

Communiqué
de presse

Résultats annuels 2025

Anvers, 27 février 2026
7.00

Information réglementée au sens de
l'arrêté royal du 14 novembre 2007.



ACKERMANS & VAN HAAREN

150 years of Sustainable Growth

1876 - 2026

ACKERMANS VAN HAAREN

Ackermans & van Haaren clôture un excellent exercice 2025 avec un bénéfice net de 593 millions d'euros (+29%)

- Les excellents résultats de DEME, Delen Private Bank, la Banque Van Breda et SIPEF propulsent le bénéfice net à 592,5 millions d'euros
- Les fonds propres se renforcent à 5,7 milliards d'euros, générant ainsi un rendement des fonds propres de 10,3 %.
- Proposition d'augmenter le dividende à 4,60 euros par action (+21%)

“Nous sommes heureux de vous présenter des résultats très solides pour 2025, marqués par une augmentation de 29 % de notre bénéfice net consolidé par rapport à l'année précédente.

DEME, les Banques Privées et SIPEF ont enregistré d'excellentes performances et ont contribué de manière record à nos résultats consolidés. Leurs solides capacités opérationnelles devraient leur permettre de tirer parti du carnet de commandes bien rempli de DEME, du niveau élevé sans précédent des actifs totaux des clients des Banques Privées et de la production croissante des hectares de palmiers à huile arrivant à maturité chez SIPEF pour continuer à afficher de solides résultats en 2026.

DEME et nos Banques Privées ont en outre renforcé leurs positions sur le marché, respectivement grâce à l'acquisition du constructeur éolien offshore norvégien Havfram et à la poursuite de la croissance externe sur le marché bancaire privé belge et néerlandais.

Nextensa a également considérablement amélioré sa rentabilité et accéléré son repositionnement stratégique en cédant avec succès plusieurs actifs immobiliers. Bien que certaines de nos participations n'aient pas été épargnées par les conditions de marché difficiles qui ont affecté la demande et par les fluctuations monétaires, notre segment Growth Capital a également enregistré une forte amélioration.

Nous tenons à exprimer notre sincère gratitude à nos équipes de direction et à nos employés exceptionnels dans tous les segments. Leur attention constante portée au service à la clientèle et à l'innovation a joué un rôle déterminant dans la croissance durable de notre entreprise, alors que nous célébrons nos 150 ans d'existence.”

John-Eric Bertrand • co-CEO

Piet Dejonghe • co-CEO

Le message vidéo peut être visionné sur www.avh.be/fr/investors/results-centre/year/2026

Composition du résultat net consolidé (part du groupe)

(€ millions)	2025	2024	2023
Marine Engineering & Contracting	241,9	201,8	128,5
Private Banking	287,4	258,5	208,7
Real Estate	23,5	-6,4	15,6
Energy & Resources	41,3	20,6	24,6
Contribution des secteurs principaux	594,1	474,5	377,4
Growth Capital	26,3	-8,6	10,9
AvH & subholdings	-22,0	-9,9	-14,8
Résultat net consolidé avant plus value	598,3	456,1	373,5
Plus(moins)values nettes	-5,8	3,8	25,7
Résultat net consolidé	592,5	459,9	399,2

Ackermans & van Haaren (AvH) a réalisé une forte augmentation de son bénéfice net pour 2025, portant celui-ci à 592,5 millions d'euros (+29% par rapport à 2024).

Cette performance a été portée par les résultats record de DEME, Delen Private Bank, la Banque Van Breda et SIPEF, propulsant de 119,6 millions d'euros la **contribution des segments clés** à un niveau sans précédent de 594,1 millions d'euros. Cette croissance de plus de 25% pour la deuxième année consécutive souligne la résilience du portefeuille d'AvH, en dépit de la volatilité des marchés financiers et des incertitudes géopolitiques.

Delen Private Bank et la Banque Van Breda ont réalisé un bénéfice net combiné de 364,4 millions d'euros, soit une progression de 36,8 millions d'euros (+11%) par rapport à leur performance de 2024. Les synergies durables entre les deux banques ont généré d'importants afflux bruts de 7,6 milliards d'euros, égalant l'année record 2024, lesquels ont été complétés par les acquisitions réussies de Dierickx Leys (Belgique), Petram & Co et Servatus Vermogensmanagement (tous deux aux Pays-Bas). Soutenu par un effet de marché moyen de 4,4% dans nos fonds patrimoniaux, l'ensemble de ces fac-

teurs a abouti à une croissance de 12,5% du total des actifs confiés, atteignant le montant massif de 87,5 milliards d'euros. Grâce à leur engagement soutenu en faveur de l'investissement responsable et à leur service à la clientèle exceptionnel, le partenariat entre Delen Private Bank et Bank Van Breda est devenu l'une des principales banques privées de Belgique, avec 22 milliards d'euros d'actifs supplémentaires en deux ans. Avec une contribution totale de 287,4 millions d'euros, **Private Banking** a une fois de plus assuré une croissance régulière à Ackermans & van Haaren.

Dans un contexte de conditions de marché turbulentes, DEME a réalisé une performance globale exceptionnelle, portant son bénéfice net à 346,3 millions d'euros (+20%), démontrant à la fois une exécution disciplinée et son aptitude à accroître ses capacités. En incluant l'acquisition de Havfram et le financement de joint-ventures, DEME a investi en 2025 un montant total de 1.066,4 millions d'euros, tout en limitant sa dette financière nette à 391,3 millions d'euros à la fin de l'exercice 2025. Dans un contexte de changement climatique et de demande énergétique croissante, DEME reste idéalement positionné pour jouer un rôle clé dans la transition vers une production énergétique durable, abordable et indépendante. Malgré un chiffre d'affaires en baisse dans la construction et le développement de projets, CFE a réalisé un bénéfice net en hausse de 40% et un rendement des capitaux propres (ROE) de 13,5%. En incluant les contributions positives de Deep C Holding (Vietnam) et de Green Offshore (qui détient des participations dans les parcs éoliens offshore belges Rentel et Seamide), la contribution totale de **Marine Engineering and Contracting** a progressé de 20% pour s'établir à 241,9 millions d'euros.

En 2025, SIPEF a produit un volume record de presque 442.000 tonnes d'huile de palme (durable) et a bénéficié d'un environnement de prix favorable. L'huile de palme reste essentielle pour nourrir la population mondiale croissante et répondre à la demande en huiles végétales dans de nombreux secteurs, grâce à son rendement élevé à l'hectare et à son traitement efficace. La hausse de 22% de la production reflète de bonnes conditions agronomiques en Indonésie, l'augmentation des rendements d'hectares arrivant à maturité dans le sud de Sumatra ainsi qu'une forte reprise des plantations de SIPEF en Papouasie-Nouvelle-Guinée après l'éruption volcanique de 2023. La génération de trésorerie liée aux activités opérationnelles a été particulièrement élevée (222,3 millions de dollars américains) et le bénéfice net a atteint un record de 125,4 millions de dollars américains, soit une progression de 90% par rapport à 2024. Malgré 89,4 millions de dollars américains d'investissements en 2025, SIPEF a clôturé l'exercice 2025 avec une position nette de trésorerie positive de 88,4 millions de dollars. La contribution totale de **Energy & Resources** a doublé pour atteindre 41,3 millions d'euros, malgré les contributions négatives de Verdant Bioscience (VBS) et de Sagar Cements. VBS est en bonne voie pour commercialiser ses semences F1 hybrides de palmier à huile en 2029. Bien que Sagar Cements ait enregistré une légère amélioration du taux d'utilisation de ses capacités de production, les prix du marché sont restés trop bas tout au long de l'année pour permettre d'atteindre la rentabilité.

Nextensa a réussi à réaffecter du capital en procédant à plusieurs désinvestissements ciblés de biens immobiliers et a cédé l'intégralité de sa position dans Retail Estates, renforçant ainsi sa capacité à financer la phase suivante de ses développements. La rentabilité s'est nettement améliorée pour atteindre 33,2 millions d'euros (2024 :

-10,8 millions d'euros), ce qui se traduit par une contribution positive de **Real Estate** de 23,5 millions d'euros en 2025.

La contribution de **Growth Capital** s'est redressée pour atteindre 26,3 millions d'euros, contre un résultat négatif de 8,6 millions d'euros en 2024. Alors que la contribution des participations (consolidées et mises en équivalence) a diminué pour s'établir à 20,7 millions d'euros et que les ajustements de la juste valeur des investissements 'India & South-East Asia' ont été négatifs à hauteur de 2,0 millions d'euros, principalement en raison d'effets de change dans les deux cas, les ajustements de la juste valeur de 'Life Sciences' se sont nettement améliorés pour atteindre une contribution positive de 7,6 millions d'euros. L'ajustement négatif combiné de la juste valeur de 2024 s'était élevé à 35,6 millions d'euros.

La contribution d'**AvH & subholdings** a diminué pour s'établir à -22,0 millions d'euros, en raison de la baisse des revenus d'intérêt, de l'augmentation des frais de personnel et de résultats plus modestes, bien que toujours positifs, sur le portefeuille de trésorerie.

Chiffres clés du bilan consolidé

(€ millions)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Fonds propres (part du groupe)	5.701,1	5.278,2	4.914,0
Trésorerie nette d'AvH	428,9	362,4	517,5

Chiffres clés par action

	2025	2024	2023
Nombre d'actions			
Nombre d'actions	33.157.750	33.157.750	33.496.904
Chiffres clés par action (€)			
Résultat net ⁽¹⁾			
Basic	18,14	14,07	12,13
Diluted	18,10	14,05	12,12
Dividende			
Dividende brut	4,60	3,80	3,40
Dividende net	3,22	2,66	2,38
Fonds propres ⁽¹⁾	174,45	161,58	150,25
Evolution du cours (€)			
Plus haut (21 mai 2025)	235,6	193,1	165,5
Plus bas (7 avril 2025)	179,4	153,2	136,8
Cours de clôture (31 décembre 2025)	232,0	190,5	158,8

⁽¹⁾ Après correction pour actions propres

Le solide résultat de 2025 est également de bonne qualité, comme en témoigne le faible impact des **plus-values** sur le bénéfice net total. Le portefeuille d'AvH est resté largement inchangé au cours de l'exercice 2025, ce qui se traduit par une faible contribution des plus-values, mais AvH a déprécié son investissement dans Gravity Media, ce qui a eu un impact négatif de 7,6 millions d'euros au second semestre 2025.

Les **fonds propres** d'AvH (part du groupe) sont passés de 5.278,2 millions d'euros à la fin de l'exercice 2024 à 5.701,1 millions d'euros au 31 décembre 2025. Après ajustement pour les 478.190 actions propres (1,44%) détenues par AvH, cela correspond à 174,45 euros de capitaux propres par action. Les capitaux propres par action ont augmenté de 16,67 euros par action (+10,3%), en tenant compte du dividende de 3,80 euros par action versé en juin 2025.

AvH a clôturé l'exercice 2025 avec une solide **position nette de trésorerie** de 428,9 millions d'euros, contre 362,4 millions d'euros l'exercice précédent. Cette position nette de trésorerie inclut les actions propres pour un montant de 84,6 millions d'euros. Le solde est constitué de liquidités et de dépôts à terme détenus par AvH & sous-holdings et FinAx, ainsi que d'un portefeuille de placements de trésorerie de 40,5 millions d'euros au niveau d'AvH. Cette position nette de trésorerie a été renforcée par la remontée, en 2025, de 295,3 millions d'euros de **dividendes provenant des sociétés du portefeuille**, dont 210,7 millions d'euros de Delen Private Bank et de la Banque Van Breda.

AvH a **investi** 87,2 millions d'euros dans la poursuite de l'expansion de son portefeuille. AvH a acquis, pour 19,9 millions d'euros, une participation de 16,6% dans VKC Nuts, le leader du marché dans le secteur en croissance rapide des fruits à coque et des fruits secs en Inde, augmenté ses participations dans Nextensa (+5,4%) et SIPEF (+1,1%), et souscrit à une augmentation de capital de Camlin Fine Sciences (+1,0%) pour un montant total de 35,2 millions d'euros. Au sein d'"AvH & Growth Capital", un montant supplémentaire de 13,3 millions d'euros a été investi dans le pôle 'India & South-East Asia', comptabilisé à la juste valeur, et 7,0 millions d'euros dans 'Life Sciences'.

AvH n'a généré que 2,4 millions d'euros de liquidités via des **désinvestissements**, dont 1,5 million d'euros liés à un revenu supplémentaire suite à la vente, en 2024, d'une partie de l'ancien site Van Laere à Zwijndrecht (Belgique).

Au 31 décembre 2025, AvH détenait au total 478.190 **actions propres** (1,44% du capital social):

- 456.350 de ces actions propres sont détenues pour couvrir les obligations dans le cadre du plan d'options sur actions d'AvH.
- Un nombre de 21.840 actions propres sont détenues suite aux transactions initiées par Kepler Cheuvreux dans le cadre du contrat de liquidité. Au cours de l'année 2025, 835.560 actions AvH ont été achetées et 833.769 ont été vendues. Ces transactions sont opérées de manière entièrement autonome par Kepler Cheuvreux, mais comme elles sont effectuées pour le compte d'AvH, l'achat net d'actions AvH a un impact sur les fonds propres d'AvH.

Dividende

Le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2026 d'augmenter le dividende de 21% pour le porter à 4,60 euros par action. Cette proposition correspond à une distribution totale de dividendes d'un montant maximum de 152,5 millions d'euros.

Perspectives pour 2026

Le conseil d'administration est confiant dans le positionnement stratégique des participations principales d'AvH et dans la solidité du portefeuille. Le carnet de commandes bien rempli de DEME, les



SIPEF • L'huile de palme: un rendement élevé à l'hectare et un traitement efficace



Delen Private Bank • Synergie unique avec la Banque Van Breda

niveaux records d'actifs confiés des Banques Privées et la poursuite de la croissance de la production de SIPEF soutiennent les résultats également en 2026. Les bilans solides des participations et la trésorerie nette de 428,9 millions d'euros au niveau d'AvH positionnent le groupe pour une croissance continue. Malgré la volatilité des marchés et l'incertitude géopolitique persistante, le conseil d'administration s'attend à ce que le bénéfice net de 2026 soit globalement en ligne au résultat record de 2025.

Événements postérieurs à la date du bilan

DEME (AvH 62,1%) a pris livraison, le 15 janvier 2026, de son deuxième nouveau navire d'installation d'éoliennes, le Norse Energi. Navire jumeau du Norse Wind livré précédemment, le Norse Energi a été spécialement conçu pour l'installation de la nouvelle génération d'éoliennes offshore de grande taille, dotées de rotors de plus de 300 mètres de diamètre et de monopieux XXL pouvant atteindre 3.000 tonnes, y compris par des profondeurs d'eau de 70 mètres. Les deux navires entreront en service au cours du premier semestre 2026. De plus, DEME a informé que - dans le cadre de la procédure judiciaire relative à un contrat attribué à Mordraga, une ancienne coentreprise russe du groupe DEME, pour la réalisation de travaux de dragage dans le port de Sabetta (Russie) en 2014 - la Cour d'appel belge de Gand a rendu son jugement le 24 février 2026 et a acquitté tous les défendeurs au fond. Cette affaire avait été signalée comme un passif éventuel dans les précédentes publications du rapport annuel de DEME.

Nextensa (AvH 68,8%) a vendu, le 14 janvier 2026, son parc commercial Gewerbepark Stadlau à Vienne à un fonds immobilier spécial ouvert, géré par Union Investment. La transaction, structurée sous forme d'asset deal, représente un montant net de 35,5 millions d'euros et s'inscrit dans la stratégie de Nextensa visant à optimiser son portefeuille immobilier.

Toujours en janvier 2026, plusieurs sociétés de notre portefeuille Growth Capital ont également annoncé de nouvelles initiatives.

V.Group (AvH 33,3%) a annoncé le 6 janvier 2026 l'acquisition de Njord, partenaire spécialisé dans l'efficacité énergétique et la décarbonation dans le secteur maritime. Njord deviendra la marque principale dédiée à la décarbonation au sein du portefeuille de V.

Le 7 janvier 2026, **DISCO Pharmaceuticals** (AvH 10,9%) a conclu un accord de licence exclusif avec Amgen en vue de faire progresser de nouveaux candidats thérapeutiques dirigés contre une cible spécifique identifiée à la surface des cellules cancéreuses grâce à la plateforme propriétaire de DISCO. Conformément aux termes de l'accord, DISCO est éligible pour recevoir jusqu'à 618 millions de dollars américains de valeur transactionnelle totale potentielle, assortis de redevances.

Biotals (AvH 14,5%) et 21st.BIO, une société danoise de premier plan active dans la technologie de fermentation de précision, ont conclu le 23 janvier 2026 un partenariat stratégique visant à accélérer la production des solutions de biocontrôle à base de protéines de Biotals. Dans le cadre de la transition vers ce nouvel accord, Biotals et Novonesis mettront fin à leur collaboration. Le 9 février 2026, Biotals a annoncé son intention de procéder à un réorientation stratégique afin de concentrer les ressources sur ses programmes les plus prioritaires et à rationaliser ses opérations en conséquence. L'initiative envisagée devrait se traduire par une réduction de la consommation totale de trésorerie estimée à 20 millions d'euros d'ici fin 2028, par rapport à la structure opérationnelle actuelle. La société a confirmé sa trésorerie jusqu'en mai 2026 et est en pourparlers avec des investisseurs concernant des options de financement potentielles, afin de soutenir son portefeuille optimisé.

Le 13 février 2026, **Mediahuis** (AvH 14,4%) et l'Autorité belge de la concurrence ont conclu un accord à l'amiable dans le dossier relatif à l'octroi de la concession de journaux dans lequel Mediahuis reconnaît avoir commis une erreur et accepte une amende de 7,8 millions d'euros.



DEME • Le navire d'installation offshore Norse Wind

Durabilité (ESG)

Renforcer la résilience

Chez AvH, nous sommes convaincus que la durabilité soutient la création de valeur à long terme dans l'ensemble de notre portefeuille diversifié. Cela implique l'intégration des dimensions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les stratégies de nos entreprises en portefeuille. Grâce à un actionnariat actif, basé sur une gouvernance ciblée, des valeurs partagées et des indicateurs de mesure appropriés, nous nous efforçons d'ancrer l'ESG dans leur culture d'entreprise et leurs opérations. Cette approche renforce la résilience en atténuant les risques et en dégageant des opportunités, ce qui permet à chaque entreprise d'aligner son objectif sur sa performance dans un monde en évolution rapide.

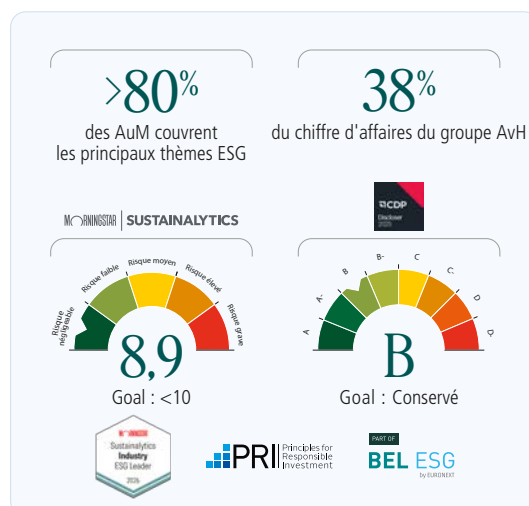
Priorités et progrès en matière d'ESG

En 2025, AvH a continué à agir en tant qu'actionnaire actif en intégrant l'ESG dans ses nouveaux investissements ainsi que dans l'ensemble du portefeuille. Guidées par son Analyse de Double Matérialité ('DMA'), les priorités ESG se sont concentrées sur quatre thèmes : 'actionnaire responsable', 'changement climatique', 'transition énergétique' et 'gestion des talents'. Une 'due diligence' ESG a été réalisée pour 100% des nouveaux investissements. Des progrès ont été réalisés dans l'ensemble des domaines prioritaires ESG pour 2025 au niveau du portefeuille.

Dans son rôle d'**actionnaire responsable**, la gouvernance et l'engagement restent au cœur de l'approche ESG d'AvH, qui promeut une culture fondée sur des politiques claires et des valeurs fortes. Les priorités ESG sont abordées par le biais de dialogues structurés au sein du portefeuille, en mettant l'accent sur la pertinence opérationnelle propre au modèle de chaque société du groupe, en cohérence avec leurs DMA. Fin 2025, plus de 90% des actifs confiés avaient finalisé leur DMA, constituant ainsi la base d'objectifs et de progrès mesurables, les ambitions et plans d'action ESG étant discutés au niveau du conseil d'administration ou du comité d'audit. Cette approche se reflète dans la notation 'Risque négligeable' de Sustainabilitys et notre reconnaissance en tant que ESG Industry Leader, une note de 4 étoiles sur 5 décernée par les UN PRI, ainsi que le maintien au sein de l'indice BEL ESG. Le **changement climatique** demeure une priorité pour AvH. La croissance continue des activités des sociétés du groupe, combinée à des méthodologies affinées, a entraîné une hausse des émissions financées. Cet effet a toutefois été atténué par une baisse de l'intensité des gaz à effet de serre (GES) liée aux opérations propres (Scopes 1 et 2), reflétant les premiers bénéfices des initiatives d'efficacité opérationnelle et de décarbonation. En 2025, les risques climatiques de transition et physiques ont fait l'objet d'une évaluation qualitative. À la fin de l'année, la part des actifs confiés dotés d'une stratégie de réduction des GES avait progressé pour atteindre plus de 90%, contribuant à un score CDP de B ('bien géré'). L'alignement avec la Taxonomie européenne

s'est encore amélioré pour atteindre 38% du chiffre d'affaires (2024 : 34%), soit bien au-dessus de la moyenne des sociétés belges cotées. Le taux exceptionnel de 70% des dépenses d'investissement (CapEx) alignées sur la Taxonomie (2024 : 38%) reflète certains investissements stratégiques, notamment dans des navires offshore prêts pour le futur suite à l'acquisition de Havfram par DEME. Ces résultats soulignent l'approche à long terme d'AvH. La **transition énergétique** représente une opportunité structurelle pour AvH, principalement portée par les activités de DEME. Nous nous efforçons toutefois d'ancrer cette focalisation dans l'ensemble du portefeuille, via l'excellence opérationnelle et le développement de produits, services et infrastructures favorisant les énergies renouvelables, le stockage et d'autres solutions de transition. Fin 2025, plus de 80% des actifs confiés avaient défini des plans contribuant à la transition énergétique. La **gestion des talents** est considérée comme un moteur essentiel de la performance durable et de la création de valeur à long terme chez AvH. Nous favorisons la constitution d'équipes managériales compétentes et engagées, capables de piloter leurs activités avec succès tout au long du cycle, soutenues par des stratégies de gestion des talents pertinentes et des cadres d'engagement des employés en place pour plus de 80% des actifs confiés fin 2025.

Impact au niveau du portefeuille. Les progrès en matière d'ESG se matérialisent avant tout au niveau des entreprises du groupe, où les priorités sectorielles sont traitées en cohérence avec la stratégie et le contexte opérationnel de chaque entreprise. AvH soutient cette dynamique par son actionnariat actif et son engagement au sein des conseils d'administration, mais l'agenda ESG est porté et exécuté par les équipes de gestion locales, conformément au modèle décentralisé d'AvH. Les exemples mis en avant démontrent comment les priorités à l'échelle du groupe peuvent se traduire en actions concrètes dans l'ensemble du portefeuille.



