar zijn. In 2015 werd een verlies van 2,6 miljoen euro geboekt.

Ondanks de negatieve markttrends en de daling van de inkomsten konden zowel **Teleskop** als **Montel** hun sterke marktpositie en hun langdurige relaties met belangrijke klanten behouden.

**Teleyard** kon na een geslaagde verhuizing de productie van haar nieuwe fabriek in de haven van Stettin (Polen) oprijven. Het wil een Europese marktleider worden in de productie van componenten voor zeer complexe staalstructuren voor grootschalige infrastructuurprojecten. Teleyard kon vanaf de eerste productiedag een hoge kwaliteit en een 100% stipte levering verzorgen. De moeilijke marktomstandigheden, als gevolg van de daling van de olie- en gasprijzen, leidden tot



Productie van offshore kraan - Stettin - Polen

een vertraging in de investeringen in de offshore-sector. Telemond zet bijgevolg haar diversificatie naar de markten van infrastructuur en industriële bouw verder.

**Henschel Engineering Automotive** heeft een bijkomend contract van VW in de wacht gesleept voor laadbakken met neerklapbare zijschotten. Ze zullen vanaf 2016 worden geleverd aan de fabriek van VW in de omgeving van Poznan (Polen), waar het nieuwe model van de Crafter-bestelwagen zal worden gebouwd. De bijkomende verkoop zou de

omzet van Henschel Engineering Automotive beïnvloedend moeten verhogen.

Voor 2016 ziet de groep mogelijkheden in de verdere ontwikkeling van haar nieuwe segmenten bij Teleyard en in de toenemende verkoop aan de spoor- en automobielsector, waar het voortdurende streven naar uitmuntendheid in de premium segmenten in het voordeel speelt van kwaliteitsvolle leveranciers.

[www.telemond.be](http://www.telemond.be)

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

Telemond, Telehold, Henschel<sup>(1)</sup>

(€ 1.000)	2015	2014	2013
Omzet	69.869	79.588	78.731
EBITDA	1.724	7.789	10.129
EBIT	-2.065	4.610	6.233
Nettoresultaat (deel groep)	-2.623	3.826	6.571
Eigen vermogen (deel groep)	47.225	49.735	48.089
Netto financiële positie	-17.781	-17.209	-10.946
Balanstotaal	74.397	81.199	69.570
Personeel	818	957	827

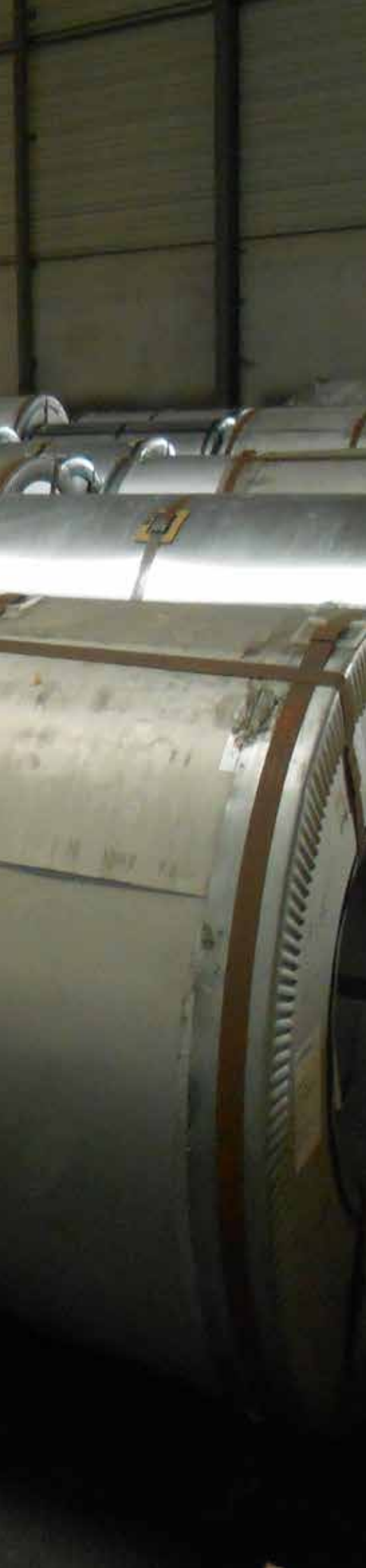
<sup>(1)</sup> Consortiumconsolidatie

# DEVELOPMENTAL CAPITAL

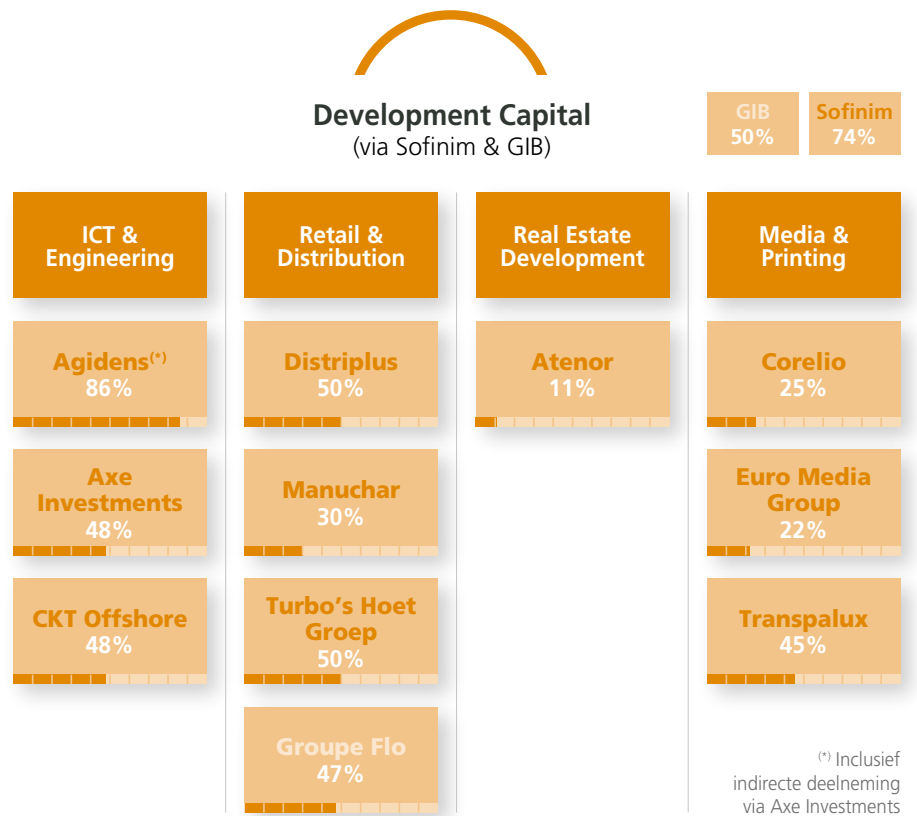


GLDV 363187/0





In het Development Capital-segment valt de verkoop door Agidens (voorheen Egemin) te melden van haar divisie Handling Automation, die 31,7 miljoen euro heeft bijgedragen tot de groepswinst van AvH.



Bijdrage tot het geconsolideerd nettoresultaat AvH

(€ miljoen)	2015	2014	2013
Sofinim	-1,8	-2,9	-2,8
Bijdrage deelnemingen Sofinim	23,8	3,0	-6,3
Bijdrage deelnemingen GIB	-13,3	-6,8	2,5
<b>Development Capital</b>	<b>8,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>-6,6</b>
Meerwaarden / waardeverminderingen	-1,2	-15,4	29,5
<b>Totaal (incl. meerwaarden / waardeverminderingen)</b>	<b>7,5</b>	<b>-22,1</b>	<b>22,9</b>



In 2015 werd de markt gekenmerkt door de succesvolle exits van private equity fondsen. Nog steeds gebeurt dit voornamelijk via verkopen aan strategische spelers, de beurs of andere private equity spelers. Die opbrengsten werden uitgekeerd aan hun aandeelhouders, terwijl die net hun allocaties aan private equity wensten te handhaven of te verhogen. Zij blijven hierbij aangetrokken door de mooie rendementen doorheen de cyclus, en het gebrek aan volwaardige alternatieven.

Diezelfde private equity-fondsen waren dan weer voorzichtige kopers van bedrijven, ingegeven door de almaar stijgende waarderingen, de grote economische en politieke volatiliteit. Zij zijn immers de gevolgen van hun investeringen in de periode 2005-2007 nog niet vergeten. Vele van deze investeringen worden immers nog aangehouden, en blijken moeilijk al dan niet met winst te verkopen.

Het gevolg van beide trends is de steeds grotere beschikbaarheid van cash om bedrijven te kopen, wat de prijs voor succesvolle bedrijven opdrijft naar het niveau van vóór de financiële crisis in 2008. Dit laat weinig ruimte voor vergissingen of tegenvallende economische cycli. Voor bedrijven of sectoren die het moeilijk hebben, blijven investeerders daarentegen selectief, wat leidt tot lange acquisitietrajecten. Wel bevestigt zich de hernieuwde interesse voor venture capital, met name in ICT en/of de medische sfeer, geholpen door de lage rentevoeten en succesvolle voorbeelden. Daarnaast is er meer interesse voor groeikapitaal. Tenslotte stellen we een stijging van de gemiddelde investeringstermijn in de participaties van private equity-fondsen vast, wat hen aanzet om in de diepte te werken.

Er treedt een verbreding op van financieringskanalen voor bedrijven, bijvoorbeeld via private placements of crowdfunding, of via nieuwe spelers. Dit beantwoordt aan een vraag van vermogende privébeleggers op zoek naar rendement, en is positief voor de bedrijven. Deze desintermediatie

zorgt wel voor een hoger risico voor de eindinvesteerders.

In dit klimaat ligt de klemtoon nog steeds op de succesformule van private equity, met name de focus op operationele verbeteringen, het vergroten van het marktaandeel of vinden van nieuwe markten, gekoppeld aan deugdelijk bestuur. Het door lange termijn investeerders gezochte bedrijfsmodel is wat AvH inzake Development Capital dan ook aanbiedt. De groep focust op een beperkt aantal participaties, waar diepgaande kennis van hun markten wordt ontwikkeld, in nauwe samenwerking met de bedrijfsleiding. Zo kan AvH met kennis van zaken de te volgen strategie mee bepalen, vorm geven, of desgevallend helpen bijsturen. De gehanteerde investeringshorizon is hierbij langer dan gebruikelijk in de sector, wat een stabiel bedrijfsbeleid en investeringen mogelijk maakt. AvH kijkt selectief naar nieuwe projecten, wanneer de groeivoorzichten en waarderingen dit verantwoorden. Tevens blijft het team gestaag zoeken naar goede opportuniteiten, ook voor haar participaties, gebaseerd op de trends in sectoren, technologie en geografische markten.

### Financieel overzicht 2015

De resultaten werden in 2015 sterk beïnvloed door de belangrijke meerwaarde bij de verkoop van een divisie van Egemin. De bijzondere waardeverminderingen bij twee participaties (Distriplus en Groupe Flo) alsook de belangrijke projectverliezen bij CKT Offshore en herstructureringskosten bij Euro Media Group neutraliseerden dan weer de betere resultaten bij de meeste andere participaties. Verder moeten een aantal desinvesteringen, waaronder die van Hertel en Trsys, vermeld worden.

De meerwaarden die op regelmatige wijze gerealiseerd worden, vormen het bewijs dat AvH erin slaagt de strategische positie van haar portfolio-

bedrijven te herstellen of te verbeteren. Het valt evenwel moeilijk te voorspellen wanneer deze meerwaarden tot uiting zullen komen, aangezien AvH geen vooraf bepaalde exitstrategie hanteert. Het team spendeerde in 2015 veel aandacht aan het helpen van de managementteams op diverse aspecten zoals marktanalyses, operationele verbeteringen, juridische begeleiding en corporate finance.

Het niveau van desinvesteringen lag met 106,2 miljoen euro (incl. meerwaarden en vorderingen) in 2015 substantieel hoger dan in 2014 (39,3 miljoen euro). Er werd voor 35,8 miljoen euro geïnvesteerd, uitsluitend via vervolginvesteringen, wat ook hoger is dan het jaar voordien. Dit gebeurde ter ondersteuning van bestaande participaties of in het kader van verkooptransacties. Er werd naar diverse opportuniteiten gekeken, maar zonder dat dit tot nieuwe participaties leidde.

De bijdrage (zonder meerwaarden) van Development Capital tot de resultaten van de groep bedroeg 8,7 miljoen euro in 2015, tegenover -6,7 miljoen euro in 2014. De meerwaarde op de verkoop van Egemin's Handling Automation woog hier zwaar in door. In 2015 compenseerden de meerwaarden ruim de minwaarden en afwaarderdingen en beheerskosten, zodat de globale contributie van Development Capital uitkomt op 7,5 miljoen euro. Het gecorrigeerd netto-actief van de Development Capital-portefeuille bedroeg 536,4 miljoen euro eind 2015 (t.o.v. 508,7 miljoen euro eind 2014).

Euro Media Group



Manuchar





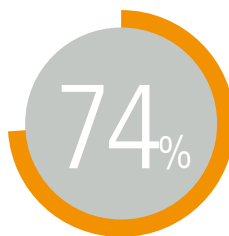
Deelnemingspercentage AvH

### GIB

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

De portfolio van GIB wijzigde in 2015 ten gevolge van de verkoop van Trasy aan NRB. Hierdoor ontstond één van de belangrijkste ICT-bedrijven van België, met een omzet van meer dan 300 miljoen euro. Als gevolg van deze verkoop werd in 2015 een beperkte minwaarde geboekt. AvH realiseerde op haar investering in Trasy, dat in 2006 via een MBO verworven werd, een IRR van 7,4%.

De moeilijke marktomstandigheden in Frankrijk, ondermeer veroorzaakt door de terroristische aanslagen en bijhorende terreurdreiging, leidden bij Groupe Flo opnieuw tot een substantiële daling van de bedrijfsresultaten. Ten gevolge hiervan werd een bijzondere waardevermindering doorgevoerd. In het kader van de afspraken met de banken ondersteunde GIB Groupe Flo met bijkomende aandeelhoudersleningen.



Deelnemingspercentage AvH

### Sofinim

Bij Sofinim had de succesvolle verkoop van de afdeling Handling Automation van Egemin een belangrijke impact. De activiteiten van de overige 5 divisies worden verdergezet onder de nieuwe merknaam Agidens. Een ander belangrijk feit vormde de verkoop van Hertel aan de Franse groep Altrad, die al vele jaren op een samenwerking aanstuurde en het potentieel van Hertel onderkende. Na jarenlange inspanningen om Hertel op het goede spoor te krijgen, werd de ommekeer vorig jaar bevestigd, wat de basis vormde voor deze transactie. Zo kon Sofinim haar investering, die dateert van 1997, terugverdienen, en realiseerde het alsnog een IRR van 0,2%. De aandeelhouders van Hertel namen in het kader van de transactie het vroegere Hertel Offshore over, dat haar naam in CKT Offshore wijzigde. Dit vormde de grootste investering van Sofinim in 2015.

Bij de participaties is de sterke verbetering van de resultaten bij Corelio en Turbo's Hoet Groep in moeilijke markten vermeldenswaard. Bij Euro Media Group blijven de herstructureringen wegen op de resultaten, maar dit zou perspectief op een veel beter 2016 bieden. Bij Distriplus, dat anders met een positief resultaat zou afgesloten hebben, woog een bijzondere waardevermindering van goodwill zwaar door. Gezien de evolutie van de olie- en gassector in 2015, werd CKT Offshore dan

weer geconfronteerd met een aantal tegenvallers en noodzakelijke herstructureringen, wat leidde tot een onverwacht groot verlies. De andere participaties evolueerden in lijn met de vorige jaren. Tenslotte viel de bijdrage van het in 2014 verkochte NMC weg, terwijl het eind 2014 verworven Transpalux licht negatief eindigde als gevolg van niet-operationele elementen. Bij de desinvestering valt ook nog de terugbetaling van een 'vendor loan' te vermelden, die verleend werd in het kader van de vroegere verkoop van AR Metallizing.

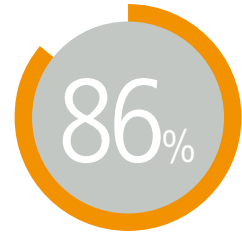
In 2015 leverden de participaties van Sofinim in globo aldus een substantieel hogere bijdrage tot het groepsresultaat.

Ondanks het bestuderen van nieuwe dossiers bleven de investeringen grotendeels beperkt tot CKT Offshore en de aankoop van bijkomende aandelen in Egemin / Agidens in het kader van de verkoop van de Handling Automation-divisie.

#### Gecorrigeerde netto-actiefwaarde

(€ miljoen)	2015	2014
Eigen vermogen development capital (incl. derden)	522,6	512,1
Latente meer(min)-waarde op basis van beurskoers		
- Atenor	13,8	10,8
- Groupe Flo	0,0	-14,2
<b>Totaal</b>	<b>536,4</b>	<b>508,7</b>

# AGIDENS



Deelnemingspercentage Sofinim  
(Inclusief indirecte deelneming via Axe Investments)

Agidens levert advies, automatisering en onderhoudsdiensten voor vijf focusmarkten: Life Sciences, Tank Terminals, Food & Beverage, Infrastructuur en Chemie. Het bedrijf telt meer dan 500 medewerkers en is gevestigd in Antwerpen.

2015 was voor Agidens een historisch jaar, waarin de groep zich geherpositioneerd heeft. De verkoop van de logistieke automatiseringstak van het vroegere Egemin aan de Duitse KION Group leidde tot een meerwaarde van circa 60 miljoen euro en maakte 2015 tot één van de opmerkelijkste jaren uit de bijna 70-jarige bedrijfsgeschiedenis. Dankzij de focus op het verder laten groeien van de business, realiseerde Agidens, de nieuwe merknaam exclusief Handling Automation, een record orderboek van circa 65 miljoen euro.

De divisie **Life Sciences** bouwde in 2015 verder op haar succesvolle key account management strategie en realiseerde o.a. strategische automatiseringsprojecten bij grote spelers in de farmaceutische industrie. Daarnaast won de afdeling een belangrijk contract voor validatieondersteuning bij een klant met vestigingen in België en Nederland. Bovendien werden er, naast de bestaande Agidens vestigingen in Zwitserland en Nederland, ook kantoren in Frankrijk en Duitsland toegevoegd om de internationale groei te ondersteunen.

In de sector van de **Tank Terminals** verstevigde Agidens haar prominente marktpositie in de ARA-regio (het gebied tussen de havensteden Amsterdam, Rotterdam en Antwerpen). LBC Tank Terminals vroeg ondersteuning op drie sites in Bel-



Keersluis Heumen

gië en Nederland, waardoor de Agidens-afdeling nu op 15 opslagterminals actief is. De divisie ontwikkelt in samenwerking met enkele partners een innovatief softwareproduct voor Tank Terminals, waarvan de roll out zal starten in 2016.

In de **Food & Beverage** industrie bouwde Agidens voor Nestlé in 2015 mee aan de uitbreiding van een babyvoedingsfabriek in Nederland. Daarnaast werden projecten gerealiseerd bij de Brouwerij der Trappisten van Westmalle, bij Spa Monopole en bij Findus Zweden. Agidens versterkt hiermee haar positie als proces-specialist voor hoogkwalitatieve voeding en dranken.

De afdeling **Infrastructuur** heeft haar marktgebied uitgebreid naar Nederland en won de aanbe-

stedingen voor de grote werken aan de Beatrixsluis en voor de aanleg van de nieuwe keersluis in Limmel (samen met o.a. Besix). Daarnaast ontwikkelde Agidens zich als absolute specialist met betrekking tot 'remote control' van geautomatiseerde kunstwerken zoals tunnels, bruggen en sluisen.

In 2015 werd een nieuwe divisie opgestart die zich zal focussen op de **(fijn)chemische industrie**.

Agidens ontwikkelde een vernieuwde strategie '20/20 Vision' voor de komende vijf jaar en wil verder groeien met een focus op productinnovatie, marktdifferentiatie, internationalisering en key account en key partner management. Deze strategie moet Agidens in staat stellen haar historische groei verder te zetten.

[www.agidens.com](http://www.agidens.com)



Van links naar rechts: Jo Janssens, Marc Bockstael, Geert Stienen, Arnoud Den Hoedt, Pieter Tilkens, Steven Peeters



Agidens NV

(€ 1.000, IFRS)	2015 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(2)</sup>	2013 <sup>(2)</sup>
Omzet	61.930	128.356	105.040
EBITDA	62.898	10.170	6.753
Nettoresultaat (deel groep)	58.504	4.335	2.363
Eigen vermogen (deel groep)	88.074	26.376	21.914
Netto financiële positie <sup>(3)</sup>	71.100	5.911	12.586

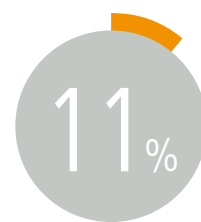
<sup>(1)</sup> Agidens zonder Handling Automation (behalve meerwaarde)

<sup>(2)</sup> Egemin International (incl. Handling Automation)

<sup>(3)</sup> 2015: Inclusief opbrengst verkoop Handling Automation



# ATENOR GROUP



Deelnemingspercentage Sofinim

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

Atenor Group heeft het boekjaar 2015 afgesloten met een positief nettoresultaat van 20,0 miljoen euro. Voor het vijfde opeenvolgende jaar wordt een resultaat in stijgende lijn getoond.

Het resultaat voor 2015 werd voornamelijk gerealiseerd door de verdere ontwikkeling van de projecten in portefeuille, waarvan de winst wordt erkend in functie van de realisatiegraad van de constructies en voor die projecten waarvoor een verkoop op plan aan een finale investeerder werd gerealiseerd. Dit is het geval voor de dossiers Trebel (Brussel), AIR (Luxemburg), Port du Bon Dieu (Namen), Les Brasseries de Neudorf (Luxemburg) en, in mindere mate, voor Les Grands Prés, La Succrerie en City Docks. Daarnaast had Atenor ook huuropbrengsten van de projecten in Boedapest (Hongarije) en in Boekarest (Roemenië).

De verdere ontwikkeling van de projecten in Centraal-Europa konden genieten van een gunstigere economische context. In Boedapest zijn momenteel twee gebouwen volledig verhuurd, terwijl het derde gebouw, waarvan de constructie in januari 2016 werd beëindigd, voor 60% verhuurd is. In Boekarest is het eerste gebouw volledig verhuurd terwijl de twee andere, momenteel nog in aanbouw, respectievelijk voor 85% en 60% verhuurd zijn. Het einddoel blijft de verkoop van de gebouwen in beide steden.



The One - Brussel (artist impression)



Trebel - Brussel (artist impression)

Atenor blijft continu investeren in de uitbreiding van haar portefeuille. Zo werd opnieuw de controle verworven over de vennootschap Hexaten, eigenaar van het Nysdam-gebouw in Terhulpen. Dit kantoorgebouw met een oppervlakte van 16.000 m<sup>2</sup> werd door Atenor ontwikkeld in het begin van de jaren 2000. Op termijn beoogt Atenor een re-conversie van deze site.

Ondanks de onzekerheden inherent verbonden aan de ontwikkeling van immobiliën doch steunend op een continu beleid van waardecreatie, vangt Atenor het jaar 2016 aan met een goed zicht op de toekomstige resultaten.

[www.atenor.be](http://www.atenor.be)

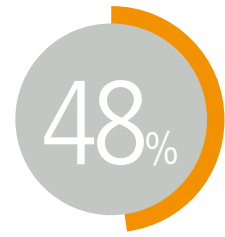
Van links naar rechts: Olivier Ralet, Stéphan Sonnevile, William Lerinckx, Laurent Collier, Sidney D. Bens



Atenor NV

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Omzet	116.748	110.801	110.133
EBITDA	34.612	30.795	24.016
Nettoresultaat (deel groep)	19.958	15.333	12.028
Eigen vermogen (deel groep)	126.799	112.904	104.786
Netto financiële positie	-339.342	-199.572	-174.932

# AXE INVESTMENTS



Deelnemingspercentage Sofinim

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

Axe Investments heeft als investeringsmaatschappij participaties in het IT-bedrijf Xylos, in Agidens (de nieuwe naam voor de vroegere Egemin-divisies Process Automation, Life Sciences, Infra Automation en Consulting & Services) en in het energiebedrijf REstore. Daarnaast bezit Axe Investments een deel van het Ahlers-gebouw aan de Noorderlaan in Antwerpen.

Xylos is een toonaangevende ICT-dienstenleverancier die samen met haar dochteronderneming INIA oplossingen verkoopt en implementeert rond Intelligent Cloud, Social, Mobile en e-learning. In de loop van 2015 heeft Xylos haar dienstverlening verder uitgebreid door IntoApps Belgium op te richten, een joint venture met de innoverende Nederlandse app-ontwikkelaar IntoApps Nederland. Hierdoor kan Xylos nu ook de Belgische markt bedienen met mobiele bedrijfsapplicaties.

REstore is een Europees energie-technologiebedrijf, gespecialiseerd in geautomatiseerde vraagsturing. REstore biedt afschakelbaar vermogen aan energieleveranciers en transmissienetbeheerders in de vorm van een virtuele piekcentrale. In 2015 heeft Axe Investments deelgenomen aan een nieuwe kapitaalronde van REstore. Hiermee zal voornamelijk de verdere Europese expansie en de verdere uitbouw van het eigen softwareplatform FlexpondTM gefinancierd worden.



Ahlers-gebouw

Verder startte Axe Investments in 2015 samen met iMinds en Antwerp Management School het LOGIN-initiatief (Logistics & Mobility Innovation). Naast ondersteuning (financiering, coaching en training) van innovatieve projecten rond logistiek en mobiliteit wil LOGIN via specifieke events en netwerkmomenten ook kruisbestuiving tussen nieuwe en bestaande spelers stimuleren.

Door een lagere bezetting en renovatiewerkzaamheden viel de bijdrage van het vastgoed van Axe Investments lager uit dan in voorgaande jaren.

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

Axe Investments NV<sup>(1)</sup>

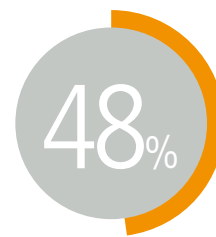
(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Omzet	614	553	587
EBITDA	184	107	123
Nettoresultaat (deel groep)	402	277	267
Eigen vermogen (deel groep)	15.582	15.530	15.613
Netto financiële positie	4.920	5.120	5.157

<sup>(1)</sup> De cijfers van Agidens / Egemin worden niet geconsolideerd op het niveau van Axe Investments.

[www.axe-investments.com](http://www.axe-investments.com)

**axe** | investments

# CKT OFFSHORE



Deelnemingspercentage Sofinim

CKT Offshore is een EPC-contractor gespecialiseerd in het ontwerp, de fabricage alsmede het onderhoud en de reparatie van (modulaire) accommodaties, technische modules, architecturale afbouw en isolatie op een turn-key basis.

In juni 2015 is CKT Offshore middels een carve out verzelfstandigd uit Hertel, een voormalige deelneming van Sofinim die in juni 2015 verkocht werd. CKT Offshore is actief via eigen vestigingen in Nederland, Engeland, Roemenië en China.

In 2015 heeft CKT Offshore zich voornamelijk gericht op het Aasta Hansteen-project in opdracht van het Noorse Statoil. Voor dit project van meer dan 100 miljoen euro bouwt CKT Offshore de accommodatie van een offshore platform, in samenwerking met Hyundai Heavy Industries. Dit project wordt naar verwachting in de eerste helft van 2016 opgeleverd.

De vroegere aandeelhouders van Hertel, waaronder Sofinim, hebben CKT Offshore in 2015 financieel gesteund om de verzelfstandiging mogelijk te maken. Helaas werd de groep in 2015 geconfronteerd met een aantal (financiële) tegenvallers in Nederland en Engeland, waardoor herstructureringen noodzakelijk waren. Als gevolg van de moeilijke marktomstandigheden en verliezen die werden geboekt bij de afhandeling van enkele grote projecten boekt CKT Offshore een verlies van 19,8 miljoen euro. Daarbij is rekening gehouden met de verliezen die nog ingeschat werden voor het volledig afwerken van deze contracten.



Accommodatie voor Aasta Hansteen-platform

Naar verwachting zal ook 2016 een jaar met uitdagingen blijven. Vanaf 2016 zal de groep zich via CKT Projects richten op kleinere projecten, ook gezien de ontvlechting uit Hertel.

[www.cktprojects.com](http://www.cktprojects.com)


Van links naar rechts: Willem de Ronde, Max Timmer

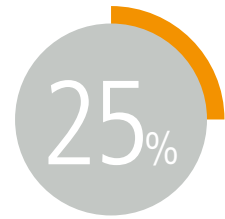


CKT Offshore BV

(€ 1.000, IFRS)	2015
Omzet	76.262
EBITDA	-15.750
Nettoresultaat (deel groep)	-19.799
Eigen vermogen (deel groep)	3.466
Netto financiële positie	4.169



# CORELIO



Deelnemingspercentage Sofinim

De mediagroep Corelio is via haar belang in Mediahuis de grootste speler op de Vlaamse print- en digitale krantenmarkt en beschikt bovendien met NRC Handelsblad over een titel die in Nederland als dé journalistieke referentie geldt. Daarnaast is de groep actief in de audiovisuele media en de gratis regionale pers en heeft ze twee aparte printing divisies.

Corelio kon in 2015 volop de vruchten plukken van een aantal strategische ingrepen die de voorbije jaren werden geïmplementeerd.

Joint venture **Mediahuis** (Corelio 62% - Concentra 38%) slaagde erin om de hoge verwachtingen volledig in te lossen. Op de lezersmarkt konden Het Nieuwsblad / De Gentenaar, Gazet van Antwerpen, De Standaard en Het Belang van Limburg hun gezamenlijk marktaandeel vergroten en digitaal bijkomende innovaties lanceren. Gecombineerd met vrijwel stabiele advertentie-inkomsten en een goede kostenbeheersing resulteerde dit in een significant beter operationeel resultaat. Mediahuis kon begin 2015 bovendien met **NRC Media** in Nederland een belangrijke acquisitie afronden, die bijdraagt tot de positieve resultaten van de groep.

Begin 2015 gaf de Europese mededingingsautoriteit de finale goedkeuring voor de intrede van Telenet (50%) in **De Vijver Media**. Productiehuis Woestijnvis mag naast Telenet en Proximus ook de publieke omroep VRT opnieuw onder haar klanten rekenen. De investeringen in de SBS-zen-



Corelio - NRC

ders Vier en Vijf resulteerden alvast in een mooie stijging van de advertentie-inkomsten. The Loft International daarentegen kon het Amerikaanse bioscooppubliek niet bekoren en drukte zwaar op de resultaten.

In lijn met de voorgaande jaren kon radiozender **Nostalgie** zowel in het noorden als het zuiden van het land zijn marktaandeel vergroten en mooie commerciële en financiële cijfers neerzetten.

Ondanks aanhoudend moeilijke marktomstandigheden hebben de printdivisies belangrijke stappen gezet. **Printing Partners** kon een sterk jaarresultaat realiseren op beide sites. **Corelio Printing** plukte de vruchten van een in 2014 opgestarte reorganisatie waarbij alle activiteiten werden gecen-

traliseerd op de site in Erpe-Mere. In een markt die wordt gekenmerkt door overcapaciteit, prijsdruk en marge-erosie, werkt het management verder aan productie- en kostenoptimalisatie.

De impact van de doorgevoerde reorganisatie van 2014 was ten volle zichtbaar in 2015. In combinatie met de positieve evolutie van de Mediahuistitels en de acquisitie van NRC Media heeft dit geleid tot een significante verbetering van de EBITDA (67,6 miljoen euro versus 27,3 miljoen euro in 2014). De nettowinst steeg tot 11,4 miljoen euro (1,8 miljoen euro in 2014), maar werd negatief beïnvloed door het aandeel van Corelio in het verlies op The Loft. De toename van de netto financiële schuld is te wijten aan de overname van NRC.

www.corelio.be

**Corelio**  
MEDIA

**MEDIAHUIS**

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



Corelio NV

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Omzet	521.898	398.274	299.939
EBITDA	67.573	27.328	21.339
Nettoresultaat (deel groep)	11.379	1.773 <sup>(1)</sup>	-42.319 <sup>(1)</sup>
Eigen vermogen (deel groep)	66.044	59.313	37.763
Netto financiële positie	-162.171	-89.492	-72.824

<sup>(1)</sup> Na uitzonderlijke waardeverminderingen, provisies en herstructureringen

# DISTRIPUS



Deelnemingspercentage Sofinim

Distriplus is een retailgroep die met de merken Planet Parfum en Di actief is in de beauty & care sector.

**Planet Parfum** handhaafde in 2015 in zeer competitieve marktomstandigheden haar omzet op 96 miljoen euro met 81 winkelpunten in België en Luxemburg. Er werden winkels geopend in Mechelen en Genval en het nieuwe winkelconcept werd verder verfijnd. In het eerste activiteitenjaar van de e-shop werd de focus gelegd op het aanbieden van een uitgebreid assortiment. Dit werd bovendien volledig geïntegreerd met het kassasysteem, waardoor producten die niet in de winkel beschikbaar zijn rechtstreeks in de e-shop besteld worden en de dag nadien thuis of in de winkel geleverd worden. Op die manier wordt een volwaardige multichannel ervaring aangeboden aan de klant. De omzet is voor een eerste jaar aanzienlijk.

Planet Parfum gaat zich nog meer dan vroeger richten op de verhoging van de service in haar winkelpunten. In dat kader werd beslist om over te gaan tot een vernieuwde aanpak en oprissing van de schoonheidsinstituten. Planet Parfum heeft als enige speler in de selectieve parfumeriemarkt een uitgebreid netwerk van 35 schoonheidsinstituten.

**Di** is voortgegaan op haar groeipad en breidde haar winkelpark uit naar 118 winkelpunten, met openingen in Genk, Brugge, Eeklo, Arlon en Genval. Het nieuwe NEO-concept voor make up, dat zorgt voor een overzichtelijke presentatie van de producten en dat de klanten meer uitnodigt om producten te testen, werd uitgerold naar 17 bijkomende winkels.



Di - Bergen

Daarnaast heeft Di ook een partnership met de MIVB afgesloten voor de opening van winkelpunten in de Brusselse metrostations, te starten met de stations Madou, Schuman en Montgomery. Dit kadert in de wens van de MIVB om haar winkelpark in de stations te upgraden met een beperkt aantal partners.

De omzet van Di groeide verder naar 105 miljoen euro, vooral door de groei in make up producten. Di blijft inzetten op verdere differentiatie en de ontwikkeling van eigen exclusieve merken in de verschillende productgroepen waarin het actief is.

**Distriplus** realiseerde mede omwille van een bijzondere waardevermindering van goodwill met 15 miljoen euro, ingegeven door de impact van de moeilijke marktomstandigheden op de verwachte winstgevendheid, een verlies van 13,1 miljoen euro.

[www.planetparfum.com](http://www.planetparfum.com)

PLANET PARFUM

[www.di.be](http://www.di.be)



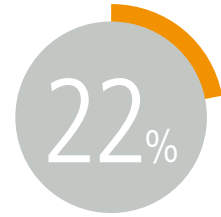
Van links naar rechts: Marc Boumal, Inge Neven, Matthias De Raeymaeker, Veerle Hoebrechts, Philippe Crepin



Distriplus NV

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Omzet	203.226	199.927	247.230
EBITDA	8.399	12.019	13.728
Nettoresultaat (deel groep)	-13.127	3.717	-39
Eigen vermogen (deel groep)	53.256	66.382	62.665
Netto financiële positie	-50.556	-54.199	-61.267

# EURO MEDIA GROUP



Deelnemingspercentage Sofinim

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

De vloot van mobiele eenheden en de studiocapaciteit van Euro Media Group behoren tot de grootste van Europa.

2015 was een belangrijk jaar, waarin Euro Media Group een REBITDA van 46,7 miljoen euro realiseerde, vergeleken met 47,2 miljoen euro in 2014. Gelet op het feit dat 2015 een jaar zonder grote internationale sportmanifestaties was, zoals de Olympische Spelen en de Wereldbeker Voetbal, was de financiële prestatie van EMG bevredigend, ook al bleef ze negatief beïnvloed door de herstructurering van de Franse activiteiten.

De sterkste groei in 2015 kwam uit Italië (3Zero2), dankzij een mooie stijging van het aantal (co)producties voor Mediaset (Colorado) en Disney (Alex&co) en een groei van de buitenuitzendingen. Het Verenigd Koninkrijk (CTV) en België (Videohouse) leverden opnieuw een zeer sterke bijdrage aan de resultaten van de groep, terwijl Duitsland en Nederland werden geconfronteerd met uitdagende marktomstandigheden wegens de sterke lokale concurrentie. In Frankrijk voltooide de groep haar herstructurering door haar studiocapaciteit verder in te krimpen en de organisatie aan te passen aan de uitstap uit de film- en

ficteactiviteiten. Daarnaast werd de organisatie geherstructureerd onder leiding van de nieuwe algemeen directeur voor Frankrijk, Lionel Vialaneix. De genomen maatregelen leidden tot een iets hogere EBITDA in 2015 en zullen sterk bijdragen aan de resultaten voor 2016.

EMG zette haar overname- en groeiestrategie in 2015 verder. In mei werd 100% van de aandelen van Broadcast RF (VK) verworven, waardoor EMG een nog sterkere leiderspositie innam op de gespecialiseerde markt van de draadloze transmissie. In september verwierf EMG 67% van de aandelen van Netco Sports in Frankrijk. Netco Sports ontwikkelt 'second screen'-toepassingen en is ook actief in het domein van de geconnecteerde stadions. Met deze overname breidt Euro Media Group haar aanbod van digitale diensten verder uit. Tenslotte verwierf de groep ook het 30% minderheidsaandeel van de stichters van 3Zero2 in Italië.

Het negatieve nettoresultaat van -18,8 miljoen euro wordt voornamelijk verklaard door 9,0 miljoen euro herstructureringskosten in Frankrijk en door het boeken van een interestlast op de converteerbare obligaties van Financière EMG ten belope van 8,3 miljoen euro.



Euro Media Group

2016 zou een zeer sterk jaar moeten worden voor Euro Media Group, met de bijdrage van de internationale sportmanifestaties (Olympische Spelen in Brazilië en Euro 2016 in Frankrijk), de positieve gevolgen voor het volledige jaar van de in Frankrijk genomen maatregelen en de bijdrage voor het volledige jaar van de overnames in 2015.

[www.euromediagroup.com](http://www.euromediagroup.com)



Thierry Drilhon



Financière EMG<sup>(1)</sup>

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014
Omzet	294.000	317.848
REBITDA	46.743	47.168
EBITDA	38.094	39.250
Nettoresultaat (deel groep)	-18.803	-9.873
Eigen vermogen (deel groep) <sup>(2)</sup>	96.143	180.695
Netto financiële positie (zonder converteerbare obligaties) <sup>(3)</sup>	-71.546	-67.847

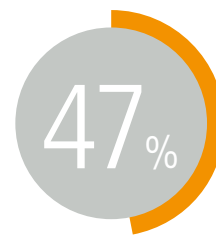
<sup>(1)</sup> Financière EMG werd opgericht in 2014 n.a.v. de intrede van PAI (en controleverwerving) in het aandeelhouderschap van Euro Media Group. Financière EMG bezit 100% van het kapitaal van Euro Media Group en heeft geen activiteiten buiten haar deelneming in Euro Media Group. De resultatenrekening van Financière EMG wordt daarentegen wel beïnvloed door de financieringsstructuur op het niveau van Financière EMG die bestaat uit cumulatief preferente aandelen en voor 72,2 miljoen euro converteerbare obligaties bevat.

<sup>(2)</sup> 72,2 miljoen euro converteerbare obligaties, uitgegeven door Financière EMG ten gunste van de aandeelhouders van Financière EMG, zijn in deze cijfers inbegrepen in het eigen vermogen en niet in de netto financiële positie.

<sup>(3)</sup> Vóór Purchase Price Allocation na intrede van PAI.



# GROUPE FLO



Deelnemingspercentage GIB  
(AvH 50%)

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

2015 werd vooral gekenmerkt door de twee grote aanslagen in Parijs, die een zeer angstig klimaat hebben geschapen, met een sterke impact op de recreatiesector en meer bepaald de horeca. In lijn met de verdere achteruitgang van de Franse economische context, heeft de markt van de restauratie zich niet hersteld en nam ze opnieuw met 3% af.

In deze context van een algemene daling van het restaurantbezoek, is Groupe Flo verder achteruitgegaan, ook al werden de eerste positieve trends genoteerd. De omzet daalde met 6% in vergelijking met 2014. Deze terugval van het bezoek en van de omzet geldt voor alle ketens. Men moet echter rekening houden met de sluiting van enkele vestigingen. De brasserieën hielden tot eind 2014 goed stand maar werden zwaar getroffen door de aanslagen van januari. Hun activiteit is tot op heden niet teruggekeerd naar het niveau van voor 'Charlie'. Bij Hippopotamus is er sinds juli, na vier jaar sterke achteruitgang, terug een heropleving van de markt zichtbaar. Hoewel de aanslagen van november een impact hadden op de verkoop, is de basistrend positief. Bij Tablapizza moeten de eerste positieve signalen van eind 2015 worden bevestigd in 2016, maar het nieuwe concept, dat in december in Sens haar debuut maakte, realiseert haar verwachtingen. Tenslotte blijven de concessies een goede rentabiliteit vertonen. Als gevolg hiervan had de verbetering van de activiteitstrends in het tweede deel van het jaar slechts een geringe impact op de EBITDA voor het volledige jaar 2015,



Groupe Flo - Tablapizza

die merklijk lager uitvalt tegenover 2014. Het nettoresultaat van de groep bedroeg -51,5 miljoen euro eind 2015, waarvan 34,9 miljoen euro als gevolg van bijzondere waardeverminderingen.

Groupe Flo heeft in deze context van ommekeer de vernieuwing van haar managementteam voltooid. De groep beschikt nu over een zeer ervaren managementteam dat het strategische plan verder zal uitvoeren. Dit strategische vierjarenplan, dat eind 2014 in nauwe samenwerking met de raad van bestuur werd opgesteld, zal op termijn het herstel en vervolgens de heropleving van de groep mogelijk maken. Sommige ketens zullen echter moeten worden afgestoten om de financiering en de herschikking van de activiteiten te verzekeren. Om het plan succesvol te kunnen uitvoeren, is ook de algemene organisatie van de groep volledig herzien. Groupe Flo heeft de structuren van de

hoofdzetel en de operationele aansturing gereorganiseerd, met als uitgangspunt een per merk gedecentraliseerde, vereenvoudigde en consumentgerichte organisatie. Groupe Flo heeft met haar bankiers onderhandelingen opgestart met het oog op het aanpassen van haar financieringen aan het nieuwe strategisch plan.

2016 zal het tweede sleuteljaar zijn voor de heropleving van de activiteit.

[www.groupeflo.com](http://www.groupeflo.com)

**GROUPE FLO**

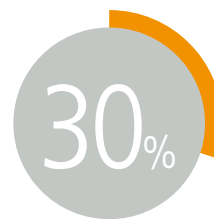
Van links naar rechts: Alain Postic, Frédéric Dupuis, René Colin, Vincent Lemaitre, Mélanie Farcot-Gigon, Jean-François Valentin, Paul-François Houvion



Groupe Flo SA

(€ 1.000, IFRS)	2015	2014	2013
Omzet	294.555	313.605	346.843
EBITDA	7.869	20.188	35.347
Nettoresultaat (deel groep)	-51.494	-35.724	7.966
Eigen vermogen (deel groep)	75.991	126.728	165.824
Netto financiële positie	-73.803	-68.487	-57.702

# MANUCHAR



Deelnemingspercentage Sofinim

Manuchar is actief in de aan- en verkoop van een brede waaier van producten, met een bijzondere focus op chemicaliën en staal. Verder biedt Manuchar toegevoegde waarde in de logistiek, de distributie alsook de financiering van die producten. Manuchar focust op groeimarkten en is met meer dan 1.800 medewerkers actief in 41 landen in Latijns-Amerika, Afrika en Azië.

De buitenlandse filialen zijn voornamelijk actief in de logistieke dienstverlening en de distributie van **chemicaliën**. De rentabiliteit van de filialen ging globaal genomen omhoog, ondanks de verslechterde marktomstandigheden in landen zoals Brazilië, Colombië en Zuid-Afrika. In 2015 zette Manuchar haar strategie voort om de controle te behouden en kosten te beheersen doorheen de waardeketen via eigen magazijnen. Er werd gestart met de bouw van nieuwe magazijnen in Brazilië, Vietnam en Honduras. Daarenboven breidt Manuchar voortdurend de eigen productportefeuille verder uit met als doel in de groeimarkten een top 3 plaats in te nemen in de distributie van chemicaliën. Zo werden in 2015 onder andere enkele interessante distributieovereenkomsten afgesloten voor het Afrikaanse continent. Verder werden de plannen geconcretiseerd voor de opstart van eigen kantoren in Turkije en Canada alsook joint ventures in Saoedi-Arabië en Pakistan.

De handelsactiviteiten in **staal** (Manuchar Steel) kenden een sterk jaar, met een stijging van de omzet en de marge in een moeilijke markt met sterk dalende prijzen. Staal voor de internationale handel wordt meer en meer aangekocht in China, waar Manuchar reeds sinds de jaren '90 een eigen aankoopkantoor heeft. Dit staal wordt verkocht



Manuchar

en geleverd in de groeimarkten van Latijns-Amerika, Afrika, het Midden-Oosten en Azië.

Manuchar is eveneens actief in de handel van **andere grondstoffen** zoals polymeren, papier, farmaceutica, cement, automobieleronderdelen en hout. Alhoewel papier een relatief kleine activiteit blijft in vergelijking met chemicaliën en staal, kende deze activiteit de sterkste groei in 2015. De handel in houtproducten kende een teleurstellend resultaat, voornamelijk gedreven door prijsdalingen met waardeverminderingen tot gevolg op de aangekochte Europese houtconcessies. Hiervoor werden de risico's volledig geprovisioneerd.

Hoewel Manuchar haar activiteiten over 2015 zag toenemen, wist het de nettoschuld te beheersen. De nettoschuld is overigens voor tweederde toe te rekenen aan 'back-to-back' trading - een self-li-

quidating activiteit voor 90% ingedekt door een kredietverzekering.

De productiefaciliteit voor natriumsulfaat in Mexico, waarvoor de opstart in 2015 was verwacht, kende een lichte vertraging en werd in februari 2016 in gebruik genomen. Als wereldmarktleider in de distributie van natriumsulfaat wil Manuchar zo tegemoetkomen aan de vraag naar alternatieve bronnen voor de door China sterk gedomineerde productie en tegelijk nog beter de kwaliteit bewaken van ontginning tot aflevering bij de klant.

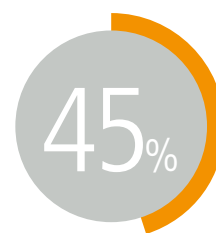
Manuchar blijft investeren in de verbetering van haar diensten naar klanten. Met de graduele implementatie van een ERP-systeem speelt de firma in op de toenemende vraag naar transparantie doorheen de waardeketen.

[www.manuchar.com](http://www.manuchar.com)


Manuchar NV

(€ 1.000, BGAAP)	2015	2014	2013
Omzet	1.196.725	1.084.583	1.010.521
EBITDA	57.164	43.364	41.967
Nettoresultaat (deel groep)	8.245	8.263	4.558
Eigen vermogen (deel groep)	76.873	70.269	56.410
Netto financiële positie	-314.139	-297.925	-257.521

# TRANSPALUX



Deelnemingspercentage Sofinim

De Franse groep Transpalux, met hoofdkwartier nabij Parijs en 7 regionale agentschappen verspreid over het Franse grondgebied, verhuurt verlichting, camera's, opnamestudio's, generatoren en ander toebehoren voor professionele opnames van beelden, zowel in openlucht als in de studio.

Transpalux is betrokken bij de opnames van zowel Franse als internationale langspeelfilms die in Frankrijk worden opgenomen, en wordt ook steeds actiever betrokken bij televisieproducties, evenementen en bij het verlichten van, en in musea.

Tot 2014 maakte Transpalux deel uit van Euro Media Group (EMG), maar het bedrijf herwon haar onafhankelijkheid in 2014 toen het door de aandeelhouders van EMG, waaronder Sofinim, werd overgenomen.

Transpalux realiseerde in 2015 een omzet van 24,6 miljoen euro (+8% ten opzichte van 2014), met een operationele cashflow (EBITDA) van 3,0 miljoen euro. Als gevolg van een éénmalige kost van 0,9 miljoen euro (deel van de groep), waarover Transpalux trouwens nog een juridische procedure voert, is het nettoresultaat voor het boekjaar licht negatief uitgevallen (-0,1 miljoen euro).

Operationeel was het jaar 2015 eerder een overgangsjaar. Tijdens de eerste jaarhelft had Transpalux te kampen met moeilijke marktomstandigheden, mede als gevolg van de aanhoudende concurrentie uit landen (waaronder België en verschillende Oost-Europese landen) die met de inzet van specifieke fiscale gunstregimes filmproducties aantrekken die normalerwijze in Frankrijk zouden worden gerealiseerd. In de loop van 2015 is duidelijkheid gekomen over een bijstelling van de Franse fiscale regelgeving die dergelijk competitief nadeel



Transpalux

deels zou moeten wegwerken vanaf 2016. In de tweede jaarhelft van 2015 werd al een hogere omzet opgetekend.

Sinds haar onafhankelijkheid in 2014 zet Transpalux in op een verbreding van haar aanbod naar andere marktsegmenten, waaronder de productie van series en films voor televisie, maar ook naar verlichting van musea en verhuur van materiaal voor evenementen. De investeringen in nieuw materiaal en de overname van de exploitatie van het gerenommeerde studiocomplex van Bry-sur-Marne, dat op het punt stond om te verdwijnen, hebben de vooraanstaande rol van de groep

Transpalux in de wereld van productie van Franse fictie nog versterkt.

Transpalux kijkt het jaar 2016 met vertrouwen tegemoet. De wijziging in het Franse belastingsregime, dat van toepassing is op de productie van fictie, zou moeten leiden tot een goede bezetting van de studio's en van het materieel van de groep.

[www.transpalux.com](http://www.transpalux.com)


Van links naar rechts: Didier Diaz, Thierry Masurel



Transpalux SA

(€ 1.000, French GAAP)	2015	2014
Omzet	24.570	22.681
EBITDA	2.966	2.732
Nettoresultaat (deel groep)	-100	409
Eigen vermogen (deel groep)	7.104	7.204
Netto financiële positie	-3.554	-2.605



# TURBO'S HOET GROEP



Deelnemingspercentage Sofinim

Turbo's Hoet Groep (THG), met hoofdkwartier in Hooglede (Roeselare), is actief in de verkoop, het onderhoud en de leasing van vrachtwagens. Daarnaast verdeelt en reviseert TH onderdelen en turbo's voor vrachtwagens en personenwagens. De groep heeft eigen vestigingen in België, Frankrijk, Nederland, Rusland, Wit-Rusland, Bulgarije, Roemenië en Polen.

Turbo's Hoet Groep behaalt haar omzet uit 4 divisies.

**TH Trucks** (verkoop en onderhoud van vrachtwagens, lichte commerciële voertuigen en opleggers) heeft 29 vestigingen verspreid over België (11), Frankrijk (6), Rusland (7), Bulgarije (4) en Wit-Rusland (1) en is één van de belangrijkste DAF-dealers wereldwijd. Daarnaast is TH Trucks ook dealer van ondermeer Iveco, Dongfeng, Nissan, Mitsubishi en Kögel. In deze divisie staan 350 mechaniciers elke dag ter beschikking voor de klanten.

De Europese markt voor nieuwe zware vrachtwagens (+16T) liet in 2015 een stijging van 12% registreren. De Russische markt, waarop TH actief is in de verkoop van vrachtwagens en onderdelen, stond daarentegen zwaar onder druk.

**TH Lease** (verhuur op lange en korte termijn van vrachtwagens, lichte commerciële voertuigen en trailers) is in België de grootste onafhankelijke leasingmaatschappij voor commerciële voertuigen met een park van meer dan 3.300 eenheden.

[www.th-group.eu](http://www.th-group.eu)



Van links naar rechts: Serge Van Hulle, Peter Tytgadt, Filip Matthijs, Bart Dobbels, Kristof Derudder, Piet Wauters



Turbo's Hoet Groep - Hooglede

**TH Parts** is in de landen waar TH actief is een belangrijke speler voor onderdelen voor vrachtwagens, lichte commerciële voertuigen en trailers. Meer dan 200 specialisten begeleiden de klanten naar de juiste keuze van onderdelen. De uitgebreide voorraad garandeert bovendien een vlotte beschikbaarheid.

**TH Turbos** is wereldwijd één van de grootste distributeurs van turbo's voor de 'aftermarket'. De eigen vestigingen in 6 landen (België, Frankrijk, Nederland, Bulgarije, Polen, Romenië) beschikken over een zeer uitgebreide voorraad met zowel nieuwe als gereviseerde turbo's voor personenwagens, vrachtwagens en industriële toepassingen. Daarnaast zorgen de technische bijstand, herstellingen en garantievooraarden voor een onberispelijke klantenservice.

Turbo's Hoet Groep NV

De omzetzijde in Rusland kon maar ten dele worden goedgehaakt door hogere verkopen in Bulgarije, Frankrijk en België, waardoor de groepsomzet daalde met 4% tot 351 miljoen euro (2014: 367 miljoen euro). THG kon hierop een EBITDA realiseren van 21,4 miljoen euro (+42%) en een nettowinst van 8,4 miljoen euro dankzij goede bijdragen van zowel de dealerships, de leasing- en rentingactiviteit als van de turbodivisie.

De groep nam in 2015 een nieuwe garage en het nieuwe hoofdkwartier in Hooglede (Roeselare) in gebruik. Daarnaast werd een grondige renovatie en uitbreiding van de garage in Strépy (nabij La Louvière) aangevat. In 2016 zal in Sofia (Bulgarije) een nieuwe garage worden gebouwd en ook in Le Havre (Frankrijk) en Minsk (Wit-Rusland) liggen nieuwe servicepunten ter studie.

(€ 1.000, BGAAP)	2015	2014	2013
Omzet	350.573	366.514	405.553
EBITDA	21.366	14.989	17.870
Nettoresultaat (deel groep)	8.425	355	5.638
Eigen vermogen (deel groep)	86.885	81.009	88.109
Netto financiële positie	-85.291	-96.212	-95.955







# FINANCIËLE STATEN 2015



ACKERMANS & VAN HAAREN



# INHOUDSTAFEL

<b>Geconsolideerde jaarrekening</b> .....	108
<b>Resultatenrekening</b> .....	108
<b>Staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b> .....	109
<b>Balans</b> .....	110
<b>Kasstroomoverzicht</b> .....	112
<b>Mutatieoverzicht van het geconsolideerd eigen vermogen</b> .....	113
<b>Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening</b>	
1. Waarderingsregels.....	114
2. Herzijene financiële staten 2014.....	119
3. Dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen.....	123
4. Geassocieerde deelnemingen.....	129
5. Bedrijfsacquisities en -verkopen.....	131
6. Segmentinformatie.....	133
7. Immateriële vaste activa.....	145
8. Goodwill.....	146
9. Materiële vaste activa.....	146
10. Vastgoedbeleggingen gewaardeerd aan reële waarde.....	148
11. Ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast.....	149
12. Financiële activa.....	150
13. Banken - vorderingen op kredietinstellingen & cliënten.....	156
14. Voorraden en onderhanden projecten in opdracht van derden.....	157
15. Minderheidsbelangen.....	158
16. Leasing.....	160
17. Voorzieningen.....	160
18. Financiële schulden.....	161
19. Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties.....	162
20. Financiële instrumenten.....	164
21. Belastingen.....	166
22. Aandelenoptieplannen.....	167
23. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen.....	168
24. Tewerkstelling.....	169
25. Pensioenverplichtingen.....	169
26. Verbonden partijen.....	171
27. Winst per aandeel.....	173
28. Voorgestelde en uitgekeerde dividenden.....	173
<b>Verslag van de commissaris</b> .....	174
<b>Enkelvoudige jaarrekening</b> .....	175
<b>Commentaren bij de enkelvoudige jaarrekening</b> .....	179



## Resultatenrekening

(€ 1.000)	Toelichting	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>		<b>4.011.231</b>	<b>4.159.261</b>
Verrichting van diensten		146.344	57.599
Leasingopbrengsten		8.607	9.462
Vastgoedopbrengsten		119.053	104.160
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		116.083	122.797
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		44.663	32.020
Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden		3.463.769	3.748.384
Overige bedrijfsopbrengsten		112.712	84.839
<b>Overige exploitatiebatan</b>		<b>7.869</b>	<b>5.014</b>
Rente op vorderingen financiële vaste activa		869	815
Dividenden		6.881	4.106
Overheidssubsidies		0	0
Overige exploitatiebatan		118	92
<b>Exploitatielasten (-)</b>		<b>-3.702.275</b>	<b>-3.888.812</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)		-1.989.833	-2.256.432
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)		-13.281	6.736
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-38.986	-48.461
Personeelslasten (-)	24	-725.540	-723.794
Afschrijvingen (-)		-275.012	-260.295
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-)		-21.275	-39.782
Overige exploitatielasten (-)		-630.028	-564.905
Voorzieningen		-8.319	-1.878
<b>Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>		<b>82.463</b>	<b>4.001</b>
Financiële activa voor handelsdoeleinden	20	0	0
Vastgoedbeleggingen	10	82.463	4.001
<b>Winst (verlies) op de overdracht van activa</b>		<b>97.281</b>	<b>36.342</b>
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa		19.037	7.642
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen		3.231	2.518
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa		73.846	24.603
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		1.167	1.579
<b>Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten</b>		<b>496.569</b>	<b>315.806</b>
<b>Financieringsopbrengsten</b>		<b>50.709</b>	<b>57.019</b>
Renteopbrengsten		10.492	14.268
Diverse financiële opbrengsten		40.216	42.751
<b>Financieringslasten (-)</b>		<b>-108.603</b>	<b>-89.973</b>
Rentelasten (-)		-42.970	-44.179
Diverse financiële lasten (-)		-65.633	-45.794
<b>Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	20	<b>-4.348</b>	<b>-346</b>
<b>Aandeel in de winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>	11	<b>110.549</b>	<b>126.819</b>
<b>Overige niet-exploitatiebatan</b>		<b>1.566</b>	<b>6.806</b>
<b>Overige niet-exploitatielasten (-)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Winst (verlies) vóór belasting</b>		<b>546.442</b>	<b>416.132</b>
<b>Winstbelastingen</b>	21	<b>-108.046</b>	<b>-88.335</b>
Uitgestelde belastingen		-50.447	-11.633
Belastingen		-57.599	-76.702
<b>Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>		<b>438.395</b>	<b>327.797</b>
<b>Winst (verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd</b>	5	<b>-1.141</b>	<b>0</b>
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>		<b>437.254</b>	<b>327.797</b>
Aandeel van het minderheidsbelang		153.175	114.152
Aandeel van de groep		284.079	213.645

Winst per aandeel (€)			
<b>1. Gewone winst (verlies) per aandeel</b>			
1.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten		8,58	6,45
1.2. Uit de voortgezette activiteiten		8,59	6,45
<b>2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel</b>			
2.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten		8,54	6,42
2.2. Uit de voortgezette activiteiten		8,56	6,42

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziene financiële staten 2014 en naar de segmentinformatie op pagina 133 t.e.m. 144 voor meer uitleg bij de geconsolideerde resultaten.

## Staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

(€ 1.000)	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>437.254</b>	<b>327.797</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	153.175	114.152
<b>Aandeel van de groep</b>	<b>284.079</b>	<b>213.645</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>28.706</b>	<b>-19.168</b>
<b>Elementen die naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes</b>		
Wijziging herwaarderingsreserve: effecten beschikbaar voor verkoop	14.934	-5.649
Belastingen	1.532	-401
	16.466	-6.050
Wijziging herwaarderingsreserve: afdekkingsreserve	-19	-30.882
Belastingen	-684	3.098
	-703	-27.784
Wijziging herwaarderingsreserve: omrekeningsverschillen	10.770	17.524
<b>Elementen die niet naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes</b>		
Wijziging herwaarderingsreserve: actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	904	-1.678
Belastingen	1.270	-1.179
	2.174	-2.858
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>465.960</b>	<b>308.628</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	163.277	104.288
<b>Aandeel van de groep</b>	<b>302.683</b>	<b>204.340</b>

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziened financiële staten 2014.

De opname aan marktwaarde van effecten beschikbaar voor verkoop levert 16,5 miljoen euro niet-gerealiseerde winst op. Deze komt voort uit de boekhoudkundige herwaardering (het betreft niet-gerealiseerde meerwaarden) van effecten die op 31 december 2015 nog in portefeuille zijn, doch beschikbaar voor verkoop. Deze positieve waardeontwikkeling wordt hoofdzakelijk verklaard door de beurskoerswinsten op de beleggingen van Leasinvest Real Estate (o.a. aandelen Retail Estates) en door de positieve evolutie van de beleggingsportefeuille van AvH, die voornamelijk uit fondsen bestaat die worden beheerd door Delen Private Bank, verminderd door beperkte negatieve waardeontwikkelingen bij Bank J.Van Breda & C° (vnl. op obligaties) en Delen Investments.

Afdekkingsreserves ontstaan door schommelingen in de marktwaarde van in-dekkingsinstrumenten die door groepsmaatschappijen werden afgesloten om zich in te dekken tegen bepaalde risico's. Zo hebben meerdere groepsmaatschappijen zich ingedekt tegen een stijging van de interestvoeten. De evolutie tijdens 2015 wordt hoofdzakelijk verklaard doordat de marktwaarde van de in-dekkingsinstrumenten van Leasinvest Real Estate minder negatief is geworden.

De positieve evolutie van de omrekeningsverschillen in 2015 wordt verklaard door:

- i) de waardestijging van de USD ten opzichte van de EUR in 2015 en het effect daarvan op de cijfers van Sipef dat in USD rapporteert.
- ii) de waardestijging van deviezen van landen waar deelnemingen van de groep actief zijn (GBP – JM Finn & Co; INR – Sagar Cements, OQM,...).
- iii) de realisatie van wisselkoersverschillen bij de verkoop van deelnemingen (Hertel, Egemin Handling Automation) die per saldo hoger uitvielen dan de negatieve effecten bij deelnemingen (o.a. DEME, THG, Manuchar) als gevolg van de verzwakking van andere munten.

Sinds de invoering van de gewijzigde IAS19 boekhoudnorm in 2013, worden de actuariële winsten en verliezen op bepaalde pensioenplannen rechtstreeks via de niet-gerealiseerde resultaten verwerkt. Deze post werd in 2015 positief beïnvloed door de uitboeking van de pensioenverplichtingen van Hertel naar aanleiding van de verkoop van deze deelneming.

## Activa

(€ 1.000)	Toelichting	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>I. Vaste activa</b>		<b>7.952.062</b>	<b>7.256.261</b>
<b>Immateriële vaste activa</b>	7	<b>157.012</b>	<b>119.091</b>
<b>Goodwill</b>	8	<b>333.882</b>	<b>319.358</b>
<b>Materiële vaste activa</b>	9	<b>1.945.772</b>	<b>1.695.661</b>
Terreinen en gebouwen		231.112	218.698
Installaties, machines en uitrusting		1.587.959	1.436.646
Meubilair en rollend materieel		32.120	19.453
Overige materiële vaste activa		4.100	4.484
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		90.174	16.031
Operationele leasing - als leasinggever (IAS 17)		306	349
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	10	<b>955.090</b>	<b>730.161</b>
<b>Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>	11	<b>1.137.249</b>	<b>1.169.019</b>
<b>Financiële vaste activa</b>	12	<b>261.386</b>	<b>284.345</b>
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa		101.491	148.847
Vorderingen en borgtochten		159.894	135.498
<b>Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar</b>	20	<b>4.228</b>	<b>2.946</b>
<b>Vorderingen op meer dan één jaar</b>	12	<b>138.445</b>	<b>146.176</b>
Handelsvorderingen		1.845	0
Vorderingen uit financiële lease	16	113.956	110.989
Overige vorderingen		22.644	35.187
<b>Uitgestelde belastingvorderingen</b>	21	<b>113.272</b>	<b>129.988</b>
<b>Banken - vorderingen kredietinstellingen &amp; cliënten op meer dan één jaar</b>	13	<b>2.905.726</b>	<b>2.659.517</b>
<b>II. Vlottende activa</b>		<b>4.261.397</b>	<b>4.153.408</b>
<b>Voorraden</b>	14	<b>98.981</b>	<b>126.271</b>
<b>Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten</b>	14	<b>370.095</b>	<b>249.020</b>
<b>Geldbeleggingen</b>		<b>636.083</b>	<b>634.727</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa	12	636.073	634.713
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)		10	14
<b>Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar</b>	20	<b>9.455</b>	<b>5.754</b>
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	12	<b>1.365.992</b>	<b>1.255.386</b>
Handelsvorderingen		1.149.540	1.044.280
Vorderingen uit financiële lease	16	43.750	43.359
Overige vorderingen		172.703	167.747
<b>Terug te vorderen belastingen</b>	21	<b>11.748</b>	<b>8.327</b>
<b>Banken - vorderingen kredietinstellingen &amp; cliënten op ten hoogste één jaar</b>	13	<b>994.336</b>	<b>910.351</b>
Banken - interbancaire vorderingen		85.220	64.722
Banken - leningen en vorderingen (exclusief leasing)		879.746	842.978
Banken - tegoeden centrale banken		29.370	2.651
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten</b>		<b>704.987</b>	<b>922.226</b>
Termijndeposito's tot drie maand		204.333	139.160
Liquide middelen		500.654	783.066
<b>Overlopende rekeningen</b>		<b>69.720</b>	<b>41.347</b>
<b>III. Activa bestemd voor verkoop</b>	10-11	<b>39.587</b>	<b>49.584</b>
<b>Totaal der activa</b>		<b>12.253.045</b>	<b>11.459.253</b>

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziane financiële staten 2014.

## Eigen vermogen en verplichtingen

(€ 1.000)	Toelichting	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>I. Totaal eigen vermogen</b>		<b>3.815.612</b>	<b>3.469.247</b>
<b>Eigen vermogen - deel groep</b>		<b>2.607.339</b>	<b>2.372.075</b>
<b>Geplaatst kapitaal</b>		<b>113.907</b>	<b>113.907</b>
Aandelenkapitaal		2.295	2.295
Agio		111.612	111.612
<b>Geconsolideerde reserves</b>		<b>2.496.006</b>	<b>2.276.983</b>
<b>Herwaarderingsreserves</b>		<b>21.817</b>	<b>3.213</b>
Effecten beschikbaar voor verkoop		32.153	25.322
Afdekkingsreserve		-17.821	-16.646
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen		-3.912	-5.290
Omrekeningsverschillen		11.397	-173
<b>Ingekochte eigen aandelen (-)</b>	22	<b>-24.392</b>	<b>-22.029</b>
<b>Minderheidsbelang</b>	15	<b>1.208.273</b>	<b>1.097.172</b>
<b>II. Langlopende verplichtingen</b>		<b>2.617.200</b>	<b>2.601.546</b>
<b>Voorzieningen</b>	17	<b>103.191</b>	<b>99.881</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	25	<b>45.600</b>	<b>46.403</b>
<b>Uitgestelde belastingverplichtingen</b>	21	<b>217.986</b>	<b>157.226</b>
<b>Financiële schulden</b>	18	<b>1.336.904</b>	<b>1.231.127</b>
Leningen van banken		812.546	752.219
Obligatieleningen		417.040	404.110
Achtergestelde leningen		2.200	3.287
Financiële lease-overeenkomsten		104.083	70.607
Overige financiële schulden		1.035	904
<b>Langlopende afdekkingsinstrumenten</b>	20	<b>85.145</b>	<b>66.308</b>
<b>Overige schulden</b>		<b>46.230</b>	<b>102.900</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	19	<b>782.144</b>	<b>897.701</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen		0	0
Banken - deposito's van klanten		719.359	832.418
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		3	8
Banken - achtergestelde verplichtingen		62.782	65.275
<b>III. Kortlopende verplichtingen</b>		<b>5.820.233</b>	<b>5.369.297</b>
<b>Voorzieningen</b>	17	<b>34.392</b>	<b>31.963</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	25	<b>246</b>	<b>261</b>
<b>Financiële schulden</b>	18	<b>438.892</b>	<b>451.759</b>
Leningen van banken		274.998	242.377
Obligatieleningen		0	0
Financiële lease-overeenkomsten		17.776	8.986
Overige financiële schulden		146.118	200.395
<b>Kortlopende afdekkingsinstrumenten</b>	20	<b>36.188</b>	<b>24.569</b>
<b>Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten</b>	14	<b>212.179</b>	<b>246.723</b>
<b>Overige schulden op ten hoogste één jaar</b>		<b>1.582.065</b>	<b>1.422.970</b>
Handelsschulden		1.281.046	1.181.419
Ontvangen vooruitbetalingen		4.138	1.617
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten		188.642	139.022
Overige schulden		108.239	100.911
<b>Te betalen belastingen</b>	21	<b>49.603</b>	<b>60.963</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	19	<b>3.395.076</b>	<b>3.068.832</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen		42.007	12.432
Banken - deposito's van klanten		3.183.127	2.903.509
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schulden		166.179	138.653
Banken - achtergestelde verplichtingen		3.763	14.238
<b>Overlopende rekeningen</b>		<b>71.593</b>	<b>61.257</b>
<b>IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop</b>		<b>0</b>	<b>19.164</b>
<b>Totaal van het eigen vermogen en de verplichtingen</b>		<b>12.253.045</b>	<b>11.459.253</b>

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziene financiële staten 2014.



## Kasstroomoverzicht (indirecte methode)

(€ 1.000)	2015	2014 <sup>(1)</sup>
<b>I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans</b>	<b>922.226</b>	<b>767.009</b>
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	496.569	315.806
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-97.281	-36.342
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	42.548	38.696
Overige niet-exploitatiebaten (lasten)	1.566	6.806
Winstbelastingen	-131.986	-82.136
<b>Aanpassingen voor niet-geldelijke posten</b>		
Afschrijvingen	275.012	260.295
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	21.183	39.797
Aandelenoptieplannen	2.194	3.291
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	-82.463	-4.001
(Afname) toename van voorzieningen	7.056	1.877
(Afname) toename van latente belastingen	50.447	11.633
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	-6.989	1.727
<b>Cashflow</b>	<b>577.855</b>	<b>557.449</b>
<b>Afname (toename) van het bedrijfskapitaal</b>	<b>-163.854</b>	<b>-2.420</b>
Afname (toename) van voorraden en onderhanden projecten	3.082	-20.039
Afname (toename) van vorderingen	-111.537	-19.688
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)	-332.534	-190.911
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	71.259	172.894
Toename (afname) van schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties (banken)	213.169	47.838
Afname (toename) overige	-7.294	7.485
<b>Operationele cashflow</b>	<b>414.001</b>	<b>555.029</b>
<b>Investerings</b>	<b>-912.027</b>	<b>-890.673</b>
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-308.165	-219.760
Investering in vastgoedbeleggingen	-36.223	-43.983
Verwerving van financiële vaste activa	-209.509	-18.824
Nieuwe leningen toegestaan	-19.444	-13.611
Verwerving van geldbeleggingen	-338.685	-594.496
<b>Desinvesteringen</b>	<b>603.454</b>	<b>723.370</b>
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	32.568	14.035
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen	23.974	13.906
Overdracht van financiële vaste activa	206.975	74.547
Terugbetaalde leningen	8.593	410
Overdracht van geldbeleggingen	331.344	620.473
<b>Investeringscashflow</b>	<b>-308.573</b>	<b>-167.303</b>
<b>Financiële operaties</b>		
Ontvangen interesten	9.830	13.970
Betaalde interesten	-54.954	-57.747
Diverse financiële opbrengsten (lasten)	-24.964	-5.746
Afname (toename) van eigen aandelen	-4.110	-3.454
(Afname) toename van financiële schulden	-169.852	-91.478
Winstverdeling	-60.363	-56.361
Dividenden uitgekeerd aan derden	-49.172	-37.853
<b>Financieringscashflow</b>	<b>-353.586</b>	<b>-238.670</b>
<b>II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>-248.158</b>	<b>149.056</b>
Wijziging consolidatiekring of -methode	27.857	4.620
Kapitaalverhogingen (deel derden)	1.799	0
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten	1.263	1.540
<b>III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans</b>	<b>704.987</b>	<b>922.226</b>

<sup>(1)</sup>De herziene IAS 41 heeft geen impact op het kasstroomoverzicht.

Op pagina 139 van dit verslag is een opsplitsing opgenomen van dit kasstroomoverzicht per segment.

## Mutatieoverzicht van het geconsolideerd eigen vermogen

(€ 1.000)	Herwaarderingsreserves									
	Aandelenkapitaal & agio	Geconsolideerde reserves	Effecten beschikbaar voor verkoop	Afdekkingsreserves	Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	Omrekeningsverschillen	Ingekochte eigen aandelen	Eigen vermogen - deel groep	Minderheidsbelang	Totaal eigen vermogen
<b>Beginsaldo, 1 januari 2014</b>	113.907	2.140.707	39.780	-6.361	-3.582	-14.220	-18.692	2.251.539	1.025.823	3.277.362
Herwerking IAS 41 Revised - Sipef		-25.545				-3.098		-28.643		-28.643
<b>Herwerkt beginsaldo, 1 januari 2014</b>	113.907	2.115.160	39.780	-6.361	-3.582	-17.319	-18.692	2.222.894	1.025.823	3.248.717
Winst		213.645						213.645	114.152	327.797
Niet-gerealiseerde resultaten			-14.458	-10.286	-1.708	17.146		-9.305	-9.864	-19.168
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	0	213.645	-14.458	-10.286	-1.708	17.146	0	204.340	104.288	308.628
Uitkering dividend vorig boekjaar		-56.361						-56.361	-37.853	-94.214
Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen							-3.338	-3.338		-3.338
Andere (vnl. wijzigingen consolidatiekring / Belangen %)		4.538						4.538	4.914	9.453
<b>Eindsaldo, 31 december 2014</b>	113.907	2.276.983	25.322	-16.646	-5.290	-173	-22.029	2.372.075	1.097.172	3.469.247

(€ 1.000)	Herwaarderingsreserves									
	Aandelenkapitaal & agio	Geconsolideerde reserves	Effecten beschikbaar voor verkoop	Afdekkingsreserves	Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	Omrekeningsverschillen	Ingekochte eigen aandelen	Eigen vermogen - deel groep	Minderheidsbelang	Totaal eigen vermogen
<b>Beginsaldo, 1 januari 2015</b>	113.907	2.276.983	25.322	-16.646	-5.290	-173	-22.029	2.372.075	1.097.172	3.469.247
Winst		284.079						284.079	153.175	437.254
Niet-gerealiseerde resultaten			6.831	-1.175	1.378	11.569		18.604	10.102	28.706
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	0	284.079	6.831	-1.175	1.378	11.569	0	302.683	163.277	465.960
Uitkering dividend vorig boekjaar		-60.363						-60.363	-49.172	-109.535
Verrichtingen met ingekochte eigen aandelen							-2.363	-2.363		-2.363
Andere (vnl. wijzigingen consolidatiekring / Belangen %)		-4.693						-4.693	-3.004	-7.697
<b>Eindsaldo, 31 december 2015</b>	113.907	2.496.006	32.153	-17.821	-3.912	11.397	-24.392	2.607.339	1.208.273	3.815.612

De toelichting bij de herwaarderingsreserves die, conform de IFRS-regels, rechtstreeks in het eigen vermogen worden verwerkt, is opgenomen op pagina 109 van dit verslag.

In 2015 heeft AvH in het kader van het aandelenoptieplan ten gunste van het personeel 85.500 eigen aandelen verkocht en 62.500 aandelen gekocht. Op 31 december 2015 stonden in totaal 310.500 aandelenopties uit. Voor de indeling van die verplichting en voor opties die begin 2016 werden aangeboden, had AvH (samen met dochteronderneming Brinvest) in totaal 357.000 eigen aandelen in portefeuille.

Daarnaast werden in het kader van het contract dat AvH met Kepler Cheuvreux afsloot ter ondersteuning van de liquiditeit van het aandeel AvH in 2015 ook nog 557.080 aandelen AvH gekocht en 557.492 verkocht. Deze transacties worden volledig autonoom door Kepler Cheuvreux aangestuurd, maar aangezien ze voor rekening van AvH plaatsvinden, heeft de netto-verkoop van 412 aandelen AvH in dit kader een impact op het eigen vermogen van AvH.

In de post "andere" in het eigen vermogen worden o.a. verwerkt: de resultaten gerealiseerd op de verrichtingen in eigen aandelen (-1,7 miljoen euro), de neutralisatie van de kosten die voor het "equity settled"-optieplan van AvH ten laste zijn genomen in de resultatenrekening (0,7 miljoen euro), de periodieke waarde-aanpassing van de verbintenis die Delen Investments is aangegaan om het minderheidsaandeel in JM Finn & Co in te kopen (1,3 miljoen euro), net zoals de goodwill en desgevallend negatieve goodwill op de verwerving van

bijkomende aandelen in dochterbedrijven waarvan de groep reeds exclusieve controle had (o.a. Agidens, CFE mbt groep Terryn,...).

### Algemene gegevens betreffende het kapitaal

#### Geplaatst kapitaal

Het geplaatst maatschappelijk kapitaal bedraagt 2.295.277,90 euro. Het kapitaal is volledig volgestort en wordt vertegenwoordigd door 33.496.904 aandelen zonder vermelding van nominale waarde. We verwijzen naar pagina 180 voor meer informatie omtrent het maatschappelijk kapitaal van AvH.

#### Kapitaalbeheer

Eind 2015 beschikte AvH (inclusief Sofinim en subholdings) over een netto cash positie van 76,3 miljoen euro, tegenover 21,3 miljoen euro eind 2014. We verwijzen naar pagina 140 voor meer details omtrent de netto cash positie van AvH (inclusief Sofinim en subholdings).

Naast de commercial paper-programma's, die AvH de mogelijkheid bieden om in totaal voor 250 miljoen euro commercial paper uit te geven, beschikt AvH per 31/12/2015 over bevestigde kredietlijnen gespreid over verschillende banken voor een bedrag van 265 miljoen euro. Op 31/12/2015 was op deze kredietlijnen niet getrokken. AvH hanteert als regel dat geen verbintenissen worden aangegaan of zekerheden worden verstrekt voor verplichtingen van de deelnemingen. Het omgekeerde is trouwens evenmin het geval. Hiervan kan slechts in bijzondere gevallen worden afgeweken.

## Toelichting 1: IFRS waarderingsregels

### Conformiteitsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgemaakt conform de International Financial Reporting Standards en IFRIC interpretaties van kracht per 31 december 2015, zoals goedgekeurd door de Europese Commissie.

De toegepaste grondslagen van de financiële verslaggeving zijn consistent met die van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van de volgende nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC-interpretaties die van toepassing zijn per 1 januari 2015:

- IFRIC 21 Heffingen van overheidswege
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS - cyclussen 2011-2013: IFRS 3 - uitsluitingen uit het toepassingsgebied van joint ventures opgenomen in IFRS 3
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS - cyclussen 2011-2013: IFRS 13 - waardering van de reële waarde van een portfolio van financiële activa en financiële verplichtingen op netto basis
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS - cyclussen 2011-2013: IAS 40 - bepaling of de entiteit IFRS 3 moet toepassen bij de verwerving van een vastgoedbelegging in een bedrijfscombinatie.
- Vervroegde toepassing van de wijzigingen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 41 Biologische activa - dragende planten

Voor zover toepassing van de standaard of interpretatie een gevolg heeft voor de financiële positie of resultaten van AvH, worden deze hieronder beschreven:

#### IFRIC 21 Heffingen van overheidswege

IFRIC 21 verduidelijkt dat een entiteit een verplichting ten aanzien van een heffing opneemt zodra de activiteit die volgens de van toepassing zijnde wetgeving tot die heffing leidt, zich voordoet. Voorts wordt verduidelijkt dat indien het overschrijden van een bepaalde drempel tot een heffing leidt, er geen verplichting dient te worden opgenomen totdat de aangegeven drempel is overschreden.

#### Vervroegde toepassing van de wijzigingen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 41 Biologische activa - dragende planten

In november 2015 werden de wijzigingen aan IAS 16 (materiële vaste activa) en IAS 41 (biologische activa – dragende planten) goedgekeurd voor toepassing binnen de Europese Unie vanaf ten laatste 1 januari 2016. Als gevolg hiervan moeten “dragende planten” terug worden gewaardeerd aan de historische kostprijs in plaats van de reële waarde.

Sipef heeft verkozen om deze norm vervroegd toe te passen op de rekeningen van het boekjaar 2015 en haar financiële staten van de voorgaande periode te herwerken. Bovendien heeft Sipef ervoor geopteerd om de biologische productie in aangroei “Agricultural produce” niet te waarderen aan reële waarde verminderd met de verwachte verkoopkosten, aangezien Sipef van mening is dat alle parameters voor een alternatieve berekeningswijze daarvan onbetrouwbaar zijn. Sipef waardeert bijgevolg haar biologische productie aan reële waarde op het moment dat deze wordt geoogst (“at point of harvest”) overeenkomstig IAS 41.32.

De vervroegde toepassing door Sipef heeft een impact op haar winst-en verliesrekening, op haar eigen vermogen en op haar geconsolideerde balans. Aangezien Ackermans & van Haaren haar deelneming in Sipef via vermogensmutatie verwerkt, heeft die aanpassing ook effect op haar eigen geconsolideerde resultatenrekening en de geconsolideerde balans. AvH heeft bijgevolg haar financiële staten over 2014 overeenkomstig aangepast. We verwijzen naar Toelichting 2 ‘Herziene financiële staten 2014’.

#### Nieuwe standaarden (of aanpassingen) die van kracht worden na het boekjaar 2015

De nieuwe standaarden (of aanpassingen) die van kracht worden na het boekjaar 2015 en waarvan de groep een redelijke verwachting heeft dat deze bij toekomstige toepassing een impact zullen hebben op de toelichtingen, de financiële positie of de resultaten van de groep betreffen:

- IFRS 9 Financiële instrumenten, van kracht per 1 januari 2018\*
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 - Beleggingsinstellingen: Toe-

passing van de consolidatie uitzondering, van toepassing per 1 januari 2016\*

- Verbeteringen aan IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten: Verwerking van de verwerving van belangen in gezamenlijke operaties, van kracht per 1 januari 2016
- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten, van kracht per 1 januari 2018\*
- Verbeteringen aan IAS 1 Weergave van de jaarrekening – Initiatief rond toelichtingen, van kracht per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 38 Immateriële vaste activa: Verduidelijking van aanvaarbare afschrijvingsmethodes, van kracht per 1 januari 2016
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2012-2014 (gepubliceerd in september 2014), van kracht per 1 januari 2016

De impact hiervan werd nog niet bepaald.

### Consolidatieprincipes

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van AvH NV, haar dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen alsook het aandeel van de groep in de resultaten van de geassocieerde deelnemingen.

#### 1. Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten die door de groep worden gecontroleerd. Er bestaat controle wanneer AvH (a) zeggenschap over de deelneming heeft; (b) is blootgesteld aan, of rechten heeft op variabele opbrengsten ten gevolge haar betrokkenheid bij de deelneming; en (c) over de mogelijkheid beschikt haar zeggenschap over de deelneming aan te wenden om de omvang van de opbrengsten te beïnvloeden. De deelnemingen in dochterondernemingen worden integraal geconsolideerd vanaf de datum van verwerving tot het einde van de controle.

De financiële staten van de dochterondernemingen worden opgemaakt voor dezelfde rapporteringsperiode als AvH, waarbij uniforme IFRS waarderingsregels worden gehanteerd. Alle intragroepsverrichtingen en niet gerealiseerde intragroepswinsten en -verliezen op transacties tussen groepsondernemingen worden geëlimineerd. Niet gerealiseerde verliezen worden geëlimineerd tenzij het om een bijzondere waardevermindering gaat.

#### 2. Gemeenschappelijke dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen

##### Gemeenschappelijke dochterondernemingen

Ondernemingen die gezamenlijk worden gecontroleerd (gedefinieerd als die entiteiten waarover de groep de gezamenlijke controle heeft, onder meer via het aandeelhouderspercentage of een overeenkomst met één of meerdere mede-aandeelhouders en die als joint venture worden beschouwd) zijn opgenomen op basis van de vermogensmutatie-methode vanaf de datum van verwerving tot het einde van de gezamenlijke controle.

##### Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen waarop de groep een aanzienlijke invloed van betekenis heeft, meer bepaald ondernemingen waarin AvH de macht heeft om deel te nemen (zonder controle) aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen van de deelneming, worden opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode, vanaf de datum van verwerving tot het einde van de invloed van betekenis.

##### Vermogensmutatiemethode

Volgens de vermogensmutatiemethode worden de deelnemingen oorspronkelijk geboekt tegen kostprijs en wordt de boekwaarde vervolgens aangepast om het aandeel van de groep in de winst of het verlies van de deelneming op te nemen, en dit vanaf de aanschaffingsdatum. De financiële staten van deze ondernemingen worden opgemaakt voor dezelfde rapporteringsperiode als AvH, waarbij uniforme IFRS waarderingsregels worden gehanteerd. Niet gerealiseerde intragroepswinsten en -verliezen op transacties worden geëlimineerd ten belope van het belangenpercentage.

\*Nog niet goedgekeurd door de Europese Commissie per 31 december 2015

## Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa met een bepaalde levensduur worden gewaardeerd aan kostprijs, verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Immateriële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de voorziene gebruiksduur. De voorziene gebruiksduur wordt op jaarlijkse basis geëvalueerd, evenals de eventuele restwaarde. De restwaarde wordt verondersteld nul te zijn.

Immateriële vaste activa met een onbepaalde levensduur worden aan kostprijs gewaardeerd. Ze worden niet afgeschreven, maar ondergaan jaarlijks een impairment test en wanneer zich indicaties van een eventuele waardevermindering voordoen.

Kosten voor het opstarten van nieuwe activiteiten worden in resultaat genomen op het moment dat ze zich voordoen.

Onderzoeksuitgaven worden ten laste van het resultaat van het boekjaar genomen. Ontwikkelingsuitgaven die voldoen aan de strenge erkenningscriteria van IAS 38 worden geactiveerd en afgeschreven over de economische levensduur.

De waarderingsregels toegepast bij de verwerking van acquisities van woon- en zorgcentra zijn als volgt:

- Erkenningen en exploitatievergunningen die verworven zijn op het moment van overname worden bij de eerste opname in consolidatie gewaardeerd op basis van hun bedrijfswaarde of reële waarde.
- Uitvoerbare bouwvergunningen die verworven zijn op het moment van overname worden bij de eerste opname in consolidatie gewaardeerd op basis van hun bedrijfswaarde of reële waarde. Hierbij wordt enkel rekening gehouden met de mogelijke netto-capaciteitsuitbreiding.
- Deze erkenningen en voorafgaande vergunningen worden opgenomen onder de rubriek immateriële vaste activa. Het bedrag dat toegewezen wordt aan uitvoerbare bouwvergunningen wordt afgeschreven over een periode van 33 jaar. Indien er een erfpacht afgesloten wordt, dan is de afschrijvingsduur gelijk aan de duur van de erfpacht. De afschrijving start zodra de bouw voorlopig opgeleverd en uitgebaat wordt. Exploitatievergunningen worden niet afgeschreven daar zij in principe een onbeperkte levensduur hebben.
- Conform IAS 36 worden de immateriële vaste activa met een onbeperkte gebruiksduur jaarlijks getest op een bijzondere waardevermindering, door hun boekwaarde te vergelijken met hun realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde.

## Goodwill

Goodwill is het positieve verschil tussen de kostprijs van de bedrijfscombinatie en het aandeel van de groep in de reële waarde van de verworven activa, de overgenomen verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming, gemeenschappelijke dochteronderneming of geassocieerde deelneming op het moment van de overname.

Goodwill wordt niet afgeschreven maar ondergaat jaarlijks een test op bijzondere waardeverminderingen en wanneer zich indicaties van een eventuele waardevermindering voordoen.

## Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden geboekt tegen aanschaffings- of vervaardigingsprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele bijzondere waardeverminderingen.

Materiële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de voorziene gebruiksduur. De voorziene gebruiksduur wordt op jaarlijkse basis geëvalueerd, evenals de eventuele restwaarde.

Herstellingsuitgaven voor materiële vaste activa worden ten laste van het resultaat van het boekjaar genomen, tenzij ze resulteren in een verhoging van het

toekomstig economisch nut van de respectievelijke materiële vaste activa, wat hun activering justifieert.

Activa in aanbouw worden afgeschreven vanaf het moment dat de activa beschikbaar zijn voor gebruik.

Overheidssubsidies worden in de balans gepresenteerd als uitgestelde baten en worden op systematische basis opgenomen in de resultatenrekening als baten over de gebruiksduur van het actief.

## Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

Op elke afsluitdatum gaat de groep na of er aanwijzingen zijn dat een actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicatie aanwezig is, wordt een inschatting gemaakt van de realiseerbare waarde. Wanneer de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde wordt een bijzondere waardevermindering geboekt om de boekwaarde van het actief terug te brengen tot de realiseerbare waarde.

De realiseerbare waarde van een actief wordt gedefinieerd als de hoogste waarde van de reële waarde min verkoopkosten (uitgaande van een niet gedwongen verkoop) of de gebruikswaarde (o.b.v. de actuele waarde van de geschatte toekomstige cashflows). De eruit resulterende bijzondere waardeverminderingen worden ten laste van de resultatenrekening geboekt.

Eerder geboekte waardeverminderingen, behoudens op goodwill en op voor verkoop beschikbare financiële activa, worden via de resultatenrekening teruggenomen wanneer die niet meer geldig zijn.

## Leasing en soortgelijke rechten - vastgoedbeleggingen

### 1. De groepsvennootschap is leasingnemer

#### Financiële leasing

(groepsvennootschap draagt substantieel alle eigendomsrisico's en -baten)

Bij de aanvang van de leaseperiode worden de activa en verplichtingen in de balans opgenomen aan reële waarde van het geleased actief of indien lager, de contante waarde van de minimale leasebetalingen, zoals bepaald op het tijdstip van de aanvang van de lease. De disconteringsvoet gebruikt bij de berekening van de contante waarde van de minimale leasebetalingen is de impliciete rentevoet van de lease overeenkomst, zo die kan worden bepaald. In het andere geval dient de marginale rentevoet van de leasingnemer worden gebruikt.

#### Operationele leasing

(voordelen en risico's blijven substantieel bij de leasinggever)

De leasebetalingen worden opgenomen als lasten op lineaire basis over de leaseperiode, tenzij een andere systematische basis beter het tijds patroon van de voordelen voor de gebruiker weergeeft.

### 2. De groepsvennootschap treedt op als leasinggever

#### Financiële leasing

De financiële leasingcontracten worden in de balans opgenomen onder de lange en korte termijnvorderingen aan de huidige waarde van de toekomstige leasingbetalingen en de al dan niet gegarandeerde residuwaarde. De gelopen rente wordt in het resultaat genomen, berekend aan de impliciete rentevoet.

Acquisitiekosten met betrekking tot leasingcontracten toewijsbaar aan het contract worden gespreid over de looptijd van het contract opgenomen in het resultaat. Acquisitiekosten die niet toewijsbaar zijn aan een contract (supercommissies, bepaalde campagnes) worden onmiddellijk in resultaat genomen.

#### Operationele leasing

De operationele leasings betreffen leasings die niet kwalificeren als een financiële leasing. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen operationele leasings



die o.b.v. IAS 17 aan kostprijs worden gewaardeerd en operationele leasings die als een vastgoedbelegging worden beschouwd en die o.b.v. IAS 40.33 aan marktwaarde worden gewaardeerd, waardoor de waardeschommelingen in de resultatenrekening zullen opgenomen worden.

Het onderscheid tussen beide soorten hangt af van de berekeningswijze van de optie. Indien de aankoopoptie rekening houdt met de marktwaarde dan zal het contract als een vastgoedbelegging gekwalificeerd worden. In alle andere gevallen worden deze contracten beschouwd als operationele leasings conform IAS 17.

### 3. Vastgoedbeleggingen - verhuurde gebouwen en projectontwikkelingen

De vastgoedbeleggingen omvatten zowel de gebouwen die verhuurklaar zijn (vastgoedbeleggingen in exploitatie), als de gebouwen in aanbouw of ontwikkeling voor toekomstig gebruik als vastgoedbelegging in exploitatie (projectontwikkelingen).

De vastgoedbeleggingen worden aan reële waarde gewaardeerd, waarbij de waardeschommelingen in de resultatenrekening worden verwerkt. Op basis van schattingsverslagen wordt de reële waarde van verhuurde gebouwen jaarlijks bepaald.

## Financiële instrumenten

### 1. Voor verkoop beschikbare financiële activa

Voor verkoop beschikbare aandelen en effecten worden gewaardeerd aan reële waarde. De reële waardeschommelingen worden in de 'staat van de niet-gerealiseerde resultaten' gerapporteerd, tot verkoop of bijzondere waardevermindering, waarbij de gecumuleerde herwaardering in de resultatenrekening wordt opgenomen. Wanneer de reële waarde van een financieel actief niet betrouwbaar kan worden bepaald, wordt het gewaardeerd aan kostprijs.

Wanneer een daling van de reële waarde van een voor verkoop beschikbaar financieel actief in de 'staat van niet-gerealiseerde resultaten' is erkend en er objectieve duiding van bijzondere waardevermindering aanwezig is, worden de cumulatieve verliezen die voorheen rechtstreeks in de 'staat van niet-gerealiseerde resultaten' werden gerapporteerd, in de resultatenrekening verwerkt.

### 2. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat

De reële waardeschommelingen van de 'financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat' worden in de resultatenrekening verwerkt.

### 3. Afgeleide instrumenten

De operationele dochterondernemingen binnen de AvH-groep zijn elk verantwoordelijk voor het beheer van hun risico's zoals wisselrisico, interestrisico, kredietrisico, grondstoffenrisico, etc. De risico's, die variëren naargelang de sector waarin de dochterondernemingen actief zijn, worden bijgevolg niet centraal beheerd op groepsniveau. De desbetreffende directies rapporteren evenwel aan hun raad van bestuur of auditcomité over hun risico-indekking.

Op het niveau van AvH en subholdings worden de (voornamelijk intrest)risico's wel centraal beheerd door het AvH Coordination Center. Afgeleide instrumenten worden initieel gewaardeerd tegen kostprijs. Na de initiële erkenning worden deze instrumenten opgenomen in de balans aan hun reële waarde, waarbij de wijzigingen in de reële waarde in resultaat worden geboekt tenzij deze instrumenten deel uitmaken van indekkingsverrichtingen.

### Kasstroom-indekkingen

De waardeschommelingen van een afgeleid financieel instrument dat voldoet aan de strikte voorwaarden voor erkenning als kasstroom-indekking worden opgenomen in de 'staat van niet-gerealiseerde resultaten' voor het effectieve

deel. Het ineffectieve deel wordt rechtstreeks in de resultatenrekening geboekt. De indekkingsresultaten worden van de 'staat van niet-gerealiseerde resultaten' naar de resultatenrekening overgeboekt op het moment dat de ingedekte transactie zelf het resultaat beïnvloedt.

### Reële-waarde-indekkingen

Waardeschommelingen van een afgeleid instrument dat formeel toegewezen werd voor de dekking van de veranderingen in de reële waarde van geboekte activa en passiva, worden uitgedrukt in de resultatenrekening samen met de winsten en de verliezen die voortvloeien uit de herwaardering aan reële waarde van het ingedekte bestanddeel. De waardeschommelingen van afgeleide financiële instrumenten die niet als reële-waarde- of kasstroom-indekking erkend zijn, worden onmiddellijk in de resultatenrekening opgenomen.

### 4. Rentedragende schulden en vorderingen

Financiële schulden en vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve-rentemethode.

### 5. Handelsvorderingen en overige vorderingen

Handelsvorderingen en overige vorderingen worden gewaardeerd aan nominale waarde, verminderd met eventuele waardeverminderingen voor oninbare vorderingen.

### 6. Kas en kasequivalenten

Kas en kasequivalenten, bestaande uit contanten en kortlopende beleggingen, worden in de balans opgenomen tegen nominale waarde.

## Vorraden / onderhanden projecten in opdracht van derden

Vorraden worden gewaardeerd tegen kostprijs (aanschaffings- of vervaardigingsprijs) of tegen de netto realiseerbare waarde wanneer deze lager is. De vervaardigingsprijs omvat alle directe en indirecte kosten die nodig zijn om de goederen tot hun afwerkingsstadium op balansdatum te brengen, wat overeenkomt met de geschatte verkoopprijs in normale omstandigheden, verminderd met de afwerkings-, marketing- & distributiekosten (netto realiseerbare waarde). Onderhanden projecten in opdracht van derden worden gewaardeerd volgens de 'Percentage of Completion'-methode, waarbij resultaat erkend wordt a rato van de vooruitgang van de werken. Voorziene verliezen worden evenwel onmiddellijk ten laste van het resultaat geboekt.

## Kapitaal en reserves

Kosten die verband houden met een kapitaaltransactie worden in mindering van het kapitaal gebracht.