Ackermans & van Haaren



⁽¹⁾ En outre, AvH Growth Capital détient 33,3 % de Blue Real Estate, la société immobilière qui loue des entrepôts à Van Moer Logistics

Marine Engineering & Contracting

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

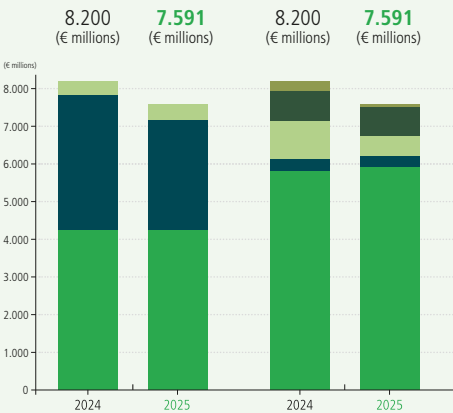
(€ millions)	2025	2024	2023
DEME	212,6	176,5	98,6
CFE ⁽¹⁾	15,6	8,4	6,8
Deep C Holding	8,5	10,3	7,1
Green Offshore	5,2	6,6	16,0
Total	241,9	201,8	128,5

⁽¹⁾ Hors contribution de Deep C Holding et Green Offshore

DEME

Dans un contexte de conditions de marché turbulentes, DEME (AvH 62,1%) a, une fois de plus, réalisé de solides résultats en 2025, marqués par un changement d'échelle de sa rentabilité. Parallèlement à une croissance de son chiffre d'affaires, qui est passé de 2,7 milliards d'euros en 2022 à plus de 4 milliards d'euros en 2025, son EBITDA a presque doublé entre 2022 et 2025.

DEME : Carnet de commandes



Par activité

- Offshore Energy
- Dredging & Infra
- Environmental

Par région

- Europe
- Afrique
- Amériques
- Asie-Pacifique
- Moyen-Orient

Le carnet de commandes de DEME reste solide à 7,6 milliards d'euros, contre 7,5 milliards d'euros à la mi-2025 et 8,2 milliards d'euros à la fin de l'année 2024, laquelle constituait un sommet historique. Offshore Energy a affiché un carnet de commandes dépassant largement les 4,2 milliards d'euros, celui de Dredging & Infra s'est établi à près de 3 milliards d'euros, tandis qu'Environmental a enregistré une hausse pour atteindre un niveau supérieur à 400 millions d'euros. Les principaux ajouts en 2025 ont été le projet Nordseecluster B (Allemagne), Formosa 4 (Taiwan), BC Offshore Wind (Pologne), un contrat de dragage par drague suceuse à désagrégatrice en Afrique, des travaux maritimes en Italie et en Espagne, des contrats de maintenance supplémentaires, ainsi que le carnet de commandes de Havfram. L'Europe a conservé sa position de leader pour DEME, enregistrant une croissance de 3% en glissement annuel et représentant 78% de son carnet de commandes. L'exposition au marché des Amériques a diminué, passant de 12% à 7% en fin d'exercice, reflétant l'exécution efficace des projets offshore en cours le long de la côte est des États-Unis. L'échéancier d'exécution du carnet de commandes comprend des contributions substantielles pour 2026 et les années suivantes, avec des volumes pour 2026 en ligne avec ceux de l'année précédente, et des volumes pour 2027 et au-delà dépassant 4 milliards d'euros.

Le chiffre d'affaires de DEME a dépassé les 4 milliards d'euros pour la deuxième année consécutive. La hausse de 1% est principalement attribuable à Offshore Energy (+4%), qui a compensé les niveaux de revenus plus modérés dans les autres segments. Dredging & Infra a affiché des revenus globalement stables, bénéficiant d'un second semestre plus dynamique après un début d'année plus lent. Les revenus d'Environmental ont diminué en glissement annuel, affichant un recul de 19% en 2025. L'Europe est restée la principale région de DEME, représentant plus de la moitié du chiffre d'affaires de l'entreprise. Les Amériques ont affiché une croissance significative grâce à l'exécution efficace des projets offshore en cours, et sont demeurées le deuxième marché de l'entreprise. L'Asie a également enregistré une croissance robuste en glissement annuel, soutenue

DEME

(€ millions)	2025	2024	2023
Chiffre d'affaires	4.154,7	4.101,2	3.285,4
EBITDA	930,5	764,2	596,5
Résultat net	346,3	288,2	162,8
Fonds propres	2.363,8	2.117,8	1.910,5
Trésorerie nette	-391,3	91,1	-512,2

par l'avancement des projets offshore à Taiwan et les activités de dragage dans l'ensemble de la région.

DEME a réalisé un **EBITDA** de 931 millions d'euros, représentant 22,4% du chiffre d'affaires, soit une hausse de 22% par rapport aux 764 millions d'euros, ou 18,6% du chiffre d'affaires, enregistrés en 2024. Cette performance a été portée par Offshore Energy, qui a enregistré une forte progression de 52% et une marge d'EBITDA de 31% (contre 21% l'année précédente), compensant largement les contributions plus modérées de Dredging & Infra et d'Environmental. Le premier semestre incluait certains éléments non récurrents, tels qu'une indemnité d'annulation, une plus-value sur la vente du Sea Challenger, ainsi que les résultats défavorables d'un projet d'infrastructure maritime en Belgique. Globalement, ces éléments non récurrents se sont largement compensés et n'ont pas eu d'incidence significative sur la performance de l'ensemble de l'exercice.

L'**EBIT** est passé de 354 millions d'euros pour 2024 (8,6% du chiffre d'affaires) à 433 millions d'euros pour 2025, ce qui équivaut à 10,4% du chiffre d'affaires.

Le **bénéfice net** a atteint 346 millions d'euros, en hausse par rapport aux 288 millions d'euros en 2024, et faisant plus que doubler par rapport aux 163 millions d'euros enregistrés en 2023.

Les **dépenses d'investissement** ont totalisé 445 millions d'euros et comprenaient des prolongations de la durée de vie, des opérations de maintenance et de réparation capitalisées, ainsi que les paiements liés à la phase finale de construction des deux navires Norse Wind et Norse Energi. En incluant l'acquisition de Havfram et les paiements mentionnés ci-dessus, les dépenses d'investissement se sont élevées à 983 millions d'euros.

Le flux de trésorerie disponible de l'exercice s'est établi à -394 millions d'euros. Hors acquisition de Havfram, le flux de trésorerie disponible s'est établi à 342 millions d'euros, contre 729 millions d'euros l'année précédente, en partie grâce à des effets favorables sur le fonds de roulement. La **dette financière nette** s'est établie à -391 millions d'euros, ce qui correspond à un ratio dette financière nette/EBITDA de 0,4.

Offshore Energy a augmenté son chiffre d'affaires (+4%) et son EBITDA (+52%), affichant ainsi une marge d'EBITDA de 30,7%, ce qui témoigne de l'exécution disciplinée et efficace des projets au sein

de ce segment. Le taux d'occupation des navires est demeuré solide à 85% (44 semaines), contre un pic de 90% (47 semaines) en 2024.

Malgré des vents contraires d'ordre réglementaire, Offshore Energy a enregistré une nouvelle année solide en matière d'installations aux États-Unis. Dans le cadre du projet Coastal Virginia Offshore Wind de Dominion Energy, tous les monopieux ont été installés avec succès et les autres travaux se poursuivent en 2026. Sur les projets Vineyard Wind et Empire Wind 1, les travaux devraient être finalisés au cours du premier semestre 2026. Dans la région APAC, la joint-venture de DEME a achevé avec succès l'installation de toutes les fondations de type jacket pour le projet Hai Long, et les activités d'installation des turbines devraient débuter en avril 2026. Pour le projet Greater Changhua, la préparation des fonds marins et la protection anti-affouillement pour la sous-station offshore ont été finalisées, tandis que l'installation des pieux d'ancrage pour le parc éolien offshore de Fengmiao débutera au premier trimestre 2026. En Europe, Offshore Energy a enregistré des avancées solides sur ses projets en France (Île d'Yeu et Noirmoutier, Dieppe-Le Tréport), en Pologne (Baltic Power) et au Royaume-Uni (Near Na Gaoithe et Dogger Bank A-B-C). Aux Pays-Bas, les préparatifs ont commencé en vue des activités d'installation prévues en 2026 dans les parcs éoliens offshore IJmuiden Ver Alpha, Nederwiek 1 et Oranjewind. Le navire d'installation offshore Apollo de DEME a commencé en 2025 un déploiement pluriannuel pour Vestas, afin de soutenir la maintenance des éoliennes offshore. Le carnet de commandes s'est élevé à +4 milliards d'euros, en ligne avec l'année précédente, soutenu par des projets de suivi, l'intégration de Havfram (530 millions d'euros) et de nouvelles attributions de contrats, notamment Formosa 4 à Taiwan, Nordseecluster B en Allemagne et BC Wind en Pologne.

Dredging & Infra a enregistré un chiffre d'affaires globalement en ligne avec la solide performance de 2024. La marge d'EBITDA s'est établie à 15,5%, soutenue par un solide rebond au second semestre, qui a permis d'atténuer l'impact défavorable d'un projet d'infrastructure maritime comptabilisé au premier semestre. Le taux d'occupation global de la flotte a diminué, principalement pour les dragues suceuses à désagrégateur, en raison d'une baisse temporaire de la demande au premier semestre 2025, la situation s'étant stabilisée au second semestre en glissement annuel.

Les activités d'Infra ont bien progressé. Dans le cadre du projet de l'île Princesse Elisabeth, 11 caissons sont déjà en place et l'installation des 12 caissons restants est prévue pour le printemps 2026.

DEME : Répartition par segment

	Chiffre d'affaires			EBITDA		
(€ millions)	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Offshore Energy	2.133,5	2.055,0	1.501,5	655,1	431,8	231,4
Dredging & Infra	1.952,3	1.962,6	1.604,6	302,4	358,3	298,3
Environmental	271,8	336,8	304,3	39,8	43,6	51,1
Concessions	3,7	7,8	5,0	-15,3	-13,0	-13,4
Eliminations	-206,6	-261,0	-130,0	-51,5	-56,5	29,1
Total	4.154,7	4.101,2	3.285,4	930,5	764,2	596,5

Toujours en Belgique, les 8 éléments de tunnel pour le projet Oosterweel Connection ont été immergés avec succès, conformément au calendrier prévu. Bien que le projet Fehmarnbelt Fixed Link ait connu une année plus difficile en termes de collaboration entre le client et le consortium d'entreprises, l'exécution s'est poursuivie de manière constante, l'installation du premier élément de tunnel étant prévue pour le printemps 2026. En France, les travaux de génie civil pour le projet de Port-La Nouvelle se sont poursuivis. DEME a poursuivi ses opérations de maintenance en Europe dans le cadre de plusieurs contrats pluriannuels et a lancé certains nouveaux projets. Au Royaume-Uni, les travaux de l'Ardersier Energy Transition Facility ont été achevés. En France, le projet La Chatière au Havre a démarré et des avancées supplémentaires ont été réalisées sur plusieurs projets portuaires en Italie et en Grèce, tandis qu'en Allemagne, les activités préparatoires se sont poursuivies pour le terminal offshore du port de Cuxhaven. Dredging & Infra a également maintenu une forte activité à l'international, avec notamment des projets en Arabie Saoudite, en Égypte, au Nigeria, en Côte d'Ivoire et dans plusieurs pays de la côte ouest-africaine. En Inde, DEME a poursuivi ses activités de maintenance dans plusieurs ports. Dans la région Asie-Pacifique, DEME a lancé des travaux dans plusieurs ports en Indonésie et en Australie-Occidentale. Le carnet de commandes de Dredging & Infra est resté bien rempli, s'établissant à près de 3 milliards d'euros, soutenu par une importante dynamique d'appels d'offres ainsi que par des opportunités dans diverses zones géographiques. Au cours du second semestre 2025, des contrats de travaux maritimes ont été obtenus en Italie et en Espagne, ainsi que des travaux de dragage d'entretien en Grèce et en Indonésie.

DEME **Environmental** a réalisé un chiffre d'affaires de 272 millions d'euros et un EBITDA de 40 millions d'euros, affichant ainsi une marge de 15%. Le projet à Bergen, en Norvège, a été achevé avec succès. Parmi les principaux projets en cours figurent le projet Oosterweel et la reconversion d'un ancien site d'ArcelorMittal près de Liège, tous deux en Belgique. Aux Pays-Bas, DEME a commencé un contrat à long terme pour le renforcement du Lekdijk et devrait démarrer en 2026 le projet Schiphol, qui vise à assainir un site pollué par des PFAS. DEME Environmental a poursuivi l'expansion et la modernisation de ses centres de traitement des sols en Belgique et aux

Pays-Bas, et augmente les volumes ainsi que la capacité commerciale de sa solution de filtration au charbon actif par la joint venture Cargen. Le carnet de commandes s'est étoffé pour s'établir à plus de 400 millions d'euros.

DEME **Concessions** a enregistré un résultat net de 14 millions d'euros (contre 12 millions d'euros en 2024). Comme en 2024, la production éolienne est restée faible, ce qui a été partiellement compensé par une activité plus soutenue dans les concessions portuaires à Oman et à Port-La Nouvelle. DEME Concessions a continué à participer à l'exploitation de parcs éoliens en Belgique et a rationalisé sa participation dans le portefeuille de concessions ScotWind, en augmentant sa participation dans le projet Bowdun à 70 % tout en se retirant du projet Ayre. En ce qui concerne Dredging & Infrastructure, l'équipe continue de se concentrer sur la gestion et le développement de ses participations en portefeuille, dont Port-La Nouvelle en France et le port de Duqm à Oman. Après l'ouverture réussie du tunnel, DEME Concessions a conclu en 2025 un accord de vente provisoire portant sur sa participation dans le projet du tunnel de Blankenburg, la clôture finale étant prévue pour le premier semestre 2026. Un consortium incluant DEME a remporté la concession de 25 ans pour l'exploitation, la maintenance et l'approfondissement du chenal d'accès maritime au port de Paranaguá au Brésil. La clôture du contrat est attendue dans les prochaines semaines. L'équipe Global Sea Mineral Resources de DEME a continué à suivre de près l'évolution du cadre réglementaire relatif à l'exploitation minière en eaux profondes.

Développements stratégiques. L'intégration de Havfram, acquise en avril 2025, se déroule comme prévu : les deux navires d'installation offshore de pointe, le Norse Wind et le Norse Energi, ayant été livrés dans les délais et dans les limites du budget, pour commencer leurs premiers projets en 2026. DEME a également commandé un nouveau navire de construction offshore afin de compléter sa flotte actuelle et de continuer à développer ses capacités d'installation de câbles sous-marins. La livraison du navire est prévue pour 2028.

ESG. Le chiffre d'affaires aligné de DEME selon la Taxonomie européenne a poursuivi sa progression en 2025 pour atteindre 47% (2024 : 42%). Cette croissance a été principalement portée par le segment Offshore Energy, dont la part dans le chiffre d'affaires a augmenté. Les activités environnementales de DEME ont également été incluses dans le chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie. Les dépenses d'investissement alignées ont atteint le niveau exceptionnel de 78% (2024 : 46%), principalement en raison des investissements dans le Norse Wind et le Norse Energi, deux navires en construction en 2025 dont l'entrée en flotte est prévue en 2026. Ces navires sont spécifiquement conçus pour soutenir l'installation et la maintenance des infrastructures d'énergie renouvelable offshore. En 2024 et 2025, des carburants bas carbone ont représenté environ 5,5% à 6,0% de la consommation totale de carburant de DEME, principalement en raison d'une disponibilité et d'une adoption par l'ensemble de l'industrie encore limitées dans les régions clés d'activité. DEME reste fermement engagé en faveur de la sécurité grâce à un suivi rigoureux basé sur des KPI, un reporting structuré des incidents et des actions de suivi, maintenant son taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt à 0,18 en 2025 (un niveau inférieur à l'objectif de 0,20).



DEME • Le navire Green Jade au parc éolien offshore Hai Long, Taiwan

Perspectives

Pour 2026, et compte tenu du calendrier actuel des projets inscrits au carnet de commandes, du pipeline de nouvelles opportunités et de la capacité de la flotte, la direction de DEME s'attend à ce que le chiffre d'affaires et la marge d'EBITDA soient en ligne avec les niveaux de 2025. Les dépenses d'investissement pour 2026 sont estimées à environ 450 millions d'euros, incluant les investissements de modernisation, de réparation et de maintenance de la flotte, ainsi que le solde du paiement pour l'achèvement du Norse Energi, avant d'éventuelles nouvelles extensions de capacité visant à soutenir les opportunités de croissance à plus long terme. A moyen terme également, et malgré les défis géopolitiques actuels, la direction de DEME reste convaincue que le groupe est bien positionné pour continuer à afficher des performances robustes, soutenues par un carnet de commandes bien rempli, un bilan solide et une demande sous-jacente durable.

CFE

En 2025, CFE (AvH 62,1%) a réalisé un chiffre d'affaires de 1.041,6 millions d'euros, en diminution de 11,9 % par rapport à 2024. La baisse de l'activité se concentre au niveau des entités de construction belges et polonaise ainsi que chez MOBIX. Le contexte économique reste difficile. L'EBITDA atteint un niveau solide de 63 millions d'euros. La contribution à l'EBIT des segments Construction & Rénovation et Promotion Immobilière progresse de façon significative partiellement compensée par le repli des résultats de MOBIX. Le résultat net s'élève à 33,5 millions d'euros, soit une augmentation de 39,6 % par rapport à 2024. Le carnet de commandes s'établit à 1,63 milliard d'euros, soit un montant stable par rapport à fin 2024. Alors que le carnet de commandes était en hausse chez Multitechnics, il a baissé chez Construction & Renovation en Belgique et en Pologne.

Dans **Real Estate Development**, le portefeuille ressort à 220 millions d'euros, en baisse de 14,1% par rapport à fin décembre 2024. La valeur de vente des projets en cours de développement (en quote-part BPI) est estimée à 1,62 milliard d'euros, soit 358.000 m² dont 76.000 m² en construction.

Les projets en cours de construction comprennent le projet à usage mixte Brouck'R à Bruxelles et l'immeuble de bureaux EQ dans le

CFE

(€ millions)	2025	2024	2023
Chiffre d'affaires	1.041,6	1.182,2	1.248,5
EBITDA	63,0	49,9	49,5
Résultat net	33,5	24,0	22,8
Fonds propres	264,0	247,8	236,8
Trésorerie nette	43,8	-41,7	-93,3

quartier européen. Au Luxembourg, la phase finale du projet résidentiel Domaine des Vignes à Mertert a été livrée fin 2025, avec un taux de commercialisation supérieur à 90 %. En Pologne, CFE a également atteint un taux de commercialisation de 90 % pour le projet résidentiel Chmielna à Varsovie, et un taux supérieur à 85 % pour les trois premières phases du projet Cavallia à Poznan. En octobre 2025, CFE a acquis, en partenariat, une tour de bureaux de 10 000 m² à Varsovie, qui est actuellement presque entièrement louée et sera ultérieurement transformée en une tour résidentielle haut de gamme.

Dans le domaine du développement immobilier, la rentabilité s'est considérablement améliorée en 2025 par rapport à 2024, comme en témoignent le résultat d'exploitation de 14,5 millions d'euros (+71%) et le résultat net de 12,0 millions d'euros (+50 %). Les principaux contributeurs au résultat net de 2025 sont d'une part, la marge dégagée sur les appartements vendus et livrés en Pologne et d'autre part, les plus-values de cession des 40% du projet Piano Forte en Pologne, (du second immeuble de bureaux sur le site Brouck'R pour La Loterie Nationale et du projet John Martin's à Anvers.

Multitechnics a enregistré un chiffre d'affaires de 301,4 millions d'euros pour 2025 (-1,0 % par rapport à 2024). Chez VMA, le chiffre d'affaires de 223,5 millions d'euros représente une augmentation de 4,9 % par rapport à l'année précédente. VMA bénéficie de marchés porteurs tels que les data centers et les hôpitaux. D'autre part, la business unit Industrial Automation a dégagé un chiffre d'affaires en net repli compte tenu des conditions de marché dans l'industrie et en particulier, dans la production automobile en Europe. Le

CFE : Répartition par pôle

(€ millions)	Chiffre d'affaires			Résultat net ⁽¹⁾		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Promotion Immobilière	76,7	125,7	157,7	12,0	8,0	11,7
Multitechnique	301,4	304,3	338,0	6,0	6,3	-6,3
Construction & Rénovation	683,4	788,5	872,6	16,5	10,6	-0,1
Investissements & Holding (y incl. éliminations)	-20,0	-36,3	-119,8	-1,0	-1,0	17,5
Total	1.041,6	1.182,2	1.248,5	33,5	24,0	22,8

⁽¹⁾ Contributions de Deep C Holding et Green Offshore incluses

chiffre d'affaires de MOBIX baisse de 14,6 % à 78 millions d'euros. Les activités liées au métier du rail (signalisation, pose de voies et de caténaires) souffrent du manque de nouvelles commandes pour Infrabel. Les activités de poses de câbles, de conduites et d'éclairage public affichent quant à elles une forte croissance en Wallonie.

Le résultat opérationnel de 2025 ressort à 9,2 millions d'euros (-9,8%). Alors que VMA a sensiblement amélioré sa marge opérationnelle en 2025, en partie grâce à l'encaissement de décomptes et revendications relatifs au projet ZIN IN NO(O)RD, MOBIX a dû faire face à une contribution négative du projet LUWA et à un faible niveau d'activité. Le carnet de commandes de Multitechnics a progressé de 17,8 % pour atteindre 338,1 millions d'euros, une hausse entièrement attribuable à VMA.

Le chiffre d'affaires de **Construction & Rénovation** s'élève à 683,4 millions d'euros en 2025 (-13,3% par rapport à 2024). En Belgique, l'activité en région anversoise a été soutenue, tirée par les travaux du ring d'Anvers (Oosterweelverbinding), la construction de quatre immeubles dans 'Nieuw Zuid', du nouveau siège de SD Worx et du projet INEOS One. À Bruxelles et en Wallonie, le chiffre d'affaires a diminué en raison de la livraison de certains projets majeurs (The Arch, Park Lane,...) alors que plusieurs nouveaux projets de grande envergure sont encore en phase de montée en puissance. Globalement, l'activité en Belgique se contracte de 12,5%. Au Luxembourg, le chiffre d'affaires de CLE progresse sensiblement (+38%) après deux années marquées par la contraction du marché. Cette tendance va se poursuivre en 2026 grâce à la montée en puissance des chantiers de construction des nouveaux sièges de PwC et de la Croix Rouge luxembourgeoise ainsi que des immeubles résidentiels situés sur le site de Rout Lens à Esch-sur-Alzette. En Pologne, l'activité est en repli du fait de conditions de marché moins favorables dans le secteur de la logistique et des bureaux.

Le résultat opérationnel s'établit à 19,3 millions d'euros, soit plus du double de celui de 2024. La marge opérationnelle ressort à 2,8%. Toutes les filiales opérationnelles de Construction & Rénovation dégagent des résultats positifs en 2025. Outre l'impact positif de la transaction avec Befimmo relative au projet ZIN IN NO(O)RD et de la cession des unités de production de LTS, la forte progression du résultat opérationnel s'explique également par la baisse sensible du nombre de chantiers déficitaires.

Le carnet de commandes atteint 1,3 milliard d'euros, en baisse de 4,3% par rapport au 31 décembre 2024.

La **position financière nette** de CFE est passée de -41,7 millions d'euros à la fin 2024 à une position financière nette positive de 43,8 millions d'euros au 31 décembre 2025. Cette évolution remarquable s'explique par le niveau record du cash-flow opérationnel.