Ingekochte eigen aandelen worden aan aanschaffingsprijs in mindering van het eigen vermogen geboekt. Een latere verkoop of vernietiging geeft geen aanleiding tot resultaatsimpact; winsten en verliezen met betrekking tot eigen aandelen worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt.

## Omrekeningsverschillen

### Enkelvoudige jaarrekeningen

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op datum van de transactie. Positieve en negatieve niet-gerealiseerde omrekeningsverschillen, resulterend uit de omrekening van monetaire activa en passiva aan de slotkoers op balansdatum, worden als opbrengst respectievelijk kost in resultaat genomen.

### Geconsolideerde rekeningen

Op basis van de slotkoersmethode worden de activa en passiva van de geconsolideerde dochteronderneming aan slotkoers geconverteerd terwijl de resultatenrekening aan gemiddelde koers wordt verwerkt, wat resulteert in omrekeningsverschillen rechtstreeks vervat in de 'staat van niet-gerealiseerde resultaten'.

### Voorzieningen

Indien een onderneming van de groep een (wettelijke of indirecte) verplichting heeft tengevolge van een gebeurtenis uit het verleden en het waarschijnlijk is dat de afwikkeling van deze verplichting zal gepaard gaan met een uitgave en het bedrag van deze verplichting tevens op betrouwbare wijze kan bepaald worden, wordt op balansdatum een voorziening aangelegd. Ingeval het verschil tussen de nominale en verdisconteerde waarde materieel is, wordt een voorziening geboekt ten belope van de verdisconteerde waarde van de geschatte uitgaven. De eruit resulterende toename van voorziening a rato van de tijd, wordt als intrestlast geboekt.

### Herstructurering

Herstructureringsvoorzieningen worden enkel geboekt als de groep formeel een gedetailleerd herstructureringsplan heeft goedgekeurd en als de geplande herstructurering reeds is aangevangen of de personeelsleden getroffen door de herstructurering erover werden geïnformeerd. Voor kosten die betrekking hebben op de normale groepsactiviteiten worden geen voorzieningen aangelegd.

### Garanties

Voor garantieverplichtingen op geleverde producten of diensten en opgeleverde werken wordt op basis van statistische informatie uit het verleden een provisie aangelegd.

### Voorwaardelijke vorderingen en verplichtingen

Voorwaardelijke vorderingen en verplichtingen worden vermeld in de toelichting 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen', indien impact van materieel belang.

### Belastingen

De belastingen omvatten zowel belastingen op het resultaat als de uitgestelde belastingen. Beide belastingen worden in de resultatenrekening geboekt, behalve wanneer het bestanddelen betreft die deel uitmaken van het eigen vermogen en bijgevolg toegewezen worden aan het eigen vermogen. Uitgestelde belastingen worden berekend volgens de balansmethode, toegepast op tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de in de balans opgenomen activa en passiva en hun fiscale waarde. De voornaamste tijdelijke verschillen ontstaan uit verschillende afschrijvingsritmes van materiële vaste activa, voorzieningen voor pensioenen en overdraagbare fiscale verliezen.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden erkend voor alle belastbare tijdelijke verschillen:

- behalve wanneer de uitgestelde belastingverplichting voortvloeit uit de oorspronkelijke erkenning van goodwill of de initiële boeking van activa en passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die op het moment van de transactie geen invloed heeft op de belastbare winst;
- behalve met betrekking tot investeringen in dochterondernemingen, gemeenschappelijke en geassocieerde ondernemingen, waar de groep bij machte is de datum waarop het tijdelijke verschil zal weggewerkt worden te controleren en niet verwacht wordt dat het tijdelijk verschil in de voorzienbare toekomst zal weggewerkt worden.

Uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt voor de aftrekbare tijdelijke verschillen en op overgedragen recupereerbare belastingkredieten en fiscale verliezen, in de mate dat het waarschijnlijk is dat er belastbare winsten zijn in de nabije toekomst om het belastingvoordeel te kunnen genieten. De boek-

waarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum nagezien en verminderd in de mate dat het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om alle of een gedeelte van de uitgestelde belastingen te kunnen verrekenen. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen moeten worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces materieel is afgesloten tegen het eind van de verslagperiode.

### Personeelsbeloningen

De personeelsbeloningen omvatten kortetermijnpersoneelsbeloningen, vergoedingen na uitdiensttreding, andere langetermijnpersoneelsbeloningen, ontslagvergoedingen en beloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten. De personeelsvergoedingen na uitdiensttreding omvatten pensioenplannen, levensverzekeringen en verzekeringen voor medische bijstand. Pensioenplannen onder vaste bijdrage plannen of te bereiken doel plannen worden verstrekt via afzonderlijke fondsen of verzekeringsplannen. Verder bestaan er nog personeelsbeloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten.

### Pensioenplannen

#### Plannen met vaste bijdrage ('Defined Contribution Plans')

Binnen de groep hebben diverse dochterondernemingen groepsverzekeringen afgesloten ten voordele van hun personeelsleden. Aangezien deze aangesproken kunnen worden om bijkomende betalingen te verrichten in geval het gemiddelde rendement op de werkgeversbijdragen en op de werknemersbijdragen niet wordt gehaald, dienen deze plannen volgens IAS 19 te worden beschouwd als "te bereiken doel"-pensioenplannen. De verplichting wordt gewaardeerd volgens de intrinsieke waarde-methode (de som van de individuele verschillen tussen de mathematische reserves en de minimum gegarandeerde reserves).

#### Te bereiken doel plannen ('Defined Benefit Plans')

De groep telt een aantal te bereiken doel-pensioenplannen waarvoor bijdragen worden betaald aan een afzonderlijk beheerd fonds. De kosten van de te bereiken doel-pensioenplannen worden op actuariële wijze bepaald aan de hand van de 'projected unit credit'-methode.

Herwaarderingen, die bestaan uit actuariële winsten en verliezen, het effect van het actiefplafond en het rendement op de fondsbeleggingen, worden rechtstreeks in de balans opgenomen, waarbij een overeenkomstig bedrag ten gunste of ten laste van de ingehouden winst wordt gebracht via de niet-gerealiseerde resultaten in de periode waarin zij zich voordoen. Herwaarderingen worden niet in volgende perioden naar de winst- en verliesrekening overgeboekt.

De pensioenkosten van verstreken diensttijd worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op de ingangsdatum van de wijziging of inperking van de pensioenregeling, of, indien dit eerder is, op de datum waarop de groep reorganisatiekosten verantwoordt.

Het rentesaldo wordt berekend door de disconteringsvoet toe te passen op de nettoverplichting of het netto-actief uit hoofde van de te bereiken doel-pensioenplannen en wordt in de geconsolideerde resultatenrekening opgenomen.

### Personeelsbeloningen in de vorm van eigen vermogensinstrumenten

Binnen de groep AvH bestaan op verschillende niveau's aandelenoptieplannen, die aan werknemers het recht geven om AvH aandelen of aandelen van bepaalde dochterondernemingen te kopen tegen een vooraf bepaalde prijs. Deze prijs wordt bepaald op moment van toekenning van de opties en is gebaseerd op de marktprijs of de intrinsieke waarde.

De prestaties van de begunstigden worden (op moment van toekenning) gewaardeerd aan de hand van de reële waarde van de toegekende opties en warrants en als kost in de resultatenrekening erkend op het ogenblik van de geleverde prestaties tijdens de vestigingsperiode.

## Erkenning van opbrengsten

De opbrengsten worden conform de IFRS-normen erkend, rekening houdend met de specifieke activiteiten van elke sector.

## Beëindigde bedrijfsactiviteiten

De activa, passiva en netto-resultaten van beëindigde bedrijfsactiviteiten worden afzonderlijk in één rubriek gerapporteerd in de geconsolideerde balans en resultatenrekening. Dezelfde rapportering geldt voor activa en passiva bestemd voor verkoop.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er kunnen zich na balansdatum gebeurtenissen voordoen die bijkomende informatie geven over de financiële situatie van de onderneming op balansdatum ('adjusting events'). Deze informatie laat toe schattingen te verbeteren en een betere weerspiegeling te geven van de werkelijke toestand op balansdatum. Deze gebeurtenissen vereisen een aanpassing van de balans en het resultaat. Andere gebeurtenissen na balansdatum worden vermeld in de toelichting indien ze een belangrijke impact kunnen hebben.

## Winst per aandeel

De groep berekent zowel de basis als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De basis winst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode. Verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode plus het verwateringseffect van warrants en aandelenopties uitstaande tijdens de periode.

## Segmentinformatie

AvH is een gediversifieerde groep actief in volgende kernsectoren:

1. **Marine Engineering & Infrastructure** met DEME, één van de grootste baggerbedrijven ter wereld, CFE en Algemene Aannemingen Van Laere, twee bouwgroepen met hoofdkantoor in België, Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy en de Nationale Maatschappij der Pijpleidingen.
2. **Private Banking** met Delen Private Bank, één van de grootste onafhankelijke privé-vermogensbeheerders in België en vermogensbeheerder JM Finn & Co in het VK, Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup>, nichebank voor de ondernemer en de vrije beroepen in België en de verzekeringsgroep ASCO-BDM.
3. **Real Estate & Senior Care** met Leasinvest Real Estate, een beursgenoteerde vastgoedvennootschap, Extensa Group, een belangrijke gronden- en vastgoedontwikkelaar en Anima Care, Residalya en Patrimoine & Santé, actief in de zorg- en gezondheidssector.
4. **Energy & Resources**, Sipef, een agro-industriële groep in tropische landbouw, Sagar Cements, Oriental Quarries & Mines en Telemond Groep.
5. **Development Capital** met Sofinim en GIB en hun respectievelijke participaties.
6. De hoofdzetel-activiteiten zitten gebundeld in het 6e segment **AvH & subholdings**.

De segmentinformatie opgenomen in de financiële staten van AvH is opge maakt in overeenstemming met IFRS 8.

## Toelichting 2 : herziene resultatenrekening 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Herzien
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>4.159.261</b>		<b>4.159.261</b>
Verrichting van diensten	57.599		57.599
Leasingopbrengsten	9.462		9.462
Vastgoedopbrengsten	104.160		104.160
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten	122.797		122.797
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten	32.020		32.020
Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden	3.748.384		3.748.384
Overige bedrijfsopbrengsten	84.839		84.839
<b>Overige exploitatiebaten</b>	<b>5.014</b>		<b>5.014</b>
Rente op vorderingen financiële vaste activa	815		815
Dividenden	4.106		4.106
Overheidssubsidies	0		0
Overige exploitatiebaten	92		92
<b>Exploitatielasten (-)</b>	<b>-3.888.812</b>		<b>-3.888.812</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)	-2.256.432		-2.256.432
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)	6.736		6.736
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)	-48.461		-48.461
Personeelslasten (-)	-723.794		-723.794
Afschrijvingen (-)	-260.295		-260.295
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-)	-39.782		-39.782
Overige exploitatielasten (-)	-564.905		-564.905
Voorzieningen	-1.878		-1.878
<b>Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>4.001</b>		<b>4.001</b>
Financiële activa voor handelsdoeleinden	0		0
Vastgoedbeleggingen	4.001		4.001
<b>Winst (verlies) op de overdracht van activa</b>	<b>36.342</b>		<b>36.342</b>
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa	7.642		7.642
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen	2.518		2.518
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa	24.603		24.603
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa	1.579		1.579
<b>Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten</b>	<b>315.806</b>		<b>315.806</b>
<b>Financieringsopbrengsten</b>	<b>57.019</b>		<b>57.019</b>
Renteopbrengsten	14.268		14.268
Diverse financiële opbrengsten	42.751		42.751
<b>Financieringslasten (-)</b>	<b>-89.973</b>		<b>-89.973</b>
Rentelasten (-)	-44.179		-44.179
Diverse financiële lasten (-)	-45.794		-45.794
<b>Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>-346</b>		<b>-346</b>
<b>Aandeel in de winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>	<b>128.299</b>	<b>-1.480</b>	<b>126.819</b>
<b>Overige niet-exploitatiebaten</b>	<b>6.806</b>		<b>6.806</b>
<b>Overige niet-exploitatielasten (-)</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Winst (verlies) vóór belasting</b>	<b>417.611</b>	<b>-1.480</b>	<b>416.132</b>
<b>Winstbelastingen</b>	<b>-88.335</b>		<b>-88.335</b>
Uitgestelde belastingen	-11.633		-11.633
Belastingen	-76.702		-76.702
<b>Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>329.276</b>	<b>-1.480</b>	<b>327.797</b>
<b>Winst (verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>329.276</b>	<b>-1.480</b>	<b>327.797</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	114.152		114.152
Aandeel van de groep	215.125	-1.480	213.645
<b>Winst per aandeel (€)</b>			
<b>1. Gewone winst (verlies) per aandeel</b>			
1.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten	6,49	-0,04	6,45
1.2. Uit de voortgezette activiteiten	6,49	-0,04	6,45
<b>2. Verwaterde winst (verlies) per aandeel</b>			
2.1. Uit de voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten	6,47	-0,05	6,42
2.2. Uit de voortgezette activiteiten	6,47	-0,05	6,42



## Toelichting 2 : herziene staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten - 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Herzien
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>329.276</b>	<b>-1.480</b>	<b>327.797</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	114.152	0	114.152
<b>Aandeel van de groep</b>	<b>215.125</b>	<b>-1.480</b>	<b>213.645</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-19.168</b>	<b>0</b>	<b>-19.168</b>
<b>Elementen die naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes</b>			
Netto-wijziging herwaarderingsreserve: effecten beschikbaar voor verkoop	-6.050		-6.050
Netto-wijziging herwaarderingsreserve: afdekkingsreserve	-27.784		-27.784
Netto-wijziging herwaarderingsreserve: omrekeningsverschillen	17.524		17.524
<b>Elementen die niet naar de resultatenrekening kunnen geherklasseerd worden in toekomstige periodes</b>			
Netto-wijziging herwaarderingsreserve: actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	-2.858		-2.858
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>310.108</b>	<b>-1.480</b>	<b>308.628</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	104.288	0	104.288
<b>Aandeel van de groep</b>	<b>205.820</b>	<b>-1.480</b>	<b>204.340</b>

In november 2015 werden de wijzigingen aan IAS 16 (materiële vaste activa) en IAS 41 (biologische activa – dragende planten) goedgekeurd voor toepassing binnen de Europese Unie vanaf ten laatste 1 januari 2016. Als gevolg hiervan moeten “dragende planten” terug worden gewaardeerd aan de historische kostprijs in plaats van aan de reële waarde.

Sipef heeft verkozen om deze norm vervroegd toe te passen op de rekeningen van het boekjaar 2015 en haar financiële staten van de voorgaande periode te herwerken. Bovendien heeft Sipef ervoor geopteerd om de biologische productie in aangroei “Agricultural produce” niet te waarderen aan reële waarde verminderd met de verwachte verkoopkosten, aangezien Sipef van mening

is dat alle parameters voor een alternatieve berekeningswijze daarvan onbetrouwbaar zijn. Sipef waardeert bijgevolg haar biologische productie aan reële waarde op het moment dat deze wordt geoogst (“at point of harvest”) overeenkomstig IAS 41.32.

De vervroegde toepassing door Sipef heeft een impact op haar winst-en verliesrekening, op haar eigen vermogen en op haar geconsolideerde balans. Aangezien Ackermans & van Haaren haar deelneming in Sipef via vermogensmutatie verwerkt, heeft die aanpassing ook effect op haar eigen geconsolideerde resultatenrekening en de geconsolideerde balans. AvH heeft bijgevolg haar financiële staten over 2014 overeenkomstig aangepast.

## Toelichting 2 : herziene balans - activa 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Herzien
<b>I. Vaste activa</b>	<b>7.286.383</b>	<b>-30.122</b>	<b>7.256.261</b>
<b>Immateriële vaste activa</b>	<b>119.091</b>		<b>119.091</b>
<b>Goodwill</b>	<b>319.358</b>		<b>319.358</b>
<b>Materiële vaste activa</b>	<b>1.695.661</b>		<b>1.695.661</b>
Terreinen en gebouwen	218.698		218.698
Installaties, machines en uitrusting	1.436.646		1.436.646
Meubilair en rollend materieel	19.453		19.453
Overige materiële vaste activa	4.484		4.484
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	16.031		16.031
Operationele leasing - als leasinggever (IAS 17)	349		349
<b>Vastgoedbeleggingen</b>	<b>730.161</b>		<b>730.161</b>
<b>Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>	<b>1.199.141</b>	<b>-30.122</b>	<b>1.169.019</b>
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>284.345</b>		<b>284.345</b>
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	148.847		148.847
Vorderingen en borgtochten	135.498		135.498
<b>Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar</b>	<b>2.946</b>		<b>2.946</b>
<b>Vorderingen op meer dan één jaar</b>	<b>146.176</b>		<b>146.176</b>
Handelsvorderingen	0		0
Vorderingen uit financiële lease	110.989		110.989
Overige vorderingen	35.187		35.187
<b>Uitgestelde belastingvorderingen</b>	<b>129.988</b>		<b>129.988</b>
<b>Banken - vorderingen kredietinstellingen &amp; cliënten op meer dan één jaar</b>	<b>2.659.517</b>		<b>2.659.517</b>
<b>II. Vlottende activa</b>	<b>4.153.408</b>	<b>0</b>	<b>4.153.408</b>
<b>Voorraden</b>	<b>126.271</b>		<b>126.271</b>
<b>Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten</b>	<b>249.020</b>		<b>249.020</b>
<b>Geldbeleggingen</b>	<b>634.727</b>		<b>634.727</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa	634.713		634.713
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	14		14
<b>Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar</b>	<b>5.754</b>		<b>5.754</b>
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>1.255.386</b>		<b>1.255.386</b>
Handelsvorderingen	1.044.280		1.044.280
Vorderingen uit financiële lease	43.359		43.359
Overige vorderingen	167.747		167.747
<b>Terug te vorderen belastingen</b>	<b>8.327</b>		<b>8.327</b>
<b>Banken - vorderingen kredietinstellingen &amp; cliënten op ten hoogste één jaar</b>	<b>910.351</b>		<b>910.351</b>
Banken - interbancaire vorderingen	64.722		64.722
Banken - leningen en vorderingen (exclusief leasing)	842.978		842.978
Banken - tegoeden centrale banken	2.651		2.651
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>922.226</b>		<b>922.226</b>
Termijndeposito's tot drie maand	139.160		139.160
Liquide middelen	783.066		783.066
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>41.347</b>		<b>41.347</b>
<b>III. Activa bestemd voor verkoop</b>	<b>49.584</b>		<b>49.584</b>
<b>Totaal der activa</b>	<b>11.489.375</b>	<b>-30.122</b>	<b>11.459.253</b>

## Toelichting 2 : herziene balans - eigen vermogen en verplichtingen 2014

(€ 1.000)	2014	Impact IAS 41R	2014 Herzien
<b>I. Totaal eigen vermogen</b>	<b>3.499.369</b>	<b>-30.122</b>	<b>3.469.247</b>
<b>Eigen vermogen - deel groep</b>	<b>2.402.197</b>	<b>-30.122</b>	<b>2.372.075</b>
<b>Geplaatst kapitaal</b>	<b>113.907</b>		<b>113.907</b>
Aandelenkapitaal	2.295		2.295
Agio	111.612		111.612
<b>Geconsolideerde reserves</b>	<b>2.304.007</b>	<b>-27.024</b>	<b>2.276.983</b>
<b>Herwaarderingsreserves</b>	<b>6.312</b>	<b>-3.098</b>	<b>3.213</b>
Effecten beschikbaar voor verkoop	25.322		25.322
Afdekkingsreserve	-16.646		-16.646
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doel-pensioenplannen	-5.290		-5.290
Omrekeningsverschillen	2.926	-3.098	-173
<b>Ingekochte eigen aandelen (-)</b>	<b>-22.029</b>		<b>-22.029</b>
<b>Minderheidsbelang</b>	<b>1.097.172</b>		<b>1.097.172</b>
<b>II. Langlopende verplichtingen</b>	<b>2.601.546</b>	<b>0</b>	<b>2.601.546</b>
<b>Voorzieningen</b>	<b>99.881</b>		<b>99.881</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	<b>46.403</b>		<b>46.403</b>
<b>Uitgestelde belastingverplichtingen</b>	<b>157.226</b>		<b>157.226</b>
<b>Financiële schulden</b>	<b>1.231.127</b>		<b>1.231.127</b>
Leningen van banken	752.219		752.219
Obligatieleningen	404.110		404.110
Achtergestelde leningen	3.287		3.287
Financiële lease-overeenkomsten	70.607		70.607
Overige financiële schulden	904		904
<b>Langlopende afdekkingsinstrumenten</b>	<b>66.308</b>		<b>66.308</b>
<b>Overige schulden</b>	<b>102.900</b>		<b>102.900</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	<b>897.701</b>		<b>897.701</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen	0		0
Banken - deposito's van klanten	832.418		832.418
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld	8		8
Banken - achtergestelde verplichtingen	65.275		65.275
<b>III. Kortlopende verplichtingen</b>	<b>5.369.297</b>	<b>0</b>	<b>5.369.297</b>
<b>Voorzieningen</b>	<b>31.963</b>		<b>31.963</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	<b>261</b>		<b>261</b>
<b>Financiële schulden</b>	<b>451.759</b>		<b>451.759</b>
Leningen van banken	242.377		242.377
Obligatieleningen	0		0
Financiële lease-overeenkomsten	8.986		8.986
Overige financiële schulden	200.395		200.395
<b>Kortlopende afdekkingsinstrumenten</b>	<b>24.569</b>		<b>24.569</b>
<b>Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten</b>	<b>246.723</b>		<b>246.723</b>
<b>Overige schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>1.422.970</b>		<b>1.422.970</b>
Handelsschulden	1.181.419		1.181.419
Ontvangen vooruitbetalingen	1.617		1.617
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	139.022		139.022
Overige schulden	100.911		100.911
<b>Te betalen belastingen</b>	<b>60.963</b>		<b>60.963</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	<b>3.068.832</b>		<b>3.068.832</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen	12.432		12.432
Banken - deposito's van klanten	2.903.509		2.903.509
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schulden	138.653		138.653
Banken - achtergestelde verplichtingen	14.238		14.238
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>61.257</b>		<b>61.257</b>
<b>IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop</b>	<b>19.164</b>		<b>19.164</b>
<b>Totaal van het eigen vermogen en de verplichtingen</b>	<b>11.489.375</b>	<b>-30.122</b>	<b>11.459.253</b>

## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen

### 1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen

Naam van de dochteronderneming	Ondernemingsnummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Belangen % 2014	Minderheidsbelangen % 2015	Minderheidsbelangen % 2014
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>						
<b>CFE <sup>(1)</sup></b>	<b>0400.464.795</b>	<b>België</b>	<b>60,40%</b>	<b>60,40%</b>	<b>39,60%</b>	<b>39,60%</b>
<b>DEME <sup>(1)</sup></b>	<b>0400.473.705</b>	<b>België</b>	<b>60,40%</b>	<b>60,40%</b>	<b>39,60%</b>	<b>39,60%</b>
<b>Rent-A-Port</b>	<b>0885.565.854</b>	<b>België</b>	<b>72,18%</b>	<b>72,18%</b>	<b>27,82%</b>	<b>27,82%</b>
International Port Engineering and Management (IPEM)	0441.086.318	België	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
IPEM Holdings		Cyprus	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Consortium Antwerp Port <sup>(2)</sup>	0817.114.340	België		64,96%		35,04%
Infra Asia Consultancy and Project Management	0891.321.320	België	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Infra Asia Consultancy Ltd.		Hong Kong	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Port Management Development		Cyprus	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
OK SPM FTZ Enterprise		Nigeria	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
Rent-A-Port Reclamation		Hong Kong	72,18%	72,18%	27,82%	27,82%
<b>Rent-A-Port Energy</b>	<b>0832.273.757</b>	<b>België</b>	<b>73,15%</b>	<b>73,15%</b>	<b>26,85%</b>	<b>26,85%</b>
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>	<b>0405.073.285</b>	<b>België</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>		
Anmeco	0458.438.826	België	100,00%	100,00%		
Groupe Thiran	0425.342.624	België	100,00%	100,00%		
TPH Van Laere	43.434.858.544	Frankrijk	100,00%	100,00%		
Vandendorpe	0417.029.625	België	100,00%	100,00%		
Wefima	0424.903.055	België	100,00%	100,00%		
Alfa Park	0834.392.218	België	100,00%	100,00%		
Galliliège <sup>(3)</sup>	0550.717.104	België	49,00%	49,00%	51,00%	51,00%
<b>Nationale Maatschappij der Pijpleidingen</b>	<b>0418.190.556</b>	<b>België</b>	<b>75,00%</b>	<b>75,00%</b>	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
Quinten Matsys	0424.256.125	België	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
Canal-Re	2008.2214.764	Luxemburg	75,00%	75,00%	25,00%	25,00%
<b>Private Banking</b>						
<b>Bank J.Van Breda &amp; C°</b>	<b>0404.055.577</b>	<b>België</b>	<b>78,75%</b>	<b>78,75%</b>	<b>21,25%</b>	<b>21,25%</b>
ABK bank cvba	0404.456.841	België	78,74%	78,74%	21,26%	21,26%
Beherman Vehicle Supply	0473.162.535	België	63,00%	63,00%	17,00%	17,00%
Axemia (fusie met Bank J.Van Breda & C°)	0884.718.390	België		78,75%		21,25%
<b>Finaxis</b>	<b>0462.955.363</b>	<b>België</b>	<b>78,75%</b>	<b>78,75%</b>	<b>21,25%</b>	<b>21,25%</b>
<b>Real Estate &amp; Senior Care</b>						
<b>Extensa Group</b>	<b>0425.459.618</b>	<b>België</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>		
Extensa	0466.333.240	België	100,00%	100,00%		
Extensa Development	0446.953.135	België	100,00%	100,00%		
Extensa Istanbul	566454 / 514036	Turkije	100,00%	100,00%		
Extensa Land II	0406.211.155	België	100,00%	100,00%		
Extensa Luxemburg	1999.2229.988	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations I	2004.2421.120	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations II	2004.2421.090	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Participations III	2012.2447.996	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Extensa Romania	J40.24053.2007	Roemenië	100,00%	100,00%		
Extensa Slovakia	36.281.441	Slowakije	100,00%	100,00%		
Grossfeld Developments <sup>(4)</sup>	2012.2448.267	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Immobilière	2001.2234.458	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Grossfeld Participations	2012.2447.856	Luxemburg	100,00%	100,00%		
Implant	0434.171.208	België	100,00%	100,00%		
Leasinvest Finance	0461.340.215	België	100,00%	100,00%		
Leasinvest Real Estate Management	0466.164.776	België	100,00%	100,00%		
RFD	0405.767.232	België	100,00%	100,00%		
RFD CEE Venture Capital	801.966.607	Nederland	100,00%	100,00%		
Project T&T <sup>(5)</sup>	0476.392.437	België	100,00%			
T&T Koninklijk Pakhuis <sup>(5)</sup>	0863.090.162	België				
T&T Openbaar Pakhuis <sup>(5)</sup>	0863.093.924	België	100,00%			
T&T Parking <sup>(5)</sup>	0863.091.251	België	100,00%			
T&T Tréfonds <sup>(5)</sup>	0807.286.854	België	100,00%			
T&T Services <sup>(5)</sup>	0628.634.927	België	100,00%			
Beekbaarimmo <sup>(5)</sup>	19.992.223.718	Luxemburg	100,00%			
UPO Invest	0473.705.438	België	100,00%	100,00%		



## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

### 1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen (vervolg)

Naam van de dochteronderneming	Ondernemingsnummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Belangen % 2014	Minderheidsbelangen % 2015	Minderheidsbelangen % 2014
<b>Real Estate &amp; Senior Care (vervolg)</b>						
VAC De Meander	0628.888.216	België	51,00%		49,00%	
Vilvolease	0456.964.525	België	100,00%	100,00%		
<b>Leasinvest Real Estate <sup>(6)</sup></b>	<b>0436.323.915</b>	<b>België</b>	<b>30,01%</b>	<b>30,01%</b>	<b>69,99%</b>	<b>69,99%</b>
<b>Anima Care <sup>(7)</sup></b>	<b>0469.969.453</b>	<b>België</b>	<b>92,50%</b>	<b>100,00%</b>	7,50%	
De Toekomst (ingebracht in Anima Cura)	0463.792.137	België		100,00%		
Gilman	0870.238.171	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Anima Vera	0452.357.718	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Engagement	0462.433.147	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Le Gui	0455.218.624	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Au Privilège	0428.283.308	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Huize Philemon & Baucis	0462.432.652	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Anima Cura	0480.262.143	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Glamar	0430.378.904	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Odygo (fusie met Anima Vera)	0892.606.074	België		100,00%		
Zorgcentrum Lucia	0818.244.092	België	61,67%	66,67%	38,33%	33,33%
Résidence Parc des Princes	0431.555.572	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Résidence St. James	0428.096.434	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Château d'Awans	0427.620.342	België	92,50%	100,00%	7,50%	
Home Scheut	0458.653.516	België	92,50%		7,50%	
<b>Residalya - HPA <sup>(8)</sup></b>	<b>480 081 397</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>87,42%</b>		<b>12,58%</b>	
Residalya Real Estate	480 081 819	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya (fusie met HPA)	480 081 769	Frankrijk				
Residalya Résidences de France Exploitation (fusie HPA)	493 938 823	Frankrijk				
Inova	450 720 883	Frankrijk	43,89%		56,11%	
La Chenaie	343 356 028	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Le Jardin Des Loges	394 806 541	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Le Mont Des Landes	401 600 481	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Les Alysés	527 799 811	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Les Portes De Champagne	338 568 389	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Les Portes De Nimes	423 582 055	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Les Portes Du Jardin	481 193 027	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Bésançon	509 668 950	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya BL	534 425 574	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Courchelettes	531 354 801	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Dijon	522 014 059	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Garons	534 425 608	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Haute Goulaine	492 700 885	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Le Lavandou	534 860 036	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Le Rove	490 173 614	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Les Rives D'Allier	491 818 779	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Orléans	534 476 536	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Résidence Automne	501 535 371	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Séolanes	501 479 638	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya St. Marcel	531 418 564	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Villers Semeuse	527 736 441	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Residalya Projet 7	815 347 711	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Résidence Du Littoral	482 162 542	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Résidence Marguerite	950 537 233	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Sogécom	343 296 760	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Serenalto	344 503 545	Frankrijk	52,45%		47,55%	
SRG	398 710 921	Frankrijk	87,42%		12,58%	
Villa Charlotte	390 719 193	Frankrijk	87,42%		12,58%	
<b>Energy &amp; Resources</b>						
<b>Ligno Power</b>	<b>0818.090.674</b>	<b>België</b>	<b>70,00%</b>	<b>70,00%</b>	<b>30,00%</b>	<b>30,00%</b>
<b>AvH Resources India</b>	<b>U74300DL2001 PTC111685</b>	<b>India</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>		

## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

### 1. Integraal geconsolideerde dochterondernemingen (vervolg)

Naam van de dochteronderneming	Ondernemingsnummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Belangen % 2014	Minderheidsbelangen % 2015	Minderheidsbelangen % 2014
<b>Development Capital</b>						
<b>Sofinim</b> <sup>(9)</sup>	<b>0434.330.168</b>	<b>België</b>	<b>74,00%</b>	<b>74,00%</b>	<b>26,00%</b>	<b>26,00%</b>
Sofinim Luxemburg	2003.2218.661	Luxemburg	74,00%	74,00%	26,00%	26,00%
<b>Agidens International</b> <sup>(10)</sup>	<b>0468.070.629</b>	<b>België</b>	<b>63,82%</b>	<b>52,93%</b>	<b>36,18%</b>	<b>47,07%</b>
Agidens Life Sciences (Egemin Consulting)	0411.592.279	België	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Infra Automation	0630.982.030	België	63,82%		36,18%	
Agidens Proces Automation (Egemin Prod. & Tech.)	0465.624.744	België	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Proces Automation BV (Egemin BV)	005469272B01	Nederland	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Life Sciences BV (Egemin Consulting BV)	850983411B01	Nederland	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens Inc (Egemin Conveyor Inc)		USA	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Agidens SAS	10.813.818.424	Frankrijk	63,82%		36,18%	
Agidens GmbH	76301	Duitsland	63,82%		36,18%	
Agidens AG (Egemin AG)	539301	Zwitserland	63,82%	52,93%	36,18%	47,07%
Egemin	0404.636.389	België		52,93%		47,07%
Egemin Handling Automation BV	821813638B01	Nederland		52,93%		47,07%
Egemin Group Inc		USA		52,93%		47,07%
Egemin Automation Inc		USA		52,93%		47,07%
Egemin SAS	09351754494	Frankrijk		52,93%		47,07%
Egemin GmbH	811256456	Duitsland		52,93%		47,07%
Egemin UK Ltd	576710128	UK		52,93%		47,07%
Egemin Shanghai Trading Company Ltd		China		52,93%		47,07%
Egemin Asia Pacific Automation Ltd		Hong Kong		52,93%		47,07%
<b>Subholdings AvH</b>						
Anfima	0426.265.213	België	100,00%	100,00%		
AvH Coordination Center	0429.810.463	België	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Brinvest	0431.697.411	België	99,99%	99,99%	0,01%	0,01%
Profimolux	1992.2213.650	Luxemburg	100,00%	100,00%		

<sup>(1)</sup> In het jaarverslag van het beursgenoteerde CFE is de lijst met dochterondernemingen opgenomen. DEME is een 100%-filiaal van CFE.

<sup>(2)</sup> In 2015 verkocht Rent-A-Port 30% van haar belang in Consortium Antwerp Port aan haar partner Port of Antwerp International. Als gevolg van de afspraken die met Port of Antwerp International werden gemaakt, wordt deze deelneming opgenomen onder de gemeenschappelijke dochterondernemingen.

<sup>(3)</sup> De integrale consolidatie van Galilië NV (in het kader van een PPS-project in Luik) vloeit voort uit de aandeelhoudersovereenkomst, die leidt tot een doorslaggevende beslissingsbevoegdheid in hoofde van Van Laere.

<sup>(4)</sup> Op grond van de aandeelhoudersovereenkomst heeft Extensa economisch slechts recht op 50% van de resultaten van deze vennootschap.

<sup>(5)</sup> In januari 2015 heeft Extensa 100% verworven van de vennootschappen die eigenaar zijn van de site Tour&Taxis te Brussel, door overname van de resterende 50% van de aandelen van haar joint-venture partners. Eind 2015 werd T&T Koninklijk Pakhuis verkocht aan Leasinvest Real Estate.

<sup>(6)</sup> Het bestuur van Leasinvest Real Estate Comm. VA wordt waargenomen door haar statutaire zaakvoerder Leasinvest Real Estate Management NV, een 100% dochtervennootschap van Extensa Group NV, die op haar beurt een 100% dochtervennootschap is van Ackermans & van Haaren. De raad van bestuur van Leasinvest Real Estate Management kan, overeenkomstig artikel 12 van de statuten, geen beslissing nemen inzake de strategie van de OGVV (openbare geregelende vastgoedvennootschap) Leasinvest Real Estate zonder de goedkeuring van de meerderheid van de bestuurders benoemd op voordracht van Ackermans & van Haaren of met haar verbonden vennootschappen. Voor een overzicht van de participaties aangehouden door het beursgenoteerde Leasinvest Real Estate wordt verwezen naar het jaarverslag van LRE.

<sup>(7)</sup> Na de uitoefening van aandelenopties door de CEO van Anima Care op het einde van 2015, is het belang van AvH gedaald tot 92,5%. Anima Care vereenvoudigde in 2015 haar organisatiestructuur en verwierf begin december het woonzorgcentrum "Home Scheut" te Anderlecht.

<sup>(8)</sup> In januari 2015 heeft AvH de participatie van 87,42% die Groupe Financière Duval bezat in de Franse rusthuisoperator Residalya overgenomen. Het management van Residalya beschikt over de mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden haar participatie van 6,1% aan AvH te verkopen.

<sup>(9)</sup> Het 26%-minderheidsbelang op het niveau van Sofinim is in handen van NPM-Capital.

<sup>(10)</sup> In augustus 2015 verkocht Egemin Groep haar Handling Automation-divisie aan de Duitse KION Group. De andere activiteiten van de Egemin-groep (Process Automation, Life Sciences, Infra Automation en Consulting & Services) worden voortgezet onder de nieuwe merknaam Agidens.

## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

### 2. Gemeenschappelijke dochterondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2015

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

## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

### 3. Gemeenschappelijke dochterondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Minderheids- belangen % 2014	Totaal activa	Totaal verplichtin- gen	Omzet	Netto- resultaat
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>								
<b>Rent-A-Port</b>								
Rent-A-Port Utilities	0846.410.221	België	36,09%	13,91%	2.383	455	0	-61
C.A.P. Industrial Port Land	0556.724.768	België	36,09%	13,91%	151	7	0	-7
S Channel Management Limited		Cyprus	36,09%	13,91%	0	58	0	-12
Infra Asia Investment (Dinh Vu) (USD 1.000)		Vietnam	38,36%	14,79%	86.592	35.694	19.185	12.805
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>								
Parkeren Roeselare	0821.582.377	België	50,00%		9.329	9.050	1.434	-230
Parkeren Asse	0836.630.641	België	50,00%		90	71	385	1
<b>Nationale Maatschappij der Pijpleidingen</b>								
Napro	0437.272.139	België	37,50%	12,50%	554	5	206	135
Nitraco	0450.334.376	België	37,50%	12,50%	10.366	8.296	1.464	239
<b>Private Banking</b>								
<b>Asco</b>	<b>0404.454.168</b>	<b>België</b>	<b>50,00%</b>		<b>53.087</b>	<b>42.735</b>	<b>29.260</b>	<b>577</b>
<b>BDM</b>	<b>0404.458.128</b>	<b>België</b>	<b>50,00%</b>		<b>17.245</b>	<b>11.808</b>	<b>60.217</b>	<b>202</b>
<b>Delen Investments cva <sup>(2)</sup></b>	<b>0423.804.777</b>	<b>België</b>	<b>78,75%</b>	<b>21,25%</b>	<b>1.700.577</b>	<b>1.183.187</b>	<b>278.546</b>	<b>80.825</b>
<b>Real Estate &amp; Senior Care</b>								
<b>Extensa Group</b>								
CBS Development	0831.191.317	België	50,00%		25.534	24.027	668	312
CBS-Invest	0879.569.868	België	50,00%		29.998	21.139	767	242
DPI	0890.090.410	België	50,00%		1.033	238	100	8
Exparom I	343.081.70	Nederland	50,00%		13.055	13.754	0	-214
CR Arcade	J02.2231.18236250	Roemenië	50,00%		11.458	6.257	0	-214
Exparom II	343.081.66	Nederland	50,00%		5.129	5.202	0	-83
SC Axor Europe	J40.9671.21765278	Roemenië	50,00%		8.374	9.864	0	-179
Extensa Land I	0465.058.085	België	100,00%		464	30	0	0
Grossfeld PAP	2005.2205.809	Luxemburg	50,00%		54.632	58.112	1.740	1.130
Les Jardins d'Oisquercq	0899.580.572	België	50,00%		1.927	2.132	23	-460
Immobilière Du Cerf	0822.485.467	België	33,33%		844	60	1	42
Project T&T	0476.392.437	België	50,00%		86.521	83.774	2.562	-1.486
T&T Koninklijk Pakhuis	0863.090.162	België	50,00%		112.002	61.680	6.082	9.309
T&T Openbaar Pakhuis	0863.093.924	België	50,00%		20.555	11.863	1.523	636
T&T Parking	0863.091.251	België	50,00%		13.130	9.224	516	255
T&T Tréfonds	0807.286.854	België	50,00%		3.881	3.414	5	0
Top Development	35 899 140	Slowakije	50,00%		12.836	2.916	194	-320
TMT Energy (filiaal Top Developm.)	47 474 238	Slowakije	50,00%		688	1.218	336	151
TMT RWP (filiaal Top Developm.)	47 144 513	Slowakije	50,00%		9.479	6.977	566	124
<b>Holding Groupe Duval <sup>(5)</sup></b>	<b>522734144</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>50,00%</b>		<b>73.107</b>	<b>7.960</b>	<b>0</b>	<b>19</b>
Financière Duval	401922497	Frankrijk	41,14%		640.131	531.800	389.079	2.485
<b>Energy &amp; Resources</b>								
<b>Sipef <sup>(6)</sup> (USD 1.000)</b>	<b>0404.491.285</b>	<b>België</b>	<b>26,78%</b>		<b>571.383</b>	<b>160.437</b>	<b>285.899</b>	<b>48.967</b>
<b>Telemond Consortium <sup>(7)</sup></b>		<b>België</b>	<b>50,00%</b>		<b>81.199</b>	<b>31.464</b>	<b>79.588</b>	<b>3.826</b>
<b>Oriental Quarries &amp; Mines (INR miljoen)</b>	<b>U10100DL2008PTC181650</b>	<b>India</b>	<b>50,00%</b>		<b>689</b>	<b>126</b>	<b>646</b>	<b>53</b>
<b>Max Green</b>	<b>0818.156.792</b>	<b>België</b>	<b>18,90%</b>	<b>8,10%</b>	<b>27.927</b>	<b>41.138</b>	<b>101.386</b>	<b>-15.101</b>
<b>Development Capital <sup>(9)</sup></b>								
<b>Amsteldijk Beheer</b>	<b>33.080.456</b>	<b>Nederland</b>	<b>37,00%</b>	<b>13,00%</b>	<b>3.430</b>	<b>2.002</b>	<b>531</b>	<b>182</b>
<b>Distriplus</b>	<b>0890.091.202</b>	<b>België</b>	<b>37,00%</b>	<b>13,00%</b>	<b>187.084</b>	<b>120.702</b>	<b>199.927</b>	<b>3.717</b>
<b>Hertel</b>	<b>33.301.433</b>	<b>Nederland</b>	<b>35,51%</b>	<b>12,48%</b>	<b>446.154</b>	<b>317.391</b>	<b>815.575</b>	<b>-3.276</b>
<b>Manuchar</b>	<b>0407.045.751</b>	<b>België</b>	<b>22,20%</b>	<b>7,80%</b>	<b>512.754</b>	<b>442.485</b>	<b>1.084.583</b>	<b>8.263</b>
<b>Turbo's Hoet Groep</b>	<b>0881.774.936</b>	<b>België</b>	<b>37,00%</b>	<b>13,00%</b>	<b>248.463</b>	<b>167.454</b>	<b>366.514</b>	<b>355</b>
<b>Financière Flo <sup>(5)</sup></b>	<b>39.349.570.937</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>33,00%</b>		<b>115.085</b>	<b>84.498</b>	<b>0</b>	<b>370</b>
Groupe Flo	09.349.763.375	Frankrijk	23,56%		358.082	231.354	313.605	-35.724
<b>Trasys Group</b>	<b>0881.214.910</b>	<b>België</b>	<b>41,94%</b>		<b>49.434</b>	<b>26.514</b>	<b>75.648</b>	<b>1.896</b>
<b>Subholdings AvH</b>								
<b>GIB-subgroep</b>	<b>0404.869.783</b>	<b>België</b>	<b>50,00%</b>		<b>98.610</b>	<b>46.908</b>	<b>0</b>	<b>-15.751</b>



## Toelichting 3: dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen (vervolg)

### 3. Gemeenschappelijke dochterondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast (vervolg)

- <sup>(1)</sup> In 2015 verkocht Rent-A-Port 30% van haar belang in Consortium Antwerp Port aan haar partner Port of Antwerp International. Als gevolg van de afspraken die met Port of Antwerp International werden gemaakt, wordt deze deelneming opgenomen onder de gemeenschappelijke dochterondernemingen.
- <sup>(2)</sup> AvH bezit een deelneming van 78,75% in Delen Investments Comm.VA. Overeenkomstig de bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst tussen AvH en de familie Delen is iedere partner gerechtigd één statutaire zaakvoerder aan te duiden. De statutaire zaakvoerders van Delen Investments Comm.VA beslissen met eenparigheid van stemmen.
- <sup>(3)</sup> In januari 2015 heeft Extensa 100% verworven van de vennootschappen die eigenaar zijn van de site Tour&Taxis te Brussel, door overname van de resterende 50% van de aandelen van haar joint-venture partners.
- <sup>(4)</sup> In uitvoering van het akkoord met de familie Duval zal AvH haar aandelen in Holding Groupe Duval (50%) ruilen tegen een participatie in Patrimoine & Santé (eigenaar van het vastgoed van 22 rusthuizen van Residalya). Eind oktober 2015 heeft AvH een eerste deel van haar deelneming (12,2% op een totale participatie van 50%) in Holding Groupe Duval (die 82,24% van Groupe Financière Duval bezit) verkocht aan een vennootschap van de mede-aandeelhouder Eric Duval. Deze transactie werd grotendeels betaald onder de vorm van aandelen in de Franse vennootschap "Patrimoine & Santé". Op 31 december 2015 bezat AvH een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, die zal worden uitgebreid tot 71% uiterlijk eind januari 2017. De belangen in Holding Groupe Duval en Groupe Financière Duval werden geherclassificeerd naar 'Activa bestemd voor verkoop'.
- <sup>(5)</sup> Kerncijfers niet-geconsolideerd.
- <sup>(6)</sup> De aandeelhoudersovereenkomst tussen de familie Baron Bracht en AvH resulteert in een gezamenlijke controle van Sipef. Begin oktober 2015 heeft AvH haar deelneming in Sipef licht verhoogd van 26,78% tot 27,65%. Zoals toegelicht in Toelichting 2 heeft Sipef haar vergelijkende cijfers voor het boekjaar 2014 herwerkt.
- <sup>(7)</sup> Het consortium bestaat uit de 3 gemeenschappelijke dochterondernemingen Telemond Holding, Telehold & Henschel Engineering.
- <sup>(8)</sup> De deelneming in Max Green werd in 2015 verkocht aan de meerderheidsaandeelhouder Electrabel.
- <sup>(9)</sup> De integrale consolidatie van Sofinim (74% deel groep, 26% minderheidsbelang) heeft tot gevolg dat er op het niveau van de participaties van Sofinim minderheidsbelangen ontstaan.
- <sup>(10)</sup> Sofinim verkocht in juni 2015 haar deelneming (47,5%) in Hertel aan de Franse industriële groep Altrad.
- <sup>(11)</sup> In de uitvoering van het akkoord over de verkoop van Hertel heeft Sofinim, samen met NPM Capital en Hertel-management, de offshore activiteiten van Hertel, die nu onder de naam CKT Offshore worden voortgezet, overgenomen. De deelneming van Sofinim bedraagt 47,5% en wordt aangehouden via de tussenholding Hermes Finance BV.
- <sup>(12)</sup> Trasys (GIB 84,7%) werd in oktober 2015 verkocht aan NRB.

### 4. Belangrijkste dochterondernemingen en gemeenschappelijke dochterondernemingen die niet zijn opgenomen in de consolidatiekring

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Reden van niet-opname in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplicht- ingen	Omzet	Netto- resultaat
Subholdings AvH								
BOS	0422.609.402	België	100,00%	<sup>(1)</sup>	254	2	0	-3

<sup>(1)</sup> Investing van te verwaarlozen betekenis.

## Toelichting 4: geassocieerde deelnemingen

### 1. Geassocieerde deelnemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2015

(€ 1.000) Naam van de dochteronderneming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Minderheids- belangen % 2015	Totaal activa	Totaal verplicht- ingen	Omzet	Netto- resultaat
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>								
<b>Rent-A-Port</b>								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	10.492	4.656	25	19
Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	18	0	75	0
Port of Duqm (OMR 1.000)		Oman	21,65%	8,35%	29.720	25.336	4.162	-175
Duqm Industrial Land Company (OMR 1.000)		Oman	25,23%	9,72%	1.671	1.244	70	-1
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>								
Lighthouse Parkings	0875.441.034	België	33,33%		998	13	0	56
<b>Private Banking</b>								
<b>Bank J.Van Breda &amp; C°</b>								
Finauto	0464.646.232	België	39,38%	10,63%	1.355	1.095	1.131	-8
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	België	39,38%	10,63%	748	226	631	269
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	België	39,38%	10,63%	299	6	88	43
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	België	31,50%	8,50%	7.325	6.128	9.502	5
<b>Promofi <sup>(1)</sup></b>	<b>1998 2205 878</b>	<b>Luxemburg</b>						
<b>Real Estate &amp; Senior Care</b>								
<b>Residalya - HPA</b>								
Cigma Holding	789 479 185	Frankrijk	29,72%	4,28%	2.168	1.616	0	-13
Cigma De Laval	527 946 131	Frankrijk	29,72%	4,28%	2.185	3.220	2.556	-274
Crèche du Tertre	528 379 001	Frankrijk	29,72%	4,28%	1.159	1.271	700	257
<b>Patrimoine &amp; Santé <sup>(2)</sup></b>	<b>492902101</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>22,50%</b>					
<b>Energy &amp; Resources</b>								
<b>Sagar Cements (INR miljoen) <sup>(3)</sup></b>	<b>L26942AP- 1981PLC002887</b>	<b>India</b>	<b>18,55%</b>		<b>12.733</b>	<b>7.282</b>	<b>7.524</b>	<b>458</b>
<b>Development Capital <sup>(4)</sup></b>								
<b>Atenor</b>	<b>0403.209.303</b>	<b>België</b>	<b>7,79%</b>	<b>2,74%</b>	<b>552.208</b>	<b>425.409</b>	<b>116.748</b>	<b>19.958</b>
<b>Axe Investments</b>	<b>0419.822.730</b>	<b>België</b>	<b>35,77%</b>	<b>12,57%</b>	<b>19.076</b>	<b>3.494</b>	<b>614</b>	<b>402</b>
<b>Corelio <sup>(5)</sup></b>	<b>0415.969.454</b>	<b>België</b>	<b>18,69%</b>	<b>6,57%</b>	<b>452.376</b>	<b>386.332</b>	<b>521.898</b>	<b>11.379</b>
<b>Financière EMG <sup>(6)</sup></b>	<b>801.720.343</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>16,45%</b>	<b>5,78%</b>	<b>294.614</b>	<b>270.699</b>	<b>294.000</b>	<b>-18.803</b>
<b>MediaCore</b>	<b>0428.604.297</b>	<b>België</b>	<b>36,99%</b>	<b>13,00%</b>	<b>30.221</b>	<b>5.764</b>	<b>0</b>	<b>3.055</b>
<b>Transpalux <sup>(7)</sup></b>	<b>582.011.409</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>33,31%</b>	<b>11,71%</b>	<b>22.307</b>	<b>15.203</b>	<b>24.570</b>	<b>-100</b>
<b>Agidens International</b>								
E+ (naar 'activa bestemd voor verkoop')	0864.327.012	België						

<sup>(1)</sup> In december heeft AvH haar belang van 15% in Promofi verkocht aan de meerderheidsaandeelhouder. De portefeuille van Promofi bestond hoofdzakelijk uit een 25%-deelneming in Finaxis. Aangezien de groep AvH gelijktijdig met de verkoop van 15% in Promofi, rechtstreeks haar economisch aandeel in Finaxis van 3,75% (15% van 25%) heeft teruggekocht van Promofi, is het deelnemingspercentage in Finaxis ongewijzigd gebleven.

<sup>(2)</sup> In uitvoering van het akkoord met de familie Duval zal AvH haar aandelen in Holding Groupe Duval (50%) ruilen tegen een participatie in Patrimoine & Santé (eigenaar van het vastgoed van 22 rusthuizen van Residalya). Eind oktober 2015 heeft AvH een eerste deel van haar deelneming (12,2% op een totale participatie van 50%) in Holding Groupe Duval (die 82,24% van Groupe Financière Duval bezit) verkocht aan een vennootschap van de mede-aandeelhouder Eric Duval. Deze transactie werd grotendeels betaald onder de vorm van aandelen in de Franse vennootschap "Patrimoine & Santé". Op 31 december 2015 bezat AvH een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, die zal worden uitgebreid tot 71% uiterlijk eind januari 2017. De geauditeerde geconsolideerde financiële staten van Patrimoine & Santé zijn momenteel nog niet beschikbaar aangezien Patrimoine & Santé (tot voor kort) in prive-handen was en geen geconsolideerde cijfers diende te publiceren. De werkzaamheden inzake de waardering van de identificeerbare activa en verplichtingen zijn nog niet gefinaliseerd. IFRS 3 voorziet hiervoor een termijn van 1 jaar.

<sup>(3)</sup> Het recht van AvH op één vertegenwoordiger in de RvB van Sagar Cements en een vetorecht inzake o.m. statutenwijzigingen en de (aan)verkoop van activiteiten verklaren de opname ervan in de consolidatiekring van AvH. Kerncijfers 2015 zijn gebaseerd op voorlopige inschatting.

<sup>(4)</sup> De integrale consolidatie van Sofinim (74% deel groep, 26% minderheidsbelang) heeft tot gevolg dat er op het niveau van de participaties van Sofinim minderheidsbelangen ontstaan.

<sup>(5)</sup> In december heeft MediaCore (waarvan Sofinim 49,99% bezit) aangekondigd de meerderheid te hebben verworven van Krantenfonds NV, dat zelf aandeelhouder is van Corelio ten belope van 13,9%. Daardoor stijgt het economisch aandeel van Sofinim in Corelio tot 25,3% op 31 december 2015. De verhoging van het belangenpercentage zal verwerkt worden in de resultatenrekening vanaf het jaar 2016.

<sup>(6)</sup> De overname door Euro Media Group (Sofinim 22,5%) van Netco Sports, een toonaangevende leverancier van "second screen" oplossingen op sportgebied begin september, gevolgd door een herinvestering door bepaalde verkopende aandeelhouders, gaf aanleiding tot een lichte verwatering tot 22,2%.

<sup>(7)</sup> Bij de herstructurering van het aandeelhouderschap van Euro Media Group in 2014, waarbij PAI de controle over EMG heeft verworven en Sofinim haar 22,5%-deelneming heeft behouden, werd de verhuuractiviteit Transpalux overgenomen door de (voormalige) EMG-aandeelhouders. In tegenstelling tot 2014 waarbij deze participatie als 'beschikbaar voor verkoop' werd geïdentificeerd, werd deze participatie begin 2015 opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Sofinim bezit 45% van de aandelen van Transpalux, waarvan de helft verworven werd op basis van een variabele aanschaffingsprijs.

## Toelichting 4: geassocieerde deelnemingen (vervolg)

### 2. Geassocieerde deelnemingen waarop geen vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2015

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelne- ming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2015	Reden van niet-opname in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplicht- ingen	Omzet	Netto- resultaat
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>								
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>								
Proffund (in vereffening)	0475.296.317	België	33,33%	(1)	411	1.038	0	188
<b>Subholdings AvH</b>								
Nivelinvest	0430.636.943	België	25,00%	(1)	46.405	38.002	698	0

(1) Investering van te verwaarlozen betekenis.

### 3. Geassocieerde deelnemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelne- ming	Ondernemings- nummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Minderheids- belangen % 2014	Totaal activa	Totaal verplicht- ingen	Omzet	Netto- resultaat
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>								
<b>Rent-A-Port</b>								
Ontwikkelingsmaatschappij Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	10.396	4.579	900	618
Zuiderzeehaven		Nederland	12,03%	4,64%	18	0	0	0
Port of Duqm (OMR 1.000)		Oman	32,48%	12,52%	10.483	10.117	2.695	-146
Duqm Industrial Land Company (OMR 1.000)		Oman	33,37%	12,86%	383	0	0	0
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>								
Lighthouse Parkings	0875.441.034	België	33,33%		939	10	48	-67
<b>Private Banking</b>								
<b>Bank J.Van Breda &amp; C°</b>								
Finauto	0464.646.232	België	39,38%	10,63%	1.186	917	795	15
Antwerpse Financiële Handelsmaatschappij	0418.759.886	België	39,38%	10,63%	735	235	608	247
Financieringsmaatschappij Definco	0415.155.644	België	39,38%	10,63%	304	13	77	41
Informatica J.Van Breda & C°	0427.908.174	België	31,50%	8,50%	5.501	4.309	9.371	5
<b>Promofi (1)</b>	<b>1998 2205 878</b>	<b>Luxemburg</b>	<b>15,00%</b>		<b>81.074</b>	<b>375</b>	<b>0</b>	<b>10.447</b>
<b>Energy &amp; Resources</b>								
<b>Sagar Cements</b> (INR miljoen)	<b>L26942AP- 1981PLC002887</b>	<b>India</b>	<b>18,55%</b>		<b>9.938</b>	<b>4.894</b>	<b>5.316</b>	<b>2.636</b>
<b>Development Capital</b>								
<b>Atenor</b>	<b>0403.209.303</b>	<b>België</b>	<b>8,04%</b>	<b>2,82%</b>	<b>449.198</b>	<b>336.294</b>	<b>110.801</b>	<b>15.333</b>
<b>Axe Investments</b>	<b>0419.822.730</b>	<b>België</b>	<b>35,77%</b>	<b>12,57%</b>	<b>15.573</b>	<b>43</b>	<b>553</b>	<b>277</b>
<b>Corelio</b>	<b>0415.969.454</b>	<b>België</b>	<b>16,28%</b>	<b>5,72%</b>	<b>309.016</b>	<b>249.703</b>	<b>398.274</b>	<b>1.773</b>
<b>Financière EMG</b>	<b>801.720.343</b>	<b>Frankrijk</b>	<b>16,66%</b>	<b>5,85%</b>	<b>398.792</b>	<b>218.097</b>	<b>317.848</b>	<b>-9.873</b>
<b>MediaCore</b>	<b>0428.604.297</b>	<b>België</b>	<b>36,99%</b>	<b>13,00%</b>	<b>22.897</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-24</b>
<b>Egemin International</b>								
E+	0864.327.012	België	23,82%	8,37%	863	259	2.207	-1

(1) De invloed van betekenis van Ackermans & van Haaren bij Promofi (85% familie Delen, 15% AvH) vloeit voort uit bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst tussen AvH en de familie Delen m.b.t. het beheer van Finaxis.

## Toelichting 4: geassocieerde deelnemingen (vervolg)

### 4. Geassocieerde deelnemingen waarop geen vermogensmutatiemethode is toegepast - boekjaar 2014

(€ 1.000) Naam van de geassocieerde deelneming	Ondernemingsnummer	Maatsch. zetel	Belangen % 2014	Reden van niet-opname in consolidatie	Totaal activa	Totaal verplichtingen	Omzet	Nettoresultaat
<b>Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>								
<b>Algemene Aannemingen Van Laere</b>								
Proffund (in vereffening)	0475.296.317	België	33,33%	(1)	738	1.553	634	-890
<b>Development Capital</b>								
Transpalux	582.011.409	Frankrijk	33,31%	(1)	22.095	14.891	22.681	409
<b>Subholdings AvH</b>								
Nivelinvest	0430.636.943	België	25,00%	(1)	43.433	35.030	678	-1

(1) Investing van te verwaarlozen betekenis.

## Toelichting 5: bedrijfsacquisities en -verkopen

### 1. Bedrijfsacquisities

(€ 1.000)	Tour&Taxis	HPA / Residalya	HGO	2015
Vaste activa	341.173	70.366	214.650	626.189
Vlottende activa	16.713	13.388	35.729	65.831
<b>Totaal der activa</b>	<b>357.886</b>	<b>83.754</b>	<b>250.379</b>	<b>692.019</b>
Eigen vermogen - deel groep	150.630	23.729	67.314	241.673
Minderheidsbelang	0	634	0	634
Langlopende verplichtingen	187.420	22.616	148.062	358.097
Kortlopende verplichtingen	19.836	36.776	35.004	91.616
<b>Totaal van het eigen vermogen en verplichtingen</b>	<b>357.886</b>	<b>83.754</b>	<b>250.379</b>	<b>692.019</b>
Totale activa	357.886	83.754	250.379	692.019
Totale verplichtingen	-207.256	-59.392	-183.065	-449.713
Minderheidsbelangen	0	-634	0	-634
<b>Netto actief</b>	<b>150.630</b>	<b>23.729</b>	<b>67.314</b>	<b>241.673</b>
Belangenpercentage	100,00%	87,42%	100,00%	
<b>Netto actief - deel van de groep</b>	<b>150.630</b>	<b>20.744</b>	<b>67.314</b>	
Goodwill (na allocatie)		1.783	1.256	
<b>100% waarde</b>	<b>150.630</b>	<b>22.527</b>	<b>68.570</b>	
- waarde van het oorspronkelijk belang van 50%	<b>75.315</b>		<b>34.285</b>	
- waarde van het bijkomende belang van 50%	<b>75.315</b>		<b>34.285</b>	

#### Herwaardering van het oorspronkelijk belang

Eigen vermogen - deel groep (50%) (vóór fair value aanpassingen)	33.218
Waardering oorspronkelijk 50%-belang	75.315
<b>Herwaarderingsmeerwaarde</b>	<b>42.097</b>

### Tour&Taxis

In januari 2015 heeft Extensa 100% verworven van de vennootschappen die eigenaar zijn van de site Tour&Taxis te Brussel, door overname van de resterende 50% van de aandelen van haar joint-venture partners. Als gevolg van deze aankoop diende Extensa haar oorspronkelijk (50%)-belang in Tour&Taxis te herwaarderen tot de transactiewaarde. Dit had een positief effect van netto 42,1 miljoen euro op de resultaten 2015 van Extensa. De goodwill die als gevolg hiervan werd gegenereerd, werd toegewezen aan de activa van de site Tour&Taxis, inclusief het verwerken van een (uitgesteld) belastingeffect als gevolg van deze allocatie.

Met deze transactie verwierf Extensa trouwens de exclusieve controle over deze vennootschappen, waardoor deze met ingang van 2015 integraal worden geconsolideerd in de rekeningen van AvH.

### Waardering

De reële waarde van de verhuurde gebouwen (Koninklijk Pakhuis 108 miljoen euro, Sheds & Parkings) werd bepaald aan de hand van marktconforme yields (tussen 5,6% en 7,5%) terwijl aan de grondenportefeuille een gemiddelde goodwill werd gealloceerd van ongeveer 250 euro per m<sup>2</sup> (netto).

### Residalya

In januari 2015 heeft AvH met Groupe Financière Duval een akkoord bereikt over de overname voor een bedrag van 31,7 miljoen euro (inclusief de overname van een rekening-courant t.b.v. 9,1 miljoen euro) van diens 87,42%-participatie in de Franse rusthuizinggroep Residalya. Het management van Residalya beschikt over de mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden haar participatie van 6,1% aan AvH te verkopen.



Eind oktober 2015 heeft AvH een belang van 12,2% in Holding Groupe Duval (op een totaal belang van 50% in het bezit van AvH) omgezet in een participatie van 22,5% in de Franse vennootschap "Patrimoine & Santé", die eigenaar is van vastgoed dat wordt uitgebaat door Residalya. Op grond van de akkoorden met de familie Duval, zal AvH uiterlijk tegen eind januari 2017 haar participatie in "Patrimoine & Santé" geleidelijk verhogen tot een meerderheidsbelang van 71%.

Eind 2015 werd de rekening-courant door Residalya terugbetaald.

## Waardering

De uitbatingsvergunningen en goodwill als gevolg van overnames van residenties vormen 60% van het balanstotaal van Residalya. De reële waarde van de immateriële activa werd bepaald aan de hand van de "multi-period excess earnings" methode, gebaseerd op de contante waarde van de toekomstige kasstromen die door de immateriële activa worden gegenereerd, en dit na aftrek van de bijdrage van de overige activa die tot het genereren van deze kasstromen bijdragen. De reële waarde van de andere activa en verplichtingen is gebaseerd op de marktwaarde waarvoor deze activa of passiva kunnen worden overgedragen aan een derde, niet-verbonden partij.

Het opnemen van een residuele goodwill van 15,0 miljoen euro (inclusief de 13,2 miljoen euro goodwill in de balans van Residalya) in de financiële staten van AvH is gerechtvaardigd door de aanwezigheid van immateriële waarden – zoals het personeel – die niet afzonderlijk kunnen worden erkend.

## HGO

Op 13 mei 2015 heeft GeoSea, een 100%-dochteronderneming van DEME, in een transactie met de Duitse groep Hochtief, een bijkomende deelneming verworven van 50% in HGO InfraSea Solutions GmbH & co KG (HGO), waardoor GeoSea sindsdien 100% van HGO bezit. Op 31 december 2015 werd de deelneming in HGO integraal geconsolideerd en werden de activa en passiva op basis van de waarderingsregels van DEME en CFE verwerkt.

## Waardering

De bepaling en de waardering van deze activa en passiva is gebeurd in de rekeningen van 31 december 2015.

Daarbij werden volgende waarderingsmethodes toegepast:

- Materiële vaste activa (voornamelijk de vloot): de reële waarde werd bepaald op basis van een waarderingsrapport van een onafhankelijk expert.
- Andere activa en passiva: de reële waarde werd bepaald op basis van de marktwaarde waartegen de activa en passiva kunnen worden overgedragen aan een derde, niet-verbonden partij.

Op basis daarvan en van de betaalde overnameprijs, heeft dit aanleiding gegeven tot het opnemen een residuele goodwill van 1,26 miljoen euro.

Het erkennen van die residuele goodwill wordt verantwoord door toekomstige projecten waarop HGO werkt, doch die nog niet ver genoeg gevorderd zijn om apart boekhoudkundig te worden opgenomen.

## Overige bedrijfsacquisities en -verkopen

Op 1 december 2015 nam Anima Care Home Scheut (56 bedden) te Anderlecht over. De goodwill werd grotendeels aan de activa toegewezen, waardoor het saldo beperkt bleef tot 1,4 miljoen euro.

Eind 2015 heeft Residalya 60% van de holding Serenalto verworven. Deze holding werd in januari 2016 eigenaar van een woonzorgcentrum met 88 bedden in Lyon, inclusief het vastgoed.

Rent-A-Port verkocht 30% van haar belang in Consortium Antwerp Port aan haar partner Port of Antwerp International met een beperkte meerwaarde tot gevolg.

## 2. Bedrijfsverkopen - Handling Automation Egemin

(€ 1.000)	2015
Vaste activa	3.740
Vlottende activa	32.690
<b>Totaal der activa</b>	<b>36.430</b>
Eigen vermogen - deel groep	12.688
Minderheidsbelang	0
Langlopende verplichtingen	1.403
Kortlopende verplichtingen	22.339
<b>Totaal van het eigen vermogen en verplichtingen</b>	<b>36.430</b>
Totale activa	36.430
Totale verplichtingen	-23.742
Minderheidsbelangen	0
<b>Netto actief</b>	<b>12.688</b>
Belangenpercentage	100%
<b>Netto actief - deel van de groep</b>	<b>12.688</b>
Gerealiseerde meerwaarde	59.794
<b>Verkoopprijs</b>	<b>72.482</b>

Egemin groep kondigde in mei 2015 aan een akkoord te hebben bereikt betreffende de verkoop van de verkoop van haar Handling Automation-divisie aan de Duitse groep Kion voor een ondernemingswaarde van 72 miljoen euro. De transactie werd afgerond op 7 augustus 2015 en leverde Agidens een meerwaarde op van 59,8 miljoen euro (deel AvH 31,7 miljoen euro). De andere activiteiten van de Egemin-groep (Process automation, Life sciences, Infra

automation en Consulting & Services) gaan voortaan onder de nieuwe naam Agidens door het leven. Sofinim bezat toen een deelneming (rechtstreeks en onrechtstreeks via Axe Investments) van 71,5% in Egemin. De resultaten van de Handling Automation divisie werden in de resultatenrekening gehergroepeerd in de rubriek "Winst(verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd".

## Toelichting 6 : segmentrapportering

### Segment 1

#### Marine Engineering & Infrastructure

DEME (integrale consolidatie 60,40%), CFE (integrale consolidatie 60,40%), Rent-A-Port (integrale consolidatie 72,18%), Rent-A-Port Energy (integrale consolidatie 73,15%), Van Laere (integrale consolidatie 100%), NMP (integrale consolidatie 75%)

### Segment 2

#### Private Banking

Delen Investments CVA (vermogensmutatiemethode 78,75%), Bank J.Van Breda & C° (integrale consolidatie 78,75%), Finaxis (integrale consolidatie 78,75%) en ASCO-BDM (vermogensmutatiemethode 50%)

- In december heeft AvH haar belang van 15% in Promofi verkocht aan de meerderheidsaandeelhouder. De portefeuille van Promofi bestond hoofdzakelijk uit een 25%-deelneming in Finaxis. Aangezien de groep AvH gelijktijdig met de verkoop van 15% in Promofi, rechtstreeks haar economisch aandeel in Finaxis van 3,75% (15% van 25%) heeft teruggekocht van Promofi, is het deelnemingspercentage in Finaxis ongewijzigd gebleven.

### Segment 3

#### Real Estate & Senior Care

Extensa (integrale consolidatie 100%), Leasinvest Real Estate (integrale consolidatie 30%), Holding Groupe Duval (bestemd voor verkoop 37,8%), Groupe Financière Duval (bestemd voor verkoop 31,1%), Anima Care (integrale consolidatie 92,5%), HPA/Residalya (integrale consolidatie 87,42%) en Patrimoine & Santé (vermogensmutatiemethode 22,5%)

- In januari 2015 heeft AvH de participatie van 87,42% die Groupe Financière Duval bezat in de Franse rusthuisoperator Residalya overgenomen. Het management van Residalya beschikt over de mogelijkheid om onder bepaalde omstandigheden haar participatie van 6,1% aan AvH te verkopen.
- Eind oktober 2015 heeft AvH een eerste deel van haar deelneming (12,2% op een totale participatie van 50%) in Holding Groupe Duval (die 82,24% van Groupe Financière Duval bezit) verkocht aan een vennootschap van de mede-aandeelhouder Eric Duval. Deze transactie werd grotendeels betaald onder de vorm van aandelen in de Franse vennootschap "Patrimoine & Santé", die vastgoed bezit dat wordt uitgebaat door Residalya. Op 31 december 2015 bezat AvH een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, die zal worden uitgebreid tot 71% uiterlijk eind januari 2017. Patrimoine & Santé zal bijdragen tot de groepsresultaten en integraal geconsolideerd worden vanaf 2016.
- Na de uitoefening van aandelenopties door de CEO van Anima Care op het einde van 2015, is het belang van AvH gedaald tot 92,5%. Dit nieuwe belangenpercentage zal worden toegepast op de resultaten met ingang van 2016.

### Segment 4

#### Energy & Resources

Sipef (vermogensmutatiemethode 27,7%), Consortium Telemond (vermogensmutatiemethode 50%), AvH India Resources (integrale consolidatie 100%), Sagar Cements (vermogensmutatiemethode 18,6%), Oriental Quarries and Mines (vermogensmutatiemethode 50%) en Ligno Power (integrale consolidatie 70%)

- Begin oktober 2015 heeft AvH haar deelneming in Sipef licht verhoogd van 26,78% tot 27,65%.
- De deelneming in Max Green werd in 2015 verkocht aan de meerderheidsaandeelhouder Electrabel.

### Segment 5

#### Development Capital

- Sofinim & subholdings (integrale consolidatie 74%)
- Participaties opgenomen volgens vermogensmutatiemethode (percentages deel AvH): Atenor (7,8%), Axe Investments (35,8%), Amsteldijk Beheer (37%), CKT Offshore (35,1%), Corelio (18,7%), Distriplus (37%), Financière EMG (16,5%), Groupe Flo (23,6%), Hermes Finance (35,1%), Manuchar (22,2%), MediaCore (36,9%), Transpalux (33,3%) en Turbo's Hoet Groep (37%)
- Integraal geconsolideerde participaties: Agidens (voorheen Egemin International) (63,8%)
- Sofinim verkocht in 2015 haar deelneming in Hertel Holding (47,5%) en GIB haar 84,7%-deelneming in Trasy.
- In de uitvoering van het akkoord over de verkoop van Hertel heeft Sofinim, samen met NPM Capital en Hertel-management, de offshore activiteiten van Hertel, die nu onder de naam CKT Offshore worden voortgezet, overgenomen. De deelneming van Sofinim bedraagt 47,5% en wordt via vermogensmutatie verwerkt.
- Bij de herstructurering van het aandeelhouderschap van Euro Media Group in 2014, waarbij PAI de controle over EMG heeft verworven en Sofinim haar 22,5%-deelneming heeft behouden, werd de verhuuractiviteit Transpalux overgenomen door de (voormalige) EMG-aandeelhouders. In tegenstelling tot 2014 toen deze participatie als 'beschikbaar voor verkoop' werd geclassificeerd, werd deze participatie begin 2015 opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Sofinim bezit 45% van de aandelen van Transpalux, waarvan de helft verworven werd op basis van een variabele aanschaffingsprijs.
- In december heeft MediaCore (waarvan Sofinim 49,99% bezit) aangekondigd de meerderheid te hebben verworven van Krantenfonds NV, dat zelf aandeelhouder is van Corelio ten belope van 13,9%. Daardoor stijgt het economisch aandeel van Sofinim in Corelio tot 25,3% op 31 december 2015. De verhoging van het belangenpercentage zal verwerkt worden in de resultatenrekening vanaf het jaar 2016.

### Segment 6

#### AvH & subholdings

Integrale consolidatie en GIB (vermogensmutatiemethode 50%)

## Toelichting 6: segmentinformatie - resultatenrekening 2015

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2015
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings		
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>3.530.273</b>	<b>171.412</b>	<b>244.739</b>	<b>243</b>	<b>64.373</b>	<b>4.915</b>	<b>-4.724</b>	<b>4.011.231</b>
Verrichting van diensten	7.572		138.558	231		4.560	-4.577	146.344
Leasingopbrengsten		7.016	1.591					8.607
Vastgoedopbrengsten	27.331		91.722					119.053
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		116.083						116.083
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		44.663						44.663
Opbrengsten uit onderhanden projecten	3.401.839				61.930			3.463.769
Overige bedrijfsopbrengsten	93.531	3.650	12.869	12	2.443	354	-147	112.712
<b>Overige exploitatiebaten</b>	<b>3.952</b>	<b>592</b>	<b>1.798</b>	<b>0</b>	<b>452</b>	<b>2.896</b>	<b>-1.821</b>	<b>7.869</b>
Rente op vorderingen financiële vaste activa	250		21		300	850	-553	869
Dividenden	3.703	592	1.777		91	720		6.881
Overheidssubsidies								0
Overige exploitatiebaten					61	1.326	-1.269	118
<b>Exploitatielasten (-)</b>	<b>-3.321.317</b>	<b>-114.329</b>	<b>-188.126</b>	<b>-246</b>	<b>-74.900</b>	<b>-9.349</b>	<b>5.992</b>	<b>-3.702.275</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)	-1.929.773		-32.735		-27.325			-1.989.833
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)	-14.340		873		187			-13.281
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-38.986						-38.986
Personeelslasten (-)	-575.213	-41.503	-79.717		-26.215	-2.893		-725.540
Afschrijvingen (-)	-257.742	-5.592	-8.771		-2.211	-696		-275.012
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-)	-16.285	-760	-1.566		-7.664	5.000		-21.275
Overige exploitatielasten (-)	-520.440	-26.894	-66.019	-246	-11.661	-10.761	5.992	-630.028
Voorzieningen	-7.524	-594	-191		-11			-8.319
<b>Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>-397</b>	<b>0</b>	<b>82.860</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>82.463</b>
Financiële activa voor handelsdoeleinden								0
Vastgoedbeleggingen	-397		82.860					82.463
<b>Winst (verlies) op de overdracht van activa</b>	<b>27.429</b>	<b>409</b>	<b>498</b>	<b>0</b>	<b>67.654</b>	<b>1.290</b>	<b>0</b>	<b>97.281</b>
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa	18.813		210			14		19.037
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen	2.746		485					3.231
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa	5.871		-187		66.820	1.342		73.846
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		409	-10		834	-66		1.167
<b>Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten</b>	<b>239.942</b>	<b>58.084</b>	<b>141.770</b>	<b>-3</b>	<b>57.578</b>	<b>-249</b>	<b>-553</b>	<b>496.569</b>
<b>Financieringsopbrengsten</b>	<b>46.153</b>	<b>43</b>	<b>2.055</b>	<b>19</b>	<b>2.061</b>	<b>797</b>	<b>-420</b>	<b>50.709</b>
Renteopbrengsten	8.370	43	1.227	7	925	340	-420	10.492
Diverse financiële opbrengsten	37.783		828	13	1.135	457		40.216
<b>Financieringslasten (-)</b>	<b>-84.379</b>	<b>0</b>	<b>-21.298</b>	<b>0</b>	<b>-1.817</b>	<b>-2.081</b>	<b>972</b>	<b>-108.603</b>
Rentelasten (-)	-29.441		-13.123		-490	-889	972	-42.970
Diverse financiële lasten (-)	-54.939		-8.175		-1.327	-1.192		-65.633
<b>Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>0</b>	<b>445</b>	<b>-4.793</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-4.348</b>
Aandeel in de winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	40.332	92.603	-4.646	4.322	-22.502	441		110.549
Overige niet-exploitatiebaten	0	1.566	0	0	0	0		1.566
Overige niet-exploitatielasten (-)	0	0	0	0	0	0		0
<b>Winst (verlies) vóór belasting</b>	<b>242.047</b>	<b>152.740</b>	<b>113.087</b>	<b>4.338</b>	<b>35.320</b>	<b>-1.091</b>	<b>0</b>	<b>546.442</b>
<b>Winstbelastingen</b>	<b>-61.058</b>	<b>-20.646</b>	<b>-26.018</b>	<b>-6</b>	<b>-310</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>-108.046</b>
Uitgestelde belastingen	-24.285	-5.360	-21.311		495	14		-50.447
Belastingen	-36.773	-15.286	-4.707	-6	-805	-22		-57.599
<b>Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>180.989</b>	<b>132.094</b>	<b>87.069</b>	<b>4.332</b>	<b>35.010</b>	<b>-1.099</b>	<b>0</b>	<b>438.395</b>
Winst (verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd	0	0	0	0	-1.141	0		-1.141
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>180.989</b>	<b>132.094</b>	<b>87.069</b>	<b>4.332</b>	<b>33.869</b>	<b>-1.099</b>	<b>0</b>	<b>437.254</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	70.161	28.114	27.900	156	26.844	0		153.175
Aandeel van de groep	110.828	103.980	59.169	4.176	7.025	-1.099		284.079

## Commentaar bij de segmentinformatie - resultatenrekening 2015

In het segment "Real Estate & Senior Care" worden de Tour&Taxis vennootschappen sinds 1 januari 2015 integraal geconsolideerd. De integrale consolidatie van Residalya alsook de uitbreiding van de rusthuis-portefeuille van Anima Care verklaren eveneens een deel van de stijging van de bedrijfsopbrengsten (en overeenkomstige bedrijfskosten) in dit segment.

Als gevolg van het succesvol afwerken in 2015 van enkele grote werven, waarop DEME in 2014 nog een belangrijke omzet had gepresteerd, vallen de opbrengsten uit onderhanden werken in 2015 lager uit dan het jaar voordien. Dit is ook het geval bij CFE, dat begin 2015 haar wegenbouwactiviteiten (Van Wellen) verkocht, doch ook in haar activiteiten "Burgerlijke bouw" en "Internationaal" significante omzetzakkingen meldt. De daling van de opbrengsten uit onderhanden werken in het "Development Capital" segment zijn het gevolg van de verkoop van de Handling Automation divisie van Agidens in de loop van 2015.

De afschrijvingslasten op materiële en immateriële activa stijgen, in lijn met de toename van de activa op de balans.

De bijzondere waardeverminderingverliezen vallen met 21,3 miljoen euro lager uit dan vorig jaar (39,8 miljoen euro). In 2015 boekte DEME o.a. 3,1 miljoen euro bijzondere waardeverminderingen op goodwill op filialen in haar milieu-divisie en voor 3,8 miljoen euro naar aanleiding van de verwerving van de volledige controle over HGO. CFE noteerde bijzondere waardeverminderingen (2,3 miljoen euro) op Terryn. In het Development Capital segment werden waardeverminderingen geboekt op de deelnemingen in Trasy en Groupe Flo.

De winst op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening valt in 2015 duidelijk hoger uit. De 82,5 miljoen euro is voor 82,9 miljoen euro afkomstig uit het segment "Real Estate & Senior Care". Een groot deel hiervan betreft de herwaardering van 42,1 miljoen euro (netto, na verwerken van belastingeffecten) die moest worden uitgedrukt bij het verwerven door Extensa van de exclusieve controle over de site van Tour&Taxis. De goodwill die met deze meerwaarde overeenkomt werd toegewezen aan de verschillende activa op de site Tour&Taxis en bedraagt (vóór effect van latente belastingen) 60,8 miljoen euro. De rest van deze post wordt verklaard door de ontwikkelingen van de marktwaarde van de vastgoedinvesteringen van zowel Leasinvest Real Estate als van Extensa.

De winst op de overdracht van activa loopt in 2015 op tot 97,3 miljoen euro (2014 : 36,3 miljoen euro). In het "Marine Engineering & Infrastructure" segment gaat het vooral om meerwaarden die door DEME werden gerealiseerd op het verkopen van oudere schepen uit de vloot en op de verkoop van de wegenbouwactiviteiten van Van Wellen door CFE. De meerwaarden in het vastgoedsegment blijven beperkt tot kleinere bedragen en omvatten o.a. de resultaten op de verkoop door LRE van haar eigendommen Kiem, Canal Logistics fase II en Wenenstraat. Sofinim (segment "Development capital") realiseerde een meerwaarde op de verkoop van haar deelneming in Hertel. Agidens (voorheen Egemin) kon een meerwaarde boeken van 59,8 miljoen euro (deel AvH 31,7 miljoen euro) op de verkoop van Egemin Handling Automation.

Het financieel resultaat (netto -57,9 miljoen euro) verslechterde in vergelijking tot 2014 als gevolg van hogere diverse financiële kosten (o.a. kosten van indekkingen, garanties en wisselkoersverschillen).

De winstbijdrage van de vennootschappen waarop vermogensmutatie wordt toegepast, komt per saldo 16,3 miljoen euro lager uit dan in 2014. Dit is het resultaat van verschillende factoren :

- i) Beterere resultaten voor Medco (DEME) en Delen Investments zorgen voor duidelijk hogere bijdragen uit de segmenten "Marine Engineering & Infrastructure" en "Private Banking".
- ii) In "Real Estate & Senior Care" worden de Tour&Taxis-deelnemingen in 2015 integraal geconsolideerd en niet langer volgens de vermogensmutatie-methode. Bovendien werd in H1 2015 nog een verlies van Groupe Financière Duval opgenomen.
- iii) In "Energy & Resources" is de daling van de resultaten van Sipef (lagere palmolieprijzen), Telemond en Sagar Cements (niet-recurrente meerwaarde in 2014) zichtbaar.

iv) In het "Development Capital" segment vallen de winstbijdragen duidelijk lager uit, o.a. als gevolg van bijzondere waardeverminderingen die zijn opgenomen door Distriplus en Groupe Flo, verliezen op projecten in uitvoering (CKT Offshore) en omwille van herstructureringen (Euro Media Group).

Bij de interpretatie van de post "Winstbelastingen" (108,0 miljoen euro) dient ermee rekening te worden gehouden dat i) 110,5 miljoen euro winst bijgedragen wordt vanuit de vermogensmutatie-participaties en dat de hierop aangerekende belastingen niet zichtbaar zijn en ii) dat 18,7 miljoen euro latente belastingen werden erkend als gevolg van de herwaardering naar aanleiding van het verwerven van de exclusieve controle over Tour&Taxis op grond van IFRS 3.

### Marine Engineering & Infrastructure bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 110,8 miljoen euro

DEME (AvH 60,4%) levert met 121,6 miljoen euro de grootste bijdrage tot dit segment, dat tevens de bijdragen bevat van de integraal geconsolideerde participaties in CFE (60,4%), Rent-A-Port (72,2%), Rent-A-Port Energy (73,2%), Algemene Aannemingen Van Laere (100%) en de Nationale Maatschappij der Pijpleidingen (75%).

### Private Banking bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 104,0 miljoen euro

De Finaxis-groep (AvH 78,75%) waarin de bijdragen van Delen Investments en Bank J.Van Breda & C° zijn opgenomen, vertegenwoordigt het leeuwendeel van dit segment. Bank J.Van Breda & C° wordt, via Finaxis, integraal geconsolideerd, terwijl de resultaten van Delen Investments verwerkt worden via vermogensmutatie. De verzekeringsgroep ASCO-BDM (AvH 50%) wordt eveneens opgenomen via vermogensmutatie.

### Real Estate & Senior Care bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 59,2 miljoen euro

Leasinvest Real Estate - LRE (AvH 30,01%) valt onder de exclusieve controle-bevoegdheid van AvH en wordt bijgevolg integraal opgenomen in consolidatie. Voorts worden in dit segment de geconsolideerde rekeningen van Extensa (AvH 100%), Anima Care (AvH 100%, 92,5% vanaf resultaten 2016) en Residalya (AvH 87,42%) integraal geconsolideerd.

In H1 2015 werd in dit segment een herwaarderingsmeerwaarde opgenomen van netto 42,1 miljoen euro naar aanleiding van het verwerven van de exclusieve controle over de vennootschappen die de Tour&Taxis site bezitten.

### Energy & Resources bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 4,2 miljoen euro

Sipef (27,7%), Oriental Quarries & Mines (50%) en het Consortium Telemond (50%) zijn participaties aangehouden via co-controle en bijgevolg opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Ook de deelneming in Sagar Cements (18,6%) wordt op deze wijze verwerkt in de geconsolideerde rekeningen van AvH.

### Development Capital bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: 7,0 miljoen euro

AvH is actief in 'Development Capital' via Sofinim (minderheidsdeelneming van 26% in handen van NPM-Capital) enerzijds, en via GIB (gezamenlijke deelneming met de Nationale Portefeuille Maatschappij) anderzijds.

### AvH & subholdings bijdrage tot het groepsresultaat van AvH: -1,1 miljoen euro

Naast de werkingskosten wordt de bijdrage van AvH & subholdings in de geconsolideerde rekeningen van de groep in grote mate beïnvloed door het al dan niet realiseren van meerwaarden op verkopen van aandelen.

We verwijzen voorts naar de afzonderlijke bijlage "Kerncijfers 2015", waarin de resultaten per segment uitgebreid aan bod komen.



## Toelichting 6: segmentinformatie - activa 2015

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2015
<b>I. Vaste activa</b>	2.463.493	3.777.568	1.291.208	168.502	213.637	40.937	-3.283	7.952.062
Immateriële vaste activa	97.928	7.081	51.968			35		157.012
Goodwill	177.113	134.247	22.522					333.882
Materiële vaste activa	1.753.304	38.423	126.218		17.576	10.250		1.945.772
Vastgoedbeleggingen	2.419		952.671					955.090
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	168.025	593.935	22.109	168.502	173.827	10.850		1.137.249
Financiële vaste activa	138.874	364	89.692		21.586	14.153	-3.283	261.386
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	7.729	3	86.372		26	7.361		101.491
Vorderingen en borgtochten	131.145	361	3.319		21.560	6.792	-3.283	159.894
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	1.381	1.251	1.597					4.228
Vorderingen op meer dan één jaar	20.475	90.042	24.125			3.803		138.445
Handelsvorderingen	945					900		1.845
Vorderingen uit financiële lease		90.042	23.914					113.956
Overige vorderingen	19.530		211			2.904		22.644
Uitgestelde belastingvorderingen	103.973	6.499	307		647	1.846		113.272
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar		2.905.726						2.905.726
<b>II. Vlottende activa</b>	2.021.640	1.668.997	382.832	4.101	343.265	105.709	-265.147	4.261.397
Voorraden	80.079		18.707		194			98.981
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	144.836		221.034		4.226			370.095
Geldbeleggingen	10	594.926			1.465	39.681		636.083
Voor verkoop beschikbare financiële activa		594.926			1.465	39.681		636.073
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	10							10
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	8.765	690						9.455
Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.197.722	66.318	76.104	3.680	253.336	33.724	-264.893	1.365.992
Handelsvorderingen	1.113.006		22.523		13.974	3.501	-3.464	1.149.540
Vorderingen uit financiële lease		43.226	524					43.750
Overige vorderingen	84.716	23.092	53.057	3.680	239.363	30.224	-261.429	172.703
Terug te vorderen belastingen	8.512		2.743	21	173	298		11.748
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar		994.336						994.336
Banken - interbancaire vorderingen		85.220						85.220
Banken - leningen en vorderingen (excl. leasing)		879.746						879.746
Banken - tegoeden centrale banken		29.370						29.370
Geldmiddelen en kasequivalenten	523.971	7.292	58.691	400	83.227	31.406		704.987
Termijndeposito's tot drie maand	97.655		4.610	368	74.830	26.870		204.333
Liquide middelen	426.316	7.292	54.081	31	8.398	4.536		500.654
Overlopende rekeningen	57.746	5.434	5.553		642	599	-254	69.720
<b>III. Activa bestemd voor verkoop</b>			39.462		125			39.587
<b>Totaal der activa</b>	<b>4.485.133</b>	<b>5.446.565</b>	<b>1.713.502</b>	<b>172.603</b>	<b>557.027</b>	<b>146.646</b>	<b>-268.430</b>	<b>12.253.045</b>

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		
Segmentinformatie - proforma omzet	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2015
Omzet lidstaten van de Europese Unie	1.833.568	496.092	297.467	64.934	569.529	4.613	-4.577	3.261.626
Overige landen binnen Europa	244.114	157	4.960	12.563	21.776			283.570
Landen buiten Europa	1.425.227			36.541	262.260			1.724.028
<b>Totaal</b>	<b>3.502.910</b>	<b>496.249</b>	<b>302.427</b>	<b>114.037</b>	<b>853.565</b>	<b>4.613</b>	<b>-4.577</b>	<b>5.269.224</b>

De proforma omzet bevat de omzet van alle participaties aangehouden door de AvH-groep en wijkt dus af van de omzet zoals gerapporteerd in de wettelijke IFRS consolidatie, die is opgemaakt op basis van de op pag. 123 t.e.m. 131 gerapporteerde consolidatiekring. In deze proforma voorstelling worden alle (exclusieve) controle-belangen integraal verwerkt en de overige belangen proportioneel.

## Toelichting 6: segmentinformatie - eigen vermogen en verplichtingen 2015

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	Totaal 2015
<b>I. Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.472.033</b>	<b>1.218.433</b>	<b>583.586</b>	<b>172.590</b>	<b>522.591</b>	<b>-153.623</b>		<b>3.815.612</b>
Eigen vermogen - deel groep	907.073	990.154	315.751	171.479	376.507	-153.627		2.607.339
Geplaatst kapitaal						113.907		113.907
Aandelenkapitaal						2.295		2.295
Agio						111.612		111.612
Geconsolideerde reserves	921.605	981.544	312.604	158.924	377.919	-256.590		2.496.006
Herwaarderingsreserves	-14.532	8.610	3.147	12.555	-1.411	13.448		21.817
Effecten beschikbaar voor verkoop		4.404	12.400	47	3.185	12.118		32.153
Afdekkingsreserve	-6.661	-605	-10.258		-296			-17.821
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doelpensioenplannen	-4.766	232		-474	-233	1.330		-3.912
Omrekeningsverschillen	-3.104	4.579	1.006	12.982	-4.066			11.397
Ingekochte eigen aandelen (-)						-24.392		-24.392
Minderheidsbelang	564.960	228.279	267.835	1.110	146.084	4		1.208.273
<b>II. Langlopende verplichtingen</b>	<b>1.064.778</b>	<b>807.912</b>	<b>736.304</b>		<b>7.130</b>	<b>4.360</b>	<b>-3.283</b>	<b>2.617.200</b>
Voorzieningen	96.741	932	5.340		179			103.191
Pensioenverplichtingen	41.899	3.250	429		22			45.600
Uitgestelde belastingverplichtingen	155.334	488	60.631		546	987		217.986
Financiële schulden	719.720		614.084		6.384		-3.283	1.336.904
Leningen van banken	314.559		497.987					812.546
Obligatieleningen	305.216		111.824					417.040
Achternestelde leningen			2.200					2.200
Financiële lease-overeenkomsten	95.987		1.712		6.384			104.083
Overige financiële schulden	3.958		360				-3.283	1.035
Langlopende afdekkingsinstrumenten	33.807	10.484	40.853					85.145
Overige schulden	17.276	10.614	14.967			3.373		46.230
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties		782.144						782.144
Banken - deposito's van kredietinstellingen								0
Banken - deposito's van klanten		719.359						719.359
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		3						3
Banken - achtergestelde verplichtingen		62.782						62.782
<b>III. Kortlopende verplichtingen</b>	<b>1.948.322</b>	<b>3.420.219</b>	<b>393.612</b>	<b>13</b>	<b>27.306</b>	<b>295.909</b>	<b>-265.147</b>	<b>5.820.233</b>
Voorzieningen	34.339		54					34.392
Pensioenverplichtingen		246						246
Financiële schulden	114.692		292.031		1.454	291.143	-260.429	438.892
Leningen van banken	99.415		175.583					274.998
Obligatieleningen								0
Financiële lease-overeenkomsten	15.219		1.104		1.454			17.776
Overige financiële schulden	58		115.345			291.143	-260.429	146.118
Kortlopende afdekkingsinstrumenten	35.146	995	47					36.188
Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten	210.870				1.309			212.179
Overige schulden op ten hoogste één jaar	1.473.260	15.336	70.353	13	21.094	4.478	-2.469	1.582.065
Handelsschulden	1.241.493	7	28.983	13	11.515	504	-1.469	1.281.046
Ontvangen vooruitbetalingen	1.396		2.741					4.138
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	157.069	8.338	13.414		6.443	3.378		188.642
Overige schulden	73.301	6.991	25.214		3.136	596	-1.000	108.239
Te betalen belastingen	28.895	1.671	18.519		488	29		49.603
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties		3.395.076						3.395.076
Banken - deposito's van kredietinstellingen		42.007						42.007
Banken - deposito's van klanten		3.183.127						3.183.127
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		166.179						166.179
Banken - achtergestelde verplichtingen		3.763						3.763
Overlopende rekeningen	51.120	6.896	12.608		2.960	258	-2.249	71.593
<b>IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop</b>								<b>0</b>
<b>Totaal van het eigen vermogen en de verplichtingen</b>	<b>4.485.133</b>	<b>5.446.565</b>	<b>1.713.502</b>	<b>172.603</b>	<b>557.027</b>	<b>146.646</b>	<b>-268.430</b>	<b>12.253.045</b>

## Commentaar bij de segmentinformatie - balans 2015

Het geconsolideerde balanstotaal van de groep AvH is ook in 2015 verder aangegroeid en bedraagt op 31/12/2015 12.253,0 miljoen euro (+6,9% ten opzichte van einde 2014).

Bij de analyse van de geconsolideerde balans wordt gewezen op het grote gewicht dat de participatie in Bank J.Van Breda & C° (integraal geconsolideerd) hierin vertegenwoordigt. De activiteit van een bank als Bank J.Van Breda & C° brengt omvangrijke vorderingen (kredieten) en schulden (deposito's) met zich mee, zeker in vergelijking met de bedrijven uit andere sectoren die mee in de geconsolideerde rekeningen worden verwerkt. Schulden van Bank J.Van Breda & C°, net zomin als die van andere deelnemingen, worden trouwens niet door AvH, noch door andere groepsmaatschappijen gewaarborgd.

De groei van de ouderenzorgactiviteiten van de groep verklaart het grootste deel van de toename van de immateriële vaste activa: Anima Care kon bijkomende vergunningen verwerven met het oog op verdere uitbreiding van haar activiteiten en vooral de integrale consolidatie van de Franse rusthuisgroep Residalaya zorgt voor een belangrijke stijging (39,6 miljoen euro). Voorts bestaat deze post voor een groot deel uit immateriële vaste activa die einde 2013 werden uitgedrukt in de geconsolideerde balans naar aanleiding van de controleverwerving over DEME en uit software-ontwikkelingen bij Bank J.Van Breda & C°. Ook de stijging van "goodwill" wordt grotendeels verklaard door de integrale consolidatie (sinds 2015) van Residalaya, wiens eigen goodwill mee opgenomen wordt.

Er wordt op gewezen dat een bedrag van 87,8 miljoen euro goodwill inbegrepen is in de boekwaarde van de bedrijven die volgens vermogensmutatie-waarde worden opgenomen en dat de balans van Delen Investments (eveneens opgenomen via vermogensmutatie) een post "cliënteel" bevat van 239,8 miljoen euro.

DEME besteedde in 2015 voor 373 miljoen euro (inclusief joint-ventures) aan de uitbreiding en de vernieuwing van haar vloot. Dit gebeurde voor een deel door de overname van een 50%-deelneming in HGO (DEME bezat zelf al de overige 50%), maar ook door aanzienlijke investeringen in nieuwe tuigen. In het vastgoedsegment stijgen de materiële vaste activa als gevolg van de afwerking van het nieuwe WZC Aquamarijn in Kasterlee.

De vastgoedbeleggingen groeiden verder aan tot 955,1 miljoen euro. Zowel Leasinvest Real Estate (met o.a. de aankoop van het gebouw Koninklijk Pakhuis) als Extensa (via het verwerven van de exclusieve controle van de site Tour&Taxis) breidden in 2015 hun portefeuille verder uit.

"Ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast" blijft een belangrijke post, aangezien hierin de deelnemingen worden samengevat waarover AvH geen exclusieve controle uitoefent. Deze post wordt o.a. beïnvloed door de resultaten die door deze deelnemingen worden geboekt, door de dividenden die ze uitkeren en uiteraard ook door verkopen (of aankopen) van aandelen door de groep in deze vennootschappen. De daling van deze post in vergelijking tot vorig jaar komt dan ook deels voor rekening van wijzigingen in de perimeter: Hertel en Trasys werden verkocht, het belang in Groupe Financière Duval werd overgeboekt naar "bestemd voor verkoop" en de deelnemingen in de "Tour&Taxis"-vennootschappen, die in voorgaande jaren onder gezamenlijke controle vielen, worden sinds het verwerven van de exclusieve controle begin 2015 integraal geconsolideerd.