Dans **Investments & Holding**, CFE possède une participation de 50% dans Green Offshore et dans Deep C Holding. Avec la participation de 50% qu'AvH détient directement, cela explique le pourcentage de participation économique d'AvH de 81,06% dans Green Offshore et dans Deep C Holding (inchangé).

Les perspectives à moyen et long terme pour CFE sont positives grâce à son positionnement sur des marchés en croissance, tels que la rénovation et l'amélioration de la performance énergétique du

bâti existant, le développement d'infrastructures liées à la transition énergétique et la mobilité, ainsi que les projets de construction techniquement complexes dans les secteurs industriel, des hôpitaux, de la défense et des data centers. Grâce à la combinaison de ses différentes activités, CFE répond à une demande croissante du marché pour des solutions couvrant l'ensemble du cycle de vie d'un projet – du développement à la construction, en passant par les installations multitechniques et la maintenance. CFE table pour 2026 sur un résultat net qui devrait s'approcher de celui de 2025. Le groupe cherchera à tirer parti de sa solide position de trésorerie pour saisir de nouvelles opportunités de croissance, tout en poursuivant une gestion rigoureuse des risques.

ESG. En 2025, le chiffre d'affaires de CFE aligné sur la Taxonomie européenne est passé à 23% (contre 22% en 2024), une progression principalement portée par les activités de développement durable de BPI.

Deep C Holding

Deep C Holding (AvH 81,1%), par l'intermédiaire de sa filiale Infra Asia Investment (IAI) détenue à 84%, a poursuivi le développement de ses activités dans le nord du Vietnam en 2025. La vente des terrains dans les zonings industriels a atteint 81 ha (80 ha en 2024). Sur la base des parts détenues par l'IAI, les ventes ont passées de 54 hectares à 65 hectares. Les activités de services ont une nouvelle fois enregistré de très bons résultats en 2025, avec une hausse significative du chiffre d'affaires et des résultats. Les solides performances opérationnelles de Deep C Holding ont été partiellement compensées par l'impact de la dépréciation du dollar américain sur les prêts aux actionnaires libellés en dollars américains. Au total, Deep C Holding a réalisé un chiffre d'affaires de 60,5 millions d'euros et un bénéfice net de 10,5 millions d'euros.

Green Offshore

Chez Green Offshore (AvH 81,1%), les parcs éoliens offshore belges Rentel (309 MW) et SeaMade (487 MW) ont connu une année éolienne globalement moyenne. Les vents soutenus du quatrième trimestre ont compensé un début d'année défavorable au premier trimestre. En 2025, les deux parcs éoliens ont produit 2,6 TWh d'énergie verte, contre 2,8 TWh en 2024. Les deux parcs éoliens combinés ont également offert 50 GWh de flexibilité au marché. Cela a été en partie dicté par des réactions aux signaux du marché.

Le bénéfice net de Green Offshore, y compris ses participations consolidées selon la méthode de la mise en équivalence dans SeaMade et Rentel, s'est établi à 6,3 millions d'euros en 2025, contre 8,0 millions d'euros en 2024. DEME détient également des participations dans les parcs éoliens offshore SeaMade, Rentel et C-Power par l'intermédiaire de sa filiale à 100% DEME Concessions. Si l'on agrège de manière transitive l'ensemble de ces participations, la participation bénéficiaire d'AvH représente une capacité de production de 155 MW d'énergie renouvelable en Belgique.

Private Banking

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2025	2024	2023
FinAx	0,5	0,5	0,7
Delen Private Bank	203,2	179,1	141,3
Banque Van Breda	83,8	78,9	66,7
Total	287,4	258,5	208,7

Une nouvelle année de performances record

Tant **Delen Private Bank** (AvH 78,8%) que la **Banque Van Breda** (AvH 78,8%) ont poursuivi leur performance exceptionnelle en 2025. Le total des actifs confiés combinés a augmenté pour atteindre 87,5 milliards d'euros, en hausse de 13% par rapport à 2024. Malgré le contexte géopolitique, économique et commercial incertain et la volatilité des marchés financiers, Delen Private Bank et la Banque Van Breda ont généré en 2025 un bénéfice net combiné de 364 millions d'euros, soit 11% de plus que le record établi en 2024. Des relations clients solides, une exécution opérationnelle efficace, une performance d'investissement constante et une collaboration étroite entre Delen Private Bank et la Banque Van Breda constituent les pierres angulaires de ce succès commercial. La croissance organique forte et durable est complétée par une stratégie de croissance externe exécutée avec soin.

Actifs confiés : une progression continue!

Delen Private Bank a une nouvelle fois enregistré une hausse impressionnante de ses actifs confiés (Assets under Management, AuM), tant au niveau consolidé que pour l'ensemble de ses activités en Europe continentale (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg et Suisse). A la fin de l'exercice 2025, les actifs confiés consolidés du groupe Delen Private Bank atteignaient 76.439 millions d'euros. Cette augmentation de 14% en glissement annuel confirme la capacité de la banque à poursuivre durablement sa trajectoire de croissance après la performance exceptionnelle de l'année précédente. La vaste majorité des actifs confiés est gérée sous mandats discrétionnaires ou via des fonds patrimoniaux : 90% au niveau du groupe et même 92% pour Delen Continental (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg et Suisse). L'intégration de Dierickx Leys, dont la clientèle était historiquement moins encline à la gestion discrétionnaire, explique la baisse temporaire de ce pourcentage. Néanmoins, plus de 5000 clients intégrés ont déjà opté pour la gestion discrétionnaire. Les fonds gérés par Delen Private Bank ont affiché des rendements de portefeuille reflétant l'environnement de marché difficile en 2025, notamment la faiblesse inattendue du dollar américain. La volatilité élevée des marchés a offert aux équipes commerciales une précieuse opportunité de réaf-

firmer l'importance d'une approche d'investissement disciplinée et à long terme. La performance solide et constante de Delen sur un horizon pluriannuel encourage les clients à maintenir le cap malgré les fluctuations à court terme.

Delen Private Bank a atteint un niveau record d'afflux brut de capitaux ainsi qu'un niveau élevé d'afflux net, confirmant la force de son modèle de croissance. Ces afflux ont été largement diversifiés, provenant de toutes les succursales continentales, et portés tant par les clients existants que par de nouveaux clients - presque exclusivement dans le cadre de la gestion discrétionnaire d'actifs.

Delen Continental a contribué à hauteur de 62.833 millions d'euros au total des actifs confiés. Cette augmentation de 17% a été soutenue par un afflux organique robuste, par la poursuite des activités d'acquisition en Belgique et aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, par un climat de marché modérément favorable. Delen Belgique a réussi l'intégration individuelle d'environ 6.000 clients de Dierickx Leys en seulement neuf mois après la clôture de l'acquisition, intervenue le 1er avril 2025. Aux Pays-Bas, Delen Private Bank a contribué à hauteur de 4.660 millions d'euros au total des actifs confiés, marquant une hausse significative par rapport aux 3.440 millions d'euros en 2024. L'acquisition de Petram et de Servatus, toutes deux finalisées le 1er octobre, a complété la croissance orga-

Actifs confiés

(€ millions)	2025	2024	2023
Actifs confiés			
Delen Private Bank (AuM)	76.439	66.880	54.759
<i>dont discrétionnaire</i>	90%	91%	90%
Delen Private Bank	62.833	53.775	42.547
<i>Delen Private Bank Pays-Bas⁽¹⁾</i>	4.660	3.440	1.461
JM Finn	13.606	13.105	12.212
Banque Van Breda			
Produits hors bilan	22.053	19.760	16.363
AuM chez Delen ⁽¹⁾	-19.176	-16.885	-13.354
Dépôts de clients	8.184	7.972	7.491
Delen et Van Breda combiné (100%)	87.500	77.727	65.260
Afflux bruts AuM	7.601	7.595	4.666

⁽¹⁾ Déjà compris dans les AuM de Delen Private Bank

Delen Private Bank et Banque Van Breda combiné (100%)

(€ millions)	2025	2024	2023
Rentabilité			
Produit bancaire (brut)	980	882	747
Résultat net	364	328	264
Honoraires et commissions en % du produit bancaire	79%	77%	76%
Honoraires et commissions en % des AuM	1,05%	1,05%	1,03%
Cost-income ratio	49%	48%	51%
Bilan			
Fonds propres (y compris minorités)	2.220	2.138	1.939
Total du bilan	13.394	12.422	11.214
Dépôts de clients	8.184	7.972	7.491
Portefeuille de crédits	7.033	6.857	6.986
Réductions de valeur sur crédits ⁽¹⁾	0,03%	0,04%	0,01%
'Excess equity'	655	694	878
Ratios clés			
Rendement des fonds propres (ROE)	16,7%	16,1%	14,3%
Ratio CET1	23,9%	24,6%	26,3%
Ratio de levier (leverage)	11,1%	12,1%	14,1%
LCR	395%	431%	362%

⁽¹⁾ Dont ECL (expected credit loss) : -0,01% (2025), -0,03% (2024), -0,01% (2023)

nique des actifs confiés. La Suisse et le Luxembourg ont affiché une croissance régulière des mandats discrétionnaires. Chez JM Finn, les actifs confiés ont progressé pour atteindre 13.606 millions d'euros (11.861 millions de livres sterling), contre 13.105 millions d'euros (10.844 millions de livres sterling) en 2024. Bien que les afflux bruts se soient améliorés, les flux nets sont restés sous pression. La banque a pris des mesures supplémentaires afin d'accroître son efficacité et a continué de développer une approche d'investissement discrétionnaire plus centralisée.

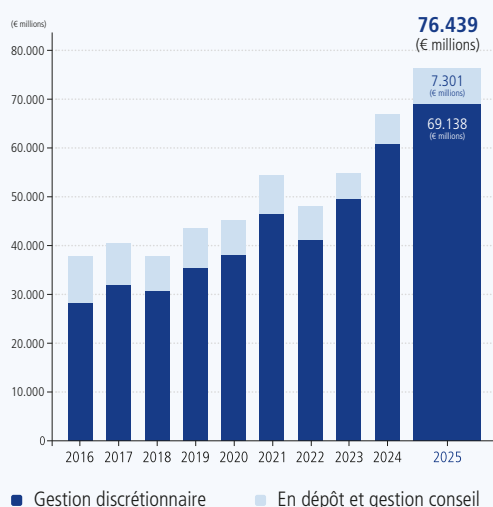
Au sein de la **Banque Van Breda**, le total des actifs confiés par les clients a augmenté de 9% pour atteindre 30,2 milliards d'euros.

Les investissements hors bilan ont progressé de 12% pour atteindre 22,1 milliards d'euros, reflétant des afflux nets robustes et un effet de marché positif malgré la volatilité des marchés financiers. Un montant total de 19.176 millions d'euros (+14%) provenant des clients de la Banque Van Breda a été confié à Delen Private Bank. Les clients de la Banque Van Breda représentent un tiers des actifs gérés par Delen Private Bank (hors Pays-Bas), illustrant une nouvelle fois la synergie distinctive et durable entre les deux banques. Les dépôts des clients ont progressé de 3% pour atteindre 8,2 milliards d'euros, avec un intérêt soutenu pour les dépôts à plus long terme. En 2025, le portefeuille de crédit a progressé de 2% pour atteindre 6,4 milliards d'euros, contre 6,3 milliards d'euros à la fin de l'année 2024. Le ratio prêts/dépôts s'établissait à 78,5% à la fin de l'exercice 2025, reflétant la politique de la banque visant à maintenir un solide coussin de liquidité.

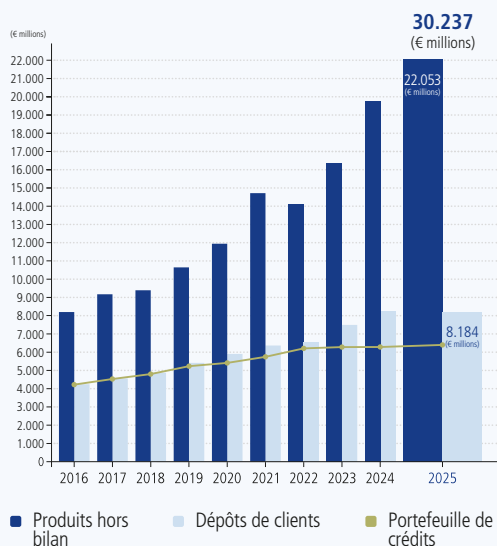
Des résultats excellents

Le produit bancaire combiné a augmenté de 11% pour atteindre 980 millions d'euros. 79% du produit bancaire combiné est lié aux commissions. Les revenus bruts de commissions sont restés stables

Delen Private Bank : Actifs confiés consolidés⁽¹⁾



Banque Van Breda : Investi par les clients



à 1,05% en pourcentage de la moyenne des actifs confiés. Le produit bancaire de Delen Private Bank (y compris JM Finn) a augmenté de 13% pour atteindre 779 millions d'euros, porté par la croissance soutenue des actifs confiés, tandis que la marge d'intérêt est restée stable. Au sein de la Banque Van Breda, le produit bancaire a augmenté de 6% pour atteindre 292 millions d'euros, soutenu par la croissance des volumes et la hausse des revenus de commissions, tandis que les revenus nets d'intérêts se sont stabilisés.

Les frais d'exploitation combinés ont également augmenté, principalement en raison de l'intensification des efforts de marketing, du renforcement continu des plateformes informatiques, y compris l'accélération des initiatives en matière d'IA, ainsi que de l'expansion continue des effectifs des deux banques. En raison des recrutements continus destinés à soutenir la croissance, les effectifs de la Banque Van Breda ont progressé pour atteindre 662 collaborateurs à la fin de l'année 2025. Delen Private Bank a renforcé ses effectifs de 160 collaborateurs en 2025, incluant les collègues issus des acquisitions de Dierickx Leys, Servatus et Petram, ainsi que des recrutements complémentaires pour mener à bien l'intégration. Les deux banques continuent également d'investir dans les normes réglementaires afin de préserver l'intégrité du système financier.

Ces efforts contribuent à accroître **la satisfaction des clients**, comme l'illustrent les derniers Net Promoter Scores des deux banques : 64 pour Delen Private Bank et même un superbe 66 pour la Banque Van Breda, 94% de ses clients se déclarant satisfaits ou très satisfaits. L'engagement des collaborateurs est tout aussi fort. La Banque Van Breda a une nouvelle fois été reconnue comme Great Place to Work®, ce qui témoigne de la grande satisfaction de ses collaborateurs et d'une culture d'entreprise fondée sur la confiance.

Malgré ces investissements continus, tant Delen Private Bank que la Banque Van Breda consolident leur position parmi les banques les plus efficaces de Belgique et d'Europe, avec des **cost-income ratios** favorables, également largement liés à la part élevée des mandats discrétionnaires. Le cost-income ratio combiné a évolué de 51% en 2023 et 48% en 2024 à 49% en 2025 (41% pour Delen Private Bank, 84% pour JM Finn, 50% pour la Banque Van Breda).

Le bénéfice net combiné a dépassé de 11% celui de 2024 et s'est établi à 364,4 millions d'euros. La contribution de Delen Private Bank au bénéfice net combiné a progressé de manière significative, de 13%, pour atteindre 258,0 millions d'euros (dont 11,8 millions d'euros provenant de JM Finn). La Banque Van Breda a franchi pour la deuxième fois consécutive de son histoire le cap des 100 millions d'euros (à 106,4 millions d'euros), soit une progression de 6% par rapport à 2024.

Assise financière solide, profil de risque sain

Les fonds propres ont augmenté pour atteindre 2.220 millions d'euros (contre 2.138 millions d'euros à la fin de l'exercice 2024). La solvabilité et la liquidité restent exceptionnellement fortes, avec un ratio CET1 combiné basé sur l'approche standard de 23,9% et un ratio de levier de 11,1%, bien au-delà de la moyenne du secteur et des exigences légales. Malgré ce bilan prudent, le groupe a réalisé un **rendement des fonds propres** combiné supérieur à la moyenne, s'élevant à 16,7% : 20,8% pour Delen Private Bank et 12,3% pour la Banque Van Breda.

Croissance externe : ouverture aux partenariats

Delen Private Bank a mené à bien trois acquisitions en 2025 : Dierickx Leys Private Bank en Belgique (avril 2025), ainsi que Petram & Co et Servatus Vermogensmanagement aux Pays-Bas (octobre 2025). Avec six acquisitions réussies à ce jour, Delen Private Bank est reconnue comme un partenaire fusions-acquisitions (M&A) de confiance sur le marché néerlandais de la gestion de patrimoine. Delen Private Bank reste ouverte à des partenariats avec des entités qui partageant ses valeurs et sa vision stratégique - en particulier dans les régions où elle est déjà active.

ESG

Delen Private Bank et la Banque Van Breda partagent trois priorités ESG clés : l'investissement responsable, la formation et le développement des compétences, ainsi que la confidentialité des données et la sécurité de l'information. En complément, la Banque Van Breda se concentre également, entre autres, sur le crédit responsable et sur son rôle de 'safe haven' pour ses clients. La Banque Van Breda et Delen Private Bank ont continué de traduire les résultats de leurs analyses de double matérialité ('DMA') réalisées en 2024 en ambitions ESG ciblées, avec des plans d'action concrets et des KPI mesurables, alignés sur leur stratégie commerciale globale et soutenant leurs objectifs de durabilité. Cette approche favorise une culture de transparence, de responsabilité et de comportement éthique, tout en étant conforme aux cadres réglementaires locaux et européens en vigueur.

Perspectives

Tant Delen Private Bank que la Banque Van Breda adoptent une approche proactive, spécialisée et professionnelle, et affichent un profil de risque prudent. Les deux banques investissent dans l'analyse des données et l'IA afin de renforcer encore davantage leur efficacité opérationnelle et l'expérience client. Grâce à leur positionnement unique, leur structure financière saine et les 87,5 milliards d'euros d'actifs confiés par leurs clients à la fin de l'année 2025, les deux banques sont bien placées pour poursuivre leur croissance et améliorer encore leurs résultats d'exploitation en 2026.

En 2026, Delen Private Bank poursuivra l'affinement de son approche intégrée Family and Wealth et prévoit d'ouvrir deux nouveaux bureaux en Belgique. Aux Pays-Bas, l'intégration des clients de Petram & Co et de Servatus devrait être achevée d'ici le troisième trimestre 2026. Delen a pour objectif de consolider sa présence sur le marché néerlandais et de s'étendre dans des villes à fort potentiel telles que Rotterdam et Breda, tout en renforçant ses bureaux existants.

L'assise financière solide de la Banque Van Breda, son profil de risque sain et sa vision stratégique à long terme lui confèrent une grande résilience et soutiennent la croissance continue tant du nombre de clients que des actifs confiés. En investissant dans des bureaux tournés vers l'avenir, des plateformes informatiques renforcées, une cybersécurité accrue et des outils numériques conviviaux, la Banque Van Breda garantit à ses clients des services modernes, centrés sur l'humain et sécurisés, la conformité, la confidentialité et la protection des données demeurant des priorités absolues.

Real Estate

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2025	2024	2023
Nextensa	23,5	-6,4	15,6
Total	23,5	-6,4	15,6

Nextensa

Nextensa (AvH 68,8%) a clôturé l'exercice financier 2025 avec des résultats solides, confirmant sa transformation stratégique vers un modèle hybride de développeur/investisseur durable se concentrant sur des projets à usage mixte dans des environnements urbains. Nextensa a réalisé un résultat net de 33,2 millions d'euros, contre -10,8 millions d'euros en 2024. Cette évolution positive de la rentabilité s'explique principalement par la contribution accrue des activités de développement, la diminution des charges financières et une gestion opérationnelle et financière disciplinée.

La juste valeur du portefeuille immobilier s'élève à 1.058 millions d'euros fin 2025 (1.049 millions d'euros à la fin de 2024). D'une part, la juste valeur a été réduite par la cession de l'actif commercial de Diekirch (Luxembourg), le reclassement du Gewerbepark Stadlau à Vienne (Autriche) en «actifs détenus en vue de la vente» - effectivement vendu en janvier 2026 représentant un montant net de 35,5 millions d'euros. D'autre part, la juste valeur a été augmenté par l'intégration du terrain destiné à la construction du nouveau siège de Proximus sous la rubrique «immeubles de placement» (auparavant repris dans les stocks de terrains). Dans un contexte

de marché volatil, le portefeuille d'immeubles de placement a fait preuve de résilience.

Le résultat opérationnel des immeubles de placement s'élève à 39,4 millions d'euros, soit 26 millions d'euros de plus que l'année précédente, principalement en raison de l'absence d'une réévaluation négative significative des immeubles de placement, telle que constatée en 2024. Les revenus locatifs à périmètre constant ont progressé de plus de 3 % sur l'exercice, reflétant la poursuite de la solide performance de Tour & Taxis ainsi que la contribution de rénovations majeures, dont Moonar au Luxembourg. En valeur absolue, les revenus locatifs nets ont diminué, en ligne avec la stratégie de cessions de Nextensa. Au cours de l'année 2025, Nextensa a finalisé la cession des centres commerciaux Knauf et du site de commerce de détail de Diekirch ainsi que de l'immeuble de bureaux Monteco à Bruxelles. La cession de l'actif commercial de Diekirch en janvier 2026 a généré une plus-value de 1,8 millions d'euros.

Le résultat opérationnel des projets de développement a augmenté 13%, passant de 14,7 millions d'euros en 2024 à 16,5 millions d'euros en 2025. Les projets de développement progressent conformément aux objectifs. À Tour & Taxis, le site a continué de renforcer son positionnement en tant que quartier urbain mixte de référence, soutenu par un nombre croissant d'événements, de baux permanents et de résidents. À la clôture de l'exercice, 96 % des appartements de la deuxième phase du projet Park Lane étaient vendus ou réservés, et l'ensemble des immeubles résidentiels avait été livré. À la Cloche d'Or, au Luxembourg, Nextensa a poursuivi le développement du projet Grossfeld, dans lequel le groupe détient une participation de 50%. Plusieurs projets de bureaux 'built-to-suit' ont

Nextensa

(€ millions)	2025	2024	2023
Revenus locatifs	56,7	72,2	70,5
Résultat de développement	16,5	14,7	18,1
Résultat net	33,2	-10,8	24,5
Fonds propres	845,7	812,5	834,0
Portefeuille immobilier	1.058,0	1.049,3	1.298,1
Rendement locatif	6,05%	5,99%	5,74%
Trésorerie nette	-592,8	-763,0	-786,8
Ratio de dette	38,80%	45,39%	44,80%



Nextensa • Les BEL Towers à Bruxelles (impression artistique)

été sécurisés, dont The Terraces (4.600 m²) pour la banque privée suisse Lombard Odier et Eosys (12.000 m²) pour PwC. En outre, un nouveau projet résidentiel de 50 logements a été lancé, dont environ la moitié est déjà vendue. Au premier semestre 2025, Nextensa a acquis l'ancien siège de Proximus situé à la gare de Bruxelles-Nord. Le permis pour ce projet de redéveloppement, représentant une surface totale de 115.000 m² et rebaptisé BEL Towers, est en place et les négociations avec des locataires et acquéreurs potentiels sont en cours. En parallèle, Proximus a confirmé Tour & Taxis comme emplacement de son nouveau siège, avec la pré-location complète du projet de bureaux Lake Side (38.000 m²). Ces projets sont envisagés pour un démarrage en 2026 (sous réserve de permis et de commercialisation) et impliqueront un coût de construction d'environ 265 millions d'euros pour le siège de Proximus et la tour résidentielle de Lake Side, et d'environ 300 millions d'euros pour les BEL Towers.