Niettegenstaande de waardeverhoging van de voor verkoop beschikbare financiële vaste activa (o.a. de aandelen Retail Estates aangehouden door Leasinvest Real Estate) kent deze balanspost een daling tengevolge de verkoop van Hertel (preferente aandelen).

Bank J.Van Breda & C° heeft gedurende 2015 haar kredietportefeuille verder uitgebouwd, wat zorgt voor een toename van de balansposten die daarmee samenhangen, zowel op het LT- als het KT-gedeelte.

De evolutie van geldmiddelen en kasequivalenten moet samen worden gezien met de evolutie van de financiële schulden. Zo heeft met name DEME een deel van de investeringen gefinancierd vanuit beschikbare middelen. De kasmidde-

len die in het "Development Capital"-segment werden gegenereerd uit o.a. de verkoop van Hertel werden in deposito gebracht bij het coördinatiecentrum van de groep.

Voor de toelichting bij de evolutie van het eigen vermogen van AvH en zijn verschillende componenten, wordt verwezen naar het mutatieoverzicht op pagina 113 van dit verslag.

Het bedrag van 60,3 miljoen euro dat AvH op 31 december 2013 onder de rubriek "Voorzieningen" had geboekt als voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van CFE, en waarop in de loop van 2014 7,5 miljoen euro (deel groep 4,5 miljoen euro) werd teruggenomen omdat de desbetreffende risico's bij CFE ofwel zijn verdwenen ofwel werden uitgedrukt in de rekeningen van CFE zelf, werd in 2015 verder afgebouwd met 3,5 miljoen euro (deel groep 2,1 miljoen euro).

De toename van de uitgestelde belastingverplichtingen in het vastgoedsegment wordt vooral verklaard door de eerder beschreven controleverwerving door Extensa van de Tour&Taxis-vennootschappen. Deze controleverwerving heeft geleid, cfr IFRS 3 "Business Combinations", tot een herwaardering van de resultatenrekening van de bestaande deelneming van Extensa. De goodwill die als gevolg hiervan werd gegenereerd, werd toegewezen aan de activa van Tour&Taxis, inclusief het verwerken van een (uitgesteld) belastingeffect als gevolg van deze allocatie.

De financiële schulden nemen toe in het segment "Real Estate & Senior Care" als gevolg van de controleverwerving door Extensa van de Tour&Taxis-vennootschappen en door de evolutie van de ontwikkelingsprojecten op de sites "Tour&Taxis" in Brussel en "Cloche d'Or" in Luxemburg en door de integrale consolidatie van de groep Residalaya.

AvH heeft daarentegen in H1 2015 het resterende deel van de LT-schuld die ze eind 2013 had opgenomen ter financiering van de aankoop van CFE vroegroeg terugbetaald. De kortlopende financiële schulden in het segment "AvH & Subholdings" bestaan, naast 30,5 miljoen euro commercial paper, vooral uit deposito's die door andere groepsmaatschappijen werden verricht bij AvH Coördination Center.

De activa bestemd voor verkoop komen op 31 december 2015 overeen met het resterende belang van 37,8% in Holding Groupe Duval en met een gebouw van Leasinvest Real Estate.

## Toelichting 6: segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2015

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5 & 6		Totaal 2015
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital & AvH, subhold.	Eliminaties tussen segmenten	
<b>I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans</b>	<b>726.780</b>	<b>97.450</b>	<b>23.668</b>	<b>255</b>	<b>74.073</b>		<b>922.226</b>
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	239.942	58.084	141.770	-3	57.330	-553	496.569
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-27.429	-409	-498		-68.944		-97.281
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	1.361	32.136		100	8.951		42.548
Overige niet-exploitatiebaten (lasten)		1.566					1.566
Winstbelastingen	-84.998	-20.646	-26.018		-324		-131.986
<b>Aanpassingen voor niet-geldelijke posten</b>							
Afschrijvingen	257.742	5.592	8.771		2.907		275.012
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	16.285	668	1.566		2.664		21.183
Aandelenoptieplannen	62	127	1.315		689		2.194
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening	397		-82.860				-82.463
(Afname) toename van voorzieningen	6.796	768	271		-779		7.056
(Afname) toename van latente belastingen	24.285	5.360	21.311		-509		50.447
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	-11.185	4.418	-312		89		-6.989
<b>Cashflow</b>	<b>423.258</b>	<b>87.663</b>	<b>65.316</b>	<b>97</b>	<b>2.074</b>	<b>-553</b>	<b>577.855</b>
<b>Afname (toename) van het bedrijfskapitaal</b>	<b>-27.211</b>	<b>-128.999</b>	<b>-8.091</b>	<b>20</b>	<b>1.295</b>	<b>-867</b>	<b>-163.854</b>
Afname (toename) van voorraden, onderhanden projecten & ontvangen vooruitbetalingen	-1.431		11.170		-6.656		3.082
Afname (toename) van vorderingen	-102.889	-6.925	-16.427	19	15.552	-867	-111.537
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)		-332.534					-332.534
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	79.383	-1.501	1.679	3	-8.305		71.259
Toename (afname) van schulden aan krediet-instellingen, cliënten & obligaties (banken)		213.169					213.169
Afname (toename) overige	-2.274	-1.208	-4.514	-2	705		-7.294
<b>Operationele cashflow</b>	<b>396.047</b>	<b>-41.337</b>	<b>57.225</b>	<b>117</b>	<b>3.369</b>	<b>-1.420</b>	<b>414.001</b>
<b>Investeringen</b>	<b>-355.081</b>	<b>-323.520</b>	<b>-182.427</b>	<b>-3.358</b>	<b>-56.773</b>	<b>9.132</b>	<b>-912.027</b>
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-278.977	-4.242	-23.252		-1.694		-308.165
Investering in vastgoedbeleggingen			-36.223				-36.223
Verwerving van financiële vaste activa	-59.628		-122.642	-3.358	-23.880		-209.509
Nieuwe leningen toegestaan	-16.476	-220	-309		-11.571	9.132	-19.444
Verwerving van geldbeleggingen		-319.058			-19.627		-338.685
<b>Desinvesteringen</b>	<b>60.909</b>	<b>319.739</b>	<b>24.800</b>	<b>0</b>	<b>212.139</b>	<b>-14.132</b>	<b>603.454</b>
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	31.890		603		75		32.568
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen			23.974				23.974
Overdracht van financiële vaste activa	24.655				182.320		206.975
Terugbetaalde leningen	4.364		215		18.146	-14.132	8.593
Overdracht van geldbeleggingen		319.739	8		11.597		331.344
<b>Investeringscashflow</b>	<b>-294.172</b>	<b>-3.781</b>	<b>-157.627</b>	<b>-3.358</b>	<b>155.366</b>	<b>-5.000</b>	<b>-308.573</b>
<b>Financiële operaties</b>							
Ontvangen interesten	8.049	43	1.227	7	924	-420	9.830
Betaalde interesten	-40.460		-14.430		-1.036	972	-54.954
Diverse financiële opbrengsten(lasten)	-17.421		-6.176	-13	-1.354		-24.964
Afname (toename) van eigen aandelen					-4.110		-4.110
(Afname) toename van financiële schulden	-239.799		125.631		-61.551	5.867	-169.852
Winstverdeling					-60.363		-60.363
Dividenden uitgekeerd aan derden	-52.099	-45.082	-16.032		64.041		-49.172
<b>Financieringscashflow</b>	<b>-341.731</b>	<b>-45.040</b>	<b>90.220</b>	<b>-6</b>	<b>-63.450</b>	<b>6.420</b>	<b>-353.586</b>
<b>II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>-239.856</b>	<b>-90.157</b>	<b>-10.182</b>	<b>-3.248</b>	<b>95.285</b>		<b>-248.158</b>
Transfer tussen segmenten	2.738		35.819	3.358	-41.915		0
Wijziging consolidatiekring of -methode	33.450		7.289		-12.882		27.857
Kapitaalverhogingen (deel derden)	574		1.225				1.799
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten	284		873	35	71		1.263
<b>III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans</b>	<b>523.971</b>	<b>7.292</b>	<b>58.691</b>	<b>400</b>	<b>114.633</b>		<b>704.987</b>



## Commentaar bij de segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2015

De "Cashflow" van de groep AvH komt voor het boekjaar 2015 uit op 577,9 miljoen euro, een stijging met 20,4 miljoen euro ten opzichte van het jaar 2014. Zoals dat ook voor de geconsolideerde balans en resultatenrekening geldt, wordt dit kasstroomoverzicht mede bepaald door de wijze waarop de deelnemingen in de consolidatie worden opgenomen. AvH houdt een aantal betekenisvolle deelnemingen aan via vermogensmutatie, die evenwel slechts via dividenduitkering kunnen bijdragen tot dit kasstroomoverzicht.

De toename van de "Winst uit de bedrijfsactiviteiten" wordt o.a. verklaard door een belangrijke bijdrage vanwege activa gewaardeerd aan reële waarde, door de integrale consolidatie, vanaf Q1 2015, van de Franse rusthuisgroep Residalya en door de groei van Anima Care. De impact van deze hogere "winst uit de bedrijfsactiviteiten" op de Cashflow wordt evenwel beperkt door:

- i) hogere winstbelastingen, zowel betaalde belastingen als latente;
- ii) de winsten (en cash) die worden gerealiseerd op desinvesteringen en die in dit kasstroomoverzicht worden opgenomen in de investeringscashflow, die hieronder wordt toegelicht.
- iii) de resultaten die, hoofdzakelijk in het segment "Real Estate & Senior Care", werden erkend door aanpassingen via resultatenrekening van vastgoedbeleggingen aan reële waarde en geen impact hebben op de cashflow. Hieronder vallen de waarde-aanpassingen van de vastgoedbeleggingen van Leasinvest Real Estate en van Extensa (met inbegrip van de belangrijke herwaardering van vastgoedactiva op de site Tour&Taxis die werd uitgedrukt als gevolg van het verwerven door Extensa van de exclusieve controle van de vennootschappen die deze site bezitten).

De stijging van het bedrijfskapitaal tijdens het boekjaar 2015 komt hoofdzakelijk voort uit het segment "Private Banking", waar de commerciële ontwikkeling van Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> in 2015 heeft geleid tot een grotere aangroei van het kredietvolume dan van de clientendeposito's.

De investeringscashflow, waaraan per saldo door de groep AvH 308,6 miljoen euro werd besteed, komt per saldo 141,3 miljoen euro hoger uit dan het jaar voordien, wat de belangrijke investeringsactiviteit illustreert. DEME vertegenwoordigt hierin een zeer belangrijk aandeel met 263,1 miljoen euro investeringen in immateriële en materiële vaste activa (vooral in het vernieuwen en uitbreiden van de vloot) en met de verwerving van bijkomende deelnemingen (o.a. van 50% in HGO voor 34,3 miljoen euro) en nieuwe of bijkomende participaties

in diverse projectvennootschappen, actief o.a. inzake offshore wind. Maar ook in het segment "Real Estate & Senior Care" werd aanzienlijk geïnvesteerd in o.a. de expansie van de rusthuizen van Anima Care (WZC Aquamarijn in Kasterlee) en bij Residalya, in de vastgoedbeleggingen van Extensa ("Herman Teirlinck gebouw", parkings T&T) en Leasinvest Real Estate (o.a. Royal 20 in Luxemburg) en uiteraard in de verhoging van de deelneming in Tour&Taxis.

De desinvesteringen van het jaar 2015 hebben voornamelijk betrekking op:

- i) de verkoop van oud materiaal door DEME;
- ii) de verkoop door CFE van de wegenbouwactiviteiten van Van Wellen;
- iii) de verkoop door Leasinvest Real Estate van de gebouwen Kiem, Canal Logistics faze II en een kleiner logistiek pand in Meer;
- iv) de verkoop van een eerste deel (12,2% op een totale participatie van 50%) in Holding Groupe Duval;
- v) de verkoop door AvH van haar 15%-deelneming in Promofi;
- vi) de verkoop door Sofinim van haar deelneming in Hertel Holding;
- vii) de verkoop door Agidens van de divisie Handling Automation (Egemin).

De aankoop en verkoop van geldbeleggingen situeren zich voornamelijk bij Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> en passen in haar normaal en conservatief beleggingsbeleid.

Uit de financieringscashflow blijkt dat, met uitzondering van het segment "Real Estate & Senior Care" de schulden werden afgebouwd. In het segment "Development Capital & AvH en subholdings" werd het laatste deel van de LT-schuld die was opgenomen in 2013 voor het verwerven van de controle over CFE vervroegd terugbetaald. De door AvH uitbetaalde dividenden zijn gedekt door de dividenden die vanuit de deelnemingen worden geïncasseerd. In het segment "Real Estate & Senior Care" is wel sprake van een toename van de financiële schulden als gevolg van de integrale consolidatie van de "Tour&Taxis"-vennootschappen en van de groep Residalya sinds 2015. De brugfinanciering die Extensa begin 2015 aanging voor de financiering van de aankoop van het bijkomend belang in Tour&Taxis werd op het einde van het jaar reeds gedeeltelijk terugbetaald, na de verkoop van het "Koninklijk Pakhuis" aan Leasinvest Real Estate.

De transfers tussen segmenten hebben betrekking op nieuwe participaties die in 2015 werden verworven (Residalya, Patrimoine & Santé) of kapitaalverhogingen bij of verhoging van het belang in bestaande deelnemingen (o.a. Anima Care, Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy, Sipef, Agidens).

### Evolutie van de thesaurie van de AvH-groep 2011-2015<sup>(1)</sup>

€ miljoen	2015	2014	2013	2012	2011
Eigen aandelen <sup>(2)</sup>	28,4	24,5	21,2	18,4	18,8
Overige beleggingen					
- Portefeuille aandelen	41,1	27,2	23,6	20,0	18,8
- Termijndeposito's	33,2	55,9	73,3	82,3	72,6
Liquide middelen	5,6	6,5	6,4	6,5	1,9
Financiële schulden	-32,0	-92,7	-127,6	-39,3	-39,1
<b>Nettothesauriepositie</b>	<b>76,3</b>	<b>21,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>87,9</b>	<b>73,0</b>

<sup>(1)</sup> Bevat de thesaurie en financiële schulden aan kredietinstellingen en t.o.v. financiële markten van de geconsolideerde subholdings opgenomen in de segmenten 'AvH & subholdings' en 'Development Capital' alsook de thesaurie van GIB (50%) en van Finaxis.

<sup>(2)</sup> In de mate dat de eigen aandelen worden aangehouden voor de indekking van optieverplichtingen, wordt de waarde van de eigen aandelen daarop afgestemd.

Eind 2015 beschikte AvH (inclusief Sofinim en subholdings) over een netto cash positie van 76,3 miljoen euro, tegenover 21,3 miljoen euro eind 2014. Naast liquide middelen en deposito's op korte termijn bestaat de thesaurie onder meer uit geldbeleggingen (incl. eigen aandelen) voor 69,5 miljoen euro en uit korte termijnschulden onder de vorm van commercial paper van 30,5 miljoen euro. In

deze positie is geen rekening gehouden met de opbrengst van de verkoop door Agidens van de Handling Automation divisie van Egemin. De stijging van de netto cash positie is voornamelijk te danken aan de desinvesteringen (verkopen van participaties: o.a. Hertel en Trasy, en terugbetaling van leningen) die per saldo hoger uitvielen dan de nieuwe investeringen (Residalya, CKT Offshore, Agidens).

## Toelichting 6: segmentinformatie - resultatenrekening 2014

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		Totaal 2014 <sup>(1)</sup>
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>3.755.959</b>	<b>166.082</b>	<b>105.191</b>	<b>102</b>	<b>131.700</b>	<b>4.918</b>	<b>-4.690</b>	<b>4.159.261</b>
Verrichting van diensten	19.564		37.927	102		4.548	-4.541	57.599
Leasingopbrengsten		7.751	1.711					9.462
Vastgoedopbrengsten	45.857		58.302					104.160
Rente-opbrengsten bancaire activiteiten		122.797						122.797
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten		32.020						32.020
Opbrengsten uit onderhanden projecten	3.620.028				128.356			3.748.384
Overige bedrijfsopbrengsten	70.509	3.514	7.250		3.344	371	-149	84.839
<b>Overige exploitatiebaten</b>	<b>168</b>	<b>1.169</b>	<b>2.223</b>	<b>0</b>	<b>400</b>	<b>2.699</b>	<b>-1.646</b>	<b>5.014</b>
Rente op vorderingen financiële vaste activa	168		36		366	614	-368	815
Dividenden		1.169	2.187		14	736		4.106
Overheids subsidies								0
Overige exploitatiebaten					20	1.350	-1.278	92
<b>Exploitatielasten (-)</b>	<b>-3.532.244</b>	<b>-123.367</b>	<b>-68.345</b>	<b>-107</b>	<b>-152.192</b>	<b>-18.526</b>	<b>5.968</b>	<b>-3.888.812</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen (-)	-2.178.768		-10.946		-66.718			-2.256.432
Voorraadwijziging handelsgoederen, grond- en hulpstoffen (-)	7.488		-472		-281			6.736
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)		-48.461						-48.461
Personeelslasten (-)	-611.431	-41.086	-27.126		-41.283	-2.869		-723.794
Afschrijvingen (-)	-248.570	-5.226	-3.225		-2.618	-657		-260.295
Bijzondere waardeverminderv verliezen (-)	-5.131	-3.469	-3.113		-23.058	-5.011		-39.782
Overige exploitatielasten (-)	-494.483	-24.820	-23.312	-107	-18.162	-9.989	5.968	-564.905
Voorzieningen	-1.349	-305	-151		-73			-1.878
<b>Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.001</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.001</b>
Financiële activa voor handelsdoeleinden								0
Vastgoedbeleggingen			4.001					4.001
<b>Winst (verlies) op de overdracht van activa</b>	<b>8.206</b>	<b>84</b>	<b>2.471</b>	<b>0</b>	<b>6.594</b>	<b>18.987</b>	<b>0</b>	<b>36.342</b>
Gerealiseerde meer(min)waarde op immateriële en materiële vaste activa	7.692	-5	-48		-4	7		7.642
Gerealiseerde meer(min)waarde op vastgoedbeleggingen			2.518					2.518
Gerealiseerde meer(min)waarde op financiële vaste activa	514	2			6.599	17.489		24.603
Gerealiseerde meer(min)waarde op andere activa		87	1			1.491		1.579
<b>Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten</b>	<b>232.088</b>	<b>43.968</b>	<b>45.541</b>	<b>-5</b>	<b>-13.497</b>	<b>8.079</b>	<b>-368</b>	<b>315.806</b>
<b>Financieringsopbrengsten</b>	<b>51.940</b>	<b>41</b>	<b>3.861</b>	<b>10</b>	<b>1.196</b>	<b>354</b>	<b>-383</b>	<b>57.019</b>
Renteopbrengsten	10.715	41	2.513	10	1.023	349	-383	14.268
Diverse financiële opbrengsten	41.225		1.348		173	5		42.751
<b>Financieringslasten (-)</b>	<b>-66.572</b>	<b>0</b>	<b>-19.645</b>	<b>-10</b>	<b>-1.251</b>	<b>-3.246</b>	<b>751</b>	<b>-89.973</b>
Rentelasten (-)	-30.607		-11.998		-633	-1.692	751	-44.179
Diverse financiële lasten (-)	-35.965		-7.646	-10	-618	-1.554		-45.794
<b>Afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening</b>	<b>0</b>	<b>506</b>	<b>-852</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>-346</b>
Aandeel in de winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	22.759	81.431	10.284	18.005	-5.914	253		126.819
Overige niet-exploitatiebaten	1.048	5.758	0	0	0	0		6.806
Overige niet-exploitatielasten (-)	0	0	0	0	0	0		0
<b>Winst (verlies) vóór belasting</b>	<b>241.264</b>	<b>131.704</b>	<b>39.190</b>	<b>18.000</b>	<b>-19.466</b>	<b>5.440</b>	<b>0</b>	<b>416.132</b>
<b>Winstbelastingen</b>	<b>-67.970</b>	<b>-15.712</b>	<b>-2.397</b>	<b>-8</b>	<b>-2.202</b>	<b>-46</b>	<b>0</b>	<b>-88.335</b>
Uitgestelde belastingen	-6.111	-5.128	296		-653	-38		-11.633
Belastingen	-61.860	-10.584	-2.693	-8	-1.549	-8		-76.702
<b>Winst (verlies) na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>173.294</b>	<b>115.991</b>	<b>36.794</b>	<b>17.992</b>	<b>-21.668</b>	<b>5.394</b>	<b>0</b>	<b>327.797</b>
Winst (verlies) na belasting uit bedrijfsactiviteiten die worden beëindigd	0	0	0	0	0	0		0
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>173.294</b>	<b>115.991</b>	<b>36.794</b>	<b>17.992</b>	<b>-21.668</b>	<b>5.394</b>	<b>0</b>	<b>327.797</b>
Aandeel van het minderheidsbelang	67.086	24.617	22.042	0	407	0		114.152
Aandeel van de groep	106.208	91.374	14.752	17.992	-22.075	5.394		213.645

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herzene financiële staten 2014.

## Toelichting 6: segmentinformatie - activa 2014

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		Totaal 2014 <sup>(1)</sup>
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	
<b>I. Vaste activa</b>	2.244.521	3.473.185	1.026.542	152.907	331.096	36.229	-8.219	7.256.261
Immateriële vaste activa	98.528	8.949	10.617		923	74		119.091
Goodwill	178.972	134.247	6.139					319.358
Materiële vaste activa	1.531.823	37.907	94.525		20.706	10.700		1.695.661
Vastgoedbeleggingen	2.749		727.411					730.161
Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	171.350	534.353	97.887	152.907	208.497	4.025		1.169.019
Financiële vaste activa	118.479	143	62.925		95.066	15.950	-8.219	284.345
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	5.362	3	62.904		72.855	7.722		148.847
Vorderingen en borgtochten	113.117	140	21		22.211	8.228	-8.219	135.498
Afdekkingsinstrumenten op meer dan één jaar	674	426	1.846					2.946
Vorderingen op meer dan één jaar	25.758	86.551	24.598		5.645	3.624		146.176
Handelsvorderingen								0
Vorderingen uit financiële lease		86.551	24.438					110.989
Overige vorderingen	25.758		160		5.645	3.624		35.187
Uitgestelde belastingvorderingen	116.186	11.092	595		259	1.857		129.988
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op meer dan één jaar		2.659.517						2.659.517
<b>II. Vlottende activa</b>	2.117.889	1.684.744	201.038	3.975	238.882	86.874	-179.993	4.153.408
Voorraden	108.452		15.817		2.002			126.271
Bedrag verschuldigd door klanten voor onderhanden projecten	151.189		89.587		8.244			249.020
Geldbeleggingen	14	606.996	18		3.048	24.651		634.727
Voor verkoop beschikbare financiële activa		606.996	18		3.048	24.651		634.713
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	14							14
Afdekkingsinstrumenten op ten hoogste één jaar	4.303	1.451						5.754
Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.087.715	62.884	69.474	3.700	179.455	32.016	-179.858	1.255.386
Handelsvorderingen	998.702		14.557		30.902	3.666	-3.547	1.044.280
Vorderingen uit financiële lease		42.857	502					43.359
Overige vorderingen	89.013	20.027	54.415	3.700	148.553	28.350	-176.311	167.747
Terug te vorderen belastingen	7.078		622	20	50	558		8.327
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten op ten hoogste één jaar		910.351						910.351
Banken - interbancaire vorderingen		64.722						64.722
Banken - leningen en vorderingen (excl. leasing)		842.978						842.978
Banken - tegoeden centrale banken		2.651						2.651
Geldmiddelen en kasequivalenten	726.780	97.450	23.668	255	44.902	29.172		922.226
Termijndeposito's tot drie maand	79.508		6.333		28.985	24.333		139.160
Liquide middelen	647.272	97.450	17.334	255	15.916	4.838		783.066
Overlopende rekeningen	32.359	5.612	1.852		1.181	479	-135	41.347
<b>III. Activa bestemd voor verkoop</b>	31.447		18.137					49.584
<b>Totaal der activa</b>	<b>4.393.857</b>	<b>5.157.929</b>	<b>1.245.717</b>	<b>156.883</b>	<b>569.978</b>	<b>123.103</b>	<b>-188.212</b>	<b>11.459.253</b>

<sup>(1)</sup>We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziened financiële staten 2014.

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		Totaal 2014
Segmentinformatie - proforma omzet	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	
Omzet lidstaten van de Europese Unie	2.036.472	453.311	286.990	67.378	798.864	4.600	-4.594	3.643.022
Overige landen binnen Europa	195.040	180	4.276	10.618	34.865			244.980
Landen buiten Europa	1.638.422			36.138	299.880			1.974.440
<b>Totaal</b>	<b>3.869.934</b>	<b>453.491</b>	<b>291.266</b>	<b>114.135</b>	<b>1.133.609</b>	<b>4.600</b>	<b>-4.594</b>	<b>5.862.442</b>

De proforma omzet bevat de omzet van alle participaties aangehouden door de AvH-groep en wijkt dus af van de omzet zoals gerapporteerd in de wettelijke IFRS consolidatie, die is opgemaakt op basis van de op pag. 123 t.e.m. 131 gerapporteerde consolidatiekring. In deze proforma voorstelling worden alle (exclusieve) controle-belangen integraal verwerkt en de overige belangen proportioneel.

## Toelichting 6: segmentinformatie - eigen vermogen en verplichtingen 2014

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5	Segment 6		Totaal 2014 <sup>(1)</sup>
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital	AvH & subholdings	Eliminaties tussen segmenten	
<b>I. Totaal eigen vermogen</b>	<b>1.347.629</b>	<b>1.136.073</b>	<b>464.387</b>	<b>156.871</b>	<b>512.125</b>	<b>-147.838</b>		<b>3.469.247</b>
<b>Eigen vermogen - deel groep</b>	<b>832.474</b>	<b>926.468</b>	<b>226.706</b>	<b>155.759</b>	<b>378.509</b>	<b>-147.841</b>		<b>2.372.075</b>
<b>Geplaatst kapitaal</b>						<b>113.907</b>		<b>113.907</b>
Aandelenkapitaal						2.295		2.295
Agio						111.612		111.612
<b>Geconsolideerde reserves</b>	<b>843.435</b>	<b>917.390</b>	<b>229.707</b>	<b>154.366</b>	<b>380.757</b>	<b>-248.671</b>		<b>2.276.983</b>
<b>Herwaarderingsreserves</b>	<b>-10.960</b>	<b>9.078</b>	<b>-3.001</b>	<b>1.393</b>	<b>-2.248</b>	<b>8.951</b>		<b>3.213</b>
Effecten beschikbaar voor verkoop		7.079	7.917	46	3.087	7.194		25.322
Afdekkingsreserve	-4.248	-872	-11.159		-367			-16.646
Actuariële winsten (verliezen) te bereiken doelpensioenplannen	-5.369	-55		-355	-1.269	1.758		-5.290
Omrakeningsverschillen	-1.344	2.926	242	1.701	-3.698			-173
<b>Ingekochte eigen aandelen (-)</b>						<b>-22.029</b>		<b>-22.029</b>
<b>Minderheidsbelang</b>	<b>515.155</b>	<b>209.604</b>	<b>237.681</b>	<b>1.112</b>	<b>133.616</b>	<b>4</b>		<b>1.097.172</b>
<b>II. Langlopende verplichtingen</b>	<b>1.079.120</b>	<b>922.843</b>	<b>536.782</b>		<b>9.783</b>	<b>61.236</b>	<b>-8.219</b>	<b>2.601.546</b>
<b>Voorzieningen</b>	<b>93.659</b>	<b>338</b>	<b>4.927</b>		<b>957</b>			<b>99.881</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>	<b>42.837</b>	<b>3.532</b>			<b>29</b>	<b>4</b>		<b>46.403</b>
<b>Uitgestelde belastingverplichtingen</b>	<b>142.973</b>	<b>713</b>	<b>11.162</b>		<b>1.146</b>	<b>1.232</b>		<b>157.226</b>
<b>Financiële schulden</b>	<b>702.607</b>		<b>469.089</b>		<b>7.650</b>	<b>60.000</b>	<b>-8.219</b>	<b>1.231.127</b>
Leningen van banken	328.511		363.708			60.000		752.219
Obligatieleningen	306.895		97.215					404.110
Achtergestelde leningen	300		7.987				-5.000	3.287
Financiële lease-overeenkomsten	62.957				7.650			70.607
Overige financiële schulden	3.945		178				-3.219	904
<b>Langlopende afdekkingsinstrumenten</b>	<b>16.310</b>	<b>12.232</b>	<b>37.766</b>					<b>66.308</b>
<b>Overige schulden</b>	<b>80.734</b>	<b>8.327</b>	<b>13.839</b>					<b>102.900</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>		<b>897.701</b>						<b>897.701</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen								0
Banken - deposito's van klanten		832.418						832.418
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		8						8
Banken - achtergestelde verplichtingen		65.275						65.275
<b>III. Kortlopende verplichtingen</b>	<b>1.947.943</b>	<b>3.099.014</b>	<b>244.547</b>	<b>12</b>	<b>48.070</b>	<b>209.704</b>	<b>-179.993</b>	<b>5.369.297</b>
<b>Voorzieningen</b>	<b>31.846</b>		<b>117</b>					<b>31.963</b>
<b>Pensioenverplichtingen</b>		<b>261</b>						<b>261</b>
<b>Financiële schulden</b>	<b>213.027</b>		<b>207.145</b>		<b>1.444</b>	<b>205.453</b>	<b>-175.311</b>	<b>451.759</b>
Leningen van banken	159.595		82.783					242.377
Obligatieleningen								0
Financiële lease-overeenkomsten	7.538		5		1.444			8.986
Overige financiële schulden	45.895		124.358			205.453	-175.311	200.395
<b>Kortlopende afdekkingsinstrumenten</b>	<b>22.111</b>	<b>1.997</b>	<b>462</b>					<b>24.569</b>
<b>Bedragen verschuldigd aan klanten voor onderhanden projecten</b>	<b>231.708</b>				<b>15.015</b>			<b>246.723</b>
<b>Overige schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>1.354.634</b>	<b>16.181</b>	<b>22.800</b>	<b>9</b>	<b>27.717</b>	<b>3.980</b>	<b>-2.352</b>	<b>1.422.970</b>
Handelsschulden	1.155.336	24	9.790	9	17.118	494	-1.352	1.181.419
Ontvangen vooruitbetalingen	1.617							1.617
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	115.031	7.558	3.988		9.566	2.879		139.022
Overige schulden	82.650	8.599	9.022		1.034	607	-1.000	100.911
<b>Te betalen belastingen</b>	<b>53.775</b>	<b>3.892</b>	<b>2.262</b>		<b>1.023</b>	<b>11</b>		<b>60.963</b>
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>		<b>3.068.832</b>						<b>3.068.832</b>
Banken - deposito's van kredietinstellingen		12.432						12.432
Banken - deposito's van klanten		2.903.509						2.903.509
Banken - in schuldbewijzen belichaamde schuld		138.653						138.653
Banken - achtergestelde verplichtingen		14.238						14.238
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>40.841</b>	<b>7.851</b>	<b>11.761</b>	<b>3</b>	<b>2.871</b>	<b>260</b>	<b>-2.330</b>	<b>61.257</b>
<b>IV. Verplichtingen bestemd voor verkoop</b>	<b>19.164</b>							<b>19.164</b>
<b>Totaal van het eigen vermogen en de verplichtingen</b>	<b>4.393.857</b>	<b>5.157.929</b>	<b>1.245.717</b>	<b>156.883</b>	<b>569.978</b>	<b>123.103</b>	<b>-188.212</b>	<b>11.459.253</b>

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 2 voor meer informatie omtrent de Herziane financiële staten 2014.



## Toelichting 6: segmentinformatie - kasstroomoverzicht 2014

(€ 1.000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5 & 6		Totaal 2014
	Marine Engineering & Infrastructure	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	Development Capital & AvH, subhold.	Eliminaties tussen segmenten	
<b>I. Geldmiddelen en kasequivalenten, openingsbalans</b>	<b>463.754</b>	<b>180.936</b>	<b>20.784</b>	<b>64</b>	<b>101.470</b>		<b>767.009</b>
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	232.088	43.968	45.541	-5	-5.418	-368	315.806
Reclass Winst (verlies) op de overdracht van activa naar cashflow uit desinvesteringen	-8.206	-84	-2.471		-25.581		-36.342
Dividenden van vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	1.357	30.603		200	6.536		38.696
Overige niet-exploitatiebaten (lasten)	1.048	5.758			0		6.806
Winstbelastingen	-61.771	-15.712	-2.397	-8	-2.247		-82.136
<b>Aanpassingen voor niet-geldelijke posten</b>							
Afschrijvingen	248.570	5.226	3.225		3.275		260.295
Bijzondere waardevermindervingsverliezen	5.131	3.484	3.113		28.068		39.797
Aandelenoptieplannen	14	1.560	1.019		699		3.291
Winst (verlies) op activa/passiva gewaardeerd aan reële waarde via resultatenrekening			-4.001				-4.001
(Afname) toename van voorzieningen	668	985	151		73		1.877
(Afname) toename van latente belastingen	6.111	5.128	-296		691		11.633
Andere niet-kaskosten (opbrengsten)	-1.110	1.637	610		591		1.727
<b>Cashflow</b>	<b>423.899</b>	<b>82.552</b>	<b>44.494</b>	<b>186</b>	<b>6.685</b>	<b>-368</b>	<b>557.449</b>
<b>Afname (toename) van het bedrijfskapitaal</b>	<b>227.836</b>	<b>-143.774</b>	<b>-57.796</b>	<b>-20</b>	<b>-32.505</b>	<b>3.840</b>	<b>-2.420</b>
Afname (toename) van voorraden, onderhanden projecten & ontvangen vooruitbetalingen	54.222		-74.229		-32		-20.039
Afname (toename) van vorderingen	10.608	-731	578	-23	-33.959	3.840	-19.688
Afname (toename) van vorderingen kredietinstellingen & cliënten (banken)		-190.911					-190.911
Toename (afname) van schulden (andere dan financiële schulden)	162.176	-5.355	13.870	3	2.200		172.894
Toename (afname) van schulden aan krediet-instellingen, cliënten & obligaties (banken)		47.838					47.838
Afname (toename) overige	830	5.385	1.985	1	-715		7.485
<b>Operationele cashflow</b>	<b>651.735</b>	<b>-61.222</b>	<b>-13.302</b>	<b>166</b>	<b>-25.820</b>	<b>3.472</b>	<b>555.029</b>
<b>Investeringen</b>	<b>-202.575</b>	<b>-595.415</b>	<b>-74.195</b>	<b>0</b>	<b>-18.488</b>		<b>-890.673</b>
Aanschaffing van immateriële en materiële vaste activa	-183.852	-9.713	-23.878		-2.317		-219.760
Investering in vastgoedbeleggingen			-43.983				-43.983
Verwerving van financiële vaste activa	-6.527	-193	-6.334		-5.770		-18.824
Nieuwe leningen toegestaan	-12.197	-55			-1.359		-13.611
Verwerving van geldbeleggingen		-585.454			-9.042		-594.496
<b>Desinvesteringen</b>	<b>16.526</b>	<b>613.102</b>	<b>24.833</b>	<b>0</b>	<b>68.910</b>		<b>723.370</b>
Desinvesteringen van immateriële en materiële vaste activa	13.626	286	59		64		14.035
Desinvesteringen van vastgoedbeleggingen			13.906				13.906
Overdracht van financiële vaste activa	2.559		10.784		61.204		74.547
Terugbetaalde leningen			72		338		410
Overdracht van geldbeleggingen	341	612.816	12		7.304		620.473
<b>Investeringscashflow</b>	<b>-186.049</b>	<b>17.687</b>	<b>-49.362</b>	<b>0</b>	<b>50.422</b>		<b>-167.303</b>
<b>Financiële operaties</b>							
Ontvangen interesten	10.715	41	2.513	10	1.073	-383	13.970
Betaalde interesten	-43.146		-13.325		-2.027	751	-57.747
Diverse financiële opbrengsten(lasten)	4.643		-8.385	-10	-1.994		-5.746
Afname (toename) van eigen aandelen					-3.454		-3.454
(Afname) toename van financiële schulden	-148.501		95.110		-34.247	-3.840	-91.478
Winstverdeling					-56.361		-56.361
Dividenden uitgekeerd aan derden	-30.590	-39.993	-14.321		47.051		-37.853
<b>Financieringscashflow</b>	<b>-206.879</b>	<b>-39.951</b>	<b>61.592</b>	<b>0</b>	<b>-49.960</b>	<b>-3.472</b>	<b>-238.670</b>
<b>II. Netto toename (afname) in geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>258.806</b>	<b>-83.487</b>	<b>-1.072</b>	<b>166</b>	<b>-25.357</b>		<b>149.056</b>
Transfer tussen segmenten	39		2.000		-2.039		0
Wijziging consolidatiekring of -methode	2.362		2.259				4.620
Wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten	1.819		-303	24	-1		1.540
<b>III. Geldmiddelen en kasequivalenten, slotbalans</b>	<b>726.780</b>	<b>97.450</b>	<b>23.668</b>	<b>255</b>	<b>74.073</b>		<b>922.226</b>

## Toelichting 7: immateriële vaste activa

(€ 1.000)	Ontwikkelingskosten	Concessies, octrooien & licenties	Goodwill	Software	Overige immateriële activa	Vooruitbetalingen	Totaal
<b>Bewegingen in immateriële vaste activa - boekjaar 2014</b>							
<b>Immateriële vaste activa, beginsaldo</b>	<b>1.045</b>	<b>8.555</b>	<b>8.489</b>	<b>13.898</b>	<b>93.978</b>	<b>0</b>	<b>125.964</b>
Brutobedrag	1.444	15.789	10.940	24.675	95.965	0	148.813
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-399	-7.235	-2.451	-10.777	-1.987	0	-22.849
Investeringen		813		2.693	10		3.516
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	1.731		592				2.323
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)				-3			-3
Afschrijvingen (-)	-129	-4.685		-3.704	-4.508		-13.027
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		189		-2	82		270
Overboekingen van (naar) andere posten	51		628	-3	-628		49
<b>Immateriële vaste activa, eindsaldo</b>	<b>2.698</b>	<b>4.872</b>	<b>9.708</b>	<b>12.879</b>	<b>88.934</b>	<b>0</b>	<b>119.091</b>
Brutobedrag	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	0	152.751
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	0	-33.661
<b>Bewegingen in immateriële vaste activa - boekjaar 2015</b>							
<b>Immateriële vaste activa, beginsaldo</b>	<b>2.698</b>	<b>4.872</b>	<b>9.708</b>	<b>12.879</b>	<b>88.934</b>	<b>0</b>	<b>119.091</b>
Brutobedrag	3.230	17.132	12.159	25.815	94.414	0	152.751
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-533	-12.261	-2.451	-12.936	-5.480	0	-33.661
Investeringen	2	2.557	604	1.489	40	382	5.074
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties		44.186	1.290	759	5	601	46.841
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	17	-103		-76			-161
Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)	-897						-897
Afschrijvingen (-)	-1.789	-2.487		-6.298	-2.344		-12.918
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-26	-2			-1		-28
Overboekingen van (naar) andere posten				10			10
<b>Immateriële vaste activa, eindsaldo</b>	<b>5</b>	<b>49.023</b>	<b>11.602</b>	<b>8.764</b>	<b>86.635</b>	<b>982</b>	<b>157.012</b>
Brutobedrag	2.060	67.692	14.053	28.401	94.354	982	207.542
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-2.054	-18.669	-2.451	-19.637	-7.719	0	-50.530

De groei van de ouderenzorgactiviteiten van de groep verklaart het grootste deel van de toename van de immateriële vaste activa in 2015. Vooral de integrale consolidatie van de Franse rusthuisgroep Residalaya zorgt voor een belangrijke stijging (in totaal 39,6 miljoen euro, voornamelijk licenties). Voorts bestaat deze post voor

een groot deel uit immateriële vaste activa die einde 2013 werden uitgedrukt in de geconsolideerde balans naar aanleiding van de controleverwerving over DEME, uit immateriële vaste activa die voortkomen uit de acquisities van Anima Care en uit software-ontwikkelingen bij Bank J. Van Breda & C°.

## Toelichting 8: goodwill

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Bewegingen in goodwill</b>		
<b>Goodwill, beginsaldo</b>	<b>319.358</b>	<b>322.054</b>
Brutobedrag - integraal geconsolideerde participaties	331.436	330.859
Geaccumuleerde bijzondere WV - integraal geconsolideerde participaties (-)	-12.078	-8.805
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties <sup>(1)</sup>	17.639	634
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-3.116	-3.377
Overige toename (afname)	0	47
<b>Goodwill, eindsaldo</b>	<b>333.882</b>	<b>319.358</b>
Brutobedrag - integraal geconsolideerde participaties	349.075	331.436
Geaccumuleerde bijzondere WV - integraal geconsolideerde participaties (-)	-15.193	-12.078

<sup>(1)</sup> We verwijzen naar Toelichting 5 Bedrijfsacquisities voor meer details.

De bedrijfsacquisities van Residalya, HGO en het woonzorgcentrum 'Home Scheut' door respectievelijk AvH, DEME en Anima Care verklaren de toename van de goodwill. In 2015 boekte DEME o.a. 3,1 miljoen euro bijzondere waardeverminderingen op goodwill op filialen in haar milieudivisie.

Per saldo is de goodwill voornamelijk toe te wijzen aan Finaxis, aan DEME (n.a.v. de controleverwerving eind 2013) en aan de dochterondernemingen aangehouden door DEME, CFE, Van Laere, Anima Care en Residalya. Daarbij wordt opgemerkt dat de goodwill (cliënteel) in de geconsolideerde balans van Delen Investments van 239,8 miljoen euro hierin niet is vervat, aangezien Delen Investments wordt opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Deze goodwill resulteert vnl. uit de overname van Capital & Finance in 2007, JM Finn & Co in 2011 en in beperkte mate Oyens & Van Eeghen (eind 2015).

Bij indicaties van een eventuele waardevermindering en minstens jaarlijks onderwerpt AvH de goodwill op haar balans aan een impairmentanalyse. Hierbij wordt zowel de goodwill bedoeld die als dusdanig onder de post 'goodwill' wordt opgevoerd in de geconsolideerde balans, als de goodwill die vervat zit in de actiefpost 'ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast'. Elke participatie van AvH wordt daarbij beschouwd als een afzonderlijke cash generating unit (CGU). Vervolgens wordt als onderdeel van de impairment test een fair value bepaald voor elke CGU op basis van publiek beschikbare marktwaarderingen (broker reports / beurskoers voor genoteerde ondernemingen). Indien na deze eerste stap, op basis van een fair value benadering, blijkt dat bijkomende onderbouwing nodig is, zal ook een gebruikswaarde worden bepaald vanuit het eigen AvH perspectief op basis van een discounted cash flow (DCF) model of marktmultiples. Wanneer na deze tweede stap nog steeds een onvoldoende onderbouwing kan worden gevormd voor de goodwill in de balans, wordt overgegaan tot een uitzonderlijke waardevermindering of 'impairment'.

## Toelichting 9: materiële vaste activa

De bagger- en milieufactiviteiten van DEME, de bouwgerelateerde activa van CFE en Van Laere en de pijpleidingen van NMP zijn goed voor 90% van de totale materiële vaste activa. De verdere uitbouw van haar zorgresidenties door Anima Care en van het kantorennet door Bank J.Van Breda & C° evenals de diverse bedrijfsgebouwen binnen de groep verklaren het saldo.

DEME investeerde rechtstreeks in 2015 voor 263,1 miljoen euro in de uitbreiding en de vernieuwing van haar vloot. Daarnaast verwierf GeoSea, een dochteronderneming van DEME, in 2015 de controle over HGO en kreeg hiermee de hefvaartuigen Innovation en Thor en een aantal pontons volledig in handen. In het vastgoedsegment stijgen de materiële vaste activa als gevolg van de afwerking van het nieuwe WZC Aquamarijn in Kasterlee.

De impact van de integrale consolidatie van Residalya op de materiële vaste activa is beperkt, aangezien zij het vastgoed van de residenties die worden uitgebaat niet bezit. Op 31 december 2015 bezat AvH een participatie van 22,5% in Patrimoine & Santé, die zal worden uitgebreid tot 71% uiterlijk eind januari 2017. Patrimoine & Santé zal bijdragen tot de groepsresultaten vanaf 2016. Via de opname volgens vermogensmutatie is het vastgoed eind 2015 bijgevolg nog niet zichtbaar in de geconsolideerde balans van AvH.

De bedrijfsafplitsing van Egemin Handling Automation had slechts een beperkte impact op deze balanspost aangezien de financiële lease van het kantoorgebouw door Agidens behouden blijft.

## Toelichting 9: materiële vaste activa

(€ 1.000)	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Overige materiële vaste activa	Activa in aanbouw & vooruitbet.	Operationele leasing als leasinggever (IAS 17)	Totaal 2014
<b>I. Bewegingen in materiële vaste activa - boekjaar 2014</b>							
<b>Materiële vaste activa, beginsaldo</b>	<b>188.853</b>	<b>1.497.330</b>	<b>23.048</b>	<b>2.950</b>	<b>18.606</b>	<b>392</b>	<b>1.731.180</b>
Brutobedrag	281.689	2.916.769	94.382	17.884	18.606	1.381	3.330.711
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-92.820	-1.419.439	-71.334	-14.934		-989	-1.599.517
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-15						-15
Investeringen	31.643	164.224	8.396	2.191	11.628		218.081
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	520	242	36				799
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-1.753	-1.771	-1.474	-301	-1.229		-6.528
Afschrijvingen (-)	-12.369	-225.042	-8.973	-842		-43	-247.269
Bijzondere WV (-)	-9						-9
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	93	2.466	49		-2		2.606
Overboekingen van (naar) andere posten	11.719	-808	-1.625	485	-12.971		-3.200
Overige toename (afname)		4	-4				0
<b>Materiële vaste activa, eindsaldo</b>	<b>218.698</b>	<b>1.436.646</b>	<b>19.453</b>	<b>4.484</b>	<b>16.031</b>	<b>349</b>	<b>1.695.661</b>
Brutobedrag	310.404	2.972.424	87.799	21.112	16.031	1.381	3.409.152
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-91.683	-1.535.778	-68.347	-16.628		-1.032	-1.713.468
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-24						-24
<b>II. Overige informatie</b>							
<b>Financiële leases</b>							
Nettoboekwaarde van MVA onder financiële lease	25.919	61.361	1.519				88.799
Materiële vaste activa verworven onder financiële lease	8.190	46.755	410				55.355

(€ 1.000)	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en rollend materieel	Overige materiële vaste activa	Activa in aanbouw & vooruitbet.	Operationele leasing als leasinggever (IAS 17)	Totaal 2015
<b>I. Bewegingen in materiële vaste activa - boekjaar 2015</b>							
<b>Materiële vaste activa, beginsaldo</b>	<b>218.698</b>	<b>1.436.646</b>	<b>19.453</b>	<b>4.484</b>	<b>16.031</b>	<b>349</b>	<b>1.695.661</b>
Brutobedrag	310.404	2.972.424	87.799	21.112	16.031	1.381	3.409.152
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-91.683	-1.535.778	-68.347	-16.628		-1.032	-1.713.468
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-24						-24
Investeringen	20.395	180.454	12.999	553	88.794		303.195
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	3.735	208.298	13.344	182	773		226.332
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-3.975	-7.883	-1.076	-1	-148		-13.084
Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)		-107	-1.376	-185	-593		-2.261
Afschrijvingen (-)	-17.079	-232.138	-11.109	-1.726		-43	-262.095
Bijzondere WV (-)	-2.463		-817				-3.280
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-278	136	-28	877	-130		577
Overboekingen van (naar) andere posten	12.080	2.129	639	-111	-14.746		-9
Overige toename (afname)		425	90	26	194		736
<b>Materiële vaste activa, eindsaldo</b>	<b>231.112</b>	<b>1.587.959</b>	<b>32.120</b>	<b>4.100</b>	<b>90.174</b>	<b>306</b>	<b>1.945.772</b>
Brutobedrag	334.779	3.247.848	112.683	22.798	90.174	1.381	3.809.663
Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-101.180	-1.659.889	-79.745	-18.699		-1.075	-1.860.588
Geaccumuleerde bijzondere WV (-)	-2.487		-817				-3.304
<b>II. Overige informatie</b>							
<b>Financiële leases</b>							
Nettoboekwaarde van MVA onder financiële lease	24.646	113.550	5.143				143.339
Materiële vaste activa verworven onder financiële lease		59.790	789				60.579



## Toelichting 10: vastgoedbeleggingen gewaardeerd aan reële waarde

(€ 1.000)	Verhuurde gebouwen	Operationele leasing als leasinggever - IAS 40	Projectontwikkelingen	Activa bestemd voor verkoop	Totaal
<b>I. Bewegingen in vastgoedbeleggingen aan reële waarde - boekjaar 2014</b>					
<b>Vastgoedbeleggingen, beginsaldo</b>	<b>679.567</b>	<b>0</b>	<b>20.680</b>	<b>11.544</b>	<b>711.791</b>
Brutobedrag	679.567	0	20.680	11.544	711.791
Investerings	39.247		3.513	1.222	43.983
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties					0
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)				-11.388	-11.388
Winsten (verliezen) door aanpassing van reële waarde	-4.115		9.667	-1.550	4.001
Overboekingen van (naar) andere posten	-17.807			18.318	511
Overige toename (afname)	-591			-10	-601
<b>Vastgoedbeleggingen, eindsaldo</b>	<b>696.301</b>	<b>0</b>	<b>33.860</b>	<b>18.137</b>	<b>748.298</b>
Brutobedrag	696.301	0	33.860	18.137	748.298
<b>I. Bewegingen in vastgoedbeleggingen aan reële waarde - boekjaar 2015</b>					
<b>Vastgoedbeleggingen, beginsaldo</b>	<b>696.301</b>	<b>0</b>	<b>33.860</b>	<b>18.137</b>	<b>748.298</b>
Brutobedrag	696.301	0	33.860	18.137	748.298
Investerings	10.105		26.119		36.223
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	142.044		10.929		152.974
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)				-24.158	-24.158
Winsten(verliezen) door aanpassing van reële waarde	8.309		13.354		21.663
Winsten(verliezen) door aanpassing van reële waarde - herwaardering Tour&Taxis	14.161		10.929		25.090
Overboekingen van (naar) andere posten	-16.833		21.509	10.378	15.054
Overige toename (afname)	-15.697				-15.697
<b>Vastgoedbeleggingen, eindsaldo</b>	<b>838.390</b>	<b>0</b>	<b>116.700</b>	<b>4.392</b>	<b>959.482</b>
Brutobedrag	838.390	0	116.700	4.392	959.482

(€ 1.000)	Verhuurde gebouwen	Operationele leasing als leasinggever - IAS 40	Projectontwikkelingen	Totaal
<b>II. Overige informatie</b>				
<b>Huurinkomsten en operationele kosten 2014</b>				
Huurinkomsten van vastgoedbeleggingen	49.918			49.918
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van verhuurde gebouwen	-2.575			-2.575
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van niet-verhuurde gebouwen	-547			-547
<b>Huurinkomsten en operationele kosten 2015</b>				
Huurinkomsten van vastgoedbeleggingen	59.714			59.714
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van verhuurde gebouwen	-2.503			-2.503
Directe operationele kosten (incl. onderhoud & herstellingen) van niet-verhuurde gebouwen	-808			-808
<b>Aankoopverplichtingen</b>				
Contractuele verplichtingen tot aankoop vastgoedbeleggingen 2014				0
Contractuele verplichtingen tot aankoop vastgoedbeleggingen 2015				0

(€ 1.000)	Totaal 2015	Totaal 2014
<b>Opdeling vastgoedopbrengsten in de resultatenrekening</b>		
Verkopen van gronden	356	1.860
Huurinkomsten	59.714	49.918
Overige vastgoeddiensten (o.m. promotie-opbrengsten)	58.983	52.382
	<b>119.053</b>	<b>104.160</b>
<b>Kerncijfers - gebouwen in portefeuille (exclusief projectontwikkelingen)</b>		
Contractuele huur	55.240	50.940
Huurrendement (%)	6,89%	7,23%
Bezettingsgraad (%)	95,96%	96,24%
Gewogen gemiddelde looptijd tot eerste break (# jaren)	4,84	5,08

De vastgoedbeleggingen groeiden verder aan tot 959,5 miljoen euro (inclusief activa bestemd voor verkoop). Zowel Extensa (via het verwerven van de exclusieve controle van de site Tour&Taxis) als Leasinvest Real Estate (met o.a. de aankoop van het gebouw Koninklijk Pakhuis) breidden in 2015 hun portefeuille verder uit.

In januari 2015 heeft Extensa 100% verworven van de vennootschappen die eigenaar zijn van de site Tour&Taxis te Brussel, door overname van de resterende 50% van de aandelen van haar joint-venture partners. Als gevolg van deze aankoop diende Extensa haar **oorspronkelijk (50%)-belang** in Tour&Taxis te herwaarderen tot de transactiewaarde. Dit had een positief effect van netto 42,1 miljoen euro. De goodwill die met deze meerwaarde overeenkomt bedraagt (vóór effect van latente belastingen) 60,8 miljoen euro, en werd voor 25,1 miljoen euro toegewezen aan verhuurde gebouwen en projectontwikkelingen en voor 35,7 miljoen euro aan de grondenportefeuille. Het **bijkomende 50%-belang** werd aan dezelfde (transactie)waarde gewaardeerd. We verwijzen naar Toelichting 5 Bedrijfsacquisities voor meer toelichting hieromtrent.

Voorts bestaat de rubriek 'Activa bestemd voor verkoop' vooral uit een gebouw van Leasinvest Real Estate.

### Waardering van de vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen worden aan reële waarde gewaardeerd, waarbij de waardeschommelingen in de resultatenrekening worden verwerkt.

### Verhuurde gebouwen

Op basis van schattingsverslagen wordt minstens jaarlijks de reële waarde van verhuurde gebouwen bepaald. We verwijzen naar het jaarverslag van Leasinvest Real Estate voor meer informatie hieromtrent. Ook de bovenvermelde kerncijfers omtrent de verhuurde gebouwen zijn de kerncijfers van Leasinvest Real Estate, aangezien 95% van de verhuurde gebouwen eigendom zijn van LRE.

### Operationele leasings als leasinggever - IAS 40

Operationele leasings waarvan de aankoopoptie rekening houdt met de marktwaarde worden als vastgoedbeleggingen gekwalificeerd. In andere gevallen worden deze contracten als operationele leasing conform IAS 17 beschouwd.

## Toelichting 11: ondernemingen waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>		
Marine Engineering & Infrastructure	168.025	171.350
Private Banking	593.935	534.353
Real Estate & Senior Care	22.109	97.887
Energy & Resources	168.502	152.907
Development Capital	173.827	208.497
AvH & subholdings	10.850	4.025
<b>Totaal</b>	<b>1.137.249</b>	<b>1.169.019</b>

(€ 1.000)	Vermogensmutatiewaarde	Goodwill opgenomen in VM-waarde	Totaal 2015	2014
<b>Bewegingen in ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>				
<b>Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast: beginsaldo</b>	<b>1.077.879</b>	<b>91.140</b>	<b>1.169.019</b>	<b>1.136.367</b>
Aanschaffingen	41.418	4.050	45.468	8.513
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	696		696	0
Overdrachten (-)	-23.250	-7.367	-30.617	-58.202
Aandeel in winst (verlies) van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	110.289	261	110.549	126.819
Bijzondere WV opgenomen in de winst- en verliesrekening (-)	-6.016	-2.815	-8.831	-22.912
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	5.888		5.888	11.279
Impact dividenden uitgekeerd door deelnemingen (-)	-42.548		-42.548	-38.983
Overboekingen van (naar) andere posten	-124.872	2.534	-122.338	-2.694
Overige toename (afname)	9.963		9.963	8.832
<b>Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast : eindsaldo</b>	<b>1.049.447</b>	<b>87.802</b>	<b>1.137.249</b>	<b>1.169.019</b>

## Algemene evolutie

“Ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast” blijft een belangrijke rubriek in de geconsolideerde balans van AvH, aangezien hierin de deelnemingen worden samengevat waarover AvH geen exclusieve controle uitoefent. Deze post wordt o.a. beïnvloed door de resultaten die door deze deelnemingen worden geboekt, door de dividenden die ze uitkeren en uiteraard ook door verkopen (of aankopen) van aandelen door de groep in deze vennootschappen. De daling van deze post in vergelijking tot vorig jaar komt dan ook deels voor rekening van wijzigingen in de perimeter: Hertel en Trasy werden verkocht, het belang in Groupe Financière Duval werd overgeboekt naar “bestemd voor verkoop” en de deelnemingen in de “Tour&Taxis”-vennootschappen, die in voorgaande jaren onder gezamenlijke controle vielen, worden sinds het verwerven van de exclusieve controle begin 2015 integraal geconsolideerd.

De winstbijdrage van de vennootschappen waarop vermogensmutatie wordt toegepast, komt per saldo 16,3 miljoen euro lager uit dan in 2014. Dit is het resultaat van verschillende factoren:

- i) Beter resultaten van Medco (gezamenlijke dochteronderneming van DEME) en van Delen Investments zorgen voor duidelijk hogere bijdragen uit de segmenten “Marine Engineering & Infrastructure” en “Private Banking”.
- ii) In “Real Estate & Senior Care” worden de Tour&Taxis-deelnemingen in 2015 integraal geconsolideerd en niet langer volgens de vermogensmutatiemethode. Bovendien werd in H1 2015 nog een verlies van Groupe Financière Duval opgenomen.
- iii) In “Energy & Resources” is de daling van de resultaten van Sipef (lagere palmolieprijzen), Telemond en Sagar Cements (niet-recurrente meerwaarde in 2014) zichtbaar.
- iv) In het “Development Capital” segment vallen de winstbijdragen duidelijk lager uit, o.a. als gevolg van bijzondere waardeverminderingen die zijn opgenomen door Distriplus en Groupe Flo, verliezen op projecten in uitvoering (CKT Offshore) en omwille van herstructureringen (Euro Media Group).

## Rechtstreeks aangehouden participaties opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode

AvH past de vermogensmutatiemethode toe op de gemeenschappelijke dochterondernemingen Delen Investments (78,75%), ASCO-BDM (50%), Sipef

(27,7%), Consortium Telemond (50%), Oriental Quarries & Mines (50%), de co-controles aangehouden door Sofinim (Amstedijk Beheer (37%), CKT Offshore (35,1%), Distriplus (37%), Hermes Finance (35,1%), Manuchar (22,2%), Turbo's Hoet Groep (37%)) en de GIB-groep (50%: Groupe Flo (23,6%)).

In deze balansrubriek zijn tevens de geassocieerde deelnemingen in Patrimoine & Santé (22,5%), Sagar Cements (18,6%) en de geassocieerde deelnemingen van Sofinim (Atenor (7,8%), Axe Investments (35,8%), Corelio (18,7%), Financière EMG (16,5%), MediaCore (36,9%) en Transpalux (33,3%) opgenomen. Voor een meer gedetailleerde beschrijving van de wijzigingen in de perimeter verwijzen we naar p. 133 “Segmentrapportering”.

Een aantal van bovenvermelde participaties zijn beurgenoteerd. Indien de belangen in Sipef, Sagar Cements, Atenor en Groupe Flo op basis van de beurskoers van eind 2015 zouden gewaardeerd worden, zouden deze participaties de volgende beurswaarden vertegenwoordigen van respectievelijk 130,6 miljoen euro, 19,6 miljoen euro, 27,9 miljoen euro en 21,5 miljoen euro.

## Onrechtstreeks aangehouden participaties opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode

De controleverwerving van Tour&Taxis door Extensa en HGO door DEME geven aanleiding tot een significante daling van deze rubriek aangezien deze participaties vanaf 2015 integraal worden geconsolideerd.

De integrale consolidatie van CFE, DEME, Rent-A-Port en Rent-A-Port Energy geeft aanleiding tot de opname van hun gemeenschappelijke dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen voor een totaal bedrag van 166,3 miljoen euro. De belangen in C-Power (11,7%) en Medco (44,1%) zijn de voornaamste bij DEME.

De met partners opgezette vastgoed- en PPS-projecten zijn bij CFE de voornaamste participaties in deze balansrubriek. De participaties van CFE in de vennootschappen Coentunnel BV (23%, concessie Coentunnel) en Locorail (25%, concessie Liefkenshoektunnel) vertonen een negatief eigen vermogen tengevolge de marktwaardeschommelingen van de intrestindexinstrumenten. Aangezien CFE geen verplichting heeft tot financiële ondersteuning van deze projectvennootschappen werd de boekwaarde begrensd op nul.

## Toelichting 12: financiële activa

### 1. Financiële activa en passiva per categorie

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2015	2014	2015	2014
<b>Financiële activa</b>				
<b>Financiële activa voor handelsdoeleinden</b>				
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)	10	14	10	14
<b>Financiële activa beschikbaar voor verkoop</b>				
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	101.491	148.847	101.491	148.847
Voor verkoop beschikbare geldbeleggingen	636.073	634.713	636.073	634.713
<b>Vorderingen en liquiditeiten</b>				
Vorderingen en borgtochten	159.894	135.498	159.894	135.498
Vorderingen uit financiële lease	167.764	164.582	157.706	154.348
Overige vorderingen	195.347	202.934	195.347	202.934
Handelsvorderingen	1.151.385	1.044.280	1.151.385	1.044.280
Termijndeposito's tot drie maand	204.333	139.160	204.333	139.160
Liquide middelen	500.654	783.066	500.654	783.066
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten	4.236.263	3.920.479	3.900.062	3.569.868
<b>Afdekkingsinstrumenten</b>	13.683	8.700	13.683	8.700

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2015	2014	2015	2014
<b>Financiële passiva</b>				
<b>Financiële passiva gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs</b>				
<b>Financiële schulden</b>				
Leningen van banken	1.112.527	1.017.812	1.087.544	994.596
Obligatieleningen	430.377	419.918	417.040	404.110
Achtergestelde leningen	2.295	3.448	2.200	3.287
Financiële lease-overeenkomsten	132.280	89.517	121.859	79.593
Overige financiële schulden	147.153	201.299	147.153	201.299
<b>Overige schulden</b>				
Handelsschulden	1.281.046	1.181.419	1.281.046	1.181.419
Ontvangen vooruitbetalingen	4.138	1.617	4.138	1.617
Schulden mbt bezoldigingen & sociale lasten	188.642	139.022	188.642	139.022
Overige schulden	154.469	203.812	154.469	203.812
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	<b>4.232.152</b>	<b>4.035.255</b>	<b>4.177.220</b>	<b>3.966.533</b>
<b>Afdekkingsinstrumenten</b>	<b>121.333</b>	<b>90.877</b>	<b>121.333</b>	<b>90.877</b>

(€ 1.000)	2015			2014		
	Niveau 1	Niveau 2	Te ontvangen interesten	Niveau 1	Niveau 2	Te ontvangen interesten
<b>Financiële activa</b>						
<b>Financiële activa voor handelsdoeleinden</b>						
Financiële activa behorend tot de handelsportefeuille (trading)		10			14	
<b>Financiële activa beschikbaar voor verkoop</b>						
Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa	70.425	31.066		51.799	97.049	
Voor verkoop beschikbare geldbeleggingen	627.767	1.661	6.644	622.391	3.970	8.352
<b>Vorderingen en liquiditeiten</b>						
Vorderingen uit financiële lease		167.764			164.582	
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten		4.236.263			3.920.479	
<b>Afdekkingsinstrumenten</b>		13.683			8.629	71
<b>Financiële passiva</b>						
<b>Financiële schulden</b>						
Leningen van banken		1.112.527			1.017.812	
Obligatieleningen	394.573	35.804		398.353	21.566	
Achtergestelde leningen		2.295			3.448	
Financiële lease-overeenkomsten		132.280			89.517	
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	<b>4.232.152</b>			<b>4.035.255</b>		
<b>Afdekkingsinstrumenten</b>		121.020	313		90.540	337

De reële waarde van de effecten in de beleggingsportefeuille wordt bepaald aan de hand van de notering op de publieke markt (niveau 1). Ditzelfde geldt voor de publieke obligaties uitgegeven door DEME, CFE en Leasinvest Real Estate. Bij de bepaling van de vorderingen (en schulden) op kredietinstellingen & cliënten van Bank J.Van Breda & C° gelden volgende hypothesen: er wordt rekening gehouden met de commerciële marges bij herprijsing en met een per-

centage vervroegde aflossingen doch wordt er geen rekening gehouden met een percentage kredietverliezen. Voor de afdekkingsinstrumenten is het de actuele waarde van toekomstige kasstromen rekening houdend met de geldende swaprente en volatiliteit (niveau 2).

(€ 1.000)	Gerealiseerde meerwaarden (minwaarden)	Rente-opbrengsten (lasten)	Gerealiseerde meerwaarden (minwaarden)	Rente-opbrengsten (lasten)
	2015		2014	
Financiële activa voor handelsdoeleinden				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	75.013	6.869	26.182	8.555
Vorderingen en liquiditeiten		19.968		24.546
Afdekkingsinstrumenten		305		1.205
Banken - vorderingen kredietinstellingen & cliënten		108.909		113.037
Financiële passiva gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs		-42.970		-44.179
Afdekkingsinstrumenten		-3.923		-5.035
Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten en obligaties		-35.063		-43.426



## 2. Kredietrisico

Zowel **CFE** als **DEME** hebben procedures opgesteld teneinde het risico op hun klantenvorderingen te beperken. Bovendien wordt een groot deel van de geconsolideerde omzet met overheden of met openbare besturen gelieerde klanten gerealiseerd. Verder wordt de concentratie van het tegenpartijrisico beperkt door het grote aantal klanten. Om het kredietrisico te beperken, volgen de betrokken deelnemingen voortdurend de uitstaande klantenvorderingen op en stellen ze desgevallend hun posities bij. Zo doet DEME in het kader van belangrijke buitenlandse contracten geregeld een beroep op de Credendo Group (de vroegere Nationale Delcredere dienst), in zoverre het betrokken land daarvoor in aanmerking komt en het risico door kredietverzekering kan worden gedekt. Voor grote werken is DEME afhankelijk van de capaciteit van klanten om financiering te bekomen en kan zij desgevallend zelf projectfinanciering organiseren. Ondanks het feit dat het kredietrisico nooit volledig kan worden uitgesloten, wordt het toch beperkt. Als wereldwijde speler is DEME daarenboven blootgesteld aan politieke risico's en negatieve ontwikkelingen die zich op macro-economisch vlak kunnen voordoen. Het orderboek van CFE in Afrika vermindert als gevolg van een grotere selectiviteit bij het aannemen van projecten. Eind 2015 had CFE in Tsjad nog een netto-vordering van ongeveer 60 miljoen euro op de staat. Het innen van deze vordering betekent ook in 2016 een belangrijke uitdaging. Het is het voornemen van CFE om haar blootstelling op Tsjad te beperken zolang als het bedrag aan uitstaande vorderingen op de overheid van dit land niet op betekenisvolle wijze zal verminderd zijn.

**Rent-A-Port** heeft een beperkt aantal klanten en tegenpartijen door het type van activiteiten waarbinnen de groep actief is. Hierdoor loopt het een verhoogd krediet(concentratie)risico. Door zich contractueel voldoende in te dekken en door sterke relaties op te bouwen en te onderhouden met haar klanten, weet de groep dit risico in te perken. Aangezien Rent-A-Port actief is in landen zoals Oman, Qatar, Vietnam en Nigeria, is het ook blootgesteld aan politieke risico's. Ook hier gelden lokale relaties en een sterk lokaal netwerk als belangrijkste factoren van risicomangement.

De omzet van **Van Laere** en haar dochterondernemingen bestaat voor ongeveer 50% uit overheidsopdrachten en 50% uit privé-opdrachten (B2B). Het kredietrisico is bij de overheidsopdrachten niet aanwezig. Voor privé-opdrachten wordt tijdens de aanbestedingsfase een financiële analyse uitgevoerd van de potentiële bouwheer (desgevallend inzage in de kredietovereenkomst, vraag tot parent company garantie, driepartijen-overeenkomst met kredietverstrekker en bouwheer, etc.).

De inkomsten van het parkeerbedrijf Alfa Park zijn grotendeels cash-inkomsten. Het kredietrisico van **NMP** wordt afgedekt door het afsluiten van langetermijncontracten waarbij het leidingennet ter beschikking wordt gesteld van derden voor het transport van hun producten. Vermits de klanten van NMP grote nationale of internationale bedrijven zijn, wordt het risico op discontinuïteit in de inkomsten eerder laag ingeschat.

Voor de kredietrisico's aangaande de leasingportefeuille van **Bank J.Van Breda & C°** verwijzen we naar de kredietrisico-policy zoals beschreven in toelichting 13.

**Leasinvest Real Estate** streeft naar een goede spreiding van haar debiteurenportefeuille, zowel naar aantal huurders als naar sectoren waarin deze huurders actief zijn teneinde wanbetaling en faillissement van huurders te beperken. Tevens wordt de solvabiliteit van de huurders op regelmatige basis gescreend met behulp van een extern ratingbureau, en er wordt naar gestreefd om via langlopende huurcontracten de duurzaamheid van de huurinkomstestroom te verzekeren en bijgevolg de duration van de huurcontracten te verhogen.

**Extensa Group** is een vennootschap die rechtstreeks of onrechtstreeks (via participaties) actief is in vastgoedinvesteringen en projectontwikkeling. Voorafgaand aan de ondertekening van een nieuw ontwikkelingsproject wordt een uitgebreide analyse gemaakt van de eraan verbonden technische, juridische en financiële risico's.

Het kredietrisico bij **Anima Care** en **Residalya** is beperkt. De meeste residenten betalen via domiciliëring. Bovendien wordt de huur vooruit gefactureerd en worden de debiteuren nauw opgevolgd. Overheidssubsidies vormen een belangrijke inkomstenbron.

Het debiteurenrisico wordt door **Agidens** beheerst met inachtneming van het vastgestelde beleid, procedures en controles terzake. De uitstaande vorderingen op klanten worden periodiek bewaakt en grote projecten worden doorgaans gedekt door bankgaranties of gelijkaardig.

Het **Development Capital segment** en **AvH & subholdings** investeren op lange termijn in een beperkt aantal bedrijven met internationaal groeipotentieel. Het gediversifieerde karakter van deze investeringen draagt bij tot een evenwichtige spreiding van de economische en financiële risico's. Bovendien financiert AvH deze investeringen doorgaans via eigen vermogen.

(€ 1.000)		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	Vervallen < 60 d	Vervallen < 120 d	Vervallen > 120 d
	Totaal					
<b>Vervaldagenbalans 2014</b>						
Financiële activa voor handelsdoeleinden	14	14				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	783.561	783.561				
Vorderingen	1.537.059	1.047.998	146.946	701	77.972	263.441
<b>Vervaldagenbalans 2015</b>						
Financiële activa voor handelsdoeleinden	10	10				
Financiële activa beschikbaar voor verkoop	737.564	737.564				
Vorderingen	1.664.332	1.144.829	82.102	45.299	170.304	221.799

De vervallen vorderingen betreffen hoofdzakelijk de contractingactiviteit van CFE, DEME en Van Laere alsook de leasingportefeuille van Bank J.Van Breda & C°. Achterstallige vorderingen in de contractingactiviteit betreffen o.a. afrekeningen en bijkomende verrekeningen, maar die nog het voorwerp uitmaken van budgettaire inschrijvingen of die deel uitmaken van een globaal akkoord. Bij Van Laere is, in het kader van het project Président in Luxemburg, een gerech-

telijke procedure aan de gang. Hiervoor werden geen provisies aangelegd. Ook bij CFE en DEME zijn er een aantal onderhandelingen en/of procedures lopend.

Verwachte verliezen op werven worden adequaat voorzien via waardeverminderingen op werven, opgenomen in de balansrubriek 'Onderhanden projecten in opdracht van derden' (Toelichting 14).

(€ 1.000)	Financiële activa voor handelsdoeleinden	Financiële activa beschikbaar voor verkoop	Vorderingen
<b>Boekjaar 2014</b>			
<b>Gecumuleerde waardeverminderingen - beginsaldo</b>	<b>0</b>	<b>-74.895</b>	<b>-35.719</b>
Bijzondere WV geboekt tijdens het boekjaar		-553	-13.861
Bijzondere WV teruggenomen tijdens het boekjaar		342	1.998
Bijzondere WV uitgeboekt tijdens het boekjaar		3.515	613
Impact wisselkoerswijzigingen			65
Overboekingen van (naar) andere posten			2.620
<b>Gecumuleerde waardeverminderingen - eindsaldo</b>	<b>0</b>	<b>-71.590</b>	<b>-44.284</b>
<b>Boekjaar 2015</b>			
<b>Gecumuleerde waardeverminderingen - beginsaldo</b>	<b>0</b>	<b>-71.590</b>	<b>-44.284</b>
Wijzigingen in de consolidatiekring			-319
Bijzondere WV geboekt tijdens het boekjaar		-807	-13.438
Bijzondere WV teruggenomen tijdens het boekjaar		252	6.050
Bijzondere WV uitgeboekt tijdens het boekjaar		167	33
Impact wisselkoerswijzigingen			-144
Overboekingen van (naar) andere posten		542	-1.747
<b>Gecumuleerde waardeverminderingen - eindsaldo</b>	<b>0</b>	<b>-71.436</b>	<b>-53.849</b>

De financiële activa beschikbaar voor verkoop noteren gecumuleerde waardeverminderingen voor een totaal van 71,4 miljoen euro. Deze zijn o.m. toe te wijzen aan het segment AvH & subholdings, met als voornaamste de in 2008 geboekte waardevermindering op Ageas (ex-Fortis)-aandelen (44,3 miljoen euro) en aan het Development Capital segment met een aantal oude investeringen die in het verleden werden afgewaardeerd.

De waardeverminderingen op vorderingen vloeien grotendeels voort uit de integrale consolidatie van DEME, CFE en Rent-A-Port en betreffen eveneens de leasingportefeuille van Bank J.Van Breda & C°. Deze rubrieken bevatten tevens de waardeverminderingen die Extensa over de jaren heen op haar Roemeense activiteiten heeft verwerkt.

### 3. Wisselkoersrisico

Door het internationaal karakter van haar activiteit en de uitvoering van contracten in vreemde valuta, dekt **DEME** haar valutarisico's in door gebruik te maken van financiële hedges en termijncontracten. Bij **CFE** bevinden de meeste activiteiten zich binnen de euro-zone, doch desgevallend wordt getracht de blootstelling aan de fluctuaties van vreemde valuta te beperken.

Hoewel **Rent-A-Port** vooral actief is in landen buiten de euro-zone, wordt het vooral aan de USD blootgesteld aangezien de meeste commerciële contracten in USD worden afgesloten. Dit is ook het geval in Vietnam waar de verkopen worden gerealiseerd in USD.

Aangezien **Extensa Group** aanwezig is in Turkije en Roemenië, zijn de lokale activiteiten onderhevig aan wisselkoersschommelingen, vnl. de USD/Turkse Lire in Turkije en de RON in Roemenië. In Turkije loopt Extensa een risico op de Turkse Lire en een USD-risico op de project-marges uit de verkopen van vastgoed. Deze wisselkoersrisico's zijn momenteel niet ingedekt aangezien Extensa de cash-opbrengsten herinvesteert in nieuwe lokale ontwikkelingsopportuniteiten in USD en/of Turkse Lire.

Door de activiteit en investering in Zwitserland staat **Leasinvest Real Estate** bloot aan een wisselrisico, namelijk de volatilitet van de Zwitserse Frank ten opzichte van de euro. Dit concretiseert zich in een mogelijke daling van de actiefwaarde van de verworven activa alsook een variabiliteit in de netto kasstromen. Om dit risico te temperen wordt via een cross-currency swap de variabiliteit van de reële waarde van het actief geneutraliseerd door fluctuaties in de reële waarde van de swap. De variabiliteit in de netto kasstromen wordt getemperd door een natuurlijke afdekking waarbij zoveel als mogelijk de uitgaven in Zwitserse frank worden afgestemd met de inkomsten in Zwitserse frank.

Het wisselkoersrisico van **Bank J.Van Breda & C°** is beperkt, aangezien de bank enkel actief is in België en door de aard van haar cliënteel geen eigen materiële muntposities heeft.

**Agidens**, wereldwijd aanwezig waardoor ze een (beperkt) wisselkoersrisico kent op de valuta's US Dollar, Britse Pond, Zwitserse Frank en Yuan, beheerst haar valutarisico door in de mate van het mogelijke kosten en opbrengsten van de resp. groepsmaatschappij in eenzelfde munt te laten geschieden (natural hedging). Desgevallend wordt er een valutaswap met erkende en gereputeerde tegenpartijen afgesloten.

De strategie van **AvH** om zich ook te richten op opkomende markten resulteerde in 2 investeringen in Indische Rupie (18,6% belang in Sagar Cements, 50% in Oriental Quarries & Mines). Dit wisselkoersrisico is niet ingedekt aangezien het lange termijn-investeringen betreffen.

De overige integraal geconsolideerde participaties zijn niet onderhevig aan significante wisselkoersrisico's aangezien zij voornamelijk actief zijn in de euro-zone.

Versillende niet-integraal geconsolideerde participaties zoals Delen Investments en Sipef, maar ook Manuchar, Telemond Groep, Turbo's Hoet Groep e.a. zijn in belangrijke mate actief buiten de euro-zone. Het wisselkoersrisico wordt in die gevallen telkens op het niveau van de deelneming zelf opgevolgd en aangestuurd.

Het wisselkoersrisico bij **Delen Investments** beperkt zich tot de participaties in deviezen (Delen Suisse & JM Finn & Co). De netto-exposure op het Britse Pond is momenteel beperkt aangezien de impact van een wisselkoersschommeling op het eigen vermogen van JM Finn & Co geneutraliseerd wordt door een tegenovergestelde impact op de liquiditeitsverplichting op de resterende 26% in JM Finn & Co. Bij **Sipef** wordt het grootste deel van de kosten gemaakt in het buitenland (Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea), terwijl de verkopen in USD worden gerealiseerd. Dit is een structureel risico dat door de onderneming niet wordt ingedekt en dus als algemeen bedrijfsrisico wordt beschouwd. Transactionele risico's zijn over het algemeen beperkt door korte betalingstermijnen en omrekeningsverschillen worden beperkt door de functionele valuta en rapporteringsmunt maximaal gelijk te schakelen. **Manuchar** is blootgesteld aan wisselkoersrisico's tussen de USD en de lokale munten van de landen waarin het distributie-activiteiten voorziet. Om deze risico's in te dekken worden de posities opgevolgd en wanneer nodig worden macrohedges opgezet. Bij de **Telemond Groep** wordt in Polen geproduceerd, terwijl de verkopen worden gerealiseerd in de euro-zone. Het wisselkoersrisico dat hierdoor wordt gelopen, is niet ingedekt en wordt beschouwd als een algemeen bedrijfsrisico. **Turbo's Hoet Groep** tenslotte heeft over de jaren heen een belangrijke aanwezigheid uitgebouwd in Oost-Europa, meer bepaald in Bulgarije, Roemenië, Rusland en Wit-Rusland. Turbo's Hoet Groep realiseert haar omzet in die markten op basis van lokale munt. Turbo's Hoet Groep streeft er weliswaar naar om eventuele dalingen van die lokale munten ten laste te leggen van de finale klant, maar de marktomstandigheden laten dit niet steeds toe. Turbo's Hoet Groep heeft reeds vóór 2015 het grootste deel van haar intragroepsfinanciering van haar Russische entiteiten omgezet op de lange termijn.

Hieronder worden de voornaamste koersen waartegen de balansen en resultaten van de buitenlandse entiteiten werden omgerekend naar de euro:

	Slotkoers	Gemiddelde koers
Australische Dollar	1,49	1,48
Britse Pond	0,74	0,73
Bulgaarse Lev	1,96	1,96
CFA Frank	655,96	655,96
Hongaarse Forint	315,38	309,96
Indische Rupie	71,94	71,43
Marokkaanse Dirham	10,80	10,81
Nigeriaanse Naira	216,39	219,56
Poolse Zloty	4,27	4,18

	Slotkoers	Gemiddelde koers
Qatarse Rial	3,96	4,04
Roemeense Leu	4,52	4,44
Russische Roebel	78,13	68,03
Singapore Dollar	1,54	1,53
Tunesische Dinar	2,21	2,18
Turkse Lire	3,18	3,02
US Dollar	1,09	1,11
Vietnamese Dong	24.014,90	24.893,50
1 euro = x vreemde valuta		

#### 4. Voor verkoop beschikbare financiële activa

(€ 1.000)	Financiële vaste activa	Geldbeleggingen
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekjaar 2014</b>		
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa: beginsaldo reële waarde</b>	<b>151.271</b>	<b>664.908</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	123.680	637.729
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	27.592	17.772
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		9.407
Aanschaffingen	9.758	594.496
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties		
Actuarieel rendement		-8.663
Overdrachten (-)	-26.173	-620.132
Toename (afname) door wijzigingen in de reële waarde	13.748	2.881
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-11	-542
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		1.555
Overboeking van (naar) andere posten		1.265
Overige toename (afname)	254	-1.055
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa: eindsaldo reële waarde</b>	<b>148.847</b>	<b>634.713</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	128.735	606.088
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	20.112	20.273
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		8.352

(€ 1.000)	Financiële vaste activa	Geldbeleggingen
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekjaar 2015</b>		
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa: beginsaldo reële waarde</b>	<b>148.847</b>	<b>634.713</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	128.735	606.088
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	20.112	20.273
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		8.352
Aanschaffingen	11.439	338.685
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties		
Actuarieel rendement		-7.915
Overdrachten (-)	-68.818	-331.372
Toename (afname) door wijzigingen in de reële waarde	14.939	1.847
Bijzondere WV opgenomen in de resultatenrekening (-)	-391	-416
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen		1.822
Overboeking van (naar) andere posten	-4.348	416
Overige toename (afname)	-177	-1.708
<b>Voor verkoop beschikbare financiële activa: eindsaldo reële waarde</b>	<b>101.491</b>	<b>636.073</b>
Voor verkoop beschikbare financiële activa - boekwaarde	66.440	608.041
Voor verkoop beschikbare financiële activa - aanpassing aan reële waarde	35.051	21.388
Voor verkoop beschikbare financiële activa - te ontvangen intresten		6.644

De rubriek 'Voor verkoop beschikbare financiële vaste activa' bestaat voor ongeveer 70% uit het belang van Leasinvest Real Estate in de geregementeerde vastgoedvennootschap Retail Estates.

In 2015 nam Leasinvest Real Estate deel aan de kapitaalverhoging van Retail Estates en behield aldus haar participatie van iets meer dan 10%. Verder nam Rent-A-Port Energy deel aan de kapitaalverhogingen bij Rentel en Otary, terwijl AvH intekende op de kapitaalverhoging bij Euroscreen.

De verkopen zijn voor rekening van Sofinim (preferente aandelen Hertel) en van AvH met een verdere daling van het belang in Koffie F. Rombouts (tot 9%) als voornaamste.

De opname volgens vermogensmutatie van het belang van 45% in Transpalux verklaart de rubriek 'overboeking van(naar) andere posten'.

De waardestijging van de aandelen Retail Estates verklaren grotendeels de toename in reële waarde van 14,9 miljoen euro.

De geldbeleggingen bestaan uit:	Aantal aandelen	Reële waarde
Beleggingsportefeuille bij Bank J.Van Breda & C°		594.896
Hermes Universal Medium & Flexible en C+F Global Opportunities	198.310	25.082
Ageas	278.284	11.911
KBC	20.000	1.153
Atenor	31.181	1.465
Andere		1.565
		<b>636.073</b>

De aanschaffingen en overdrachten zijn in grote mate toe te wijzen aan Bank J.Van Breda & C° gerealiseerd in het kader van haar Asset & Liability management.

Per segment wordt de reële waarde van de geldbeleggingen als volgt opgedeeld:	Reële waarde
Private Banking (vnl. Bank J.Van Breda & C°)	594.926
AvH & subholdings	39.681
Development Capital	1.465
Marine Engineering & Infrastructure	0
Real Estate & Senior Care	0
Energy & Resources	0
	<b>636.073</b>

### Kredietrisico van de beleggingsportefeuille van Bank J.Van Breda & C°

Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille wordt al jarenlang bewust erg laag gehouden. Op geconsolideerd niveau bevat de beleggingsportefeuille eind 2015 86% overheidsobligaties (inclusief overheidsgegarandeerde obligaties) met een minimumrating Aa3, 13% bedrijfsobligaties

(inclusief commercial paper), 1% financiële obligaties en minder dan 1% aandelen. De beleggingsportefeuille bevat geen overheidsobligaties van Portugal, Italië, Ierland, Griekenland of Spanje.

Het investeringskader, dat jaarlijks ter goedkeuring wordt voorgelegd aan de raad van bestuur van Bank J.Van Breda & C°, bepaalt waarin belegd kan worden en welke limieten gelden. In de onderstaande tabel vindt u de samenstelling van de beleggingsportefeuille naar rating en eindvervaldag.

Samenstelling beleggingsportefeuille op 31/12/2015	Naar rating	Naar restlooptijd	
Overheidsobligaties Aaa	34,6%	2016	29,8%
Overheidsobligaties Aa1	8,6%	2017	19,9%
Overheidsobligaties Aa2	17,8%	2018	21,6%
Overheidsobligaties Aa3	25,4%	2019	13,7%
Bedrijfsobligaties en commercial paper	12,5%	2020	10,2%
Obligaties van kredietinstellingen en perpetuals	0,8%	>2020	4,2%
Aandelen en andere	0,3%	onbepaald	0,6%



## Toelichting 13: banken - vorderingen op kredietinstellingen & cliënten

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2015	2014	2015	2014
<b>I. Interbancaire vorderingen</b>				
Binnenlandse kredietinstellingen	48.253	34.470	48.249	34.471
Buitenlandse kredietinstellingen	36.900	30.161	36.900	30.160
Te ontvangen interesten	71	91	71	91
<b>Totaal kredietinstellingen</b>	<b>85.224</b>	<b>64.722</b>	<b>85.220</b>	<b>64.722</b>
<b>II. Leningen en vorderingen op cliënten</b>				
Wissels en eigen accepten		6		6
Investeringskredieten en financieringen	2.263.952	2.225.508	2.057.908	2.009.234
FV aanpassing ingedekte kredieten (FV hedge)	8.096	9.887	8.096	9.887
Hypothecaire leningen	1.454.294	1.247.612	1.325.626	1.115.404
Werkingskredieten	384.281	352.564	382.798	350.435
Overige	4.883	11.090	4.881	11.090
Te ontvangen interesten	6.163	6.439	6.163	6.439
<b>Totaal cliënten</b>	<b>4.121.669</b>	<b>3.853.106</b>	<b>3.785.472</b>	<b>3.502.495</b>
<b>III. Tegoeden centrale banken</b>				
Tegoeden bij centrale banken	29.370	2.651	29.370	2.651
Te ontvangen interesten				
<b>Totaal tegoeden bij centrale banken</b>	<b>29.370</b>	<b>2.651</b>	<b>29.370</b>	<b>2.651</b>
<b>Totaal vorderingen op kredietinstellingen &amp; cliënten</b>	<b>4.236.263</b>	<b>3.920.479</b>	<b>3.900.062</b>	<b>3.569.868</b>

De integrale consolidatie van Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> resulteert in de opname van specifieke bancaire vorderingen en schulden in de balans van AvH. Deze rubrieken werden gegroepeerd om de balans zo transparant mogelijk te houden.

De leningen en vorderingen op cliënten omvatten:

- kredieten toegekend door Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> aan familiale ondernemers en vrije beroepen en door ABK bank aan particulieren en zelfstandigen. De vele ondernemers en vrije beroepen die de voorbije jaren cliënt werden, vertrouwen een steeds groter deel van hun bankzaken aan de bank toe.
- autofinancieringen verstrekt door Van Breda Car Finance (ABK bank), een 100%-dochteronderneming van de bank.

De sterke prestaties van de bank verklaren de toename van de leningen en vorderingen op cliënten.

### Kredietrisico

De kredietportefeuille van Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup> is zeer gespreid binnen het

lokale economische weefsel van familiale ondernemingen en vrije beroepen. ABK bank richt zich op particulieren en heeft nog een relatie met zelfstandigen uit het verleden. De bank hanteert hierbij concentratielimiten per sector en maximale kredietbedragen per relatie. De kredietportefeuille van de divisie Van Breda Car Finance (ABK bank) bestaat uit autofinancieringen en financiële autoleasing en wordt gekenmerkt door een zeer grote spreiding. Door een voortdurend verder verfijnen van de acceptatiecriteria en door een proactieve debiteurenopvolging geniet ook deze portefeuille een laag risicoprofiel.

De kredietportefeuille is onderverdeeld in risicocategorieën die elk hun specifieke opvolging krijgen. Over de kredieten uit de hoogste risicocategorie wordt periodiek gerapporteerd aan de raad van bestuur van Bank J.Van Breda & C<sup>o</sup>.

Vorderingen die dubieus worden, worden overgedragen naar de afdeling Betwiste Zaken. Er gelden criteria voor verplichte overdracht wanneer bepaalde gebeurtenissen zich voordoen bij de cliënten, kredietnemers of borgens. Op de kredieten in de hoogste risicocategorie en op de vorderingen die dubieus worden, worden waardeverminderingen geboekt.

(€ 1.000)		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	30 d < vervallen < 60 d	60 d < vervallen < 120 d	120 d < Vervallen	Dubieus
	Totaal						
<b>Vervaldagenbalans 2014</b>							
Binnenlandse kredietinstellingen	34.471	34.471					
Buitenlandse kredietinstellingen	30.160	30.160					
Te ontvangen interesten	91	91					
<b>Totaal kredietinstellingen</b>	<b>64.722</b>	<b>64.722</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Wissels en eigen accepten	6	6					
Investeringskredieten en financieringen	2.019.121	1.946.035	48.535	7.684	2.993	1.080	12.794
Hypothecaire leningen	1.115.404	1.095.459	13.824	4.154	957	0	1.010
Werkingskredieten	350.435	329.229	16.975	1.045	351	479	2.356
Overige	11.090	11.090					
Te ontvangen interesten	6.439	6.439					
<b>Totaal cliënten</b>	<b>3.502.495</b>	<b>3.388.258</b>	<b>79.334</b>	<b>12.883</b>	<b>4.301</b>	<b>1.559</b>	<b>16.160</b>
<b>Tegoeden centrale banken</b>	<b>2.651</b>	<b>2.651</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

(€ 1.000)		Niet vervallen	Vervallen < 30 d	30 d < vervallen < 60 d	60 d < vervallen < 120 d	120 d < Vervallen	Dubieus
	Totaal						
<b>Vervaldagenbalans 2015</b>							
Binnenlandse kredietinstellingen	48.249	48.249					
Buitenlandse kredietinstellingen	36.900	36.900					
Te ontvangen interesten	71	71					
<b>Totaal kredietinstellingen</b>	<b>85.220</b>	<b>85.220</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Wissels en eigen accepten	0	0					
Investeringskredieten en financieringen	2.066.004	2.009.362	34.884	6.846	2.621	2.985	9.306
Hypothecaire leningen	1.325.626	1.305.361	12.175	4.045	3.294	32	719
Werkingskredieten	382.798	372.195	8.641	227	434	30	1.271
Overige	4.881	4.881					
Te ontvangen interesten	6.163	6.163					
<b>Totaal cliënten</b>	<b>3.785.472</b>	<b>3.697.962</b>	<b>55.700</b>	<b>11.118</b>	<b>6.349</b>	<b>3.047</b>	<b>11.296</b>
<b>Totaal centrale banken</b>	<b>29.370</b>	<b>29.370</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Toelichting 14: voorraden en onderhanden projecten in opdracht van derden

(€ 1.000)	2015	2014
<b>I. Voorraden, nettobedrag</b>	<b>98.981</b>	<b>126.271</b>
<b>Bruto-boekwaarde:</b>	<b>100.884</b>	<b>130.663</b>
Grond- en hulpstoffen	35.655	45.851
Goederen in bewerking	0	29
Gereed product	0	119
Handelsgoederen	232	2.370
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	64.997	82.294
<b>Afschrijvingen en andere waardeverminderingen (-)</b>	<b>-1.903</b>	<b>-4.393</b>
Geboekte WV op voorraden in resultatenrekening tijdens het boekjaar	-749	-653
Terugname WV op voorraden in resultatenrekening tijdens het boekjaar	644	203
<b>II. Onderhanden projecten in opdracht van derden</b>		
<b>Bedrag door (aan) opdrachtgevers verschuldigd voor onderhanden projecten, netto</b>	<b>418.079</b>	<b>149.234</b>
Bedrag door klanten verschuldigd (inclusief handelsvorderingen)	489.121	305.435
Bedrag aan klanten verschuldigd (inclusief handelsschulden) (-)	-71.042	-156.201
<b>Ontvangen vooruitbetalingen</b>	<b>-70.046</b>	<b>-76.600</b>
<b>Onderhanden projecten op afsluitdatum</b>		
Bedrag van gemaakte kosten en opgenomen winsten min verliezen	6.423.580	7.862.887
Bedrag van gerealiseerde opbrengsten	-6.005.501	-7.713.654
Ingehouden bedragen	5.255	3.632

De vastgoedpromotieprojecten van CFE zitten hoofdzakelijk vervat in de rubriek 'Onroerende goederen bestemd voor verkoop'.

Onderhanden projecten van CFE, DEME, Algemene Aannemingen Van Laere en Agidens worden gewaardeerd volgens de "Percentage of Completion"-methode, waarbij resultaat erkend wordt a rato van de vooruitgang van de werken. Voorzichte verliezen worden evenwel onmiddellijk ten laste van het resultaat geboekt.

De vastgoedpromotieprojecten van Extensa (vnl. Tour&Taxis, Cloche d'Or Luxemburg en Turkije) zitten tevens in deze balansrubriek vervat aangezien de resultaatserkenning van de verkochte entiteiten nog in aanbouw ook volgens de "Percentage of Completion"-methode verloopt. De bedrijfsacquisitie van Tour&Taxis verklaart de significante toename van deze balansrubriek.

De vooruitgang van de werken wordt bepaald op basis van de gedane kosten in verhouding tot de verwachte kostprijs van het ganse project.

## Toelichting 15: Minderheidsbelangen

(€ 1.000)	Minderheidsbelang %		Minderheidsbelang in de AvH-balans		Aandeel minderheidsbelang in winst van het boekjaar	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>I. Marine Engineering &amp; Infrastructure</b>						
CFE - DEME	39,60%	39,60%	554.519	505.555	69.988	64.941
<b>II. Private Banking</b>						
Finaxis	21,25%	21,25%	53.664	53.627	-191	-183
Bank J.Van Breda & C <sup>o</sup>	21,25%	21,25%	74.252	69.460	8.668	7.627
Delen Investments <sup>(1)</sup>	21,25%	21,25%	100.364	86.517	22.133	19.936
<b>III. Real Estate &amp; Senior Care</b>						
Leasinvest Real Estate	69,99%	69,99%	253.579	235.468	21.540	22.221
<b>IV. Development Capital<sup>(2)</sup></b>						
Sofinim en geconsolideerde participaties	26,00%	26,00%	146.084	133.616	26.844	407
<b>Overige</b>			25.812	12.930	4.195	-796
<b>Totaal</b>			<b>1.208.273</b>	<b>1.097.172</b>	<b>153.175</b>	<b>114.152</b>

<sup>(1)</sup> De gezamenlijke controle over Delen Investments resulteert in de opname volgens vermogensmutatie. Niettegenstaande de minderheidsbelangen m.b.t. JM Finn & Co door deze opname volgens de vermogensmutatie-methode niet zichtbaar zijn in de geconsolideerde balans van AvH, worden deze toch in dit overzicht gerapporteerd omwille van de consistentie met de geconsolideerde jaarrekening van Delen Investments.

<sup>(2)</sup> AvH is actief in 'Development Capital' via Sofinim (minderheidsdeelneming van 26% in handen van NPM-Capital) enerzijds, en via GIB (gezamenlijke deelneming met de Nationale Portefeuille Maatschappij) anderzijds.