La **gestion financière active** reste une priorité. Outre la cession des centres commerciaux Knauf, du site de commerce de détail de Diekirch et de l'immeuble de bureaux Monteco à Bruxelles, Nextensa a également vendu l'intégralité de sa participation de 8,99% détenue par Nextensa dans la SIR belge Retail Estates, générant une plus-value substantielle par rapport à la valorisation reprise dans les résultats semestriels de Nextensa.

À la suite de la cession de plusieurs actifs, Nextensa a considérablement réduit sa **position d'endettement financier net**, passant de 763,0 millions d'euros en 2024 à 592,8 millions d'euros au 31 décembre 2025. Le ratio d'endettement est passé de 45,39% à 38,80%. Ce ratio a entre-temps été encore réduit à 37%, en tenant compte de la cession du Gewerbepark Stadlau intervenue en janvier 2026, renforçant significativement son bilan et sa flexibilité financière. La majorité des lignes de crédit arrivant à échéance en 2026 a déjà été prolongée. Avec une marge de financement de 169 millions d'euros sur les lignes de crédit disponibles à la clôture de l'exercice 2025, portée à plus de 200 millions d'euros après la cession de Gewerbepark Stadlau intervenue mi-janvier 2026, l'obligation privée de 100 millions d'euros arrivant à échéance en novembre 2026 pourra être remboursée à l'aide des lignes de crédit existantes, tout en conservant une marge suffisante pour financer les travaux de construction de Treemont, Montree et, bien entendu, du nouveau siège de Proximus.

Le **coût moyen du financement** s'est stabilisé à 2,90 %, soutenu par la stratégie de couverture du groupe et par la réduction de la dette financière.

ESG

En 2025, la gestion de l'énergie et des émissions est restée au cœur des priorités de Nextensa, avec une focalisation continue sur l'efficacité énergétique des bâtiments, la réduction du carbone incorporé et l'extension des réseaux de panneaux photovoltaïques et de bornes de recharge pour véhicules électriques, tant pour ses activités de développement que pour son propre portefeuille. Sur le site de Tour & Taxis, l'extension des installations solaires génère désormais plus de 5.000 MWh d'énergie renouvelable par an. Nextensa a également fait progresser le développement de quartiers mixtes dynamiques, notamment Moonar au Luxembourg et le futur Proximus Campus à Tour & Taxis. La transparence de son reporting en matière de durabilité a été saluée par un ESG Transparency Award décerné par l'EUPD Research.

Perspectives

Malgré un environnement économique toujours marqué par l'incertitude et des conditions de marché exigeantes, Nextensa aborde la prochaine phase de sa stratégie avec un bilan renforcé, des coûts de financement maîtrisés, une marge financière confortable et un pipeline de projets de développement de grande qualité. Nextensa est ainsi bien positionné pour poursuivre la création de valeur durable à long terme pour l'ensemble de ses parties prenantes, en s'appuyant sur une exécution rigoureuse, des investissements sélectifs et un engagement constant en faveur du développement urbain durable.

Participation d'AvH

En 2025, AvH a acquis des actions supplémentaires dans Nextensa, portant sa participation de 63,39% à la fin 202 à 68,81% au 31 décembre 2025.



Nextensa • Tour & Taxis, Bruxelles (impression artistique)



Nextensa • Eolys à Cloche d'Or, Luxembourg (impression artistique)

Energy & Resources

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2025	2024	2023
SIPEF	46,2	24,8	25,1
Verdant Bioscience	-1,6	-1,3	-1,3
Sagar Cements	-3,3	-3,0	0,8
Total	41,3	20,6	24,6

SIPEF

SIPEF (AvH 42,2%) a connu en 2025 une année record avec un résultat récurrent excellent, en hausse de 77,1% par rapport à l'année précédente. Cette performance a été portée par une solide production d'huile de palme et de bananes, reflétant l'arrivée à maturité d'hectares plantés ainsi qu'une forte performance opérationnelle, et soutenue par des prix de vente favorables. S'appuyant sur un flux de trésorerie opérationnel robuste, SIPEF a atteint une position financière nette positive de 88,4 millions de dollars américains à la fin de l'exercice 2025, et ce, malgré des dépenses d'investissement de 89,4 millions de dollars américains, principalement liées à l'expansion dans le sud de Sumatra, à la modernisation des usines d'huile de palme et aux programmes de replantation.

La **production d'huile de palme** a atteint 441.867 tonnes en 2025, soit une progression de 21,9% par rapport à 2024. Dans le sud de Sumatra, la production d'huile de palme a bondi de 34,5%, confirmant cette région comme le principal moteur de croissance de SIPEF. Cette amélioration reflète l'extension de la superficie plantée arrivée à maturité, des conditions agronomiques favorables au début de l'année 2025, ainsi que l'attention constante portée à la

SIPEF

(USD millions)	2025	2024	2023
Chiffre d'affaires	570,4	441,2 ⁽¹⁾	443,9
EBIT	187,7	104,1	108,0
Résultat net	125,4	65,8	72,7
Fonds propres	1.001,6	898,4	853,8
Trésorerie nette	88,4	-18,1	-31,4

⁽¹⁾ Après reclassification du chiffre d'affaires du thé (2,6 millions de dollars américains)

gestion opérationnelle et à l'utilisation des usines d'huile de palme. Dans les plantations en sols organiques du nord de Sumatra, qui ont dû faire face à une météo variable en début d'exercice, la production d'huile de palme pour l'ensemble de l'exercice a augmenté de 25,4%, soutenue par l'amélioration du taux moyen d'extraction d'huile à 22,8%. Les plantations en sols minéraux du nord de Sumatra ont affiché une progression constante tout au long de 2025, avec une hausse de la production d'huile de palme de 7,8% par rapport à 2024. En Papouasie-Nouvelle-Guinée, la production d'huile de palme a augmenté de 27,7%, reflétant le retour progressif en production des zones touchées par l'éruption volcanique de 2023, des gains constants en efficacité d'extraction et une contribution toujours solide des petits exploitants.

SIPEF : Production (Tonne)⁽¹⁾

					
2025	2024	2023	2025	2024	2023
441.867	362.405	391.215	52.159	51.038	40.976

⁽¹⁾ Exploitation propre + sous-traitance

Les prix de l'huile de palme sont restés favorables d'un point de vue historique, malgré les fluctuations des marchés mondiaux de l'huile de palme. En 2025, SIPEF a enregistré un prix de vente moyen départ usine de 955 dollars américains par tonne CPO, contre 867 dollars américains par tonne en 2024.

Le chiffre d'affaires du segment de l'huile de palme a progressé de 125,8 millions de dollars américains, sous l'effet des facteurs mentionnés plus haut. **Le chiffre d'affaires du segment de la banane**, exprimé en euros, a augmenté de 4,8%; cette hausse est principalement due à l'augmentation du prix de vente unitaire moyen (+1,5%) et à la croissance des volumes (+2,2%), reflétant l'arrivée à maturité de la zone d'expansion d'Akoudié (Côte d'Ivoire) ainsi que le renforcement de l'euro par rapport au dollar américain. **Le chiffre d'affaires total de SIPEF** s'est établi à 570,4 millions de dollars américains en 2025, soit une hausse de 29% en glissement annuel.

SIPEF a clôturé l'exercice record 2025 avec un **résultat net** (part du groupe) de 125,4 millions de dollars américains. Le résultat récurrent, hors ajustement de la juste valeur sur la vente des actions de PT

Melania, s'est établi à 127,4 millions de dollars américains, soit un niveau légèrement supérieur à la fourchette de résultats initialement prévue de 115-125 millions de dollars américains. Ce résultat exceptionnel s'est traduit par un flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles de 222,3 millions de dollars américains (+67% par rapport à 2024). Même après le financement des investissements d'expansion en cours - d'un montant de 89,4 millions de dollars américains -, les paiements d'impôts et la distribution de dividendes, **la position financière nette** est passée de -18,1 millions de dollars américains fin 2024 à une position positive de 88,4 millions de dollars américains au 31 décembre 2025.

ESG. En 2025, SIPEF a réalisé de nouveaux progrès en matière de traçabilité, d'action climatique et d'engagement communautaire. La traçabilité de la chaîne d'approvisionnement a été renforcée, neuf usines de production d'huile sur dix étant désormais certifiées RSPO, et 100% de la production étant traçable. Au quatrième trimestre 2025, SIPEF a poursuivi le déploiement de sa stratégie d'huile de palme de haute qualité en obtenant la certification Halal pour l'ensemble de ses usines de production d'huile de palme en Indonésie, faisant ainsi progresser son programme structuré de sécurité alimentaire et de qualité et jetant les bases d'une future certification HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points) en 2028. Sur le plan climatique, le conseil d'administration a approuvé un nouveau plan de réduction des émissions de GES avec des objectifs à court terme pour 2030 inspirés de l'initiative Science Based Targets (SBTi), soutenu par des investissements continus dans le captage du méthane et le bio-GNC. Dans le cadre de ce processus, SIPEF a renforcé sa méthodologie de calcul des émissions conformément aux normes reconnues. Au-delà de ses opérations, SIPEF a renforcé son engagement envers les communautés locales, notamment par l'inauguration d'une nouvelle école primaire publique en Côte d'Ivoire, construite dans le cadre du programme Fairtrade.

Perspectives. SIPEF prévoit un résultat récurrent solide en 2026, soutenu par un bon début d'année, les progrès de production réalisés en 2025, une concentration opérationnelle continue, la contribution croissante des programmes de replantation et un nombre croissant d'hectares arrivant à maturité. Les zones replantées affichent

une bonne progression, tandis que les initiatives en cours en matière d'efficacité opérationnelle et d'extraction continuent de soutenir les performances de production. Pour 2026, la production d'huile de palme de SIPEF devrait s'élever à environ 470.000 tonnes, sous réserve des conditions météorologiques et d'autres facteurs externes. Les exportations de bananes devraient, quant à elles, atteindre environ 55.000 tonnes.

En 2026, SIPEF poursuivra également son programme d'investissement axé sur l'extension des superficies, la replantation, l'amélioration des infrastructures et de l'efficacité, ainsi que les investissements liés à l'innovation, à l'adoption rapide de nouvelles techniques, à la durabilité et aux optimisations opérationnelles, l'accent étant spécifiquement mis sur la production d'huiles de haute qualité et à faible teneur en contaminants. Le financement de ce programme d'investissement, dont le montant devrait se situer entre 100 et 120 millions de dollars américains, devrait être couvert par le flux de trésorerie opérationnel de SIPEF pour l'exercice, tout en laissant une marge suffisante pour une distribution de dividendes accrue. Par conséquent, la dette financière nette à la fin de l'exercice 2026 devrait rester en ligne avec de la position financière nette rapportée à la fin de l'exercice 2025.

Participation d'AvH. En 2025, AvH a acquis des actions supplémentaires dans SIPEF, portant sa participation de 41,10% à la fin de l'année 2024 à 42,20% au 31 décembre 2025.

Sagar Cements

Sagar Cements (AvH 19,6%) a réalisé un chiffre d'affaires de 24,7 milliards de roupies indiennes (252 millions d'euros) en 2025, contre 22,5 milliards de roupies indiennes (248 millions d'euros) en 2024. La croissance de 10% en glissement annuel en monnaie locale est largement attribuable à une augmentation correspondante des volumes de vente, portée par une demande accrue, notamment pour les travaux d'infrastructure publique, ainsi que par la montée en puissance continue d'Andhra Cement, menant à une augmentation du taux d'utilisation moyen des capacités, passé de 52% en 2024 à 57% en 2025. Malgré les perturbations opérationnelles et logistiques causées par des pluies de mousson exceptionnellement abondantes et prolongées, la demande globale de ciment s'est améliorée en 2025 par rapport à l'année précédente, tandis que les prix sont restés volatils et sous pression, à un niveau bas similaire à celui de 2024. Sagar a poursuivi la mise en œuvre de mesures visant à améliorer l'efficacité des coûts, telles que l'amélioration de l'efficacité énergétique, l'augmentation de la consommation de carburants alternatifs et la réduction des distances moyennes de transport, favorisant ainsi une progression de la marge d'EBITDA, passée de 7,7% en 2024 à 10,0% en 2025. Toutefois, les coûts d'amortissement et de financement élevés - consécutifs, notamment, aux récentes extensions de capacité (cimenteries de Jajpur, Satguru et Andhra) - ainsi que certains éléments exceptionnels ont pesé sur le résultat net, lequel est passé de -1.257,9 millions de roupies (-13,9 millions d'euros) en 2024 à -1.694 millions de roupies indiennes (-17,3 millions d'euros) en 2025.



SIPEF • Plantation Bukit Maradja dans le nord de Sumatra, Indonésie

AvH & Growth Capital

Contribution au résultat net consolidé d'AvH

(€ millions)	2025	2024	2023
Contribution des participations	26,3	-8,6	10,9
Contribution participations (consolidées + mises en équivalence)	20,7	27,1	24,0
Fair value	5,6	-35,6	-13,1
AvH & subholdings	-22,0	-9,9	-14,8
Plus(moins)values nettes	-5,8	3,8	25,7
AvH & Growth Capital	-1,5	-14,6	21,7

Participations

(Consolidées et mises en équivalence)

Agidens (AvH 82,7%; contribution 2,6 millions d'euros) a fait preuve d'une résilience remarquable et a augmenté son chiffre d'affaires ainsi que sa rentabilité dans des conditions de marché difficiles. Ses divisions Automation et Digital Solutions ont été confrontées à des vents contraires en Belgique et aux Pays-Bas, les clients ayant reporté des projets d'envergure. Cela a été en partie compensé par les avancées réalisées dans de nouvelles initiatives basées sur les données ainsi que par la forte dynamique de Life Cycle Services, qui affiche une croissance à deux chiffres grâce à ses services d'ingénierie intégrés. La division Validation & Testing a également généré une croissance de son chiffre d'affaires à un chiffre, soutenue par la forte demande en Belgique pour les activités MST (managed service teams) et les services de validation de salles blanches. L'intégration d'AUGI - spécialiste de l'automatisation discrète acquis fin octobre 2024 - s'est avérée être une entrée réussie sur le marché espagnol, générant un chiffre d'affaires record et une belle contribution au résultat. Globalement, le chiffre d'affaires d'Agidens pour 2025 a atteint 74,4 millions d'euros, en hausse de 3% par rapport aux 72,2 millions d'euros de 2024, et le résultat net a atteint un niveau record de 3,2 millions d'euros (contre 1,4 million d'euros en 2024).

Bioelectric (AvH 54,3%; contribution -0,2 millions d'euros) opère dans le secteur agricole et de l'élevage en Europe, lequel fait face à une réglementation croissante et à l'incertitude des subventions publiques, ce qui pèse sur l'appétit d'investissement des agriculteurs et les procédures d'autorisation. Malgré ces circonstances difficiles, Bioelectric a encore renforcé sa position de leader du marché européen des installations de biogaz de cogénération (CHP), en

élargissant son portefeuille de produits avec des unités d'épuration du biogaz permettant l'injection de biométhane dans le réseau de gaz naturel. En 2025, Bioelectric a élargi son portefeuille de produits en construisant ses six premières unités de purification de biogaz à la ferme, permettant ainsi l'injection de biométhane à la ferme dans le réseau de gaz naturel. Ces installations sont, en moyenne, des projets de plus grande envergure et ont été livrées en plus du déploiement continu d'une large gamme d'unités de cogénération au biogaz sur plusieurs marchés européens. Bioelectric a installé plus de 40 installations de biogaz au total à travers l'Europe en 2025. Les conditions du marché sont restées difficiles, car le renforcement des exigences réglementaires et l'incertitude en matière d'investissement ont pesé sur les décisions d'investissement à court terme des agriculteurs, tout en renforçant le besoin à long terme de solutions d'énergie renouvelable et de réduction des émissions dans les exploitations agricoles. En Pologne, l'un des principaux marchés d'exportation de Bioelectric, un changement temporaire dans les priorités d'allocation des subventions publiques a entraîné des retards dans la conversion d'un certain nombre de projets, ce qui a eu un impact sur la comptabilisation des revenus. En conséquence, le chiffre d'affaires global s'est élevé à 16,9 millions d'euros (contre 19,4 millions d'euros en 2024), ainsi qu'un résultat net de -0,4 million d'euros (contre 0,8 million d'euros en 2024). Le carnet de commandes de Bioelectric a atteint le montant record de 59,3 millions d'euros. L'entreprise continue d'investir dans son organisation commerciale, son service après-vente, la R&D ainsi que dans la réduction des délais d'installation.

Camlin Fine Sciences (AvH 8,8%; contribution -0,3 millions d'euros) a poursuivi sa trajectoire de croissance sur le marché mondial des produits chimiques de spécialité, malgré une demande mondiale atone, des régimes tarifaires rigoureux et des politiques agressives de la Chine tout au long de l'année 2025. La progression du chiffre d'affaires a été principalement portée par la croissance continue des blends (mélanges) fonctionnels et de prolongation de la durée de conservation, qui représentent environ 55% du chiffre d'affaires en 2025, soutenue notamment par la croissance des blends de Camlin destinés à l'alimentation (pour animaux de compagnie) aux États-Unis et en Amérique latine. De plus, les ventes de vanilline ont doublé en 2025 par rapport à 2024, propulsées par la montée en puissance continue de l'usine de production de vanilline de Dahej (Inde), bien qu'elles aient été entravées par un droit de douane de 50% imposé par les États-Unis, marché final clé, ce qui a fortement affecté les marges sur les ventes de vanilline. La hausse des ventes de vanilline confirme le positionnement de Camlin en tant qu'alternative non chinoise de haute qualité pour les clients internationaux. Toutefois, les ventes de produits chimiques de performance (dérivés du diphénol) sont restées sous pression compte tenu du ralentissement mondial persistant sur le marché des produits chimiques, l'usine de diphénol de CFS à Ravenne (Italie) étant restée fermée

tout l'année en raison de la faiblesse de la demande et des prix bas sur le marché européen. En décembre 2025, CFS a fait l'acquisition de Vinpai, société française cotée spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'ingrédients fonctionnels principalement à base d'algues, de plantes et de minéraux, offrant aux fabricants des alternatives naturelles aux additifs chimiques. L'acquisition a été partiellement financée par l'émission de nouvelles actions en décembre 2025. Ainsi, après le succès de l'augmentation de capital d'environ 25 millions d'euros en janvier 2025, la participation d'AvH dans CFS est passée de 7,99% fin 2024 à 8,83% fin 2025.

Gravity Media (AvH 22,7 % - contribution S1 2025 : -6,4 millions d'euros) a évolué dans un environnement hautement concurrentiel au cours d'une année sans grands événements sportifs internationaux, faisant face à des pressions sur les volumes et les prix. Plusieurs initiatives ont été lancées pour rationaliser et intégrer davantage les opérations après la fusion (début 2024) entre Gravity Media et EMG. La société a mené à bien un refinancement au 4ème trimestre 2025. Suite aux résultats financiers, AvH a déprécié sa participation au second semestre 2025, comptabilisant une charge de 7,6 millions d'euros dans les plus-values (moins-values).

GreenStor (AvH 50,0%; contribution -0,6 millions d'euros) détient une participation de 38% dans BSTOR, une société spécialisée dans le développement de parcs de batteries en Belgique. En 2025, BSTOR détenait une participation de 75 % dans un parc de batteries opérationnel de 10 MW et avait obtenu le financement de deux autres projets à grande échelle (D-STOR et ESTOR-LUX II), représentant un investissement combiné de plus de 200 millions d'euros. D-STOR, dans lequel BSTOR détient 50%, est un parc de batteries de 140 MWh disposant d'une capacité de raccordement de 50 MW situé à La Louvière, et devrait être opérationnel d'ici l'été 2026. ESTOR-LUX II, dans lequel BSTOR détient une participation de 75%, est une unité de stockage d'énergie par batterie de 270 MWh, adjacente à une sous-station haute tension d'Elia à Aubange, dont la mise en service est prévue à l'automne 2026. Pour l'exercice 2025, GreenStor a publié un résultat net de -1,2 millions d'euros.

Mediahuis (AvH 14,4%; contribution 24,7 millions d'euros) a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie à long terme dans un environnement de marché de plus en plus difficile. En 2025, les abonnements numériques ont augmenté de 8% par rapport à 2024, près de 60% des abonnés optant désormais pour un abonnement exclusivement numérique ou partiellement numérique. Les volumes globaux d'abonnements sont restés stables, tandis que les effets de la tarification ont contribué positivement, ce qui a entraîné une hausse de 3% des revenus d'abonnement en glissement annuel. Mediahuis a continué d'adapter sa capacité de production de presse écrite à la baisse des volumes. Le site d'impression d'Amsterdam a été fermé et la majeure partie de ses activités a été transférée vers les sites Mediahuis à Leeuwarden (Pays-Bas) et Paal-Beringen (Belgique). Les activités radio de Mediahuis en Belgique et aux Pays-Bas ont réalisé une solide performance. Le segment Marketplaces a également affiché des résultats solides, portés par l'acquisition de plusieurs plateformes, parallèlement à la cession de deux plateformes automobiles et en se désengageant de sa participation minoritaire dans une entreprise 'scale up' en 'HR-tech'. En 2025, Mediahuis a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1.257,9 millions d'euros, en hausse de 2% par rapport à 2024. Grâce à la poursuite des gains d'efficacité opérationnelle, le résultat d'exploitation de 2025 est resté en ligne

avec celui de 2024, malgré la pression continue sur les recettes publicitaires et la forte hausse des coûts de distribution. Le résultat net de 2025 de 156,9 millions d'euros représente une hausse significative en glissement annuel, principalement portée par les plus-values réalisées sur les cessions, et en particulier de la participation de 49 % dans la société néerlandaise Automotive MediaVentions (AMV). Le 13 février 2026, **Mediahuis** et l'Autorité belge de la concurrence ont conclu un accord à l'amiable dans le dossier relatif à l'octroi de la concession de journaux et Mediahuis a accepté une amende de 7,8 millions d'euros.

OMP (AvH 20,0%; contribution 8,7 millions d'euros) fournit des logiciels de planification de la chaîne d'approvisionnement ainsi que des services associés à des clients de premier plan tels qu'AstraZeneca, Barry Callebaut, Bayer, Cargill, Johnson & Johnson, Nestlé, P&G, Roche et Solvay. La solution Unison Planning™ ouverte, native cloud et pilotée par l'IA d'OMP - optimisée pour le cloud et s'appuyant sur une profonde expertise sectorielle - combine logiciels et services pour optimiser la planification des chaînes d'approvisionnement les plus vastes et les plus complexes au monde. OMP dessert plusieurs secteurs d'activité, à savoir : produits chimiques, biens de consommation, sciences de la vie, métaux, pneus, produits de construction et papiers/plastiques/emballages. En 2025, Gartner a réaffirmé le rôle de premier plan d'OMP à l'échelle mondiale, saluant sa vision, son expertise ainsi que sa capacité à mener à bien des projets de planification de la chaîne d'approvisionnement de grande envergure. Son cadre d'orchestration IA, UnisonIQ, fournit des agents perspicaces et toujours actifs qui exploitent des assistants basés sur l'IA générative et des moteurs IA leaders du marché. Les conditions économiques difficiles, l'environnement géopolitique instable et les conflits qui en résultent ont entraîné un léger ralentissement des investissements en général, en particulier dans les secteurs de la chimie et de la métallurgie. Néanmoins, OMP a atteint avec succès ses objectifs ambitieux pour 2025, les grands secteurs industriels ayant reconnu l'importance d'une gestion agile de la chaîne d'approvisionnement. Tous les services d'OMP ont poursuivi leur croissance, qu'il s'agisse du conseil, de la mise en œuvre, de l'engagement utilisateur, des services cloud ou des services client. Une fois de plus, OMP a poursuivi sa trajectoire de croissance des dernières années, réalisant un chiffre d'affaires de 247,7 millions d'euros en 2025, en hausse de 12% par rapport à 2024, tout en maintenant une marge d'EBITDA saine de 23% malgré d'importants efforts en matière de développement de produits. Le bénéfice net s'établit à 43,3 millions d'euros.