### Beknopte resultatenrekening - 2015

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Omzet	3.239.406	133.872	314.094	50.455	64.373
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	228.905	58.725	128.660	48.158	57.578
Financieel resultaat	-32.589			-17.069	244
Winst (verlies) vóór belasting	223.075	60.446	128.660	31.089	35.320
Winst (verlies) van het boekjaar	174.024	40.544	94.907	30.618	33.869
<b>op het niveau van de onderneming zelf</b>	<b>174.024</b>	<b>40.544</b>	<b>94.907</b>	<b>30.618</b>	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-937	65	2.490	0	
- Aandeel van de groep	174.961	40.479	92.417	30.618	
<b>op het niveau van AvH<sup>(1)</sup></b>	<b>178.158</b>	<b>40.544</b>	<b>94.907</b>	<b>31.462</b>	<b>33.869</b>
- Aandeel van het minderheidsbelang	69.988	8.668	22.133	21.540	26.844
- Aandeel van de groep	108.171	31.876	72.774	9.922	7.025

<sup>(1)</sup> Inclusief beperkt aantal consolidatie-herwerkingen

### Beknopte resultatenrekening - 2014

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Omzet	3.510.548	119.377	278.546	50.175	131.700
Winst (verlies) uit de bedrijfsactiviteiten	220.399	47.542	113.692	46.083	-13.497
Financieel resultaat	-15.753			-13.157	-55
Winst (verlies) vóór belasting	224.770	50.598	113.692	32.926	-19.466
Winst (verlies) van het boekjaar	159.521	35.578	83.582	32.573	-21.668
<b>op het niveau van de onderneming zelf</b>	<b>159.521</b>	<b>35.578</b>	<b>83.582</b>	<b>32.573</b>	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-357	84	2.757	1	
- Aandeel van de groep	159.878	35.494	80.825	32.572	
<b>op het niveau van AvH<sup>(1)</sup></b>	<b>164.530</b>	<b>35.578</b>	<b>83.582</b>	<b>32.530</b>	<b>-21.668</b>
- Aandeel van het minderheidsbelang	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Aandeel van de groep	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075

<sup>(1)</sup> Inclusief beperkt aantal consolidatie-herwerkingen

## Beknopte staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten - 2015

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
<b>op het niveau van de onderneming zelf</b>	<b>166.255</b>	<b>38.942</b>	<b>95.861</b>	<b>48.901</b>	
Winst (verlies) van het boekjaar	174.024	40.544	94.907	30.618	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-937	65	2.490	0	
- Aandeel van de groep	174.961	40.479	92.417	30.618	
Niet-gerealiseerde resultaten	-7.769	-1.602	954	18.283	
- Aandeel van het minderheidsbelang	703	0	0	0	
- Aandeel van de groep	-8.472	-1.602	954	18.283	
<b>op het niveau van AvH</b>	<b>170.389</b>	<b>38.942</b>	<b>95.861</b>	<b>49.404</b>	
Winst (verlies) van het boekjaar	178.158	40.544	94.907	31.462	33.869
- Aandeel van het minderheidsbelang	69.988	8.668	22.133	21.540	26.844
- Aandeel van de groep	108.171	31.876	72.774	9.922	7.025
Niet-gerealiseerde resultaten	-7.769	-1.602	954	17.942	1.548
- Aandeel van het minderheidsbelang	-2.667	-340	203	12.558	543
- Aandeel van de groep	-5.102	-1.262	751	5.384	1.006

## Beknopte staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten - 2014

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
<b>op het niveau van de onderneming zelf</b>	<b>148.943</b>	<b>37.451</b>	<b>85.056</b>	<b>21.322</b>	
Winst (verlies) van het boekjaar	159.521	35.578	83.582	32.573	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-357	84	2.757	1	
- Aandeel van de groep	159.878	35.494	80.825	32.572	
Niet-gerealiseerde resultaten	-10.578	1.873	1.474	-11.251	
- Aandeel van het minderheidsbelang	-286	0	0	0	
- Aandeel van de groep	-10.292	1.873	1.474	-11.251	
<b>op het niveau van AvH</b>	<b>153.952</b>	<b>37.451</b>	<b>85.056</b>	<b>22.105</b>	
Winst (verlies) van het boekjaar	164.530	35.578	83.582	32.530	-21.668
- Aandeel van het minderheidsbelang	64.941	7.627	19.936	22.221	407
- Aandeel van de groep	99.589	27.951	63.646	10.309	-22.075
Niet-gerealiseerde resultaten	-10.578	1.873	1.474	-10.425	1.219
- Aandeel van het minderheidsbelang	-4.362	398	313	-7.297	354
- Aandeel van de groep	-6.216	1.475	1.161	-3.128	865

## Beknopte balans - 2015

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Vaste activa	2.405.671	3.050.400	326.855	954.243	213.637
Vlottende activa	1.896.488	1.667.433	1.763.309	22.059	343.390
Langlopende verplichtingen	990.578	797.298	116.287	395.948	7.130
Kortlopende verplichtingen	1.877.181	3.418.777	1.390.876	217.944	27.306
Eigen vermogen	1.434.400	501.758	583.001	362.410	522.591
- Deel groep	1.423.277	501.633	582.554	362.405	376.507
- Minderheidsbelangen	11.123	125	447	5	146.084
Dividend uitgekeerd aan derden	-20.050	-3.108	-6.800	-15.728	-1.560

## Beknopte balans - 2014

	CFE	Bank J. Van Breda & C <sup>o</sup>	Delen Investments	Leasinvest Real Estate	Development Capital
Vaste activa	2.183.481	2.805.589	304.151	804.789	331.096
Vlottende activa	2.031.971	1.681.841	1.396.426	32.125	238.882
Langlopende verplichtingen	1.000.068	914.516	112.130	357.650	9.783
Kortlopende verplichtingen	1.894.519	3.097.789	1.070.709	142.850	48.070
Eigen vermogen	1.320.865	475.125	517.738	336.414	512.125
- Deel groep	1.313.627	474.981	517.390	336.410	378.509
- Minderheidsbelangen	7.238	144	348	4	133.616
Dividend uitgekeerd aan derden	-11.529	-2.695	-6.460	-14.169	-1.560



## Toelichting 16: leasing

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2015	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
<b>I. Leasinggever - financiële lease</b>								
Bruto lease-investeringen	48.346	105.805	39.544	<b>193.695</b>	47.844	101.708	39.495	<b>189.046</b>
Contante waarde van minimale leasebetalingen	42.208	92.727	21.229	<b>156.164</b>	41.416	89.690	21.299	<b>152.405</b>
Onverdiende financieringsbaten				<b>37.531</b>				<b>36.641</b>
De geaccumuleerde waardeverminderingen voor oninbare te vorderen minimale leasebetalingen				<b>4.525</b>				<b>4.203</b>
Debiteuren leasing	1.542			<b>1.542</b>	1.943			<b>1.943</b>

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2015	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
<b>II. Leasinggever - operationele lease</b>								
Toekomstige minimale leasebetalingen onder niet-opzegbare operationele leases				<b>0</b>				<b>0</b>

Via haar dochteronderneming Van Breda Car Finance (ABK bank) is Bank J. Van Breda & C° actief in de sector van de autofinanciering en de financiële autoleasing. Voorts heeft Extensa een beperkt aantal vastgoedleasings in portefeuille

en zit de lange termijnverhuur door Leasinvest Real Estate van het Rijksarchief te Brugge aan de Regie de Gebouwen in deze balanspost vervat.

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2015	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
<b>III. Leasingnemer - financiële lease</b>								
Minimale leasebetalingen - totaal	22.253	82.543	29.316	<b>134.112</b>	10.732	40.956	36.424	<b>88.112</b>
Minimale leasebetalingen - rente (-)	-4.476	-5.686	-2.090	<b>-12.253</b>	-1.746	-4.757	-2.015	<b>-8.518</b>
<b>Contante waarde van de minimale leasebetalingen</b>	<b>17.776</b>	<b>76.856</b>	<b>27.226</b>	<b>121.859</b>	<b>8.986</b>	<b>36.198</b>	<b>34.409</b>	<b>79.593</b>
Uitsplitsing leaseverplichtingen naar activa: Terreinen en gebouwen				17.306				17.730
Installaties, machines en uitrusting				100.603				60.497
Meubilair en rollend materieel				3.950				1.366

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2015	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
<b>IV. Leasingnemer- operationele lease</b>								
Toekomstige minimale leasebetalingen onder niet-opzegbare operationele leases	14.074	18.403	11.182	<b>43.660</b>	12.616	17.636	11.952	<b>42.203</b>
Operationele lease- en subleasebetalingen opgenomen in de winst- en verliesrekening				<b>10.883</b>				<b>15.984</b>

De financiële leasingschulden zijn voor bijna 100 miljoen euro toe te wijzen aan vaartuigen van DEME (Charlemagne, Victor Horta en de recente investering in

het hefvaartuig Thor, naar aanleiding van de overname van de offshore-activa van Hochtief in 2015).

## Toelichting 17: voorzieningen

(€ 1.000)	Voorzieningen voor garanties	Voorzieningen voor gerechtelijke procedures	Milieuvoorzieningen	Voorzieningen voor herstructureeringen	Voorzieningen voor contractuele verplichtingen	Overige voorzieningen	Totaal
<b>Voorzieningen - boekjaar 2014</b>							
<b>Voorzieningen, beginsaldo</b>	<b>17.419</b>	<b>7.863</b>	<b>99</b>	<b>2.087</b>	<b>0</b>	<b>93.672</b>	<b>121.140</b>
Additionele voorzieningen	4.811	2.286		708		11.090	<b>18.894</b>
Toename van bestaande voorzieningen		1					<b>1</b>
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)	-2.219	-3.912		-41		-10.755	<b>-16.927</b>
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)	-27	-91					<b>-118</b>
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-22					-30	<b>-52</b>
Overboekingen van (naar) andere posten	-4.781	-939		-33		14.660	<b>8.906</b>
Overige toename (afname)		50				-50	<b>0</b>
<b>Voorzieningen, eindsaldo</b>	<b>15.180</b>	<b>5.258</b>	<b>99</b>	<b>2.721</b>	<b>0</b>	<b>108.586</b>	<b>131.844</b>

(€ 1.000)	Voorzieningen voor garanties	Voorzieningen voor gerechtelijke procedures	Milieuvoorzieningen	Voorzieningen voor herstructureeringen	Voorzieningen voor contractuele verplichtingen	Overige voorzieningen	Totaal
<b>Voorzieningen - boekjaar 2015</b>							
<b>Voorzieningen, beginsaldo</b>	<b>15.180</b>	<b>5.258</b>	<b>99</b>	<b>2.721</b>	<b>0</b>	<b>108.586</b>	<b>131.844</b>
Additionele voorzieningen	4.131	5.047		13.509		13.220	35.907
Toename van bestaande voorzieningen	150	1				6	157
Toename door bedrijfscombinaties		91				146	237
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)	-1.758	-248		-11.415		-14.302	-27.721
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)						-16	-16
Afname door bedrijfsafplitsing (-)	-2.068	-50		-313		-1.202	-3.633
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	3			3		-10	-4
Overboekingen van (naar) andere posten	-1.337	-23		-3.236		5.667	1.071
Overige toename (afname)	10			313		-582	-258
<b>Voorzieningen, eindsaldo</b>	<b>14.311</b>	<b>10.076</b>	<b>99</b>	<b>1.582</b>	<b>0</b>	<b>111.515</b>	<b>137.583</b>

De controleverwerving eind 2013 over CFE gaf aanleiding tot het opnemen van een voorwaardelijke verplichting voor mogelijke risico's van 60,3 miljoen euro in verband met de bouw- en vastgoedpromotie-activiteiten van CFE. In de loop van 2014 werd 7,5 miljoen euro (deel groep 4,5 miljoen euro) teruggenomen omdat de desbetreffende risico's bij CFE ofwel zijn verdwenen ofwel werden

uitgedrukt in de rekeningen van CFE zelf. In 2015 werd dit bedrag verder afgebouwd met 3,5 miljoen euro (deel groep 2,1 miljoen euro).

De 'Overige voorzieningen' bestaan voorts uit voorzieningen voor negatieve vermogensmutatiewaarden ten belope van 34,1 miljoen euro.

## Toelichting 18: financiële schulden

(€ 1.000)	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2015	< 1 jaar	1 jaar < < 5 jaar	> 5 jaar	Totaal 2014
	Resterende looptijd				Resterende looptijd			
<b>I. Financiële schulden</b>								
Leningen van banken	274.998	658.280	154.266	<b>1.087.544</b>	242.377	686.471	65.747	<b>994.596</b>
Obligatieleningen		396.562	20.478	<b>417.040</b>		396.880	7.230	<b>404.110</b>
Achtergestelde leningen		1.250	950	<b>2.200</b>		300	2.987	<b>3.287</b>
Financiële lease-overeenkomsten	17.776	76.866	27.217	<b>121.859</b>	8.986	33.698	36.909	<b>79.593</b>
Overige financiële schulden	146.118	675	360	<b>147.153</b>	200.395	726	178	<b>201.299</b>
<b>Totaal</b>	<b>438.892</b>	<b>1.133.633</b>	<b>203.271</b>	<b>1.775.796</b>	<b>451.759</b>	<b>1.118.075</b>	<b>113.052</b>	<b>1.682.885</b>

## Liquiditeitsrisico

De financiële schulden, na intercompany-eliminatie, zijn afkomstig uit volgende segmenten:

	KT	LT
Marine Engineering & Infrastructure	114.692	719.720
Real Estate & Senior Care	292.031	614.084
Energy & Resources	0	0
Development Capital	1.454	6.384
AvH & subholdings	291.143	0
Intercompany	-260.429	-3.283
	<b>438.892</b>	<b>1.336.904</b>

Het liquiditeitsrisico van **DEME** wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende banken, en anderzijds in belangrijke mate te spreiden op lange termijn. **DEME** waakt permanent over haar balansstructuur en streeft een evenwichtige verhouding na tussen de geconsolideerde eigen vermogenspositie en de geconsolideerde nettoschulden. **DEME** beschikt over belangrijke krediet- en garantielijnen bij een hele reeks internationale banken. In de kredietovereenkomsten met de desbetreffende banken zijn bepaalde ratio's (covenants) afgesproken die **DEME** dient na te leven. Daarnaast beschikt zij voor financiële noden op korte termijn ook over een commercial paperprogramma. De investeringen van **DEME** gebeuren overwegend in materiaal dat een lange levensduur heeft en over meerdere jaren wordt afgeschreven. **DEME** streeft er daarom ook naar een aanzienlijk deel van haar schulden op lange termijn te structureren. Om bovendien de financiering te diversifiëren over meerdere financieringsbronnen, heeft **DEME** in januari 2013 een obligatielening uitgegeven voor 200 miljoen euro. Deze werd geplaatst bij een gediversifieerde groep (voornamelijk privé-)

investeerders. Conform de uitgiftemodaliteiten zal **DEME** geen tussentijdse terugbetalingen verrichten van de hoofdsom, doch alles terugbetalen op de eindvervaldag in 2019. Ook **CFE** is op 21 juni 2012 overgegaan tot de uitgifte van een obligatielening voor een bedrag van 100 miljoen euro. In 2014 heeft **CFE** tegen gunstige voorwaarden nieuwe bilaterale kredietlijnen kunnen onderhandelen die toelaten het liquiditeitsrisico te beperken.

De schulden aangegaan door **NMP** ter financiering van de aanleg van de pijpleidingen (7,9 miljoen euro) kaderen in de terbeschikkingstelling van de pijpleidingen, waarbij het volledig kapitaal en de interestlasten worden doorgerekend aan de gebruiker van de pijpleiding. **Van Laere** wist in 2015 haar netto financiële positie met 9,7 miljoen euro te verbeteren en de financiële schulden met 1 miljoen euro te verminderen. Het saldo aan financiële schulden slaat voornamelijk op de 'Centrumparking Langestraat' onder het Rijksarchief te Brugge.

**Leasinvest Real Estate** en **Extensa Group** beschikken bij hun banken over de nodige lange termijn kredietfaciliteiten en back-up lijnen voor hun commercial paper om de bestaande en toekomstige investeringsnoden te dekken. Door deze kredietfaciliteiten en back-uplijnen is het financieringsrisico ingedekt. Het liquiditeitsrisico wordt beperkt door enerzijds de financieringen te spreiden over verschillende financiële tegenpartijen en door diverse financieringsbronnen aan te spreken en anderzijds door de vervaldatum van de kredietfaciliteiten te diversifiëren. Het aanspreken van diverse financieringsbronnen werd reeds in 2013 geconcretiseerd door de succesvolle plaatsing door Leasinvest Real Estate van een publieke en een private obligatielening voor een bedrag van resp. 75 miljoen euro en 20 miljoen euro en dit voor een looptijd van resp. 6 en 7 jaar. De gemiddelde duration van de financiering bij Leasinvest Real Estate bedroeg eind 2015 3,0 jaar (ten opzichte van 3,2 jaar eind 2014).

De expansie van **Anima Care** via de overnames van bestaande residenties en de bouw van nieuwe rusthuizen wordt gefinancierd via enerzijds de door AvH doorgevoerde kapitaalverhoging en anderzijds door externe financiering. Er wordt bij de financiering van de projecten rekening gehouden met de cash-drain in de

start-up fase. **Residalya** trok in 2015 externe financiering aan, met o.m. een obligatielening en betaalde de aandeelhouderslening terug.

De financiële schulden in het segment Development Capital zijn integraal toe te wijzen aan de leasingschuld van **Agidens** betreffende het hoofgebouw.

**AvH** heeft in 2015 het resterende deel van de lange termijnschuld die ze eind 2013 had opgenomen ter financiering van de controleverwerving over CFE vervroegd terugbetaald.

De korte termijn financiële schulden van **AvH & subholdings** komen nagenoeg overeen met het door AvH uitgegeven commercial paper. AvH en AvH-CC beschikken over bevestigde kredietlijnen, gespreid over verschillende banken, die de uitstaande Commercial Paper-verplichtingen ruim overtreffen. Bovenop de financiële schulden onder de vorm van commercial paper heeft het segment nog 260,4 miljoen euro schulden ten opzichte van andere groepsbedrijven (het betreft deelnemingen die een deel van hun kasoverschotten in deposito brengen bij AvH Coordination Center). Deze bedragen worden uiteraard geëlimineerd in consolidatie.

(€ 1.000)	2015	2014
<b>II. Schulden (of gedeelte van schulden) gewaarborgd door zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op de activa van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen</b>		
Leningen van banken	646.189	558.903
Financiële lease-overeenkomsten	265	0
Overige financiële schulden	26.591	34.487
<b>Totaal</b>	<b>673.046</b>	<b>593.390</b>

## Toelichting 19: banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten & obligaties

(€ 1.000)	Reële waarde		Boekwaarde	
	2015	2014	2015	2014
<b>I. Schulden aan kredietinstellingen</b>				
Zichtdeposito's	9.728	3.046	9.728	3.046
Deposito's met vaste looptijd	32.283	9.397	32.254	9.339
Terugkoopovereenkomsten (repo's)	0	0	0	0
Overige deposito's	0	39	0	39
Te betalen interesten	25	8	25	8
<b>Totaal</b>	<b>42.036</b>	<b>12.490</b>	<b>42.007</b>	<b>12.432</b>
<b>II. Schulden aan cliënten</b>				
Zichtdeposito's	1.631.474	1.589.705	1.631.474	1.589.705
Deposito's met vaste looptijd	1.521.663	1.409.912	1.476.878	1.353.594
Speciale deposito's	43.750	33.627	43.750	33.627
Gereguleerde deposito's	723.742	702.955	723.742	702.955
Overige deposito's	5.612	32.859	5.610	32.860
Depositogarantiesysteem	0	0	0	0
Te betalen interesten	21.032	23.187	21.032	23.187
<b>Totaal</b>	<b>3.947.273</b>	<b>3.792.245</b>	<b>3.902.486</b>	<b>3.735.928</b>
<b>III. Schuldcertificaten inclusief obligaties</b>				
Schuldcertificaten	166.286	138.798	166.174	138.652
Kasbons	8	9	8	8
Niet converteerbare obligaties	0	0	0	0
Te betalen interesten	0	0	0	0
<b>Totaal</b>	<b>166.294</b>	<b>138.807</b>	<b>166.182</b>	<b>138.660</b>
<b>IV. Achtergestelde verplichtingen</b>				
Achtergestelde verplichtingen	75.278	90.099	65.274	77.899
Te betalen interesten	1.271	1.614	1.271	1.614
<b>Totaal</b>	<b>76.549</b>	<b>91.713</b>	<b>66.545</b>	<b>79.513</b>
<b>Totaal schulden aan kredietinstellingen, cliënten &amp; obligaties</b>	<b>4.232.152</b>	<b>4.035.255</b>	<b>4.177.220</b>	<b>3.966.533</b>

De integrale consolidatie van Bank J.Van Breda & C° resulteert in de opname van de specifieke bancaire vorderingen en schulden in de balans van AvH. Deze rubrieken werden gegroepeerd om de balans zo transparant mogelijk te houden.

### Liquiditeitsrisico Bank J.Van Breda & C°

Liquiditeitsrisico is het risico dat de bank over onvoldoende middelen beschikt of onvoldoende snel en tegen een aanvaardbare prijs middelen kan vrijmaken om aan de directe verplichtingen te voldoen. De commerciële bankactiviteiten zijn de belangrijkste bron van liquiditeitsrisico. De financieringsbronnen van een bank hebben traditioneel een kortere looptijd dan de gefinancierde activa, waardoor een maturiteitsmismatch ontstaat. Het liquiditeitsbeheer van Bank J.Van Breda & C° staat in voor de opvolging van deze mismatch en werkt een financieringsstrategie uit om dit te reduceren binnen de richtlijnen die worden vastgelegd in een liquiditeitsbeheersingskader. Ook op dit domein streeft de bank een bewust laag risicoprofiel na. Bank J.Van Breda & C° houdt een sterke en kwaliteitsvolle liquiditeitsbuffer aan om schommelingen in de thesaurie te kunnen opvangen. De buffer bedraagt 655 miljoen euro en bestaat voornamelijk uit een zeer liquide obligatieportefeuille.

De financieringsmix van de bank is zeer stabiel en de belangrijkste financieringsbron zijn de deposito's van het doelgroepcliënteel. De doelgroepklanten gebruiken de bank voor hun beleggingen en dagelijkse werking. De bank houdt ook nauwlettend de loan-to-deposit ratio in het oog en hanteert strenge limieten

op deze verhouding tussen de kredietportefeuille van klanten en de klantendeposito's. Eind 2015 bedroeg deze ratio 99%. De afhankelijkheid van externe institutionele financiering wordt tot een minimum beperkt en bedraagt in 2015 slechts 4,4% van het balanstotaal.

In de Basel III-reglementering en de CRR/CRD IV-richtlijn werden twee nieuwe liquiditeitsratio's geïntroduceerd:

- De LCR (Liquidity Coverage Ratio) is een maatstaf voor de liquiditeitspositie onder een acuut stress-scenario gedurende 30 dagen. Hiertoe dienen instellingen over voldoende kwaliteitsvolle liquide middelen te beschikken. De regelgever legt een limiet op van minimum 100%.
- De NSFR (Net Stable Funding Ratio) zet de beschikbare stabiele financiering af tegenover de vereiste stabiele financiering over een tijdshorizon van 1 jaar. De regelgever legt een limiet op van minimum 100% vanaf 2018.

Eind 2015 bedroegen deze ratio's respectievelijk 197% en 128%. Beide ratio's bevinden zich ruim boven de ondergrens van 100% die opgelegd wordt, of zal worden in het geval van de NSFR, door de toezichthouder.

Het liquiditeitsrisico wordt permanent bewaakt door een proactief thesauriebeheer, binnen de krijtlijnen van het 'Asset & Liability Management'-kader en het investeringskader. Voor haar liquiditeitsbeheer maakt de bank o.a. gebruik van liquiditeitsgaprapporten, ratio-analyse en volumeprognoses op korte en lange termijn.

In de onderstaande tabel zijn de activa en passiva gegroepeerd per periode van vervaldagen.

(€ 1.000)	≤ 1 maand	1-3 maand	3-12 maand	1-5 jaar	5-10 jaar	> 10 jaar	Onbepaald
<b>31/12/2015</b>							
Activa	450.000	265.000	625.000	1.919.000	941.000	451.000	74.000
Passiva	-234.000	-188.000	-1.638.000	-1.972.000	-102.000	0	-142.000
Derivaten	0	-1.000	-3.000	-8.000	3.000	0	0
<b>Liquiditeitsgap</b>	<b>216.000</b>	<b>76.000</b>	<b>-1.016.000</b>	<b>-61.000</b>	<b>842.000</b>	<b>451.000</b>	<b>-68.000</b>
<b>31/12/2014</b>							
Activa	481.000	212.000	608.000	1.798.000	861.000	418.000	87.000
Passiva	-442.000	-184.000	-1.024.000	-2.090.000	-136.000	0	-194.000
Derivaten	0	-1.000	-2.000	-7.000	-1.000	0	0
<b>Liquiditeitsgap</b>	<b>39.000</b>	<b>27.000</b>	<b>-418.000</b>	<b>-299.000</b>	<b>724.000</b>	<b>418.000</b>	<b>-107.000</b>

Bovenstaande tabel houdt rekening met interne assumpties voor de deposito's zonder verval dag.



## Toelichting 20: financiële instrumenten

### Renterisico Bank J. Van Breda & C°

Renterisico kan gedefinieerd worden als de mate waarin de resultaten of de waarde van een financiële transactie beïnvloed worden door een verandering van de marktrentevoeten. Toegepast op een financiële instelling is renterisico de mate waarin de (rente-)inkomsten en/of de marktwaarde van deze instelling de kans lopen om nefaste gevolgen te ondervinden van een verandering van de marktrentevoeten.

De bank kiest ervoor om het renterisico op een relatief laag niveau te houden:

- Om de mismatch te corrigeren doet de bank beroep op indekkingsinstrumenten. Dit gebeurt met een combinatie van renteswaps (waarbij de vlottende renteverplichtingen worden omgezet naar vaste verplichtingen) en opties (die bijvoorbeeld bescherming bieden tegen een stijging van de rente boven bepaalde niveaus).
- De vermogensgevoeligheid is de blootstelling van de economische waarde van de onderneming aan ongunstige rentebewegingen. De inkomensge-

(€ 1.000)	inkomensgevoeligheid	vermogensgevoeligheid
Rente-ongevoelige zichtdeposito's	60 maanden	
Rentegevoelige zichtdeposito's	1 dag	
Semi-rentegevoelige zichtdeposito's	6 maanden	2 jaar
Gereguleerde spaardeposito's	6 maanden	2 jaar

Bij de rentegapanalyse worden balansproducten en buitenbalansverplichtingen ingedeeld in de verschillende tijdsintervallen volgens rentevervaldag. Op die manier

(€ 1.000)	≤ 1 maand	1-3 maand	3-12 maand	1-5 jaar	5-10 jaar	> 10 jaar	Onbepaald
<b>31/12/2015</b>							
Activa	575.000	515.000	810.000	2.052.000	453.000	240.000	77.000
Passiva	-228.000	-185.000	-2.608.000	-1.089.000	-99.000	0	-30.000
Derivaten	206.000	133.000	-13.000	-111.000	-215.000	0	0
<b>Rentegap</b>	<b>553.000</b>	<b>463.000</b>	<b>-1.811.000</b>	<b>852.000</b>	<b>139.000</b>	<b>240.000</b>	<b>47.000</b>
<b>31/12/2014</b>							
Activa	601.000	477.000	803.000	1.946.000	372.000	179.000	91.000
Passiva	-412.000	-180.000	-1.617.000	-1.618.000	-131.000	0	-58.000
Derivaten	241.000	44.000	-68.000	-122.000	-95.000	0	0
<b>Rentegap</b>	<b>430.000</b>	<b>341.000</b>	<b>-882.000</b>	<b>206.000</b>	<b>146.000</b>	<b>179.000</b>	<b>33.000</b>

### Renterisico overige integraal geconsolideerde participaties

Het beheer van het renterisico binnen de groep **CFE** gebeurt in functie van de activiteit. Voor de concessies vindt het beheer van het renterisico plaats volgens twee beleidsvisies: een visie op lange termijn die beoogt om het economisch evenwicht van de concessie te verzekeren en te optimaliseren, en een kortetermijnvisie met als doel de gemiddelde kosten van de schuld te optimaliseren. Om het renterisico in te dekken, worden renteswaps gebruikt. **DEME** wordt geconfronteerd met belangrijke financieringen in het kader van investeringen in de vloot. Om een optimaal evenwicht te bereiken tussen de financieringskosten en de volatiliteit van de financiële resultaten, maakt DEME gebruik van renteswaps.

De groep **Rent-A-Port** wordt voornamelijk gefinancierd door eigen middelen en door aandeelhoudersleningen, waardoor het renterisico per definitie geen materiële impact heeft op de geconsolideerde financiële staten van Ackermans & van Haaren.

De financiële schulden van **Van Laere** zijn ingedekt tegen rentestijgingen via financiële instrumenten (interest rate swap, collar, cap) of er werden leningen afgesloten met vaste rentevoeten.

voeligheid is de blootstelling van de (rente)inkomsten van de instelling aan diezelfde ongunstige rentebewegingen. De intensiteit ervan komt tot uiting in de duration gap. Hieronder verstaan we het verschil in duration van alle activa en duration van alle passiva (mismatch) waarbij de duration staat voor het gewogen gemiddelde van de looptijden van een verzameling vastrentende waarden.

De rentegevoeligheid van het eigen vermogen en van de rente-inkomsten worden opgevolgd aan de hand van scenario-analyses met wijzigende marktvoorwaarden, die toelaten de impact van stress-scenario's in te schatten. Deze vermogens- en inkomensgevoeligheid wordt berekend met de basis-point-value-methodologie, die de waardeverandering van de portefeuille weergeeft bij een stijging van de rentevoeten over de volledige curve. Voor de rentegevoeligheid van producten zonder vervaldag worden de assumpties zoals deze worden beschreven door de Nationale Bank van België (NBB) weerhouden. Deze worden periodiek getoetst. De assumpties zijn niet gewijzigd ten opzichte van 2014.

Alle renterisicolimieten bleven in de loop van 2015 ruimschoots gerespecteerd.

Impact van onmiddellijke stijging van de rentecurve met 100 basispunten (1%) op:	2015	2014
Het renteresultaat (inkomensgevoeligheid)	809	2.475
De reële waarde van het eigen vermogen (vermogensgevoeligheid) (= BPV)	-27.728	-9.983

wordt de mismatchstructuur van de groep zichtbaar.

**NMP** is slechts zeer beperkt onderhevig aan renterisico's aangezien de interestlasten integraal worden doorgerekend aan de gebruikers in het kader van de terbeschikkingstelling van de pijpleidingen.

Het indekkingsbeleid van **Leasinvest Real Estate** is erop gericht om het renterisico voor ongeveer 75% van de financiële schulden veilig te stellen voor een periode van 4-5 jaar en ongeveer 50% voor de volgende 5 jaar. Gezien de schuldfinanciering van Leasinvest Real Estate eind 2015 nog steeds voornamelijk gebaseerd is op een vlottende rentevoet, bestaat het risico dat bij een stijging van de rentevoeten de financieringskosten oplopen. Dit renterisico wordt ingedekt door financiële instrumenten zoals voornamelijk interest rate swaps. De vervaldatum van de rente-indekkingen situeren zich tussen 2016 en 2024. De duration bedraagt 6,58 jaar per einde 2015 (2014: 6,13 jaar).

De kredieten van **Extensa** zijn eind 2015 voor 28% ingedekt. Op basis van de geplande vastgoedverkopen in België en Luxemburg de komende 24 maanden en de ermee gepaard gaande aflossingen, wordt een indekking van minstens 50% opnieuw vooropgesteld. Aangezien 50 miljoen euro indekkingen (op een totaal van 75 miljoen euro) op vervaldag komen eind 2017, dient de indekkingspolitiek in 2016 herzien te worden.

**Anima Care** dekt haar renterisico in door voornamelijk leningen met een vaste rentevoet aan te gaan. Per eind 2015 bedraagt het uitstaand saldo aan leningen met een variabele rentevoet 8,2% van de totale financiële schuld. De financiële schulden van **Residalya** zijn voor 84% aan vaste intrestvoeten of ingedekt.

De financiële schulden in het segment Development Capital zijn integraal toe te wijzen zijn aan de leasingschuld van **Agidens** betreffende het hoofdgebouw. Het renterisico van Agidens is beperkt tot de 5-jaarlijkse herziening van de leasingschuld met vervaldag 2018.

De financiële schulden van het segment **AvH & subholdings** bestaan uit het

door AvH uitgegeven commercial paper (30,5 miljoen euro). Per jaareinde 2015 was er geen enkel rente-indekkingsinstrument uitstaand.

#### Sensitivity analyse voor het renterisico

Indien de Euribor met 50 BP zou stijgen, zou dit een toename van de rentelasten met zich meebrengen van 4,2 miljoen euro (CFE-DEME), 1,4 miljoen euro (Extensa), 0,5 miljoen euro (Leasinvest Real Estate), 0,02 miljoen euro (Anima Care), 0,02 miljoen euro (Residalya) en 0,2 miljoen euro (AvH & subholdings). Bij Van Laere is de impact quasi nihil wegens dekking of vaste rentevoeten. Dit houdt evenwel geen rekening met de impacten die we zouden terugvinden op het actief.

(€ 1.000)	Notioneel bedrag 2015	Boekwaarde 2015	Notioneel bedrag 2014	Boekwaarde 2014
<b>I. Indekking van het renterisico</b>				
<b>Activa</b>				
Reële waarde indekking - Bank J.Van Breda & C°	65.000	1.179		
Kasstroonindekking				
Indekkingsinstrumenten die niet voldoen aan de vereisten van kasstroonindekking	185.750	1.783	176.750	2.296
Te ontvangen interesten				71
<b>Totaal</b>		<b>2.962</b>		<b>2.367</b>
<b>Passiva</b>				
Reële waarde indekking - Bank J.Van Breda & C°	290.221	-10.487	309.052	-12.029
Kasstroonindekking	917.733	-56.794	891.806	-59.808
Indekkingsinstrumenten die niet voldoen aan de vereisten van kasstroonindekking	42.150	-766	30.273	-294
Te ontvangen interesten		-313		-338
<b>Totaal</b>		<b>-68.360</b>		<b>-72.469</b>
<b>II. Indekking van het valutarisico</b>				
Activa	201.418	10.722	283.547	6.333
Passiva	816.779	-5.736	466.933	-10.784
		<b>4.985</b>		<b>-4.450</b>
<b>III. Risico's verbonden aan grondstoffen</b>				
Activa		0		0
Passiva		-47.237		-7.624
		<b>-47.237</b>		<b>-7.624</b>
<b>Aansluiting met de geconsolideerde balans</b>				
		<b>Actiefzijde</b>		<b>Actiefzijde</b>
Langlopende afdekkingsinstrumenten		4.228		2.946
Kortlopende afdekkingsinstrumenten		9.455		5.754
		<b>13.683</b>		<b>8.700</b>
		<b>Passiefzijde</b>		<b>Passiefzijde</b>
Langlopende afdekkingsinstrumenten		-85.145		-66.308
Kortlopende afdekkingsinstrumenten		-36.188		-24.569
		<b>-121.333</b>		<b>-90.877</b>

Het **renterisico** van Bank J.Van Breda & C° en de overige integraal geconsolideerde participaties komt aan bod op pagina 164.

Voor een beschrijving van het **valutarisico** wordt verwezen naar pagina 153. De financiële instrumenten ter indekking van dit risico zijn voornamelijk voor rekening van de integraal geconsolideerde participaties DEME en Bank J.Van Breda & C°. De muntposities die Bank J.Van Breda & C° inneemt via termijnwis-

selverrichtingen, vloeien voort uit de activiteiten van haar klanten. De bank dekt openstaande posities interbancair in zodat er geen materieel wisselkoersrisico kan ontstaan.

De onderstaande tabel geeft inzage in de financiële instrumenten hieromtrent bij DEME en CFE:

(€ 1.000)	Notionele bedrag						Reële waarde					
	USD	SGD Singapour Dollar	GBP Pound	RUB Roebel	Andere	Totaal	USD	SGD Singapour Dollar	GBP Pound	RUB Roebel	Andere	Totaal
Termijnaankopen	101.073	52.936	5.461	5.401	18.546	<b>183.417</b>	2.213	299	-91	-394	378	<b>2.405</b>
Termijnverkoop	363.814	357.064	14.010	12.087	50.145	<b>797.120</b>	-4.259	1.619	129	3.464	1.396	<b>2.349</b>

Ook de **risico's verbonden aan grondstoffen** zijn gelieerd met DEME die zich indekt tegen fluctuaties van de olieprijs door het aangaan van forwardcontracten.

## Toelichting 21: belastingen

### 1. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen opgenomen in de balans

(€ 1.000)	Activa 2015	Verplicht. 2015	Netto 2015	Activa 2014	Verplicht. 2014	Netto 2014
Immateriële vaste activa	0	43.051	-43.051	112	33.189	-33.077
Materiële vaste activa	11.282	105.245	-93.963	9.544	96.145	-86.602
Vastgoedbeleggingen	0	12.983	-12.983	0	247	-247
Geldbeleggingen	-475	1.464	-1.939	-688	2.034	-2.722
Personeelsbeloningen	11.721	867	10.854	12.731	3.301	9.431
Voorzieningen	692	35.479	-34.787	2.564	29.520	-26.956
Afgeleide financiële instrumenten	4.690	-513	5.202	5.619	-807	6.426
Werkkapitaal-balansrubrieken	45.962	72.403	-26.441	41.513	18.743	22.771
Fiscale verliezen & tax credits / investeringsaftrek	91.026	-1.367	92.393	82.710	-1.029	83.739
Compensatie	-51.626	-51.626	0	-24.118	-24.118	0
<b>Totaal</b>	<b>113.272</b>	<b>217.986</b>	<b>-104.714</b>	<b>129.988</b>	<b>157.226</b>	<b>-27.238</b>

De rubriek 'Compensatie' weerspiegelt de compensatie tussen uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen per entiteit bij DEME.

### 2. Niet-opgenomen uitgestelde belastingvorderingen

(€ 1.000)	2015	2014
Niet-geboekte vorderingen wegens fiscale verliezen	99.091	72.412
Andere niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen <sup>(1)</sup>	20.162	21.279
<b>Totaal</b>	<b>119.253</b>	<b>93.691</b>

<sup>(1)</sup> De andere niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen betreffen voornamelijk bedragen waarvan de recuperatie in de tijd begrensd is en afhankelijk is van de mate waarin tijdens die periode belastbaar resultaat wordt geboekt. Vorderingen die voortkomen uit terugvordering van niet aangewende DBI-overschotten zijn niet in dit overzicht opgenomen.

### 3. Actuele en uitgestelde belastinglasten (-baten)

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Actuele belastingen, netto</b>		
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	-61.718	-77.953
Aanpassingen aan belastingen van voorgaande perioden	4.119	1.251
<b>Totaal</b>	<b>-57.599</b>	<b>-76.702</b>
<b>Uitgestelde belastingen, netto</b>		
Herkomst en terugboeking van tijdelijke verschillen	-49.911	-10.369
Toevoeging (gebruik) van fiscaal overdraagbare verliezen	-453	-995
Overige uitgestelde belastingen	-83	-269
<b>Totaal</b>	<b>-50.447</b>	<b>-11.633</b>
<b>Totaal actuele en uitgestelde belastinglasten (-baten)</b>	<b>-108.046</b>	<b>-88.335</b>

### 4. Aansluiting tussen toepasselijk en effectief belastingtarief

Winst (verlies) vóór belasting	546.442	416.132
Winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast (-)	-110.549	-126.819
Winst (verlies) vóór belasting, exclusief resultaat uit vermogensmutatie-participaties	435.892	289.312
Toepasselijk belastingtarief (%)	33,99%	33,99%
<b>Belastingen op basis van het toepasselijk belastingtarief</b>	<b>-148.160</b>	<b>-98.337</b>
Impact van tarieven in andere rechtsgebieden	8.853	7.161
Impact van niet-belastbare inkomsten	47.916	21.204
Impact van niet-afrekbare kosten	-19.872	-13.854
Impact van fiscale verliezen	-11.076	-14.638
Impact van over(onder)schattingen voorgaande perioden	2.191	2.511
Overige toename (afname)	12.100	7.620
<b>Belasting op basis van het effectief belastingtarief</b>	<b>-108.046</b>	<b>-88.335</b>
Winst (verlies) vóór belasting	546.442	416.132
Winst (verlies) van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast (-)	-110.549	-126.819
Winst (verlies) vóór belasting, exclusief resultaat uit vermogensmutatie-participaties	435.892	289.312
<b>Effectief belastingtarief (%)</b>	<b>24,79%</b>	<b>30,53%</b>

Bij de interpretatie van de post "Winstbelastingen" (108,0 miljoen euro) dient er mee rekening te worden gehouden dat i) 110,5 miljoen euro winst bijgedragen wordt vanuit de vermogensmutatie en dat de hierop aangerekende belastingen niet zichtbaar zijn en ii) dat 18,7 miljoen euro latente belastingen werden

erkend als gevolg van de herwaardering naar aanleiding van het verwerven van de exclusieve controle over Tour&Taxis op grond van IFRS 3. De niet-belastbare inkomsten hebben voornamelijk betrekking op (vrijgestelde) meerwaarden en dividenden.

## Toelichting 22: aandelenoptieplannen

### 1. 'Equity settled' optieplan AvH per 31 december 2015

Jaar van aanbod	Aantal toegekende opties	Aantal uitgeoefende opties	Aantal vervallen opties	Saldo	Uitoefenprijs (euro)	Uitoefentermijn
2007	45.000	-24.000		21.000	62,12	01/01/2011 - 08/01/2015 + 5j
2008	46.500	-8.000	-2.000	36.500	66,05	01/01/2012 - 02/01/2016 + 5j
2009	49.500	-47.000	-2.000	500	37,02	01/01/2013 - 05/01/2017
2010	49.000	-28.000	-2.000	19.000	52,05	01/01/2014 - 04/01/2018
2011	49.000	-9.500	-2.500	37.000	60,81	01/01/2015 - 04/01/2019
2012	47.000			47.000	56,11	01/01/2016 - 03/01/2020
2013	49.500			49.500	61,71	01/01/2017 - 03/01/2021
2014	49.500			49.500	82,32	01/01/2018 - 02/01/2022
2015	50.500			50.500	100,23	01/01/2019 - 05/01/2023
	<b>435.500</b>	<b>-116.500</b>	<b>-8.500</b>	<b>310.500</b>		

Het aandelenoptieplan van AvH, dat in maart 1999 werd goedgekeurd, beoogt de motivatie op lange termijn van uitvoerende bestuurders, leden van het executief comité en kaderleden wiens activiteit essentieel is voor het succes van de groep. De opties geven recht op de verwerving van evenveel aandelen Ackermans & van Haaren.

Het remuneratiecomité is belast met de opvolging van dit plan en met de selectie van de begunstigden. De opties worden gratis aangeboden en hebben een looptijd van 8 jaar. De vennootschap heeft van de mogelijkheid gebruik

gemaakt om, binnen de grenzen bepaald door de Economische Herstelwet van 27 maart 2009, de uitoefentermijn van de opties die de vennootschap tussen 2 november 2002 en 31 augustus 2008 heeft aangeboden, zonder bijkomende last, met maximum 5 jaar te verlengen.

De totale waarde van de uitstaande opties 2007 tot en met 2015 (gewaardeerd aan de reële waarde op moment van toekenning), bedraagt 4,6 miljoen euro en is berekend door een externe partij aan de hand van een aangepast Black & Scholes model, waarvan de voornaamste kenmerken:

Jaar toekenning	Beurskoers (€)	Dividend rendement	Volatiliteit	Interestvoet	Verwachte levensduur	Black & Scholes Value (€)
2007	66,90	1,35%	22,05%	4,04%	5,75	21,74
2008	65,85	1,75%	20,24%	4,34%	5,90	17,78
2009	37,02	2,66%	42,84%	3,39%	6,50	15,47
2010	52,23	2,66%	34,34%	3,28%	7,29	16,53
2011	63,80	2,26%	23,42%	2,82%	7,22	15,77
2012	58,99	3,26%	31,65%	2,14%	7,40	15,13
2013	63,62	3,26%	25,00%	1,27%	7,84	11,26
2014	83,69	2,27%	21,00%	1,78%	7,79	15,35
2015	101,35	2,19%	19,00%	0,47%	7,79	13,76

In 2015 werden 50.500 nieuwe aandelenopties toegekend met een uitoefenprijs van 100,23 euro per aandeel. De reële waarde bij toekenning werd vastgelegd op 0,7 miljoen euro en wordt over de "vesting"-periode van 4 jaar in resultaat genomen. Voor de indekking van die verplichting en voor opties die begin 2016 werden aangeboden, had AvH (samen met dochteronderneming Brinvest) eind 2015 in totaal 357.000 aandelen in portefeuille.

### 2. 'Cash settled' optieplannen bij de geconsolideerde dochterondernemingen van AvH

De begunstigden van de optieplannen van Van Laere, Delen Private Bank, Bank J. Van Breda & C°, BDM-ASCO en Distriplus beschikken over een verkoopoptie lastens de respectievelijke moedervennootschappen Anfima, Delen Investments, Finaxis, AvH en Sofinim (die zelf over een verkoopoptie en een voorkooprecht beschikken om te verhinderen dat de aandelen zouden worden overgedragen aan derden).

Deze optieplannen betreffen dus niet-beursgenoteerde aandelen, waarvan de waardebepaling in het optieplan is vastgelegd. De bepaling van de uitoefenprijs van de verkoopoptie is (afhankelijk van het optieplan) gebaseerd op de aangroei van het eigen vermogen, een multiple op de aangroei van de geconsolideerde winst of een marktwaardebepaling van de vennootschap.

Conform IFRS 2 zit de impact van deze optieplannen op basis van de best mo-

gelijke inschattingen in de schulden vervat. Deze schulden worden aangepast na uitoefening, nieuwe toekenning of aanpassing van de parameters. Deze toe- of afnames van de schulden betekenen een kost, respectievelijk opbrengst in de resultatenrekening.

De totale schuld van de optieplannen in hoofde van de integraal geconsolideerde ondernemingen per 31 december 2015 bedraagt 10,7 miljoen euro, vervat in de overige lange termijnschulden.

### 3. Eigen aandelen

In 2015 heeft AvH in het kader van het aandelenoptieplan ten gunste van het personeel 85.500 eigen aandelen verkocht en 62.500 aandelen gekocht. Op 31 december 2015 stonden in totaal 310.500 aandelenopties uit. Voor de indekking van die verplichting en voor opties die begin 2016 werden aangeboden, had AvH (samen met dochteronderneming Brinvest) in totaal 357.000 aandelen in portefeuille.

Daarnaast werden in het kader van het contract dat AvH met Kepler Cheuvreux afsloot ter ondersteuning van de liquiditeit van het aandeel AvH in 2015 ook nog 557.080 aandelen AvH gekocht en 557.492 verkocht. Deze transacties worden volledig autonoom door Kepler Cheuvreux aangestuurd, maar aangezien ze voor rekening van AvH plaatsvinden, heeft de netto-verkoop van 412 aandelen AvH in dit kader een impact op het eigen vermogen van AvH.



Eigen aandelen in het kader van het aandelenoptieplan	2015	2014
<b>Beginsaldo</b>	<b>380.000</b>	<b>358.500</b>
Inkoop eigen aandelen	62.500	56.000
Verkoop eigen aandelen	-85.500	-34.500
<b>Eindsaldo</b>	<b>357.000</b>	<b>380.000</b>

Eigen aandelen in het kader van de liquiditeitsovereenkomst	2015	2014
<b>Beginsaldo</b>	<b>2.544</b>	<b>3.025</b>
Inkoop eigen aandelen	557.080	694.218
Verkoop eigen aandelen	-557.492	-694.699
<b>Eindsaldo</b>	<b>2.132</b>	<b>2.544</b>

## Toelichting 23: niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

### 1. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen, exclusief CFE-DEME

(€ 1.000)	2015	2014
Persoonlijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen	299.268	182.388
Zakelijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd op eigen activa, als waarborg voor schulden en verplichtingen van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen	498.762	379.945
Goederen en waarden gehouden door derden in hun naam maar ten bate en op risico van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen voor zover deze goederen en waarden niet in de balans zijn opgenomen	16.301	16.516
Verplichtingen tot aankoop van vaste activa	91.466	34.952
Verplichtingen tot verkoop van vaste activa	247.965	239.482
Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen van banken (Bank J.Van Breda & C°)		
- Kredietengagements	323.399	323.883
- Financiële garanties	73.819	62.266
- Repo transacties + zakelijke zekerheden	89.680	101.835

De persoonlijke zekerheden zijn in 2015 samengesteld uit 45,6 miljoen euro garanties m.b.t. de vastgoedprojecten van Extensa, 79,0 miljoen garanties m.b.t. de bouw- en parkingactiviteit van Algemene Aannemingen Van Laere, voor 4,6 miljoen euro aan garanties voor projecten bij Agidens en 13,3 miljoen euro in het kader van de ontwikkelingsprojecten van Rent-A-Port. Het saldo van 156,8 miljoen euro betreft hoofdzakelijk waarborgen gesteld door AvH & subholdings (inclusief development capital) in het kader van de verkoop van participaties (ook de toename tegenover 2014 wordt hierdoor verklaard).