Turbo's Hoet Groep (AvH 50,0%; contribution 3,8 millions d'euros) est un important concessionnaire (DAF et plusieurs autres marques de véhicules utilitaires) et une société de leasing pour véhicules commerciaux, qui figure parmi les principaux distributeurs et reconditionneurs de turbos pour le marché secondaire en Europe. En 2025, le marché européen des camions de plus de 16 tonnes s'est contracté pour la deuxième année consécutive, chutant de 6% pour s'établir à un peu moins de 300.000 véhicules, contre 345.000 en 2023. Les principaux marchés d'Europe occidentale, comme l'Allemagne, l'Angleterre et la France, ont enregistré des baisses d'immatriculations de poids lourds supérieures à 10%, bien qu'une partie de ces pertes aient été compensées par une reprise en Europe de l'Est. Malgré ces conditions difficiles, THG a fait preuve de résilience, réalisant un chiffre d'affaires de 665,1 millions d'euros (-2% par rapport à 2024) et affichant un résultat net de 7,7 millions d'euros.

TH Lease a vu sa flotte croître de 6% pour atteindre un total de 5.446 véhicules. Après deux années de recul marqué, les constructeurs anticipent pour 2026 une modeste reprise du marché européen des véhicules de plus de 16 tonnes. L'électrification a commencé à s'imposer en 2025, les véhicules électriques représentant environ 5% de ce segment de marché. Dans cet environnement, THG poursuit l'exécution de sa stratégie axée sur une croissance durable et rentable.

V.Group (AvH 33,3%; contribution -14,3 millions d'euros). Cette contribution résulte principalement de la structure spécifique de l'acquisition, l'investissement étant en grande partie structuré sous forme de loan notes. Ce montant reflète l'impact consolidé de la quote-part d'AvH dans les résultats de V.Group (affectés par l'allocation du prix d'acquisition), la quote-part d'AvH des produits d'intérêts sur les loan notes, ainsi que -17,0 millions d'euros de pertes de change non cash sur les loan notes libellés en USD. V.Group est un leader mondial des services maritimes critiques, desservant environ 3 500 navires grâce à un réseau mondial de 44 000 marins et 3 000 employés à terre. Bien que les conditions de marché en 2025 aient été marquées par des tensions géopolitiques, des pénuries d'équipages et une surveillance accrue de la « dark fleet », V.Group continue d'aider ses clients à faire face à cette complexité. En 2025, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 713,1 millions USD et un EBITDA de 72,7 millions USD. Cet EBITDA comprend 10,4 millions USD de coûts non récurrents liés aux actionnaires et d'autres éléments exceptionnels, reflétant la solidité sous-jacente des activités principales. La résilience de l'entreprise est en outre démontrée par l'acquisition en janvier 2026 de Njord, spécialiste de l'efficacité énergétique, renforçant la capacité de V.Group à accompagner ses clients alors que les nouvelles réglementations environnementales devraient entraîner une hausse des coûts de carburant de 30 à 40 % pour les navires non conformes.

Van Moer Logistics (AvH 32,4%; contribution y inclus Blue Real Estate (33,3%) de 2,8 millions d'euros) a poursuivi une stratégie de croissance ciblée, axée sur l'expansion de son réseau logistique intermodal et le renforcement de son offre complète de services à guichet unique. Malgré un environnement de marché incertain, concurrentiel et sensible aux coûts, Van Moer Logistics a réalisé un chiffre d'affaires de 343,6 millions d'euros et un résultat net de 6,3 millions d'euros. L'entreprise a également lancé des initiatives d'internationalisation par le biais de partenariats commerciaux en Arabie saoudite et en Chine, s'adaptant ainsi à la transition en cours des flux commerciaux, qui passent d'un modèle axé sur l'exportation à un modèle de plus en plus orienté vers l'importation au sein du marché européen. Maintenant sa priorité sur le secteur de la chimie et des industries connexes, l'entreprise a lancé la construction d'une nouvelle installation de stockage de polymères en vrac sec dans le port d'Anvers. Van Moer Logistics continue également d'étendre son empreinte en matière d'entreposage le long de ses corridors intermodaux. À Beringen, la société a lancé le développement d'une plateforme logistique de grande envergure située le long du canal Albert, l'une des principales voies navigables intérieures de Belgique. À Grobbendonk, un nouvel entrepôt a été achevé début 2026, offrant une capacité supplémentaire pour soutenir les activités croissantes du terminal à conteneurs le long du canal Albert. Van Moer Logistics prévoit également la construction d'un nouvel entrepôt dans la région bruxelloise.



VKC Nuts • Leader dans le secteur des fruits à coque et fruits secs en Inde

En novembre 2025, AvH a acquis une participation de 16,6% dans **VKC Nuts** (pas encore de contribution en 2025), le leader du marché dans le secteur à croissance rapide des fruits à coque et des fruits secs en Inde, pour un investissement de 20 millions d'euros. AvH est représenté au conseil d'administration de VKC et a été rejoint par Venturi Fund I en tant que co-investisseur, avec une contribution de 18 millions d'euros. Étant donné qu'AvH détient une participation de 11,1% dans Venturi Fund I, sa participation totale dans VKC Nuts s'élève à 18,2%. Basée à Noida, près de New Delhi, la société bénéficie de partenariats mondiaux établis avec des producteurs et exploite six sites de production à travers l'Inde. Cela lui permet de desservir des clients dans tout le pays par l'intermédiaire de grandes chaînes de supermarchés, d'épiceries indépendantes et de diverses plates-formes d'e-commerce. Fondée en 1926 par la famille Jain, l'entreprise est toujours dirigée par la quatrième génération d'actionnaires familiaux. VKC Nuts propose une vaste gamme de produits sous la marque Nutraj. Celle-ci comprend diverses variétés de fruits à coque tels que les noix, les amandes, les pistaches et les noix de cajou, des fruits secs comme les dattes, les raisins et les pruneaux, ainsi que des graines et des baies. La gamme de produits se diversifie également vers des formats snacking, incluant les mélanges de fruits secs et les barres aux fruits à coque. Pour l'exercice clos en mars 2025, VKC Nuts a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 160 millions d'euros.

Investissements 'fair value'

Life Sciences

AstriVax Therapeutics (AvH 7,7%). Après avoir validé la technologie de la plateforme grâce à des résultats cliniques dans le domaine de la fièvre jaune et de la rage, le produit phare d'Astrivax vise à traiter les infections persistantes au HPV qui, si elles ne sont pas traitées, peuvent entraîner un cancer du col de l'utérus.

Biotalis (AvH 14,5%) a obtenu l'autorisation réglementaire de l'Agence américaine de protection de l'environnement (EPA) pour son premier biofongicide, EVOCA™, en décembre 2025, et a conclu un partenariat avec 21st.BIO en janvier 2026 afin d'accélérer la production de ses solutions de biocontrôle à base de protéines. Début février 2026, Biotalis a annoncé son intention de procéder à une

réorientation stratégique visant à concentrer ses ressources sur ses programmes les plus prioritaires et à rationaliser ses opérations en conséquence, ce qui devrait se traduire par une réduction estimée de 20 millions d'euros de sa consommation de trésorerie totale jusqu'à la fin de 2028. La société a également confirmé que sa trésorerie serait suffisante jusqu'en mai 2026. Biotals est en pourparlers avec des investisseurs concernant des options de financement potentielles, afin de soutenir son portefeuille rationalisé.

Confo Therapeutics (AvH 6,2%) développe un portefeuille de produits candidats ciblant les GPCR (récepteurs couplés aux protéines G), en mettant l'accent sur les maladies métaboliques et endocriniennes rares, y compris les médicaments de nouvelle génération contre l'obésité. Son programme phare cible le SSTR5, un récepteur important pour le traitement de l'hyperinsulinémie, y compris l'hypoglycémie après une chirurgie bariatrique.

DISCO Pharmaceuticals (AvH 10,9%) a été ajouté à notre portefeuille Sciences de la vie en décembre 2025, après la clôture définitive du tour de financement initial, co-dirigé par AvH. La technologie révolutionnaire de DISCO permet de découvrir des cibles jusqu'alors inconnues à la surface des cellules cancéreuses. En janvier 2026, DISCO a conclu un accord de licence exclusive avec Amgen afin de développer de nouveaux candidats thérapeutiques non divulgués contre une nouvelle cible non divulguée découverte par DISCO.

MRM Health (AvH 16,9%) mène actuellement un programme clinique sur les maladies inflammatoires chroniques de l'intestin et des programmes de recherche sur l'inflammation et l'oncologie. En septembre 2025, AvH a soutenu un tour de financement de série B avec un investissement supplémentaire de 3 millions d'euros, ce qui porte

son investissement total dans MRM Health à 10,8 millions d'euros. Le produit du financement sera utilisé pour un essai clinique de phase 2b chez des patients souffrant de colite ulcéreuse légère à modérée.

OncoDNA (AvH 9,5%) propose un portefeuille de tests de biomarqueurs du cancer, de services génomiques et d'outils d'interprétation des données. Après le succès commercial continu du kit OncoDEEP, elle prépare, en collaboration avec la KUL, le lancement d'OncoXPLORE®, qui offre une nouvelle alternative pour la détection précoce du cancer, la surveillance de la MRM et la sélection du traitement.

VICO Therapeutics (AvH 10,3%) a annoncé des résultats cliniques positifs avec son candidat médicament, développé à partir de sa plateforme d'oligonucléotides antisens, dans le cadre d'essais cliniques de phase 1/2a chez des patients atteints de la maladie de Huntington et de deux autres maladies neurodégénératives.

India & South-East Asia

Convergent Finance (AvH 6,4%) gère une plateforme axée sur l'investissement dans des sociétés bien établies et cotées en bourse en Inde, avec un portefeuille comprenant 9 sociétés dans les secteurs de l'alimentation et des boissons, des produits chimiques spécialisés, des biens de consommation et de la santé.

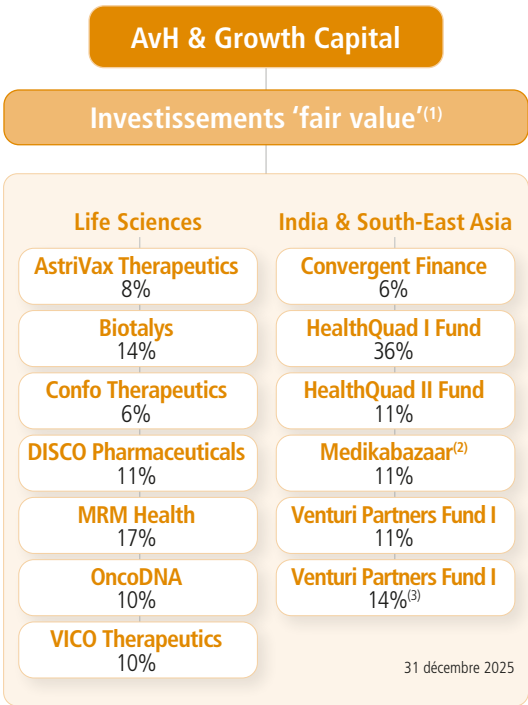
HealthQuad (HQ I : AvH 36,3%, HQ II : AvH 11,0%) est un gestionnaire de fonds indien, spécialisé dans la transformation du secteur de la santé. HealthQuad se concentre sur les investissements dans les hôpitaux spécialisés, les dispositifs médicaux, les technologies de l'information appliquées à la santé et les services connexes.

Medikabazaar (AvH 8,9% direct, en 11% y inclus les participations via HealthQuad Fund I et II) est l'une des principales sociétés indiennes de distribution de produits de santé B2B. Elle occupe une position solide dans le domaine des équipements d'imagerie médicale (CT, IRM). Ces activités sont complétées par deux entreprises de distribution pharmaceutique spécialisées et des partenariats exclusifs pour les consommables dans certaines spécialités, ainsi que par une marque de distributeur.

Venturi Partners (VP I : AvH 11,1%, VP II : AvH 14,0%) est un gestionnaire de fonds basé à Singapour qui se concentre exclusivement sur le secteur de la consommation en Inde et en Asie du Sud-Est. Il a lancé avec succès son deuxième fonds (en septembre 2025), auquel AvH, en tant qu'investisseur de référence, a engagé 20 millions de dollars américains.

Plus-values/moins-values nettes

Hofkouter, une entreprise détenue conjointement par AvH (65%) et CFE (35%) a enregistré un résultat additionnel au premier semestre 2025 faisant suite à la vente en 2024 de l'ancien site Van Laere à Zwijndrecht (Belgique), représentant une plus-value de 1,5 million d'euros pour AvH.



⁽¹⁾ Pleinement dilué - ⁽²⁾ Incl. participations via HealthQuad Fund I + II
⁽³⁾ Situation au 31 déc. 2025. Clôture définitive en juin 2026.

Déclaration du commissaire

Le commissaire, Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL, représenté par Ben Vandeweyer, a confirmé que les procédures d'audit ont été substantiellement achevées. Les procédures d'audit n'ont pas révélé des ajustement significatif devant être appliqué au compte de résultats consolidé, à l'état consolidé des résultats réalisés et non-réalisés, au bilan consolidé, à l'état des variations de capitaux propres consolidés et au tableau des flux de trésorerie consolidés tels qu'inclus dans ce communiqué de presse. Les procédures visant à fournir un niveau d'assurance limité sur les informations de durabilité ont été substantiellement achevées, sans qu'aucun ajustement significatif applicable aux informations de durabilité n'ait été constaté.

Anvers, 26 février 2026

Deloitte Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire, représenté par
Ben Vandeweyer
Associé

Ackermans & van Haaren

Ackermans & van Haaren se positionne comme le partenaire à long terme pour les entreprises familiales et les équipes de direction, avec pour objectif de développer ensemble des entreprises leaders dans leur secteur et de contribuer à un monde plus durable.

AvH est un groupe diversifié, actif dans 4 secteurs clés : Marine Engineering & Contracting (DEME, société cotée, leader mondial dans le domaine du dragage, des infrastructures maritimes et des solutions pour le marché de l'énergie offshore) – CFE, société cotée, active dans le développement immobilier, la multitechnique et la construction), Private Banking (Delen Private Bank, une marque bien établie en Belgique, avec des bureaux aux Pays-Bas, au Luxembourg, en Suisse et au Royaume-Uni avec JM Finn) – Bank Van Breda, banque de niche pour les entrepreneurs et les professions libérales en Belgique), Real Estate (Nextensa, investisseur et développeur immobilier mixte, coté en bourse) et Energy & Resources (SIPEF, un groupe agro-industriel actif dans l'agriculture tropicale). Dans son segment Growth Capital, AvH fournit également du capital de croissance à des entreprises durables dans divers secteurs. Dans son segment Growth Capital, AvH fournit également du capital de croissance à des entreprises durables dans différents secteurs.

Sur le plan économique, le groupe AvH représentait en 2025, via sa part dans les participations, un chiffre d'affaires de 7,7 milliards d'euros et employait 24.931 personnes. AvH est coté sur Euronext Bruxelles et est repris dans l'indice BEL20, l'indice BEL ESG et le DJ Stoxx 600 européen.

Website

Tous les communiqués de presse d'AvH et des principales sociétés du groupe, ainsi que l'"Investor Presentation", peuvent être consultés sur le site d'AvH www.avh.be. Les personnes intéressées qui souhaitent recevoir les communiqués de presse par e-mail peuvent s'inscrire via ce site web.

Calendrier financier

- **31 mars 2026** Rapport annuel 2025
- **21 mai 2026** Déclaration intermédiaire T1 2026
- **26 mai 2026** Assemblée générale
- **28 août 2026** Résultats semestriels 2026
- **26 novembre 2026** Déclaration intermédiaire T3 2026

Contact

Pour d'autres informations, veuillez vous adresser à :

- **John-Eric Bertrand**
co-CEO - co-Président comité exécutif
Tél. +32 3 897 92 08
 - **Piet Dejonghe**
co-CEO - co-Président comité exécutif
Tél. +32 3 897 92 36
 - **Tom Bamelis**
CFO - Membre comité exécutif
Tél. +32 3 897 92 35
- e-mail : dirsec@avh.be



BEL ESG
by EURONEXT

ACKB
LISTED
EURONEXT

Rapport financier 2025



Sélection information financière consolidée

1.	Compte de résultats consolidé.....	27
2.	Etat consolidé des résultats réalisés et non-réalisés.....	28
3.	Bilan consolidé.....	29
3.1.	Bilan consolidé – Actifs	29
3.2.	Bilan consolidé – Capitaux propres et passifs.....	30
4.	Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)	31
5.	Etat des variations de capitaux propres consolidés	32
6.	Information sectorielle.....	33
6.1.	Information sectorielle – Compte de résultats consolidé 2025.....	34
6.2.	Information sectorielle – Compte de résultats consolidé 2024.....	36
6.3.	Information sectorielle – Bilan consolidé 2025 - Actifs	37
6.4.	Information sectorielle – Bilan consolidé 2025 - Capitaux propres et passifs.....	38
6.5.	Information sectorielle – Bilan consolidé 2024 - Actifs	41
6.6.	Information sectorielle – Bilan consolidé 2024 - Capitaux propres et passifs.....	42
6.7.	Information sectorielle – Tableau des flux de trésorerie consolidé 2025	43
6.8.	Information sectorielle – Tableau des flux de trésorerie consolidé 2024	46
7.	Notes relatives aux états financiers.....	47
7.1.	Base pour la présentation des états financiers résumés.....	47
7.2.	Immeubles de placement.....	47
7.3.	Caractère saisonnier ou cyclique des activités.....	48
7.4.	Participations mises en équivalence	48
7.5.	Résultat par action	50
7.6.	Actions propres.....	50
7.7.	Réductions de valeur	50
8.	Principaux risques et incertitudes.....	51
9.	Evénements survenus après la date de clôture.....	51
	Lexique.....	52

1. Compte de résultats consolidé

(€ 1 000)	2025	2024
Produits	5 961 612	6 043 335
Prestations de services	63	6
Produits immobiliers	199 458	259 440
Produits - intérêts provenant des activités bancaires	269 485	292 475
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires	144 007	125 389
Produits provenant des contrats de construction	5 271 318	5 291 454
Autres produits d'exploitation	77 281	74 570
Charges opérationnelles (-)	-5 356 775	-5 493 635
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités (-)	-3 527 471	-3 806 870
Charges financières liées aux activités bancaires (-)	-123 279	-144 168
Frais de personnel (-)	-1 078 123	-1 041 158
Amortissements (-)	-536 485	-440 337
Réductions de valeur (-)	-17 018	-18 990
Autres charges opérationnelles (-)	-68 586	-41 288
Provisions	-5 815	-826
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	9 818	-87 786
Actifs financiers - Fair value through P/L (FVPL)	18 453	-37 000
Immeubles de placement	-8 635	-50 786
Profit (perte) sur cessions d'actifs	37 135	16 442
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations (in)corporelles	19 819	10 183
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement	1 835	3 500
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières	15 400	7 082
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs	81	-4 324
Résultat opérationnel	651 789	478 356
Résultat financier	-21 457	8 902
Revenus d'intérêt	69 018	57 893
Charges d'intérêt (-)	-57 350	-63 528
Résultats des taux de change (non)-réalisés	-31 126	14 431
Autres produits (charges) financiers	-529	4 451
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-1 469	-4 345
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	316 205	256 963
Autres produits non-opérationnels	0	0
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0
Résultat avant impôts	946 537	744 220
Impôts sur le résultat	-167 871	-141 019
Impôts différés	35 169	13 000
Impôts	-203 040	-154 018
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	778 666	603 202
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0
Résultat de l'exercice	778 666	603 202
Part des tiers	186 118	143 331
Part du groupe	592 548	459 871

Résultat par action (€)	2025	2024
1. Résultat de base par action		
1.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées	18,14	14,07
1.2. Provenant des activités poursuivies	18,14	14,07
2. Résultat dilué par action		
2.1. Provenant des activités poursuivies et abandonnées	18,10	14,05
2.2. Provenant des activités poursuivies	18,10	14,05

Nous renvoyons à la Note 6. Information sectorielle pour plus d'information

2. Etat consolidé des résultats réalisés et non-réalisés

(€ 1 000)	2025	2024
Résultat de l'exercice	778 666	603 202
Part des tiers	186 118	143 331
Part du groupe	592 548	459 871
Résultats non-réalisés	-63 446	5 872
Éléments recyclables en compte de résultats dans les périodes futures		
Variation nette de la réserve de réévaluation : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	698	7 273
Variation nette de la réserve de réévaluation : réserve de couverture	9 216	-24 683
Variation nette de la réserve de réévaluation : écarts de conversion	-81 975	22 612
Éléments non recyclables en compte de résultats dans les périodes futures		
Variation nette de la réserve de réévaluation : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	2 600	3 723
Variation nette de la réserve de réévaluation : écarts actuariels plans de pensions à prestations définies	6 015	-3 052
Total des résultats réalisés et non-réalisés	715 221	609 074
Part des tiers	183 581	134 706
Part du groupe	531 640	474 368

Pour la composition de la "Part du groupe" et "des tiers" dans le résultat, nous renvoyons à la Note 6. Information sectorielle.

Suite à l'application de la norme comptable "IFRS 9 Instruments financiers", les actifs financiers sont subdivisés en 3 catégories au niveau du bilan et les variations de la "juste valeur" des actifs financiers sont reprises dans le compte de résultats consolidé. Les variations de valeur sur le portefeuille de placements de la Banque Van Breda et de Delen Private Bank, ventilées en actions et obligations dans le tableau ci-dessus, forment ici la seule exception. La valeur de marché du portefeuille obligataire de la Banque Van Breda est affectée par la volatilité des taux d'intérêt (dans le cadre de sa gestion ALM).

Les réserves de couverture proviennent des variations de valeur de marché d'instruments de couverture souscrits par différentes sociétés du groupe pour se couvrir contre certains risques. Plusieurs sociétés du groupe (entre autres DEME, Nextensa et Rentel/SeaMade) se sont ainsi couvertes contre une éventuelle hausse

des taux d'intérêt. En 2025, la valeur de marché positive des instruments de couverture a augmenté, ce qui a entraîné une hausse de 9,2 millions d'euros des plus-values latentes sur les réserves de couverture (y compris la part des tiers).

Les écarts de conversion résultent des fluctuations des taux de change des participations qui publient leurs résultats dans une monnaie étrangère. En 2025, la valeur de l'euro s'est appréciée fortement par rapport à la plupart des devises pertinentes, ce qui explique en grande partie la variation négative des écarts de conversion de 82,0 millions d'euros (y compris la part des tiers).

Les pertes actuarielles cumulées sur certains régimes de pensions ont diminué de 6,0 millions d'euros.