De zakelijke zekerheden bestaan voor 272,9 miljoen euro uit zekerheden gesteld door Extensa in het kader van haar activiteiten in de grond- en projectontwikkeling. Daarnaast werden voor 192,5 miljoen euro zekerheden gesteld door Anima Care in het kader van de financiering van het vastgoed, voor 8,7 miljoen euro in het kader van acquisities bij Residalya en 7,9 miljoen euro bij NMP onder de vorm van in pand gegeven transportovereenkomsten. Het saldo komt toe aan

zekerheden gesteld door Algemene Aannemingen Van Laere (16,8 miljoen euro). De onderaannemers van Algemene Aannemingen Van Laere hebben voor 16,3 miljoen euro aan waarborgen gesteld.

De verplichtingen tot aankoop van vaste activa omvatten opties in het kader van aandelenoptieplannen of opties in het kader van aandeelhoudersovereenkomsten voor een totaal van 50,8 miljoen euro, het saldo is voor rekening van Rent-A-Port (1,8 miljoen euro), Residalya (12,9 miljoen euro) en de aankoopverplichting op aandelen Patrimoine & Santé (26,0 miljoen euro).

De verplichtingen tot verkoop van vaste activa vertegenwoordigen call-opties (inclusief voorwaardelijke opties) op de activa van AvH & subholdings (inclusief Development Capital) ten belope van 200,1 miljoen euro. De toegekende aankoopopties op leasingcontracten en op vastgoedbeleggingen bij Extensa Group en Leasinvest Real Estate verklaren de resterende 47,9 miljoen euro.

### 2. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen CFE-DEME

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Verplichtingen</b>		
Goede uitvoering en performance bonds <sup>(1)</sup>	905.798	903.231
Biedingen <sup>(2)</sup>	11.292	9.916
Teruggaven voorschotten <sup>(3)</sup>	21.241	19.731
Garantie-inhouding <sup>(4)</sup>	41.985	22.365
Betaling op termijn van de onderaannemers en leveranciers <sup>(5)</sup>	77.405	5.220
Andere gegeven verplichtingen - waarvan 141.791 corporate garanties bij DEME	210.666	239.354
Zakelijke zekerheden die door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen werden gesteld of onherroepelijk beloofd op eigen activa, als waarborg voor schulden en verplichtingen van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen <sup>(6)</sup>	313.247	354.054
<b>Totaal</b>	<b>1.581.634</b>	<b>1.553.871</b>
<b>Rechten</b>		
Goede uitvoering en performance bonds	102.720	61.403
Andere ontvangen engagements	2.110	43.346
<b>Totaal</b>	<b>104.830</b>	<b>104.749</b>

<sup>(1)</sup> Garanties gegeven in het kader van de uitvoering van de overeenkomsten inzake werken. In geval van wanprestatie van de bouwonderneming, verbindt de bank (of de verzekeringsmaatschappij) zich ertoe de klant tot aan het bedrag van de garantie te vergoeden.

<sup>(2)</sup> Garanties gegeven in het kader van aanbestedingen.

<sup>(3)</sup> Garanties gegeven door de bank aan een klant waarin de teruggave van de voorschotten op contracten (voornamelijk bij DEME) wordt gegarandeerd.

<sup>(4)</sup> Garanties gegeven door de bank aan een klant ter vervanging van het ingehouden garantiebedrag.

<sup>(5)</sup> Garantie van de betaling van de schuld jegens een leverancier of een onderaannemer.

<sup>(6)</sup> Zakelijke zekerheden van DEME voor 313 miljoen euro in het kader van de financiering van de vloot.

## Toelichting 24: tewerkstelling

### 1. Gemiddeld personeelsbestand

	2015	2014
Bedienden	6.626	5.326
Arbeiders	4.745	4.770

### 2. Personeelskosten

(€ 1.000)	2015	2014
Bezoldigingen en sociale lasten	-707.752	-704.746
Pensioenkosten (vaste bijdragen en te bereiken doel)	-13.711	-14.953
Aandelenoptieplannen	-4.077	-4.096
<b>Totaal</b>	<b>-725.540</b>	<b>-723.794</b>

De integrale consolidatie van Residalya en de verkoop van Egemin Handling Automation hebben het personeelsbestand het sterkst beïnvloed. Op de hoofdzetel van Ackermans & van Haaren zijn 31 mensen tewerkgesteld. In de afzonderlijke bijlage "Kerncijfers 2015" wordt een proforma personeelsbestand van 22.077 vermeld. Deze proforma berekening bevat het personeel van alle participaties

aangehouden door de AvH-groep en wijkt dus af van het hierboven gemiddelde personeelsbestand dat is opgemaakt op basis van de IFRS consolidatie, die is opgemaakt op basis van de op pag. 123 t.e.m. 131 gerapporteerde consolidatiekring. In de proforma voorstelling worden alle (exclusieve) controle-belangen integraal verwerkt en de overige belangen proportioneel.

## Toelichting 25: pensioenverplichtingen

(€ 1.000)	2015	2014
Te bereiken doel plannen	-41.361	-42.654
Andere pensioenverplichtingen (brugpensioen)	-4.485	-4.009
<b>Totaal pensioenverplichtingen</b>	<b>-45.846</b>	<b>-46.664</b>
<b>Totaal pensioenactiva</b>	<b>2.904</b>	<b>3.624</b>

### 1. Te bereiken doel pensioenplannen

(€ 1.000)	2015	2014
<b>1. Bedragen opgenomen in balans</b>		
Nettovorderingen (-verplichtingen) uit hoofde van gefinancierde te bereiken doel plannen	-38.458	-39.030
Contante waarde van volledig of gedeeltelijk gefinancierde verplichtingen (-)	-171.368	-167.125
Reële waarde van fondsbeleggingen	132.909	128.095
<b>Vorderingen (-verplichtingen) uit hoofde van te bereiken doel plannen, totaal</b>	<b>-38.458</b>	<b>-39.030</b>
Verplichtingen (-)	-41.361	-42.654
Activa	2.904	3.624

<b>Bewegingen in de nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans</b>		
Nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans, beginsaldo	-39.030	-39.213
Toename door middel van bedrijfscombinaties	0	0
Nettolasten opgenomen in de resultatenrekening	-7.058	-6.905
Nettolasten opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten	-395	-561
Bijdragen van werkgever / werknemer	7.212	7.897
Overige toename (afname)	812	-248
Nettovordering (-verplichting) opgenomen in de balans, eindsaldo	-38.458	-39.030

<b>2a. Nettolasten opgenomen in de resultatenrekening</b>	<b>-7.058</b>	<b>-6.905</b>
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	-6.411	-5.417
Rentekosten	-3.691	-4.768
Renteopbrengsten fondsbeleggingen (-)	2.933	3.713
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	112	-434

<b>2b. Nettolasten opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten</b>	<b>-395</b>	<b>-561</b>
Actuariële winsten (verliezen) opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten	-4.019	-20.298
Rendement op fondsbeleggingen, uitgezonderd renteopbrengsten (-)	4.236	17.930
Wisselkoersverschillen	0	0
Andere	-612	1.807

(€ 1.000)	2015	2014
<b>3a. Bewegingen in de verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen</b>		
Verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen, beginsaldo	-167.125	-145.208
Afname door middel van bedrijfsafplitsing	1.805	0
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	-6.411	-5.417
Rentekosten	-3.691	-4.768
Bijdragen van de werknemer	-1.055	-987
Betalingen aan begunstigen (-)	7.943	10.464
Opgenomen actuariële (winsten) verliezen, netto	-4.019	-20.298
waarvan: actuariële (winsten) verliezen die ontstaan uit demografische veronderstellingen	0	0
waarvan: actuariële (winsten) verliezen die ontstaan uit financiële veronderstellingen	-4.410	-20.788
waarvan: ervarings(winsten) verliezen	391	491
Pensioenkosten van verstrekte diensttijd	-24	-1.641
Overige toename (afname)	1.210	728
Verplichtingen uit hoofde van te bereiken doel plannen, eindsaldo	-171.368	-167.125

<b>3b. Bewegingen in de fondsbeleggingen</b>		
Reële waarde van fondsbeleggingen, beginsaldo	128.095	105.995
Afname door middel van bedrijfsafplitsing	-1.220	0
Rendement op fondsbeleggingen, uitgezonderd bedragen in renteopbrengsten	4.236	17.930
Renteopbrengsten	2.933	3.713
Bijdragen van werkgever / werknemer	7.500	8.203
Betalingen aan begunstigen (-)	-7.617	-9.017
Overige toename (afname)	-1.018	1.272
Reële waarde van fondsbeleggingen, eindsaldo	132.909	128.095

<b>4. Voornaamste actuariële veronderstellingen</b>		
Disconteringsvoet	2,1%	2,3%
Verwacht percentage van loonsverhogingen	2,8% < 60j - 1,8% > 60j	2,8% < 60j - 1,8% > 60j
Inflatie	1,8%	1,8%
Toegepaste sterftetabellen	MR/FR	MR/FR

<b>5. Overige informatie</b>		
Looptijd (in jaren)	13,54	12,60
Gemiddeld reëel rendement van de pensioenactiva	5,8%	22,0%
Voorziene bijdragen te storten in de loop van het volgende boekjaar	7.458	7.789

<b>6. Gevoeligheidsanalyses</b>		
<b>Verdisconteringsvoet</b>		
Toename met 25 basispunten	-3,7%	-3,3%
Afname met 25 basispunten	+3,4%	+3,6%
<b>Verwacht percentage van loonsverhogingen</b>		
Toename met 25 basispunten	+2,0%	+2,5%
Afname met 25 basispunten	-2,2%	-0,3%

Net als de overige pensioenplannen (vnl. AvH en ABK bank) zijn de pensioenplannen van CFE/DEME nagenoeg volledig onderschreven bij verzekeraars in het kader van tak 21 (levensverzekeringen met tariefgarantie). De bovenvermelde actuariële veronderstellingen, overige informatie en gevoeligheidsanalyses worden overheerst door de bijdragen van CFE/DEME. Het hoge rende-

ment op de pensioenactiva in 2014 werd o.m. verklaard door de wijziging van waarderingsmethode, waarbij de pensioenactiva voortaan gewaardeerd worden als het minimum van enerzijds de wiskundige reserves en anderzijds de actuariële geactualiseerde waarde van de bij verzekeraar uitstaande reductiekapitalen.

## 2. Pensioenplannen met vaste bijdrage

(€ 1.000)	2015	2014
Totaal kosten opgenomen in de resultatenrekening	-8.900	-9.261

Deze pensioenplannen met vaste bijdrage zijn voornamelijk afgesloten ten gunste van werknemers van DEME, CFE, Bank J.Van Breda & C°, Agidens en AvH & subholdings.

Deze plannen zijn onderschreven bij verzekeraars in het kader van tak 21 (le-

vensverzekeringen met tariefgarantie). Op basis van de recentste informatie van de verzekeraars liggen de gewaarborgde minimumreserves volledig in lijn met de gecumuleerde (mathematische) reserves en bedroegen de pensioenplannenactiva gecumuleerd 79 miljoen euro.

## Toelichting 26: verbonden partijen

### 1. Verbonden partijen, exclusief CFE - DEME

(€ 1.000)	Boekjaar 2015				Boekjaar 2014			
	Dochter- ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Andere verbonden partijen	TOTAAL 2015	Dochter- ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Andere verbonden partijen	TOTAAL 2014

#### I. Activa jegens verbonden partijen - balans

	2015	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>27.554</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27.554</b>	<b>23.994</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>23.994</b>
Vorderingen en borgtochten: bruto	27.554			27.554	28.994			28.994
Vorderingen : WV				0	-5.000			-5.000
<b>Vorderingen</b>	<b>66.609</b>	<b>9.453</b>	<b>873</b>	<b>76.935</b>	<b>76.894</b>	<b>11.460</b>	<b>0</b>	<b>88.354</b>
Handelsvorderingen	5.404	264		5.668	2.191	1.955		4.147
Overige vorderingen: bruto	66.205	9.189	873	76.267	79.703	9.504		89.207
Overige vorderingen: WV	-5.000			-5.000	-5.000			-5.000
<b>Banken - vorderingen kredietinst. &amp; cliënten</b>	<b>342</b>	<b>2.404</b>	<b>0</b>	<b>2.746</b>	<b>2.678</b>	<b>1.854</b>	<b>0</b>	<b>4.532</b>
<b>Overlopende rekeningen - activa</b>	<b>2.648</b>	<b>216</b>	<b>0</b>	<b>2.864</b>	<b>2.266</b>	<b>155</b>	<b>0</b>	<b>2.422</b>
<b>Totaal</b>	<b>97.153</b>	<b>12.073</b>	<b>0</b>	<b>110.099</b>	<b>105.833</b>	<b>13.469</b>	<b>0</b>	<b>119.302</b>

#### II. Verplichtingen jegens verbonden partijen - balans

	2015	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014
<b>Financiële schulden</b>	<b>235</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>235</b>	<b>1.004</b>	<b>307</b>	<b>0</b>	<b>1.311</b>
Achtergestelde leningen				0				0
Overige financiële schulden	235			235	1.004	307		1.311
<b>Overige schulden</b>	<b>391</b>	<b>946</b>	<b>0</b>	<b>1.337</b>	<b>5.454</b>	<b>794</b>	<b>0</b>	<b>6.248</b>
Handelsschulden		9		9	898	269		1.166
Overige schulden	391	937		1.328	4.556	526		5.082
<b>Banken - schulden aan kredietinstellingen, cliënten en obligaties</b>	<b>48.461</b>	<b>2.046</b>	<b>0</b>	<b>50.507</b>	<b>33.561</b>	<b>1.527</b>	<b>0</b>	<b>35.088</b>
<b>Overlopende rekeningen - passiva</b>	<b>3</b>	<b>71</b>	<b>0</b>	<b>74</b>	<b>14</b>	<b>61</b>	<b>0</b>	<b>75</b>
<b>Totaal</b>	<b>49.090</b>	<b>3.063</b>	<b>0</b>	<b>52.153</b>	<b>40.033</b>	<b>2.689</b>	<b>0</b>	<b>42.722</b>

#### III. Transacties tussen verbonden partijen - resultatenrekening

	2015	2015	2015	2015	2014	2014	2014	2014
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>41.809</b>	<b>693</b>	<b>3</b>	<b>42.505</b>	<b>37.443</b>	<b>3.464</b>	<b>3</b>	<b>40.911</b>
Verrichting van diensten	1.432	685	3	2.120	211	3.459	3	3.674
Vastgoedopbrengsten	271			271	340			340
Renteopbrengsten bancaire activiteiten	8	46		54	98	40		138
Vergoedingen en commissies bancaire activiteiten	23.555	-38		23.517	19.349	-35		19.314
Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden	16.543			16.543	17.445			17.445
Overige bedrijfsopbrengsten				0				0
<b>Overige exploitatiebaten</b>	<b>1.425</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>1.494</b>	<b>621</b>	<b>108</b>	<b>0</b>	<b>729</b>
Rente op vorderingen financiële vaste activa	1.356			1.356	612			612
Dividenden				0				0
Overige exploitatiebaten	69	69		138	9	108		117
<b>Exploitatielasten (-)</b>	<b>4.674</b>	<b>-3.510</b>	<b>0</b>	<b>1.164</b>	<b>-5.166</b>	<b>-5.085</b>	<b>0</b>	<b>-10.251</b>
Rentelasten Bank J.Van Breda & C° (-)	-94	-21		-115	-29	-107		-136
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-)	5.000			5.000	-5.000			-5.000
Overige exploitatielasten (-)	-232	-3.489		-3.721	-137	-4.978		-5.115
<b>Financieringsopbrengsten</b>	<b>455</b>	<b>109</b>	<b>0</b>	<b>563</b>	<b>2.742</b>	<b>87</b>	<b>0</b>	<b>2.829</b>
Renteopbrengsten	455	109		563	2.632	87		2.720
Diverse financiële opbrengsten				0	110			110
<b>Financieringslasten (-)</b>	<b>0</b>	<b>-18</b>	<b>-6</b>	<b>-24</b>	<b>-100</b>	<b>-20</b>	<b>0</b>	<b>-120</b>
Rentelasten		-18	-6	-24	-100	-20		-120

In bovenstaande tabel worden de leningen vermeld die AvH (en subholdings) en Sofinim toekennen aan participaties die niet integraal geconsolideerd worden. Op deze intragroepsleningen worden marktconforme interesten aangerekend. Ditzelfde geldt voor financieringen die Extensa, (en in mindere mate) Van Laere en Rent-A-Port aan hun vermogensmutatiedochters verlenen.

Via de integrale consolidatie van Bank J.Van Breda & C° en de opname van Delen Investments via de vermogensmutatiemethode wordt het commercial paper

van Bank J.Van Breda & C° dat aangehouden wordt door Delen Private Bank (27,0 miljoen euro) en de termijndeposito (20,7 miljoen euro) als een schuld van Bank J.Van Breda & C° aan een verbonden partij gerapporteerd. De lening van Bank J.Van Breda & C° aan Anima Care (0,7 miljoen euro eind 2014) in het kader van haar activiteiten in woon- en zorgcentra werd in 2015 afgelost.

De bouwactiviteit die Van Laere uitvoert in opdracht van Tour&Taxis zit vervat onder de rubriek "Opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden".



## 2. Transacties met verbonden partijen - CFE - DEME

- Ackermans & van Haaren (AvH) bezit 15.289.521 aandelen van CFE en is bijgevolg de grootste aandeelhouder van CFE met 60,40% van de aandelen.
- In het kader van de dienstverleningscontracten die DEME en CFE met AvH hebben afgesloten (in 2001, respectievelijk 2015) werden vergoedingen uitgekeerd ten belope van 1,1 miljoen euro, respectievelijk 0,15 miljoen euro.

- De transacties met verbonden partijen hebben voornamelijk betrekking op operaties met vennootschappen waarop CFE en DEME een significante invloed uitoefenen of waarin ze een gezamenlijke controle uitoefenen. Deze transacties gebeuren op basis van marktwaarde.

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Activa jegens verbonden partijen CFE-DEME</b>	<b>333.963</b>	<b>240.276</b>
Financiële vaste activa	129.966	107.389
Handelsvorderingen en andere vorderingen	195.383	126.468
Andere vlottende activa	8.614	6.419
<b>Passiva jegens verbonden partijen CFE-DEME</b>	<b>121.433</b>	<b>61.244</b>
Andere kortlopende verplichtingen	11.461	6.276
Handelsschulden en andere schulden	109.972	54.968

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Opbrengsten en lasten jegens verbonden partijen CFE-DEME</b>	<b>96.383</b>	<b>98.731</b>
Omzet en opbrengsten uit aanverwante activiteiten	129.240	128.004
Aankopen en andere operationele lasten	-35.672	-32.464
Financieringsopbrengsten(lasten)	2.815	3.191

## 3. Vergoedingen

(€ 1.000)	2015	2014
<b>Vergoeding van de bestuurders</b>		
Tantièmes ten laste van AvH	494	400
<b>Vergoeding van de leden van het executief comité</b>		
Vaste vergoeding	2.759	2.469
Variabele vergoeding	2.561	1.938
Aandelenopties	458	341
Groeps- en hospitalisatieverzekering	900	845
Voordeel in natura (bedrijfswagen)	46	42

## 4. De commissaris Ernst & Young Bedrijfsrevisoren heeft de volgende bezoldigingen ontvangen voor:

(€ 1.000)	AvH	Dochter- ondernemingen <sup>(1)</sup>	Totaal 2015	AvH	Dochter- ondernemingen <sup>(1)</sup>	Totaal 2014
De uitoefening van een mandaat	48	879	928	46	737	784
Bijzondere opdrachten						
- Andere controle-opdrachten		74	74		10	10
- Belastingadviesopdrachten	3 <sup>(2)</sup>	114	117	8	94	102
- Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	107 <sup>(2)</sup>	103	210	39	54	93
<b>Totaal</b>	<b>159</b>	<b>1.171</b>	<b>1.330</b>	<b>93</b>	<b>895</b>	<b>989</b>

<sup>(1)</sup> Inclusief gemeenschappelijke dochterondernemingen opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

<sup>(2)</sup> Er werd een bijkomende vergoeding betaald van 3.250 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Tax Consultants CV voor fiscale adviezen en 107.350 euro (excl. btw) aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren voor diverse werkzaamheden, voornamelijk in verband met de controleverwerving door AvH van Residalya en de verkoop van Egemin Handling Automation door Agidens.

## Toelichting 27: winst per aandeel

### 1. Voortgezette en beëindigde activiteiten

(€ 1.000)	2015	2014
Netto geconsolideerd resultaat, aandeel van de groep (€ 1.000)	284.079	213.645
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	33.126.066	33.124.870
<b>Winst per aandeel (€)</b>	<b>8,58</b>	<b>6,45</b>
Netto geconsolideerd resultaat, aandeel van de groep (€ 1.000)	284.079	213.645
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	33.126.066	33.124.870
Impact aandelenopties	135.411	144.427
Aangepast gewogen gemiddeld aantal aandelen	33.261.477	33.269.297
<b>Verwaterde winst per aandeel (€)</b>	<b>8,54</b>	<b>6,42</b>

### 2. Voortgezette activiteiten

(€ 1.000)	2015	2014
Netto geconsolideerd resultaat van voortgezette activiteiten, aandeel van de groep (€ 1.000)	284.683	213.645
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	33.126.066	33.124.870
<b>Winst per aandeel (€)</b>	<b>8,59</b>	<b>6,45</b>
Netto geconsolideerd resultaat van voortgezette activiteiten, aandeel van de groep (€ 1.000)	284.683	213.645
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	33.126.066	33.124.870
Impact aandelenopties	135.411	144.427
Aangepast gewogen gemiddeld aantal aandelen	33.261.477	33.269.297
<b>Verwaterde winst per aandeel (€)</b>	<b>8,56</b>	<b>6,42</b>

<sup>(1)</sup> Op basis van uitgegeven aandelen, gecorrigeerd voor eigen aandelen in portefeuille

## Toelichting 28: voorgestelde en uitgekeerde dividenden

### 1. Vastgesteld en uitgekeerd gedurende het jaar

(€ 1.000)	2015	2014
Dividend op gewone aandelen:		
- Slotdividend 2014: 1,82 euro per aandeel (2013: 1,70 euro per aandeel) <sup>(1)</sup>	-60.363	-56.361

### 2. Voorgesteld ter goedkeuring door de algemene vergadering van 23 mei 2016

(€ 1.000)	
Dividend op gewone aandelen:	
- Slotdividend 2015: 1,96 euro per aandeel <sup>(1)</sup>	-64.950

### 3. Dividend per aandeel (€)

(€ 1.000)	2015	2014
Bruto	1,9600	1,8200
Netto (roerende voorheffing 25% in 2015; 27% vanaf 2016)	1,4308	1,3650

<sup>(1)</sup> Exclusief uitkering van dividend aan eigen aandelen gehouden door AvH & subholdings.

# VERSLAG VAN DE COMMISSARIS

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Ackermans & van Haaren NV over de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015.

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde balans op 31 december 2015, de geconsolideerde resultatenrekening, de geconsolideerde staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2015 en over de toelichting (alle stukken gezamenlijk de "Geconsolideerde Jaarrekening"), en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

## Verklaring over de Geconsolideerde Jaarrekening - oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de Geconsolideerde Jaarrekening van Ackermans & van Haaren NV (de "Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2015, opgesteld op grond van de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van 12.253.045.(000) euro en waarvan de geconsolideerde resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar (toe te rekenen aan de eigenaars van de Vennootschap) van 284.079.(000) euro.

## Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards, zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de Geconsolideerde Jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

## Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze Geconsolideerde Jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de Geconsolideerde Jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de Geconsolideerde Jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de Geconsolideerde Jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de bestaande interne controle van de Groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de

gegeven omstandigheden geschikt zijn, maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de bestaande interne controle van de Groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de Geconsolideerde Jaarrekening als geheel.

Wij hebben van de raad van bestuur en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen en wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

## Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de Geconsolideerde Jaarrekening van de Groep per 31 december 2015 een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van het geconsolideerd geheel alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

## Verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening, in overeenstemming met artikel 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de van toepassing zijnde bijkomende norm uitgegeven door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, zoals gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 28 augustus 2013 (de "Bijkomende Norm"), is het onze verantwoordelijkheid om bepaalde procedures uit te voeren aangaande de naleving, in alle van materieel belang zijnde opzichten, van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen, zoals gedefinieerd in de Bijkomende Norm. Op grond hiervan, doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de Geconsolideerde Jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de Geconsolideerde Jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Antwerpen, 25 maart 2016

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCBVA  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door

Marnix Van Dooren  
Vennoot \*

\* *Handelend in naam van een BVBA*

# ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Overeenkomstig artikel 105 W. Venn. wordt hierna een verkorte versie weergegeven van de enkelvoudige jaarrekening van Ackermans & van Haaren. De volledige jaarrekening wordt overeenkomstig de artikelen 98 en 100 W. Venn. samen met het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris neergelegd bij de Nationale Bank van België.

De commissaris heeft met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven.

De volledige jaarrekening, het jaarverslag van de raad van bestuur en het verslag van de commissaris liggen ter inzage op de zetel van de vennootschap en zijn op eenvoudig verzoek verkrijgbaar.

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld conform de Belgische boekhoudwetgeving.

Adres: Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen  
Tel. +32 3 231 87 70 - E-mail info@avh.be

## Balans

(€ 1.000)	Nota's	2015	2014	2013
<b>Activa</b>				
<b>Vaste activa</b>		<b>2.346.969</b>	<b>2.319.157</b>	<b>2.323.153</b>
<b>I. Oprichtingskosten</b>				
<b>II. Immateriële vaste activa</b>		<b>35</b>	<b>74</b>	<b>96</b>
<b>III. Materiële vaste activa</b>	(1)	<b>10.828</b>	<b>11.324</b>	<b>11.772</b>
A. Terreinen en gebouwen		7.372	7.707	8.042
C. Meubilair en rollend materieel		1.105	1.167	1.180
D. Leasing en soortgelijke rechten		0	0	0
E. Overige materiële vaste activa		2.351	2.450	2.549
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen				
<b>IV. Financiële vaste activa</b>		<b>2.336.106</b>	<b>2.307.759</b>	<b>2.311.286</b>
A. Verbonden ondernemingen	(2)	2.152.174	2.127.037	2.129.936
1. Deelnemingen		2.145.391	2.123.818	2.121.779
2. Vorderingen		6.783	3.219	8.157
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	(3)	176.194	172.861	172.840
1. Deelnemingen		176.194	172.861	172.840
2. Vorderingen		0	0	0
C. Andere financiële vaste activa		7.738	7.861	8.510
1. Aandelen		7.731	7.854	8.508
2. Vorderingen en borgtochten in contanten		8	8	2
<b>Vlottende activa</b>		<b>105.534</b>	<b>77.158</b>	<b>57.421</b>
<b>V. Vorderingen op meer dan één jaar</b>		<b>900</b>		
A. Handelsvorderingen				
B. Overige vorderingen		900		
<b>VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering</b>				
A. Voorraden				
1. Grond- en hulpstoffen				
2. Goederen in bewerking				
3. Gereed product				
4. Handelsgoederen				
5. Onroerende goederen				
6. Vooruitbetalingen				
B. Bestellingen in uitvoering				
<b>VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>		<b>28.781</b>	<b>27.416</b>	<b>8.563</b>
A. Handelsvorderingen		3.514	3.682	3.461
B. Overige vorderingen	(4)	25.267	23.734	5.102
<b>VIII. Geldbeleggingen</b>	(5)	<b>71.147</b>	<b>44.724</b>	<b>44.217</b>
A. Eigen aandelen		23.963	21.600	18.262
B. Overige beleggingen		47.185	23.124	25.955
<b>IX. Liquide middelen</b>		<b>4.131</b>	<b>4.670</b>	<b>4.366</b>
<b>X. Overlopende rekeningen</b>		<b>575</b>	<b>348</b>	<b>275</b>
<b>Totaal der activa</b>		<b>2.452.503</b>	<b>2.396.315</b>	<b>2.380.575</b>



## Balans

(€ 1.000)	Nota's	2015	2014	2013
<b>Passiva</b>				
<b>Eigen vermogen</b>	(6)	<b>1.426.185</b>	<b>1.424.610</b>	<b>1.425.789</b>
<b>I. Kapitaal</b>		<b>2.295</b>	<b>2.295</b>	<b>2.295</b>
A. Geplaatst kapitaal		2.295	2.295	2.295
B. Niet opgevraagd kapitaal (-)				
<b>II. Uitgiftepremies</b>		<b>111.612</b>	<b>111.612</b>	<b>111.612</b>
<b>III. Herwaarderingsmeerwaarden</b>				
<b>IV. Reserves</b>		<b>79.716</b>	<b>71.514</b>	<b>66.054</b>
A. Wettelijke reserve		248	248	248
B. Onbeschikbare reserves		23.997	21.634	18.297
1. Eigen aandelen		23.963	21.600	18.262
2. Andere		35	35	35
C. Belastingvrije reserves				
D. Beschikbare reserves		55.470	49.631	47.509
<b>V. Overgedragen winst</b>		<b>1.232.562</b>	<b>1.239.188</b>	<b>1.245.829</b>
Overgedragen verlies (-)				
<b>VI. Kapitaalsubsidies</b>				
<b>Voorzieningen en uitgestelde belastingen</b>		<b>0</b>	<b>4</b>	<b>118</b>
<b>VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>		<b>0</b>	<b>4</b>	<b>118</b>
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		0	4	118
2. Belastingen				
3. Grote herstellings- en onderhoudswerken				
4. Overige risico's en kosten				
<b>B. Uitgestelde belastingen</b>				
<b>Schulden</b>		<b>1.026.318</b>	<b>971.701</b>	<b>954.667</b>
<b>VIII. Schulden op meer dan één jaar</b>		<b>0</b>	<b>60.000</b>	<b>87.990</b>
A. Financiële schulden	(7)	0	60.000	87.990
B. Handelsschulden				
C. Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen				
D. Overige schulden				
<b>IX. Schulden op ten hoogste één jaar</b>		<b>1.025.182</b>	<b>909.739</b>	<b>864.185</b>
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		0	0	0
B. Financiële schulden	(8)	954.885	844.687	803.248
1. Kredietinstellingen				
2. Overige leningen		954.885	844.687	803.248
C. Handelsschulden		430	429	697
1. Leveranciers		430	429	697
E. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		3.150	2.632	2.313
1. Belastingen		191	156	153
2. Bezoldigingen en sociale lasten		2.959	2.476	2.160
F. Overige schulden	(9)	66.718	61.991	57.927
<b>X. Overlopende rekeningen</b>		<b>1.136</b>	<b>1.962</b>	<b>2.493</b>
<b>Totaal der passiva</b>		<b>2.452.503</b>	<b>2.396.315</b>	<b>2.380.575</b>

## Resultatenrekening

(€ 1.000)	Nota's	2015	2014	2013
<b>Kosten</b>				
A. Kosten van schulden	(10)	4.802	7.237	6.649
B. Andere financiële kosten		924	1.246	2.633
C. Diensten en diverse goederen		8.842	8.686	7.068
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen		2.114	2.373	2.359
E. Diverse lopende kosten		766	260	240
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële vaste activa en materiële vaste activa		680	657	640
G. Waardeverminderingen	(11)	6.373	5.419	3.357
1. Op financiële vaste activa		6.373	5.011	3.357
2. Op vlottende activa		0	408	0
H. Voorzieningen voor risico's en kosten		0	0	0
I. Minderwaarde bij realisatie		3.100	515	189.001
1. Van materiële en immateriële vaste activa		0	0	1
2. Van financiële vaste activa		927	20	187.788
3. Van vlottende activa	(12)	2.173	495	1.212
J. Uitzonderlijke kosten		0	0	0
K. Belastingen		18	4	4
L. Winst van het boekjaar		67.769	60.278	0
M. Overboeking naar belastingvrije reserves				
N. Te bestemmen winst van het boekjaar		67.769	60.278	0
<b>Resultaatverwerking</b>				
A. Te bestemmen winstsaldo		1.306.957	1.306.107	1.309.115
1. Te bestemmen resultaat van het boekjaar		67.769	60.278	-155.488
2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar		1.239.188	1.245.829	1.464.602
<b>Totaal</b>		<b>1.306.957</b>	<b>1.306.107</b>	<b>1.309.115</b>

## Resultatenrekening

(€ 1.000)	Nota's	2015	2014	2013
<b>Opbrengsten</b>				
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa		75.476	78.199	46.943
1. Dividenden	(13)	73.604	76.535	45.535
2. Interesten		547	310	273
3. Tantièmes		1.326	1.354	1.134
B. Opbrengsten uit vlottende activa		1.339	1.289	1.219
C. Andere financiële opbrengsten		4	4	0
D. Opbrengsten uit geleverde diensten		4.611	4.599	4.344
E. Andere lopende opbrengsten		337	361	447
F. Terugnemingen van afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële en immateriële vaste activa				
G. Terugnemingen van waardeverminderingen	(14)	9.691	219	3.184
1. Op financiële vaste activa		5.214	116	313
2. Op vlottende activa		4.477	103	2.871
H. Terugnemingen van voorzieningen voor risico's en kosten		4	113	39
I. Meerwaarde bij realisatie	(14)	3.926	1.890	288
1. Van immateriële en materiële vaste activa		8	7	0
2. Van financiële vaste activa		3.560	836	86
3. Van vlottende activa		357	1.047	202
J. Uitzonderlijke opbrengsten		0	0	0
K. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen				
L. Verlies van het boekjaar		0	0	155.488
M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves				
N. Te bestemmen verlies van het boekjaar		0	0	155.488
<b>Resultaatverwerking</b>				
C. Toevoeging aan het eigen vermogen		8.202	5.460	5.941
3. Aan de overige reserves		8.202	5.460	5.941
D. Over te dragen resultaat		1.232.562	1.239.188	1.245.829
1. Over te dragen winst		1.232.562	1.239.188	1.245.829
F. Uit te keren winst		66.194	61.458	57.345
1. Vergoeding van het kapitaal		65.654	60.964	56.945
2. Bestuurders of zaakvoerders		540	494	400
<b>Totaal</b>		<b>1.306.957</b>	<b>1.306.107</b>	<b>1.309.115</b>

## Balans

### Activa

1. Materiële vaste activa: de samenstelling van deze post is grotendeels ongewijzigd gebleven in vergelijking tot de voorgaande jaren: het betreft voornamelijk de gebouwen en inrichting van het vastgoed gelegen in Antwerpen aan de Begijnenvest 113 en aan de Schermersstraat 44, waar de maatschappelijke zetel van Ackermans & van Haaren gevestigd is. Het gebouw aan de Schermersstraat 42, dat verhuurd wordt aan dochterbedrijf Leasinvest Real Estate is opgenomen onder de ‘overige materiële vaste activa’.
2. Financiële vaste activa : De post ‘Verbonden ondernemingen - deelnemingen’ is met 21,6 miljoen euro gestegen ten opzichte van het vorig boekjaar. Deze stijging is het saldo van:
  - i) kapitaalverhogingen of -volstorting bij Rent-A-Port, Rent-A-Port Energy en Anima Care;
  - ii) het verwerven van nieuwe deelnemingen, zoals Residalya (87,42%) en Patrimoine & Santé (22,5%);
  - iii) de afbouw van de participatie in Holding Groupe Duval als gevolg van de eerste schijf van de ruil van dit belang tegen een rechtstreekse deelneming in Patrimoine & Sante en een vermindering van het deelnemingspercentage in Anima Care als gevolg van het uitoefenen door CEO Johan Crijns van diens opties op 7,5% van het kapitaal.
  - iv) een waardevermindering van 6,4 miljoen euro op de deelneming in GIB;
3. De wijziging van de post “Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat”, wordt verklaard door de aankoop van bijkomende aandelen Sipef en door de verkoop van de volledige deelneming in Bedrijvencentrum Westhoek.
4. De overige vorderingen op ten hoogste één jaar bestaan uit terug te vorderen belastingen en vooral uit korte termijn voorschotten die werden verstrekt aan GIB en kaderen in de financiering van Financière Flo/Groupe Flo.
5. De stijging van de post geldbeleggingen wordt enerzijds verklaard door de stijging van de boekwaarde van de aangehouden eigen aandelen (voor verdere toelichting bij de bewegingen op de eigen aandelen wordt verwezen naar de toelichting verstrekt op pagina’s 167-168 van dit rapport) en anderzijds door de stijging van de overige beleggingen. De overige beleggingen bevatten de beleggingsportefeuille van AvH die voor het grootste deel bestaat uit fondsen die door Delen Private Bank worden beheerd, naast andere genoteerde effecten en (18,1 miljoen euro) bankrekeningen die onder bepaalde voorwaarden een hoger rendement bieden dan gewone zicht- of depositorekeningen.

### Passiva

6. Eigen vermogen: op het einde van het boekjaar 2015 bedraagt het (enkelvoudig) eigen vermogen van AvH 1.426,2 miljoen euro of 42,58 euro per aandeel. Dit houdt al rekening met de aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 23 mei 2016 voorgestelde winstverdeling van 1,96 euro per aandeel. Aangezien de voorgestelde winstverdeling van 66,2 miljoen euro (inclusief tantièmes) in lijn ligt met de winst van het boekjaar 2015, zal de impact op het eigen vermogen beperkt zijn.
7. AvH heeft op 31/12/2015 geen schulden meer met een looptijd van meer dan 1 jaar. De 60 miljoen euro financiële schuld die per einde 2014 nog op de balans stond en haar oorsprong vond in de financiering van de overname van een deel van het belang van Vinci in CFE in het 4e trimester van 2013, werd anticipatief en volledig terugbetaald in het begin van 2015.
8. De financiële schulden op kort termijn van AvH zijn in 2015 verder opgelopen tot 954,9 miljoen euro (31/12/2014: 844,7 miljoen euro). Daarbij moet worden opgemerkt dat deze schuld naast 30,5 miljoen euro commercial paper (met een looptijd van minder dan 1 jaar) bestaat uit korte termijnfinanciering die werd verstrekt door dochteronderneming AvH Coordination Center, dat het thesauriebeheer van de AvH-groep centraliseert. Het kapitaal van AvH Coordination Center is volledig in het bezit van AvH en dochteronderneming Brinvest.

9. De 66,7 miljoen euro “Overige schulden” zijn inclusief de aan de Algemene vergadering van Aandeelhouders voorgestelde winstverdeling.

## Resultatenrekening

### Kosten

10. De kosten van schulden en de andere financiële kosten zijn in 2015 verder gedaald als gevolg van het vervroegd terugbetalen van de lange termijnfinanciering die was aangegaan voor het verwerven van een belang in CFE in 2013 en door de daling van de marktinterestvoeten op korte termijn, op basis waarvan AvH zich financiert via commercial paper en korte termijnvoorschotten.
11. AvH heeft in 2015 voor 6,4 miljoen euro waardevermindering geboekt op haar deelneming in GIB, het gezamenlijk vehikel waarlangs AvH en NPM hun investering in Financière Flo/Groupe Flo aanhouden.
12. De minderwaarde op de realisatie van vlottende activa wordt hoofdzakelijk verklaard door de transacties op eigen aandelen, zowel in het kader van het optieprogramma van AvH als van het liquiditeitsprogramma.

### Opbrengsten

13. AvH ontving in 2015 73,6 miljoen euro dividenden van haar deelnemingen. In 2015 werd voor 30,6 miljoen euro dividend ontvangen vanwege CFE, een belangrijke stijging ten opzichte van 17,6 miljoen euro in 2014 en volledig in lijn met de hogere dividenduitkering door DEME. Dat de post “dividenden” per saldo toch lager uitviel dan in 2014 werd voornamelijk verklaard door een lager dividend vanwege dochteronderneming Profimolux.
14. De gunstige evolutie van de marktwaarde van bepaalde effecten uit de beleggingsportefeuille van AvH en het innen van een vordering waarop in een vorige periode een waardevermindering was geboekt, leverde AvH in 2015 9,7 miljoen terugnemingen van waardeverminderingen op. De verkoop van een deel van het belang in Holding Groupe Duval, van een bijkomend belang van 1% in Koffie Rombouts en van de deelneming in Bedrijvencentrum Westhoek verklaren de gerealiseerde meerwaarden.

# ALGEMENE GEGEVENS BETREFFENDE DE VENNOOTSCHAP EN HET KAPITAAL

## Algemene gegevens betreffende de vennootschap

### Maatschappelijke zetel

Begijnenvest 113, 2000 Antwerpen  
BTW BE 0404.616.494  
RPR Antwerpen

### Datum van oprichting, laatste statutenwijziging

De vennootschap werd opgericht op 30 december 1924 bij notariële akte, in extenso verschenen in de bijlage tot het Belgisch Staatsblad van 15 januari 1925 onder nummer 566. De statuten werden meermaals gewijzigd en voor het laatst bij notariële akte op 26 november 2014, bij uittreksel bekendgemaakt in de bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van 16 december 2014 onder nummer 14223121.

### Duur van de vennootschap

Onbepaald.

### Rechtsvorm, toepasselijk recht

Naamloze vennootschap naar Belgisch recht die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan in de zin van artikel 438 van het Wetboek van Vennootschappen.

### Doel van de vennootschap

De vennootschap heeft tot doel:

- (a) de studie, het toezicht en de directie van alle openbare of private werken, bijzonder op het gebied van de bouw in het algemeen, de organisatie, het bestuur van alle vennootschappen of ondernemingen en de bijstand aan dezen onder alle vormen;
- (b) de aanneming ter zee en te land van alle openbare of private werken op het gebied van de bouw en voornamelijk de aanneming van alle werken ter zee en op de binnenwateren, grote bevoeiingswerken en normalisering van waterlopen, grote werken voor drooglegging en bemaling, uitbaggering, boring, peiling en uitgraving van putten, ontwatering, bouw van kunstwerken, graafwerken en algemene aanneming van constructies, evenals het vlotbrengen van boten en schepen;
- (c) de prospectie te land en ter zee op het gebied van de ontginningsnijverheid, voornamelijk ruwe petroleum of aardgas en de minerale producten in het algemeen;
- (d) de uitbating, productie, omvorming, verdeling, aankoop, verkoop en vervoer van alle producten van de ontginnings-nijverheid;

- (e) de verwerving, uitbating, productief making, overdracht van gronden, onroerende goederen en welkdanige onroerende rechten;
- (f) het op om het even welke wijze verwerven, uitbaten, en te gelde maken van alle intellectuele rechten, brevetten en concessies;
- (g) het bij wijze van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden of verenigingen zonder onderscheid in België of in het buitenland;
- (h) het beheren, valoriseren en te gelde maken van deze belangen of deelnemingen;
- (i) het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en vereffening van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft;
- (j) het verlenen van alle advies en bijstand op alle mogelijke vlakken van de bedrijfsvoering aan het bestuur en de directie van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft, en in het algemeen het stellen van alle handelingen die geheel of gedeeltelijk, rechtstreeks of onrechtstreeks behoren tot de activiteiten van een holding.

De vennootschap kan alle hoegenaamde burgerlijke-, commerciële-, industriële-, financiële-, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel of die van aard zijn de verwezenlijking daarvan te bevorderen.

Zij kan zich ten gunste van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of deelneming heeft borgstellen of haar aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten verlenen, hypothecaire of andere zekerheden verstrekken.

De bedrijvigheid van de vennootschap mag zowel in het buitenland als in België uitgeoefend worden.

### Raadpleging van documenten i.v.m. de vennootschap

De enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap worden neergelegd bij de Nationale Bank van België. De gecoördineerde versie van de statuten van de vennootschap kan geraadpleegd worden op de griffie van de rechtbank van koophandel te Antwerpen. Het jaarlijks financieel verslag wordt verstuurd naar de aandeelhouders op naam alsook naar eenieder die hierom verzoekt. De gecoördineerde versie van de statuten en het jaarlijks financieel verslag zijn tevens beschikbaar op de website ([www.avh.be](http://www.avh.be)).



## Algemene gegevens betreffende het kapitaal

### Geplaatst kapitaal

Het geplaatst maatschappelijk kapitaal bedraagt 2.295.277,90 euro. Het kapitaal is volledig volgestort en wordt vertegenwoordigd door 33.496.904 aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

### Kapitaalverhogingen

De meest recente kapitaalverhoging dateert van 11 oktober 1999, en dit in het kader van de fusie door overname van Belcofi NV door Ackermans & van Haaren NV.

### Toegestaan kapitaal

De raad van bestuur kan in de gevallen voorzien in het bijzonder verslag, goedgekeurd door de buitengewone algemene vergadering van 26 november 2014, het maatschappelijk kapitaal gedurende 5 jaar, te rekenen vanaf 16 december 2014, in één of meer malen verhogen met een bedrag van maximum 500.000 euro.

De raad van bestuur kan tevens gebruik maken van het toegestaan kapitaal, in geval van openbaar overnamebod op effecten uitgegeven door de vennootschap, onder de voorwaarden en binnen de grenzen van artikel 607 van het Wetboek van Vennootschappen. De raad van bestuur kan van deze machtiging gebruik maken, indien de kennisgeving van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) aan de vennootschap dat haar is kennis gegeven van een openbaar overnamebod, niet later dan drie jaar na 26 november 2014 plaatsvindt.

De kapitaalverhogingen waartoe krachtens deze machtigingen wordt besloten kunnen geschieden overeenkomstig de door de raad van bestuur te bepalen modaliteiten, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen, door uitgifte van al dan niet achtergestelde converteerbare obligaties of van warrants of andere roerende waarden al dan niet gehecht aan andere effecten van de vennootschap.

De machtiging omvat de bevoegdheid om over te gaan tot:

- (i) kapitaalverhogingen of uitgiften van converteerbare obligaties of van warrants waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten,
- (ii) kapitaalverhogingen of uitgiften van converteerbare obligaties waarbij het voorkeurrecht van de aandeelhouders is beperkt of uitgesloten ten gunste van één of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de vennootschap of van haar dochtervennootschappen, en
- (iii) kapitaalverhogingen die geschieden door omzetting van reserves.

De bevoegdheden kunnen worden hernieuwd overeenkomstig de wettelijke bepalingen.

### Aard van de aandelen

De volgestorte aandelen en de andere effecten van de vennootschap bestaan op naam of in gedematerialiseerde vorm. Elke titularis kan op elk ogenblik op zijn kosten de omzetting vragen van zijn volgestorte effecten in een andere vorm, binnen de grenzen van de wet en zonder afbreuk te doen aan de bepalingen van de derde paragraaf van artikel 9 van de statuten.

De effecten zijn ondeelbaar tegenover de vennootschap die de rechten behorende tot ieder aandeel waarover betwistingen zouden bestaan betreffende de eigendom, het vruchtgebruik of de naakte eigendom kan schorsen. Ingeval van vruchtgebruik zal de naakte eigenaar van het aandeel tegenover de vennootschap vertegenwoordigd worden door de vruchtgebruiker, behoudens andersluidende overeenkomst tussen partijen.

### Aandelen aan toonder

Sinds 1 januari 2008 mag de vennootschap geen aandelen aan toonder meer uitgeven en kunnen de aandelen op naam niet meer worden omgezet in aandelen aan toonder.

De toonderaandelen, die uiterlijk op 31 december 2013 niet waren omgezet in aandelen op naam of in gedematerialiseerde aandelen, zijn sinds 1 januari 2014 van rechtswege omgezet in gedematerialiseerde aandelen.

Deze aandelen werden ingeschreven op een effectenrekening op naam van Ackermans & van Haaren. De rechten verbonden aan deze aandelen (stemrecht, recht op deelneming in de winst, enz.) werden geschorst. Sinds 1 januari 2015 is Ackermans & van Haaren gerechtigd om de aandelen waarvan de rechthebbende zich niet heeft bekendgemaakt ter beurze te verkopen, na bekendmaking van een bericht in die zin. Ackermans & van Haaren heeft, conform de wettelijke procedure, in de loop van 2015 10.872 aandelen ter beurze verkocht en de opbrengst daarvan in bewaring gegeven bij de Deposito- en Consignatiekas.

## Contact

Voor alle vragen kan men terecht op het telefoonnummer +32 3 231 87 70 of via e-mail: [dirsec@avh.be](mailto:dirsec@avh.be) ter attentie van Luc Bertrand, Jan Suykens of Tom Bamelis.

Ackermans & van Haaren NV  
Begijnenvest 113  
2000 Antwerpen, België  
Telefoon +32 3 231 87 70  
E-mail: [info@avh.be](mailto:info@avh.be)  
Website: [www.avh.be](http://www.avh.be)  
RPR Antwerpen  
BTW: BE 0404.616.494



## Foto's

© Nicolas van Haaren  
© Philippe Van Gelooven

De digitale versie van dit jaarverslag kan geraadpleegd worden op [www.avh2015.be](http://www.avh2015.be).

Ce rapport annuel est également disponible en français.

This annual report is also available in English.

De Nederlandse versie van dit document moet beschouwd worden als het officiële referentiedocument.

## Concept en realisatie

FBD nv ([www.fbd.be](http://www.fbd.be))





Ackermans & van Haaren NV

Begijnenvest 113

2000 Antwerpen - België

Tel. +32 3 231 87 70

[info@avh.be](mailto:info@avh.be)

[www.avh.be](http://www.avh.be)