3. Bilan consolidé

3.1. Bilan consolidé – Actifs

(€ 1 000)	2025	2024
I. Actifs non-courants	13 136 119	12 326 361
Immobilisations incorporelles	109 756	116 115
Goodwill	322 957	322 408
Immobilisations corporelles	3 375 233	2 839 242
Terrains et constructions	298 202	293 893
Installations, machines et outillage	2 529 965	2 320 591
Mobilier et matériel roulant	82 253	83 238
Autres immobilisations corporelles	15 553	15 724
Immobilisations en cours	449 259	125 796
Immeubles de placement	1 057 981	1 049 325
Participations mises en équivalence	2 246 407	2 149 654
Immobilisations financières	666 622	599 791
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	158 703	208 809
Créances et cautionnements	507 920	390 982
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	52 755	54 203
Impôts différés	191 850	162 036
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	5 112 557	5 033 587
Banques - prêts et créances vers clients	5 135 390	5 048 722
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	-22 833	-15 134
II. Actifs courants	8 085 050	7 764 800
Stocks	372 594	387 625
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	801 693	779 222
Placements de trésorerie	732 434	649 634
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	40 473	39 405
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	530 874	521 292
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	49	49
Actifs financiers - at amortised cost	154 555	88 888
Actifs financiers - dépôts à terme > 3 mois	6 482	0
Instruments financiers dérivés à un an au plus	11 773	11 009
Créances à un an au plus	1 100 085	1 130 670
Créances commerciales	982 983	990 626
Autres créances	117 103	140 044
Impôts sur le résultat à récupérer	66 537	44 769
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	3 413 471	3 250 807
Banques - créances sur les établissements de crédit	96 432	104 124
Banques - prêts et créances vers clients	1 291 771	1 238 302
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	-666	-1 039
Banques - créances sur des banques centrales	2 025 934	1 909 419
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 463 531	1 383 262
Comptes de régularisation et d'autres actifs courants	122 933	127 801
III. Actifs détenus en vue de la vente	41 873	200 206
Total actifs	21 263 042	20 291 367

La ventilation du bilan consolidé par segment est reprise à la Note 6.3 Information sectorielle. Il en ressort que la consolidation intégrale de la Banque Van Breda (segment Private Banking) a un impact significatif à la fois sur le total du bilan et sur la structure du bilan d'AvH. La Banque Van Breda contribue pour 9.377,7 millions d'euros au total du bilan, qui s'élève à 21.263,0 millions d'euros, et bien

que cette banque soit fortement capitalisée avec un ratio Common Equity Tier 1 de 20,1%, ses ratios bilantaires, qui s'expliquent par son activité, diffèrent de ceux des autres entreprises du périmètre de consolidation. Pour une meilleure lisibilité du bilan consolidé, certains postes provenant du bilan de la Banque Van Breda ont été regroupés dans le bilan consolidé.

3.2. Bilan consolidé – Capitaux propres et passifs

(€ 1 000)	2025	2024
I. Capitaux propres	7 319 905	6 816 129
Capitaux propres - part du groupe	5 701 080	5 278 248
Capital	2 295	2 295
Prime d'émission	111 612	111 612
Réserves consolidées	5 715 665	5 226 534
Réserves de réévaluation	-54 009	6 899
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	-5 036	-5 586
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	7 020	4 420
Réserves de couverture	22 718	16 853
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-21 895	-26 138
Ecart de conversion	-56 816	17 351
Actions propres (-)	-74 484	-69 093
Intérêts minoritaires	1 618 825	1 537 881
II. Passifs à long terme	3 301 942	2 934 304
Provisions	99 511	95 972
Obligations en matière de pensions	65 035	74 344
Impôts différés	123 887	136 329
Dettes financières	1 516 589	1 207 496
Emprunts bancaires	1 311 823	901 898
Emprunts obligataires	0	99 793
Emprunts subordonnés	0	677
Dettes de location	170 622	170 356
Autres dettes financières	34 144	34 771
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	7 402	28 501
Autres dettes	38 789	34 489
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	1 450 731	1 357 173
Banques - dépôts des établissements de crédit	0	0
Banques - dépôts des clients	1 450 731	1 357 173
Banques - titres de créances, y compris les obligations	0	0
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0
III. Passifs à court terme	10 641 195	10 540 934
Provisions	38 165	33 475
Obligations en matière de pensions	31	62
Dettes financières	548 705	621 776
Emprunts bancaires	331 559	456 174
Emprunts obligataires	100 079	182
Emprunts subordonnés	0	0
Dettes de location	49 676	73 460
Autres dettes financières	67 392	91 960
Instruments financiers dérivés à un an au plus	3 429	46 347
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	907 656	880 949
Autres dettes à un an au plus	2 017 229	2 030 105
Dettes commerciales	1 399 283	1 523 332
Avances reçues	252 401	181 041
Dettes salariales et sociales	265 073	235 108
Autres dettes	100 472	90 625
Impôts	140 636	92 060
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	6 928 765	6 767 346
Banques - dépôts des établissements de crédit	29 328	24 343
Banques - dépôts des clients	6 733 354	6 614 905
Banques - titres de créances, y compris les obligations	166 084	128 098
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0
Comptes de régularisation	56 578	68 813
IV. Passifs détenus en vue de la vente	0	0
Total des capitaux propres et passifs	21 263 042	20 291 367

4. Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)

(€ 1 000)	2025	2024
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	1 383 262	989 810
Résultat opérationnel	651 789	478 356
Reclassement 'Profit (perte) sur cession d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-37 135	-16 442
Dividendes des participations mises en équivalence	231 518	225 783
Dividendes reçus des entités non-consolidées	8 798	10 121
Revenus d'intérêt	49 930	47 268
Charges d'intérêt	-56 886	-64 396
Autres produits (charges) financiers	-9 147	5 192
Autres produits (charges) non-opérationnels	0	0
Impôts sur le résultat (payés)	-182 578	-147 944
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie		
Amortissements	536 485	440 337
Réductions de valeur	17 048	19 002
Paievements fondés sur des actions	554	2 549
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	-9 818	87 786
Augmentation (diminution) des provisions	4 740	209
Autres charges (produits) non cash	2 538	1 373
Flux de trésorerie avant variation du fonds de roulement	1 207 836	1 089 194
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	-202 454	321 010
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	91 510	156 174
Diminution (augmentation) des créances	-181 271	-241 496
Diminution (augmentation) des créances sur établissements de crédit et clients (banques)	-250 315	-479 973
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	-119 175	459 292
Augmentation (diminution) des dettes envers établissements de crédit, clients & titres (banques)	262 726	465 455
Diminution (augmentation) autre	-5 930	-38 442
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	1 005 382	1 410 204
Investissements	-1 435 954	-854 258
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-469 425	-310 160
Acquisitions d'immeubles de placement	-19 623	-28 076
Acquisitions des filiales (moins liquidités acquises)	-534 510	-16 456
Acquisitions des entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	-81 127	-106 276
Nouveaux emprunts accordés	-115 498	-188 742
Acquisitions de placements de trésorerie	-215 770	-204 548
Désinvestissements	549 487	325 125
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	77 069	18 429
Cessions d'immeubles de placement	182 274	72 025
Cessions de filiales (moins liquidités cédées)	2 359	0
Cession d'entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	109 379	36 956
Remboursements d'emprunts accordés	38 490	29 335
Cessions de placements de trésorerie	139 916	168 380
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-886 467	-529 133
Opérations financières		
Diminution (augmentation) des actions propres - AvH	-4 557	-10 240
Diminution (augmentation) des actions propres - filiales	-6 752	-7 211
Augmentation des dettes financières	830 428	166 352
(Diminution) des dettes financières	-647 252	-482 957
(Investissements) et désinvestissements dans des participations contrôlées	-22 018	-2 326
Dividendes distribués par AvH	-124 432	-111 301
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-51 426	-38 856
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-26 008	-486 538
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	92 907	394 533
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	-12 638	-1 081
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	1 463 531	1 383 262

5. Etat des variations de capitaux propres consolidés

(€ 1 000)	Capital & prime d'émission	Réserves consolidées	Obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	Actions - Fair value through OCI (FVOCI)	Réserves de couverture	Ecart actuariels plans de pensions à prestations définies	Ecart de conversion	Actions propres	Capitaux propres - part du groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Solde d'ouverture, 1 janvier 2024	113 907	4 907 712	-11 313	697	32 617	-24 165	-5 434	-100 074	4 913 948	1 463 112	6 377 060
Résultat de l'exercice		459 871							459 871	143 331	603 202
Résultats non-réalisés			5 728	3 723	-15 765	-1 974	22 785		14 497	-8 625	5 872
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	459 871	5 728	3 723	-15 765	-1 974	22 785	0	474 368	134 706	609 074
Distribution de dividende		-111 301							-111 301	-38 856	-150 157
Opérations actions propres								30 981	30 981		30 981
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		-29 748							-29 748	-21 081	-50 830
Solde de clôture, 31 décembre 2024	113 907	5 226 534	-5 586	4 420	16 853	-26 138	17 351	-69 093	5 278 248	1 537 881	6 816 129
Impact des modifications IFRS									0		0
Solde d'ouverture, 1 janvier 2025	113 907	5 226 534	-5 586	4 420	16 853	-26 138	17 351	-69 093	5 278 248	1 537 881	6 816 129
Résultat de l'exercice		592 548							592 548	186 118	778 666
Résultats non-réalisés			550	2 600	5 866	4 244	-74 167		-60 908	-2 537	-63 446
Total des résultats réalisés et non-réalisés	0	592 548	550	2 600	5 866	4 244	-74 167	0	531 640	183 581	715 221
Distribution de dividende		-124 432							-124 432	-51 426	-175 858
Opérations actions propres								-5 390	-5 390		-5 390
Autres (e.a. variations de périmètre conso, % d'intérêt)		21 015							21 015	-51 211	-30 196
Solde de clôture, 31 décembre 2025	113 907	5 715 665	-5 036	7 020	22 718	-21 895	-56 816	-74 484	5 701 080	1 618 825	7 319 905

Pour des commentaires sur les résultats non-réalisés, nous renvoyons à la Note 2. Etat consolidé des résultats réalisés et non-réalisés.

Après l'Assemblée générale du 26 mai 2025, AvH a distribué un dividende de 3,80 euros par action, ce qui s'est traduit par une distribution totale de 124,4 millions d'euros, compte tenu du fait qu'aucun dividende n'est payé sur les actions propres qu'AvH détient à la date du paiement.

Au 31 décembre 2025, AvH détenait 456.350 actions propres pour couvrir les obligations (courantes et futures) en cours en matière d'options sur actions.

En exécution de l'accord de liquidité conclu avec Kepler Cheuvreux, 835.560 actions propres ont été acquises et 833.769 ont été vendues en 2025, ce qui se traduit par une position de 21.840 actions propres fin 2025.

Le nombre total d'actions propres s'élevait à 478.190 (1,44% des actions émises) fin 2025 (492.148 à la fin de l'année 2024).

Le poste "Autres" dans la colonne "Intérêts minoritaires" découle entre autre des changements du périmètre de consolidation d'AvH ou de ses participations. L'accroissement de la participation de contrôle dans Nextensa a abouti à une diminution des intérêts minoritaires. Pour plus de détails, nous renvoyons à la Note 6. Information sectorielle.

Le poste "Autres" dans la colonne "Réserves consolidées" comprend notamment les éliminations de résultats sur les ventes d'actions propres, l'impact du rachat de minoritaires ainsi que l'impact de la valorisation de l'obligation d'achat qui repose sur certaines actions. L'impact de l'acquisition d'actions Nextensa supplémentaires s'élève à 23,1 millions d'euros.

6. Information sectorielle

Segment 1

Marine Engineering & Contracting:

DEME Group (intégration globale 62,12%), CFE (intégration globale 62,12%), Deep C Holding (intégration globale 81,06%) et Green Offshore (intégration globale 81,06%).

Segment 2

Private Banking:

Delen Private Bank (méthode mise en équivalence 78,75%), Banque Van Breda (intégration globale 78,75%) et FinAx (intégration globale 100%).

Segment 3

Real Estate:

Nextensa (intégration globale 68,81%)

AvH a augmenté en 2025 sa participation dans Nextensa de 63,39% à 68,81% par le biais d'achats en bourse.

Segment 4

Energy & Resources:

SIPEF (méthode mise en équivalence 42,20%), Verdant Bioscience (méthode mise en équivalence 42%), AvH India Resources (intégration globale 100%) et Sagar Cements (méthode mise en équivalence 19,64%).

AvH a augmenté en 2025 sa participation dans SIPEF de 41,10% à 42,20%, sans impact sur la façon dont cette participation est traitée dans les comptes consolidés.

AvH India Resources ne détient pas d'autres participations que celle détenue dans Sagar Cements.

Segment 5

AvH & Growth Capital:

- AvH, AvH Growth Capital & subholdings (intégration globale 100%)
- Participations intégrées globalement : Agidens (82,7%) et Bioelectric Group (54,3%)
- Participations reprises selon la méthode de mise en équivalence : Amsteldijk Beheer (50%), Gravity Media (22,7%), GreenStor (50%), Mediahuis Partners (26,7%), Mediahuis (14,4%), MediaCore (49,9%), OM Partners (20,0%), Turbo's Hoet Groep (50%), Van Moer Logistics (32,4%), Blue Real Estate (33,3%), Camlin Fine Sciences (8,8%), V.Group (33,3%) et VKC Nuts (16,6%).
- Participations non-consolidées :
 - Life Science: Astrivax (7,7%), Biotals (14,5%), Bio Cap Invest (22,6%), Confo Therapeutics (6,2%), Disco Pharmaceuticals (10,9%), Indigo Diabetes (2,8%), MRM Health (16,9%), OncoDNA (9,5%) et Vico Therapeutics International (10,3%).
 - India / South-East Asia: HealthQuad Fund I (36,3%), HealthQuad Fund II (11,0%), Medikabazaar (8,9%), Venturi Partners Fund I (11,1%), Venturi Partners Fund II (14,0%) et Convergent Finance (6,4%).

Camlin Fine Sciences (AvH 8,8%) a finalisé avec succès une augmentation de capital d'environ 25 millions d'euros en janvier 2025. La contribution d'AvH à cette transaction a porté sa participation de 7,99% à 9,03%. En décembre 2025, CFS a fait l'acquisition de Vinpai, société française cotée spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation d'ingrédients fonctionnels principalement à base d'algues, de plantes et de minéraux, offrant aux fabricants des alternatives naturelles aux additifs chimiques. L'acquisition a été partiellement financée par l'émission de nouvelles actions en décembre 2025. Ainsi, après le succès de l'augmentation de capital d'environ 25 millions d'euros en janvier 2025, la participation d'AvH dans CFS est passée de 7,99% fin 2024 à 8,83% fin 2025.

En novembre 2025, AvH a acquis une participation de 16,6% dans **VKC Nuts** (pas encore de contribution en 2025), le leader du marché dans le secteur à croissance rapide des fruits à coque et des fruits secs en Inde, pour un investissement de 20 millions d'euros.

DISCO Pharmaceuticals (AvH 10,9%) a été ajouté au portefeuille 'Life Science' en décembre 2025, après la clôture définitive du tour de financement initial, co-dirigé par AvH. La technologie révolutionnaire de DISCO permet de découvrir des cibles jusqu'alors inconnues à la surface des cellules cancéreuses.

MRM Health (AvH 16,9%) mène actuellement un programme clinique sur les maladies inflammatoires chroniques de l'intestin et des programmes de recherche sur l'inflammation et l'oncologie. En septembre 2025, AvH a soutenu un tour de financement de série B avec un investissement supplémentaire de 3 millions d'euros, ce qui porte son investissement total dans MRM Health à 10,8 millions d'euros. Le produit du financement sera utilisé pour un essai clinique de phase 2b chez des patients souffrant de colite ulcéreuse légère à modérée.

Venturi Partners (VP I : AvH 11,1%, VP II : AvH 14,0%) est un gestionnaire de fonds basé à Singapour qui se concentre exclusivement sur le secteur de la consommation en Inde et en Asie du Sud-Est. Il a lancé avec succès son deuxième fonds (en septembre 2025), auquel AvH, en tant qu'investisseur de référence, a engagé 20 millions de dollars américains.

6.1. Information sectorielle – Compte de résultats consolidé 2025

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2025
Produits	5 328 581	415 069	124 474	476	95 522	-2 510	5 961 612
Prestations de services	0	0	0	0	2 143	-2 080	63
Produits immobiliers	76 749	0	122 709	0	0	0	199 458
Produits - intérêts provenant des activités bancaires	0	269 485	0	0	0	0	269 485
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires	0	144 007	0	0	0	0	144 007
Produits provenant des contrats de construction	5 180 039	0	0	0	91 365	-87	5 271 318
Autres produits d'exploitation	71 792	1 577	1 765	476	2 014	-343	77 281
Charges opérationnelles (-)	-4 874 615	-272 592	-81 427	-356	-131 668	3 884	-5 356 775
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités (-)	-3 345 837	-44 130	-73 517	-315	-67 555	3 884	-3 527 471
Charges financières liées aux activités bancaires (-)	0	-123 279	0	0	0	0	-123 279
Frais de personnel (-)	-942 462	-80 558	-6 080	-41	-48 981	0	-1 078 123
Amortissements (-)	-520 039	-8 753	-1 349	0	-6 344	0	-536 485
Réductions de valeur (-)	-6 768	-1 877	0	0	-8 373	0	-17 018
Autres charges opérationnelles (-)	-53 565	-13 997	-474	0	-550	0	-68 586
Provisions	-5 943	0	-6	0	134	0	-5 815
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	0	824	0	8 994	0	9 818
Actifs financiers - Fair value through P/L (FVPL)	0	0	9 459	0	8 994	0	18 453
Immeubles de placement	0	0	-8 635	0	0	0	-8 635
Profit (perte) sur cessions d'actifs	33 019	364	1 835	0	1 917	0	37 135
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations (in)corporelles	19 465	364	0	0	-9	0	19 819
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement	0	0	1 835	0	0	0	1 835
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières	13 554	0	0	0	1 845	0	15 400
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs	0	0	0	0	81	0	81
Résultat opérationnel	486 985	142 841	45 705	120	-25 236	1 374	651 789
Résultat financier	-27 851	730	-3 121	23	10 136	-1 374	-21 457
Revenus d'intérêt	32 421	915	10 817	8	26 297	-1 441	69 018
Charges d'intérêt (-)	-39 997	0	-17 729	0	-1 066	1 442	-57 350
Résultats des taux de change (non)-réalisés	-12 256	0	0	15	-18 885	0	-31 126
Autres produits (charges) financiers	-8 019	-1	5 075	0	3 791	-1 375	-529
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	-184	-1 285	0	0	0	-1 469
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	47 702	203 183	8 795	41 187	15 338	0	316 205
Autres produits non-opérationnels	0	0	0	0	0	0	0
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0	0	0	0	0	0
Résultat avant impôts	506 836	346 754	51 379	41 330	238	0	946 537
Impôts sur le résultat	-113 160	-36 696	-16 573	-36	-1 407	0	-167 871
Impôts différés	41 118	-348	-5 735	0	134	0	35 169
Impôts	-154 278	-36 348	-10 838	-36	-1 541	0	-203 040
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	393 676	310 059	34 806	41 294	-1 168	0	778 666
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	393 676	310 059	34 806	41 294	-1 168	0	778 666
Part des tiers	151 822	22 614	11 330	0	352	0	186 118
Part du groupe	241 854	287 445	23 475	41 294	-1 520	0	592 548

Commentaire concernant le compte de résultats consolidé

Le **périmètre de consolidation** d'AvH est resté globalement inchangé en 2025, la seule addition étant VKC Nuts (consolidée par mise en équivalence) au quatrième trimestre 2025. Tous les autres investissements réalisés au cours de l'année concernaient le renforcement de participations existantes ou des investissements comptabilisés à la juste valeur. Aucune participation majeure n'a été cédée en 2025. La Note 6. Information sectorielle à la page 33 présente l'aperçu complet des variations du périmètre de consolidation. La comparaison entre les comptes de résultats consolidés de 2025 et 2024 n'est donc pas impactée par des variations significatives du périmètre de consolidation.

Le **chiffre d'affaires** consolidé a légèrement diminué, de 81,7 millions d'euros (-1%), pour s'établir à 5.961,6 millions d'euros. Cependant, les charges opérationnelles ont reculé de 136,9 millions d'euros, ce qui se traduit par un effet combiné positif de 55,1 millions d'euros sur le résultat opérationnel.

DEME a réalisé un chiffre d'affaires légèrement supérieur et Deep C Holding a vendu davantage de terrains industriels au Vietnam. Toutefois, cette évolution positive a été plus que compensée, au sein du segment "Marine Engineering & Contracting", par le recul du chiffre d'affaires réalisé par CFE dans ses activités de construction et de développement. La poursuite de la croissance des revenus d'honoraires et de commissions à la Banque Van Breda a permis de compenser l'essentiel de la baisse des revenus d'intérêts. Les produits d'exploitation de Nextensa ont diminué en 2025 suite à la cession de plusieurs immeubles en 2024 et 2025, entraînant une baisse des revenus locatifs de 15,5 millions d'euros, laquelle n'a été que partiellement compensée par la hausse des revenus issus de la promotion immobilière. Les revenus des autres segments n'ont pas connu d'évolution significative par rapport à l'exercice précédent.

L'amélioration nette de 55,1 millions d'euros des revenus moins les charges opérationnelles a été entièrement réalisée au sein du segment "Marine Engineering & Contracting" et reflète la forte progression du résultat opérationnel chez DEME (+74,2 millions d'euros) lors de son année record 2025, ainsi que chez Deep C Holding. L'évolution des charges opérationnelles est largement liée à celle du chiffre d'affaires. La hausse des charges opérationnelles au sein du segment "AvH & Growth Capital" est largement due à une dépréciation de 7,6 millions d'euros comptabilisée au second semestre 2025 sur son exposition dans Gravity Media.

Les ajustements de la juste valeur par le biais du compte de résultat ont contribué de manière globalement positive au résultat de 2025 à hauteur de 9,8 millions d'euros, marquant un net redressement par rapport aux -87,8 millions d'euros de 2024. En août 2025, Nextensa a enregistré une plus-value de 9,5 millions d'euros sur la cession de l'intégralité de sa participation dans Retail Estates, tandis que l'ajustement de la juste valeur du portefeuille d'immobilier de placement de Nextensa était négatif à hauteur de 8,6 millions d'euros.

L'ajustement global de la juste valeur du pôle "Life Sciences" d'AvH Growth Capital a été positif à hauteur de 7,6 millions d'euros, porté par l'effet positif du tour de table réussi chez MRM Health. En revanche, la juste valeur des investissements "India & South-East Asia" au sein d'AvH Growth Capital a été ajustée à la baisse de 2,0 millions d'euros, reflétant principalement l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport à l'euro. La juste valeur du portefeuille de placements et d'autres immobilisations financières d'AvH a également évolué positivement en 2025 (3,4 millions d'euros).

Les plus-values (moins-values) ont contribué à hauteur de 37,1 millions d'euros en 2025, soit une amélioration de 20,7 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. DEME a réalisé des plus-values nettes d'un montant de 14,2 millions d'euros, liées à la vente de son navire auto-élévateur (jack-up) Sea Challenger à la joint-venture JOM (détenue à 49% par DEME) ainsi qu'à la cession

d'autres équipements. CFE a réalisé des plus-values de 5,3 millions d'euros sur des cessions d'immobilisations corporelles, incluant la vente d'un site de production (immobilier) à Moorslede ainsi que des plus-values de 12,3 millions d'euros sur la vente de participations dans des joint-ventures immobilières. Nextensa a finalisé la vente d'un immeuble commercial à Ingeldorf (Luxembourg), qu'elle détenait depuis 2008, et a réalisé une plus-value de 1,8 million d'euros. Une plus-value supplémentaire de 1,5 million d'euros a été enregistrée par AvH suite à la vente, en 2024, d'un ancien site industriel à Zwijndrecht.

L'ensemble de ces éléments a conduit à une amélioration robuste de 36% du **résultat opérationnel**, passant de 478,4 millions en 2024 à 651,8 millions en 2025.

Le **résultat financier** est devenu négatif à hauteur de 21,5 millions d'euros en 2025, contre un bénéfice de 8,9 millions d'euros en 2024. Le résultat d'intérêt net s'est amélioré de 17,3 millions d'euros par rapport à l'année dernière et affiche un solde positif de 11,7 millions d'euros :

- i. La plus forte amélioration (14,0 millions d'euros) a été réalisée par Nextensa, reflétant à la fois la baisse de ses charges d'intérêts liée à la réduction de sa dette financière nette et les revenus d'intérêts supplémentaires sur les prêts accordés aux projets immobiliers développés en joint-venture.
- ii. Cette amélioration du résultat d'intérêt en 2025 a toutefois été plus que compensée par les effets de change. Le résultat financier de 2025 inclut des pertes de change de 31,1 millions d'euros, alors que leur impact sur le résultat de 2024 avait été positif à hauteur de 14,4 millions d'euros. Cela représente une variation annuelle de 45,5 millions d'euros. L'empreinte internationale croissante d'AvH et de plusieurs des entreprises du groupe consolidées par intégration globale (DEME, Deep C Holding, CFE) en dehors de la zone euro a augmenté leur exposition aux devises étrangères. La dépréciation de plusieurs devises (mais surtout du dollar américain) par rapport à l'euro constitue la principale explication de cette évolution en 2025. Le résultat de change négatif de 2025 au sein du segment "AvH & Growth Capital" inclut notamment une perte de change latente de 17,4 millions d'euros sur les billets de trésorerie (libellés en USD) émis par V.Group en faveur d'AvH dans le cadre de l'investissement réalisé par cette dernière en 2024, alors que ce poste avait généré un gain de change latent de 8,6 millions d'euros en 2024. Dans la présentation du management, les revenus d'intérêt et l'impact de change sur les instruments de dette sont reclassés dans la contribution de V.Group.

La **contribution des participations mises en équivalence** a atteint un nouveau record de 316,2 millions d'euros (2024: 257,0 millions d'euros). En 2025, les principaux contributeurs parmi des participations détenues directement par AvH ont été Delen Private Bank (203,2 millions d'euros), SIPEF (46,2 millions d'euros) et Mediahuis (24,7 millions d'euros). Toutefois, ce montant total de 316,2 millions d'euros de contribution inclut également les participations mises en équivalence détenues par des sociétés du groupe consolidées par intégration globale, telles que DEME (39,7 millions d'euros), Deep C Holding (5,9 millions d'euros), Green Offshore (6,2 millions d'euros) et Nextensa (8,8 millions d'euros). La liste des sociétés incluses dans cette catégorie figure dans la note 6 Information sectorielle.

Les impôts sur le résultat ont encore augmenté pour atteindre 167,9 millions d'euros (2024: 141,0 millions d'euros). Il convient de noter que la contribution des participations mises en équivalence est incluse dans les comptes consolidés d'AvH sur une base après impôts (c'est-à-dire sur la base du résultat net après impôts). La charge fiscale de 167,9 millions d'euros figurant au compte de résultat de 2025 doit donc être rapportée à un bénéfice avant impôts ajusté de 630,3 millions d'euros (soit 946,5 millions d'euros moins la contribution des sociétés mises en équivalence de 316,2 millions d'euros), ce qui conduit à un taux d'imposition global de 26,6%.

6.2. Information sectorielle – Compte de résultats consolidé 2024

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2024
Produits	5 393 704	420 232	135 665	35	95 765	-2 066	6 043 335
Prestations de services	0	0	0	0	2 073	-2 066	6
Produits immobiliers	125 699	0	133 740	0	0	0	259 440
Produits - intérêts provenant des activités bancaires	0	292 475	0	0	0	0	292 475
Honoraires et commissions perçus des activités bancaires	0	125 389	0	0	0	0	125 389
Produits provenant des contrats de construction	5 199 866	0	0	0	91 588	0	5 291 454
Autres produits d'exploitation	68 138	2 368	1 925	35	2 104	0	74 570
Charges opérationnelles (-)	-5 020 434	-277 645	-76 978	-266	-120 797	2 486	-5 493 635
Matières premières, consommables, services et travaux sous-traités (-)	-3 636 043	-38 735	-68 406	-132	-66 039	2 486	-3 806 870
Charges financières liées aux activités bancaires (-)	0	-144 168	0	0	0	0	-144 168
Frais de personnel (-)	-912 507	-74 824	-6 273	-134	-47 420	0	-1 041 158
Amortissements (-)	-424 965	-8 263	-1 281	0	-5 829	0	-440 337
Réductions de valeur (-)	-15 657	-2 629	0	0	-704	0	-18 990
Autres charges opérationnelles (-)	-28 098	-11 354	-1 012	0	-824	0	-41 288
Provisions	-3 164	2 327	-6	0	18	0	-826
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	0	-57 948	0	-29 838	0	-87 786
Actifs financiers - Fair value through P/L (FVPL)	0	0	-7 162	0	-29 838	0	-37 000
Immeubles de placement	0	0	-50 786	0	0	0	-50 786
Profit (perte) sur cessions d'actifs	13 405	-5 281	3 500	0	4 818	0	16 442
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations (in)corporelles	10 111	0	0	0	73	0	10 183
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immeubles de placement	0	0	3 500	0	0	0	3 500
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'immobilisations financières	3 294	0	0	0	3 788	0	7 082
Plus(moins)-valeur sur réalisation d'autres actifs	0	-5 281	0	0	958	0	-4 324
Résultat opérationnel	386 674	137 306	4 239	-231	-50 052	420	478 356
Résultat financier	-4 904	1 626	-19 885	-2	32 487	-420	8 902
Revenus d'intérêt	28 283	868	7 264	0	22 887	-1 409	57 893
Charges d'intérêt (-)	-36 511	0	-28 139	0	-290	1 412	-63 528
Résultats des taux de change (non)-réalisés	5 852	0	0	-3	8 582	0	14 431
Autres produits (charges) financiers	-2 529	193	5 900	1	1 307	-422	4 451
Instruments financiers dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	565	-4 910	0	0	0	-4 345
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	46 531	179 127	4 698	20 778	5 830	0	256 963
Autres produits non-opérationnels	0	0	0	0	0	0	0
Autres charges non-opérationnelles (-)	0	0	0	0	0	0	0
Résultat avant impôts	428 301	318 059	-10 948	20 545	-11 736	0	744 220
Impôts sur le résultat	-99 203	-39 853	371	8	-2 342	0	-141 019
Impôts différés	958	1 037	11 751	0	-747	0	13 000
Impôts	-100 161	-40 890	-11 381	8	-1 595	0	-154 018
Résultat après impôts provenant des activités poursuivies	329 098	278 206	-10 577	20 553	-14 077	0	603 202
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0	0	0	0	0	0
Résultat de l'exercice	329 098	278 206	-10 577	20 553	-14 077	0	603 202
Part des tiers	127 274	19 673	-4 173	0	558	0	143 331
Part du groupe	201 824	258 533	-6 404	20 553	-14 635	0	459 871

6.3. Information sectorielle – Bilan consolidé 2025 - Actifs

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2025
I. Actifs non-courants	4 420 753	6 344 297	1 252 055	398 378	745 392	-24 755	13 136 119
Immobilisations incorporelles	104 412	179	397	0	4 769	0	109 756
Goodwill	174 734	134 247	0	0	13 976	0	322 957
Immobilisations corporelles	3 281 278	64 663	7 180	31	22 082	0	3 375 233
Terrains et constructions	239 713	45 216	0	0	13 274	0	298 202
Installations, machines et outillage	2 522 610	3 433	2 103	0	1 819	0	2 529 965
Mobilier et matériel roulant	67 268	7 764	578	31	6 612	0	82 253
Autres immobilisations corporelles	8 495	2 182	4 499	0	377	0	15 553
Immobilisations en cours	443 191	6 068	0	0	0	0	449 259
Immeubles de placement	0	0	1 057 981	0	0	0	1 057 981
Participations mises en équivalence	400 302	993 767	84 629	398 261	369 449	0	2 246 407
Immobilisations financières	272 654	3 297	80 839	86	334 501	-24 755	666 622
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	4 624	0	0	0	154 078	0	158 703
Créances et cautionnements	268 030	3 297	80 839	86	180 423	-24 755	507 920
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	12 088	29 099	11 569	0	0	0	52 755
Impôts différés	175 286	6 489	9 460	0	615	0	191 850
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	0	5 112 557	0	0	0	0	5 112 557
Banques - prêts et créances vers clients	0	5 135 390	0	0	0	0	5 135 390
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	-22 833	0	0	0	0	-22 833
II. Actifs courants	3 277 024	4 208 161	250 464	604	356 637	-7 840	8 085 050
Stocks	207 435	0	161 893	0	3 266	0	372 594
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	776 640	0	18 851	0	6 201	0	801 693
Placements de trésorerie	6 484	685 478	0	0	40 471	0	732 434
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	2	0	0	0	40 471	0	40 473
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	0	530 874	0	0	0	0	530 874
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	0	49	0	0	0	0	49
Actifs financiers - at amortised cost	0	154 555	0	0	0	0	154 555
Actifs financiers - dépôts à terme > 3 mois	6 482	0	0	0	0	0	6 482
Instruments financiers dérivés à un an au plus	10 171	1 601	0	0	0	0	11 773
Créances à un an au plus	1 019 232	4 643	49 937	5	30 268	-4 000	1 100 085
Créances commerciales	943 240	90	17 241	0	23 911	-1 500	982 983
Autres créances	75 991	4 553	32 696	5	6 357	-2 500	117 103
Impôts sur le résultat à récupérer	52 987	3	11 838	26	1 682	0	66 537
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	0	3 413 471	0	0	0	0	3 413 471
Banques - créances sur les établissements de crédit	0	96 432	0	0	0	0	96 432
Banques - prêts et créances vers clients	0	1 291 771	0	0	0	0	1 291 771
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	-666	0	0	0	0	-666
Banques - créances sur des banques centrales	0	2 025 934	0	0	0	0	2 025 934
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 105 236	83 590	5 720	572	268 413	0	1 463 531
Comptes de régularisation et d'autres actifs courants	98 838	19 375	2 223	0	6 335	-3 839	122 933
III. Actifs détenus en vue de la vente	6 423	0	35 450	0	0	0	41 873
Total actifs	7 704 200	10 552 458	1 537 968	398 982	1 102 029	-32 595	21 263 042

6.4. Information sectorielle – Bilan consolidé 2025 - Capitaux propres et passifs

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2025
I. Capitaux propres	2 971 738	2 074 494	841 094	398 951	1 033 629	0	7 319 905
Capitaux propres - part du groupe	1 816 572	1 883 249	577 300	398 951	1 025 008	0	5 701 080
Capital	0	0	0	0	2 295	0	2 295
Prime d'émission	0	0	0	0	111 612	0	111 612
Réserves consolidées	1 853 242	1 882 079	577 755	415 817	986 771	0	5 715 665
Réserves de réévaluation	-36 670	1 170	-455	-16 867	-1 187	0	-54 009
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	0	-5 036	0	0	0	0	-5 036
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	0	7 020	0	0	0	0	7 020
Réserves de couverture	23 082	0	-455	-12	104	0	22 718
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-21 483	-3 586	0	-2 114	5 288	0	-21 895
Ecart de conversion	-38 269	2 773	0	-14 741	-6 579	0	-56 816
Actions propres (-)	0	0	0	0	-74 484	0	-74 484
Intérêts minoritaires	1 155 165	191 245	263 794	0	8 621	0	1 618 825
II. Passifs à long terme	1 400 751	1 482 174	418 768	0	25 004	-24 755	3 301 942
Provisions	87 144	1 289	272	0	10 805	0	99 511
Obligations en matière de pensions	57 722	7 148	0	0	165	0	65 035
Impôts différés	72 076	0	50 777	0	1 034	0	123 887
Dettes financières	1 153 031	8 404	367 390	0	12 519	-24 755	1 516 589
Emprunts bancaires	945 840	0	362 161	0	3 823	0	1 311 823
Emprunts obligataires	0	0	0	0	0	0	0
Emprunts subordonnés	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de location	151 204	8 404	2 318	0	8 697	0	170 622
Autres dettes financières	55 987	0	2 912	0	0	-24 755	34 144
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	605	6 468	329	0	0	0	7 402
Autres dettes	30 173	8 134	0	0	481	0	38 789
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	0	1 450 731	0	0	0	0	1 450 731
Banques - dépôts des établissements de crédit	0	0	0	0	0	0	0
Banques - dépôts des clients	0	1 450 731	0	0	0	0	1 450 731
Banques - titres de créances, y compris les obligations	0	0	0	0	0	0	0
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0	0	0	0	0	0
III. Passifs à court terme	3 331 712	6 995 790	278 106	31	43 396	-7 840	10 641 195
Provisions	37 229	35	350	0	551	0	38 165
Obligations en matière de pensions	0	31	0	0	0	0	31
Dettes financières	310 581	4 087	231 144	0	5 393	-2 500	548 705
Emprunts bancaires	264 443	0	64 266	0	2 849	0	331 559
Emprunts obligataires	0	0	100 079	0	0	0	100 079
Emprunts subordonnés	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de location	43 045	4 087	0	0	2 544	0	49 676
Autres dettes financières	3 093	0	66 799	0	0	-2 500	67 392
Instruments financiers dérivés à un an au plus	3 192	237	0	0	0	0	3 429
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	897 390	0	0	0	10 266	0	907 656
Autres dettes à un an au plus	1 921 621	40 881	29 787	0	26 440	-1 500	2 017 229
Dettes commerciales	1 375 544	62	14 425	0	10 752	-1 500	1 399 283
Avances reçues	252 401	0	0	0	0	0	252 401
Dettes salariales et sociales	227 136	22 622	2 480	0	12 835	0	265 073
Autres dettes	66 540	18 197	12 882	0	2 853	0	100 472
Impôts	123 821	14 731	1 404	31	650	0	140 636
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	0	6 928 765	0	0	0	0	6 928 765
Banques - dépôts des établissements de crédit	0	29 328	0	0	0	0	29 328
Banques - dépôts des clients	0	6 733 354	0	0	0	0	6 733 354
Banques - titres de créances, y compris les obligations	0	166 084	0	0	0	0	166 084
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0	0	0	0	0	0
Comptes de régularisation	37 879	7 022	15 420	0	96	-3 839	56 578
IV. Passifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0	0
Total des capitaux propres et passifs	7 704 200	10 552 458	1 537 968	398 982	1 102 029	-32 595	21 263 042

Commentaire concernant le bilan consolidé

Le **total du bilan consolidé** d'AvH a progressé de 5%, atteignant 21.263,0 millions d'euros. Cette croissance est principalement attribuable aux contributions accrues des segments "Marine Engineering & Contracting" (+659,0 millions d'euros), "Private Banking" (+335,2 millions d'euros) et "AvH & Growth Capital" (+144,1 millions d'euros). À l'inverse, le total des actifs du segment "Real Estate" a enregistré une contraction de 155,4 millions d'euros, suite à la cession par Nextensa de plusieurs biens immobiliers et de sa participation dans Retail Estates, conformément à sa nouvelle orientation stratégique.

Le segment "Energy & Resources" a enregistré une légère baisse de 9,8 millions d'euros, résultant de la combinaison d'effets positifs, tels que la contribution au bénéfice de SIPEF et l'augmentation de la participation d'AvH, et d'effets négatifs, tels que la dépréciation du dollar américain et de la roupie indienne face à l'euro, ainsi que les résultats négatifs de VBS et de Sagar Cements.

Comme lors des années précédentes, la consolidation intégrale de la Banque Van Breda continue d'avoir un impact majeur tant sur la taille que sur la structure du bilan consolidé d'AvH. En raison de la nature spécifique de ses activités bancaires, la Banque Van Breda présente un bilan nettement plus important que les autres sociétés du groupe, comme l'illustre le fait que sa consolidation intégrale représente à elle seule 9.377,7 millions d'euros (soit 44%) du total du bilan consolidé d'AvH. Bien que la Banque Van Breda continue de figurer parmi les institutions financières les mieux capitalisées de Belgique, elle présente clairement des ratios bilanciels différents de ceux des autres sociétés (non bancaires) du groupe.

Un certain nombre de postes du bilan de la Banque Van Breda ont été regroupés sous des rubriques spécifiques afin d'en faciliter l'identification et la compréhension. Comme lors des années précédentes, la participation de 78,75% d'AvH dans Delen Private Bank a été comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence, reflétant le contrôle conjoint qui a été confirmé en 2024 par le renouvellement de la convention d'actionnaires entre AvH et la famille Delen.

Les **immobilisations incorporelles et le goodwill** sont restés globalement inchangés par rapport à 2024, étant donné qu'AvH et les sociétés du groupe consolidées n'ont réalisé aucune acquisition d'entreprises significative en 2025, ni de cession d'entreprises.

Les **immobilisations corporelles** ont augmenté de 536,0 millions d'euros (+19%) en 2025, dont 524,9 millions d'euros dans le segment "Marine Engineering & Contracting", reflétant l'intense activité d'investissement de DEME. En 2025, DEME a investi 445 millions d'euros (hors IFRS 16) en immobilisations incorporelles et en terrains, installations et équipements, principalement des investissements dans sa flotte. Ces dépenses comprenaient des investissements récurrents, des prolongations de durée de vie, de la maintenance capitalisée ainsi que les paiements liés à la construction des navires Norse Wind et Norse Energi après la clôture de l'acquisition de Havfram en mai 2025. La transaction Havfram elle-même a été comptabilisée par DEME comme une acquisition d'actifs portant sur le Norse Wind et Norse Energi (en construction), contribuant ainsi à la forte croissance des immobilisations corporelles, et ce malgré les 493,4 millions d'euros de dépréciation et de réduction de valeur enregistrés par DEME en 2025.

Les **immeubles de placement** de Nextensa ont augmenté de 8,7 millions d'euros pour atteindre 1.058,0 millions d'euros à la fin de l'exercice 2025. La vente d'un immeuble commercial à Ingeldorf (Luxembourg) au cours de l'année 2025 et le transfert d'un autre situé à Stadlau (Autriche) vers les actifs détenus en vue de la vente en fin d'année ont été plus que compensés par les variations de la juste valeur de l'ensemble du portefeuille d'investissement ainsi que par le lancement des investissements de la phase suivante de Tour & Taxis à Bruxelles, impliquant le transfert des avoirs fonciers des deux immeubles de bureaux des stocks vers les immeubles de placement pour un montant de 54 millions d'euros. Les centres commerciaux Knauf au Luxembourg, vendus au premier trimestre 2025, avaient déjà été classés comme "détenus en vue de la vente" dans les états financiers de 2024.

Les **participations mises en équivalence** ont augmenté de 96,8 millions d'euros pour atteindre 2.246,4 millions d'euros (2024: 2.149,7 millions d'euros), reflétant leur contribution record aux résultats 2025 d'AvH et dépassant largement les dividendes distribués. Au cours de l'exercice 2025, AvH a également renforcé ses participations dans SIPEF et Camlin Fine Sciences, et a intégré son nouvel

investissement dans VKC Nuts à cette catégorie, mais la valeur de ces sociétés (et d'autres sociétés mises en équivalence) a été affectée par les effets de change (affaiblissement du dollar américain, de la roupie indienne et d'autres devises par rapport à l'euro).

Actifs financiers non courants: actions comptabilisées à la juste valeur par le biais du compte de résultat. La baisse de 50,1 millions d'euros en 2025, ramenant le poste à 158,7 millions d'euros, reflète d'une part la vente par Nextensa de l'intégralité de sa participation dans Retail Estates au second semestre 2025, et d'autre part la revalorisation de 30,0 millions d'euros à la fin de l'exercice 2025 au sein du segment "AvH & Growth Capital". Cette valorisation plus élevée à la fin de l'exercice 2025 reflète les variations de la juste valeur au cours de l'année, ainsi que des investissements supplémentaires réalisés dans les portefeuilles "Life Sciences" et "India & South-East Asia". À la fin de l'exercice 2025, au sein du segment "AvH & Growth Capital", la valeur totale du pôle Life Sciences s'élevait à 58,5 millions d'euros (2024: 40,1 millions d'euros), celle du pôle "India & South-East Asia" à 69,5 millions d'euros (2024: 58,3 millions d'euros) et celle de tous les autres à 26,1 millions d'euros (2024: 25,7 millions d'euros).

Les **créances non courantes** ont affiché une forte croissance (+30%) par rapport à l'année dernière. L'augmentation au sein du segment "Marine Engineering & Contracting" (+56,7 millions d'euros) est principalement liée au financement par DEME de sa joint-venture japonaise d'éolien offshore, tandis que la hausse chez Nextensa (+72,3 millions d'euros) résulte de la reclassification en créances non courantes de ses créances sur la joint-venture développant le projet Cloche d'Or au Luxembourg. Ces augmentations n'ont été que partiellement compensées par la diminution nette de 12,0 millions d'euros au sein du segment "AvH & Growth Capital". Au sein de ce dernier segment, les instruments de dette émis par V.Group dans le cadre de l'investissement réalisé par AvH en 2024 en restent la composante principale (130,8 millions d'euros), tandis que l'exposition à Gravity Media (anciennement Financière EMG) a été actée en réduction de valeur.

Banques - créances sur les établissements de crédit et les clients. La Banque Van Breda a continué de développer son portefeuille de crédits, qui a augmenté de 140 millions d'euros pour atteindre 6.427 millions d'euros (dont 87 millions d'euros d'échéances à plus d'un an et 53 millions d'euros en actifs courants), et ce malgré une légère contraction des volumes au sein de sa division financement automobile.

Les **stocks** ont légèrement diminué (-4%) par rapport à l'année dernière pour s'établir à 372,6 millions d'euros. La baisse de 67,8 millions d'euros au sein du segment "Marine Engineering & Contracting" est principalement liée à une diminution du stock disponible dans l'activité de développement de CFE. Après le transfert au premier semestre 2025 des avoirs fonciers des 2 immeubles de bureaux des stocks vers les immeubles de placement pour un montant de 54 millions d'euros, la position de stock de Nextensa a tout de même progressé de 53,0 millions d'euros. À la fin de l'exercice 2025, celle-ci incluait l'acquisition récente des Bel Towers, les avoirs fonciers pour la dernière phase de développement de Tour & Taxis, ainsi que d'autres avoirs fonciers.

Les **créances sur clients au titre de contrats de construction** ont augmenté de 22,5 millions d'euros (+3%). Cette hausse s'explique intégralement par une augmentation de 78,0 millions d'euros de l'encours chez DEME, laquelle n'a été que partiellement compensée par une diminution du poste "travaux en cours" chez CFE et Nextensa.

Les **placements de trésorerie** ont progressé de 82,8 millions d'euros pour atteindre 732,4 millions d'euros. Ce poste comprend 685,5 millions d'euros d'obligations détenues par la Banque Van Breda. Le solde s'explique principalement par un portefeuille restreint de 40,5 millions d'euros détenu au niveau d'AvH.

La Banque Van Breda a encore renforcé sa liquidité en augmentant ses **dépôts auprès des banques centrales** de 116,5 millions d'euros pour les porter à 2.026,0 millions d'euros.

Les variations de la **trésorerie et des équivalents de trésorerie** sont expliquées dans le Tableau consolidé des flux de trésorerie.

Actifs détenus en vue de la vente : Le 14 janvier 2026, Nextensa a annoncé la vente de son immeuble commercial (environ 11 000 m²) situé à Stadlau (Vienne). Cet actif a par conséquent été comptabilisé sous la rubrique "détenu en vue de la vente" à la fin de l'exercice 2025 au sein du segment "Real Estate".

Les **capitaux propres** ont augmenté de 503,8 millions d'euros (intérêts minoritaires inclus). L'évolution des capitaux propres est expliquée dans la note "État des variations des capitaux propres consolidés".

Les **dettes financières non courantes** ont augmenté de 309,1 millions d'euros en 2025, incluant une hausse de 370,4 millions d'euros dans le segment "Marine Engineering & Contracting", reflétant principalement les dépenses d'investissement de DEME et son acquisition de Havfram. À l'exclusion de cette acquisition de Havfram (prix d'acquisition de 538 millions d'euros auquel s'ajoutent 198 millions d'euros pour les paiements ultérieurs liés à la construction du Norse Wind et du Norse Energi), le flux de trésorerie disponible de DEME aurait été de 736 millions d'euros supérieur. Nextensa a procédé à un recyclage de capital par la vente des centres commerciaux Knauf et du site retail à Ingeldorf, ainsi que de son immeuble Monteco (détenu en JV). En incluant la vente de l'intégralité de sa participation dans Retail Estates, ces opérations ont permis de financer l'acquisition des Bel Towers ainsi que le lancement de la phase suivante de développement à Tour & Taxis, tout en améliorant de manière significative sa position financière, comme l'illustre la réduction de 173,1 millions d'euros des dettes financières (64,7 millions d'euros de moins à long terme et 108,4 millions d'euros de moins à moins d'un an).

Banques: dettes non courantes envers les établissements de crédit, clients et titres. La Banque Van Breda a enregistré une nouvelle croissance de ses dépôts à hauteur de 212,0 millions d'euros, répartis entre les dépôts à plus d'un an pour 93,6 millions d'euros et les dépôts à court terme pour 118,4 millions d'euros. La croissance des dépôts de la clientèle ayant surpassé l'augmentation du portefeuille de crédits, la Banque Van Breda a renforcé son ratio prêts/dépôts, qui s'établit désormais à 78,5%.

Dettes financières courantes. Les dettes financières à moins d'un an ont été réduites de 73,1 millions d'euros en 2025. La génération de flux de trésorerie consolidés est commentée dans la Note 6.7. La tendance de la dette financière à court terme est relativement similaire à celle de la partie à long terme: un niveau d'endettement plus élevé chez DEME est compensé par une diminution de la dette financière à court terme chez CFE et, plus particulièrement, chez Nextensa. Tant DEME que Nextensa ont encore réduit leur financement par le biais de billets de trésorerie (inclus dans la rubrique autres dettes financières).

Le **montant dû aux clients au titre de contrats de construction** n'a pas connu d'évolution significative par rapport à l'année dernière et se rapporte aux contrats de construction en cours chez DEME, CFE et, dans une moindre mesure, Agidens et Bioelectric.

DEME a reçu 71,4 millions d'euros **d'acomptes** supplémentaires de la part de ses clients par rapport à l'année dernière.

6.5. Information sectorielle – Bilan consolidé 2024 - Actifs

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2024
I. Actifs non-courants	3 795 002	6 227 500	1 247 644	408 108	672 706	-24 599	12 326 361
Immobilisations incorporelles	109 638	319	647	0	5 511	0	116 115
Goodwill	174 185	134 247	0	0	13 976	0	322 408
Immobilisations corporelles	2 756 382	55 802	7 497	0	19 561	0	2 839 242
Terrains et constructions	240 068	43 847	0	0	9 978	0	293 893
Installations, machines et outillage	2 313 289	3 350	1 613	0	2 339	0	2 320 591
Mobilier et matériel roulant	69 686	5 652	914	0	6 985	0	83 238
Autres immobilisations corporelles	9 519	977	4 970	0	258	0	15 724
Immobilisations en cours	123 819	1 977	0	0	0	0	125 796
Immeubles de placement	0	0	1 049 325	0	0	0	1 049 325
Participations mises en équivalence	385 453	963 092	77 290	408 005	315 814	0	2 149 654
Immobilisations financières	215 946	3 239	88 633	102	316 469	-24 599	599 791
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	4 578	0	80 133	0	124 098	0	208 809
Créances et cautionnements	211 368	3 239	8 500	102	192 372	-24 599	390 982
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	9 655	30 234	14 314	0	0	0	54 203
Impôts différés	143 744	6 980	9 937	0	1 374	0	162 036
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à plus d'un an	0	5 033 587	0	0	0	0	5 033 587
Banques - prêts et créances vers clients	0	5 048 722	0	0	0	0	5 048 722
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	-15 134	0	0	0	0	-15 134
II. Actifs courants	3 216 703	3 988 852	280 001	641	285 176	-6 574	7 764 800
Stocks	275 265	0	108 901	0	3 459	0	387 625
Montant dû par les clients pour des contrats de construction	714 155	0	59 496	0	5 571	0	779 222
Placements de trésorerie	2	610 229	0	0	39 403	0	649 634
Actifs financiers : actions - Fair value through P/L (FVPL)	2	0	0	0	39 403	0	39 405
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	0	521 292	0	0	0	0	521 292
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	0	49	0	0	0	0	49
Actifs financiers - at amortised cost	0	88 888	0	0	0	0	88 888
Actifs financiers - dépôts à terme > 3 mois	0	0	0	0	0	0	0
Instruments financiers dérivés à un an au plus	8 371	2 638	0	0	0	0	11 009
Créances à un an au plus	998 148	2 903	87 184	85	46 072	-3 721	1 130 670
Créances commerciales	934 686	87	32 805	0	24 269	-1 221	990 626
Autres créances	63 462	2 816	54 379	85	21 803	-2 500	140 044
Impôts sur le résultat à récupérer	33 667	3	9 895	40	1 163	0	44 769
Banques - créances sur établissements de crédit et clients à un an au plus	0	3 250 807	0	0	0	0	3 250 807
Banques - créances sur les établissements de crédit	0	104 124	0	0	0	0	104 124
Banques - prêts et créances vers clients	0	1 238 302	0	0	0	0	1 238 302
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	-1 039	0	0	0	0	-1 039
Banques - créances sur des banques centrales	0	1 909 419	0	0	0	0	1 909 419
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 085 404	104 877	8 590	516	183 875	0	1 383 262
Comptes de régularisation et d'autres actifs courants	101 691	17 395	5 934	0	5 633	-2 852	127 801
III. Actifs détenus en vue de la vente	33 535	922	165 750	0	0	0	200 206
Total actifs	7 045 239	10 217 274	1 693 395	408 749	957 882	-31 173	20 291 367

6.6. Information sectorielle – Bilan consolidé 2024 - Capitaux propres et passifs

(€ 1 000)	Segment 1 Marine Engineering & Contracting	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2024
I. Capitaux propres	2 715 214	1 999 932	805 610	408 708	886 665	0	6 816 129
Capitaux propres - part du groupe	1 658 923	1 823 256	508 513	408 708	878 848	0	5 278 248
Capital	0	0	0	0	2 295	0	2 295
Prime d'émission	0	0	0	0	111 612	0	111 612
Réserves consolidées	1 682 278	1 821 605	508 902	376 513	837 236	0	5 226 534
Réserves de réévaluation	-23 355	1 650	-389	32 195	-3 202	0	6 899
Actifs financiers : obligations - Fair value through OCI (FVOCI)	0	-5 586	0	0	0	0	-5 586
Actifs financiers : actions - Fair value through OCI (FVOCI)	0	4 420	0	0	0	0	4 420
Réserves de couverture	17 143	0	-393	-50	152	0	16 853
Ecart actuariel plans de pensions à prestations définies	-24 342	-4 353	0	-1 867	4 424	0	-26 138
Ecart de conversion	-16 156	7 170	4	34 111	-7 778	0	17 351
Actions propres (-)	0	0	0	0	-69 093	0	-69 093
Intérêts minoritaires	1 056 291	176 676	297 097	0	7 817	0	1 537 881
II. Passifs à long terme	1 058 466	1 395 997	480 816	0	23 624	-24 599	2 934 304
Provisions	83 692	1 079	382	0	10 819	0	95 972
Obligations en matière de pensions	66 247	7 471	0	0	626	0	74 344
Impôts différés	87 670	0	47 125	0	1 534	0	136 329
Dettes financières	782 658	7 157	432 062	0	10 217	-24 599	1 207 496
Emprunts bancaires	569 638	0	327 004	0	5 255	0	901 898
Emprunts obligataires	0	0	99 793	0	0	0	99 793
Emprunts subordonnés	677	0	0	0	0	0	677
Dettes de location	155 919	7 157	2 318	0	4 962	0	170 356
Autres dettes financières	56 424	0	2 946	0	0	-24 599	34 771
Instruments financiers dérivés à plus d'un an	11 612	15 641	1 248	0	0	0	28 501
Autres dettes	26 586	7 475	0	0	428	0	34 489
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	0	1 357 173	0	0	0	0	1 357 173
Banques - dépôts des établissements de crédit	0	0	0	0	0	0	0
Banques - dépôts des clients	0	1 357 173	0	0	0	0	1 357 173
Banques - titres de créances, y compris les obligations	0	0	0	0	0	0	0
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0	0	0	0	0	0
III. Passifs à court terme	3 271 559	6 821 346	406 968	42	47 593	-6 574	10 540 934
Provisions	32 438	15	350	0	672	0	33 475
Obligations en matière de pensions	0	62	0	0	0	0	62
Dettes financières	276 018	3 165	339 548	0	5 545	-2 500	621 776
Emprunts bancaires	195 755	0	257 655	0	2 763	0	456 174
Emprunts obligataires	0	0	182	0	0	0	182
Emprunts subordonnés	0	0	0	0	0	0	0
Dettes de location	67 513	3 165	0	0	2 782	0	73 460
Autres dettes financières	12 750	0	81 710	0	0	-2 500	91 960
Instruments financiers dérivés à un an au plus	45 550	797	0	0	0	0	46 347
Montant dû aux clients pour des contrats de construction	869 902	0	0	0	11 047	0	880 949
Autres dettes à un an au plus	1 928 224	32 728	44 603	42	25 730	-1 221	2 030 105
Dettes commerciales	1 487 287	242	26 745	42	10 238	-1 221	1 523 332
Avances reçues	181 041	0	0	0	0	0	181 041
Dettes salariales et sociales	196 197	20 892	5 362	0	12 657	0	235 108
Autres dettes	63 699	11 595	12 496	0	2 835	0	90 625
Impôts	80 409	8 979	1 239	0	1 434	0	92 060
Banques - dettes envers établissements de crédit, clients & titres	0	6 767 346	0	0	0	0	6 767 346
Banques - dépôts des établissements de crédit	0	24 343	0	0	0	0	24 343
Banques - dépôts des clients	0	6 614 905	0	0	0	0	6 614 905
Banques - titres de créances, y compris les obligations	0	128 098	0	0	0	0	128 098
Banques - variation de la juste valeur du portefeuille de crédits couvert	0	0	0	0	0	0	0
Comptes de régularisation	39 018	8 254	21 229	0	3 164	-2 852	68 813
IV. Passifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0	0
Total des capitaux propres et passifs	7 045 239	10 217 274	1 693 395	408 749	957 882	-31 173	20 291 367

6.7. Information sectorielle – Tableau des flux de trésorerie consolidé 2025

(€ 1 000)	Segment 1 Marine Engineering & Contracting	Segment 2 Private Banking	Segment 3 Real Estate &	Segment 4 Energy & Resources	Segment 5 AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2025
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	1 085 404	104 877	8 590	516	183 875	0	1 383 262
Résultat opérationnel	486 985	142 841	45 705	120	-25 236	1 374	651 789
Reclassement 'Profit (perte) sur cession d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-33 019	-364	-1 835	0	-1 917		-37 135
Dividendes des participations mises en équivalence	36 685	178 991	0	0	15 841		231 518
Dividendes reçus des entités non-consolidées	0	0	6 892	0	1 906		8 798
Revenus d'intérêt	31 815	915	10 817	8	7 816	-1 441	49 930
Charges d'intérêt	-40 152	0	-17 729	0	-446	1 442	-56 886
Autres produits (charges) financiers	-7 551	-1	-1 817	0	1 597	-1 375	-9 147
Autres produits (charges) non-opérationnels	0	0	0	0	0		0
Impôts sur le résultat (payés)	-131 934	-36 348	-12 720	-36	-1 541		-182 578
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie							
Amortissements	520 039	8 753	1 349	0	6 344		536 485
Réductions de valeur	6 768	1 907	0	0	8 373		17 048
Paiements fondés sur des actions	2 171	-5 064	0	0	3 446		554
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	0	-824	0	-8 994		-9 818
Augmentation (diminution) des provisions	5 290	-422	6	0	-134		4 740
Autres charges (produits) non cash	3 679	-1 480	-465	0	804		2 538
Flux de trésorerie avant variation du fonds de roulement	880 777	289 728	29 381	92	7 859	0	1 207 836
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	-100 478	12 637	-112 473	83	-2 223	0	-202 454
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	159 848	0	-66 178	0	-2 160		91 510
Diminution (augmentation) des créances	-144 709	-1 739	-35 093	80	191	0	-181 271
Diminution (augmentation) des créances sur établissements de crédit et clients (banques)	0	-250 315	0	0	0		-250 315
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	-118 106	13 888	-15 901	-42	985	0	-119 175
Augmentation (diminution) des dettes envers établissements de crédit, clients & titres (banques)	0	262 726	0	0	0		262 726
Diminution (augmentation) autre	2 490	-11 923	4 698	45	-1 239		-5 930
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	780 299	302 365	-83 092	175	5 636	0	1 005 382
Investissements	-1 127 098	-220 229	-20 824	-8 168	-59 859	224	-1 435 954
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-455 025	-11 178	-1 201	-33	-1 989		-469 425
Acquisitions d'immeubles de placement	0	0	-19 623	0	0		-19 623
Acquisitions des filiales (moins liquidités acquises)	-534 510	0	0	0	0		-534 510
Acquisitions des entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	-25 257	-183	0	-8 136	-47 552		-81 127
Nouveaux emprunts accordés	-105 825	0	0	0	-9 897	224	-115 498
Acquisitions de placements de trésorerie	-6 482	-208 867	0	0	-421		-215 770
Désinvestissements	132 030	137 637	273 899	0	5 988	-67	549 487
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	75 037	1 286	419	0	326		77 069
Cessions d'immeubles de placement	0	0	182 274	0	0		182 274
Cessions de filiales (moins liquidités cédées)	2 359	0	0	0	0		2 359
Cession d'entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	16 147	0	91 206	0	2 026		109 379
Remboursements d'emprunts accordés	38 487	0	0	0	71	-67	38 490
Cessions de placements de trésorerie	0	136 351	0	0	3 564		139 916
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-995 069	-82 591	253 075	-8 168	-53 870	156	-886 467
Opérations financières							
Diminution (augmentation) des actions propres - AvH	0	0	0	0	-4 557		-4 557
Diminution (augmentation) des actions propres - filiales	-6 752	0	0	0	0		-6 752
Augmentation des dettes financières	710 329	0	120 324	0	0	-224	830 428
(Diminution) des dettes financières	-345 323	-4 497	-293 177	0	-4 323	67	-647 252
(Investissements) et désinvestissements dans des participations contrôlées	0	0	0	0	-22 018		-22 018
Dividendes distribués par AvH	0	0	0	0	-124 432		-124 432
Dividendes distribués intragroupe	-68 298	-228 000	0	0	296 298		0
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-42 800	-8 564	0	0	-62		-51 426
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	247 155	-241 061	-172 853	0	140 907	-156	-26 008
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	32 386	-21 287	-2 870	-7 994	92 672	0	92 907
Transferts entre secteurs	0	0	0	8 136	-8 136		0
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	-12 554	0	0	-86	1	0	-12 638
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	1 105 236	83 590	5 720	572	268 412	0	1 463 531

Commentaire concernant le tableau des flux de trésorerie consolidé

AvH a réalisé un **flux de trésorerie consolidé avant variation du fonds de roulement** de 1.207,8 millions d'euros. Cela représente **une augmentation de 118,6 millions d'euros (+11%)** par rapport à 2024.

Les principales composantes de cette évolution sont:

- 1) Une forte augmentation du **résultat opérationnel** de 173,4 millions d'euros (+36%). Les commentaires relatifs à l'évolution du compte de résultat consolidé par segment figurent dans la Note 6.1.
- 2) Ce résultat opérationnel de 2025 inclut 37,1 millions d'euros de **profits sur cession d'actifs**, soit 20,7 millions d'euros de plus que l'année dernière. Les profits sur cessions d'actifs sont reclassés en flux de trésorerie d'investissement. Des commentaires à ce sujet sont disponibles dans la Note 6.1 du compte de résultat consolidé.
- 3) Les **dividendes provenant de participations mises en équivalence** ont culminé en 2025, à 231,5 millions d'euros. Ce montant est supérieur de 5,7 millions d'euros à celui de l'année précédente et représente 90% du bénéfice généré par les participations mises en équivalence en 2024. AvH a reçu 179,0 millions d'euros de dividendes de la part de Delen Private Bank, suite à la décision de cette dernière de distribuer l'intégralité de son bénéfice consolidé de 2024 à ses actionnaires. Les principaux autres dividendes reçus dans cette catégorie incluent SIPEF (8,7 millions d'euros) ainsi que plusieurs participations de DEME (20,5 millions d'euros) et CFE (7,8 millions d'euros).
- 4) Les **dividendes provenant d'entités non consolidées** ont légèrement diminué pour s'établir à 8,8 millions d'euros et incluent les dividendes reçus notamment de Retail Estates (6,9 millions d'euros avant la cession par Nextensa) ainsi que 1,9 million d'euros de dividendes perçus par AvH et ses sous-holdings sur son portefeuille de trésorerie et d'autres investissements non consolidés.
- 5) Les **charges d'intérêt nettes payées** en liquidités se sont améliorées de 10,2 millions d'euros, s'établissant à une sortie de trésorerie de 7,0 millions d'euros, principalement grâce à une réduction significative des charges d'intérêt nettes chez Nextensa.
- 6) Les **autres produits financiers** (y compris les écarts de change) ont été plus négatifs de 14,3 millions d'euros qu'en 2024.
- 7) Les **impôts sur le résultat payés** ont augmenté de 34,6 millions d'euros en glissement annuel, reflétant la hausse des bénéfices, en particulier dans le segment "Marine Engineering & Contracting", qui présente la plus forte proportion de bénéfices générés par des sociétés entièrement consolidées dans les résultats d'AvH.

Le résultat opérationnel est ensuite **ajusté des éléments sans effet de trésorerie** suivants pour aboutir au flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles :

- 1) 94,2 millions d'euros de charges supplémentaires provenant d'**amortissements et réductions de valeur**, qui représentent par définition une charge sans effet sur la trésorerie.
- 2) La correction de 0,6 million d'euros relative aux **paiements fondés sur des actions** comprend le décaissement effectué par FinAx lors du règlement d'options émises dans le cadre de plans d'options sur actions de Delen Private Bank et de la Banque Van Breda, compensé par la composante hors trésorerie des plans d'options, notamment chez DEME, CFE, Banque Van Breda et AvH.
- 3) Les **ajustements de la juste valeur** ont contribué positivement au bénéfice de 2025 à hauteur de 9,8 millions d'euros. Ils constituent un élément du résultat sans effet sur la trésorerie et comprennent l'ajustement négatif de la juste valeur du portefeuille immobilier de Nextensa, plus que compensé par l'ajustement positif des actions de cette dernière dans Retail Estates et l'ajustement positif de la juste valeur au sein d'AvH & Growth Capital de 9,0 millions d'euros. L'année dernière, l'ajustement de la juste valeur avait représenté une contribution négative de 87,8 millions d'euros au bénéfice,

entraînant une correction positive du même montant dans le tableau des flux de trésorerie.

- 4) Le résultat opérationnel de 2025 comprenait une charge nette de 4,7 millions d'euros pour des **provisions** complémentaires (principalement au niveau de CFE) et 2,5 millions d'euros d'autres coûts hors trésorerie.

Le besoin en **fonds de roulement** a nécessité 202,5 millions d'euros de trésorerie supplémentaires par rapport à la situation de fin 2024. Cette augmentation du besoin en fonds de roulement s'est principalement concentrée dans le segment "Marine Engineering & Contracting", avec un besoin en fonds de roulement accru de 159,7 millions d'euros chez DEME reflétant son niveau d'activité élevé et l'avancement des projets en cours d'exécution, ainsi que de 112,5 millions d'euros dans le segment "Real Estate" illustrant l'acquisition des Bel Towers et le financement accru par Nextensa de ses développements luxembourgeois réalisés en joint-venture. La Banque Van Breda a attiré plus de dépôts de la part de ses clients que la croissance de son portefeuille de prêts.

Malgré le flux de trésorerie supérieur généré en 2025, le **flux de trésorerie consolidé d'AvH provenant des activités opérationnelles** a diminué de 404,8 millions d'euros pour s'établir à 1.005,4 millions d'euros, en raison l'augmentation du fonds de roulement décrite plus haut.

Les **investissements** consolidés ont culminé en 2025 à 1.436,0 millions d'euros, soit nettement plus (68%) qu'en 2024 :

- Le principal contributeur à cette forte augmentation est DEME, qui a investi 445,0 millions d'euros dans l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles, en plus du prix d'acquisition de 538,0 millions d'euros payé pour l'entreprise norvégienne d'éolien offshore Havfram. En incluant les autres immobilisations financières, DEME a investi un montant total de 1.066,4 millions d'euros en 2025.
- Outre 11,2 millions d'euros de dépenses d'investissement consacrées aux immobilisations corporelles et incorporelles, la Banque Van Breda a acquis 208,9 millions d'euros d'actifs financiers dans le cadre de sa gestion ALM, mais a également cédé des actifs financiers pour un montant de 136,4 millions d'euros.
- AvH a acquis des actions dans des sociétés 'associées, contrôlées conjointement & non consolidées' pour un montant total de 47,6 millions d'euros, comprenant l'acquisition d'une nouvelle participation de 16,6% dans VKC Nuts (19,9 millions d'euros), sa participation aux augmentations de capital de Camlin Fine Sciences (4,6 millions d'euros) et de Greenstor (1,6 million d'euros), ainsi que des investissements dans le pôle "India and South-East Asia" pour un montant total de 13,3 millions d'euros et dans le pôle "Life Sciences" pour 7,0 millions d'euros. En incluant les investissements réalisés par le biais de nouveaux prêts à hauteur de 9,9 millions d'euros, ainsi que l'acquisition d'actions supplémentaires de SIPEF pour 8,1 millions d'euros et de Nextensa pour 22,3 millions d'euros, le total des investissements d'AvH et de ses sous-holdings a atteint 87,9 millions d'euros en 2025.

Les **désinvestissements** consolidés ont également augmenté de manière significative pour atteindre 549,5 millions d'euros. Les principaux désinvestissements de 2025 ont été la cession de 136,4 millions d'euros d'actifs financiers par la Banque Van Breda dans le cadre de sa gestion ALM, la vente par Nextensa de plusieurs actifs commerciaux au Luxembourg (Schmiede, Pommerloch, Ingeldorf) pour 182,3 millions d'euros et de l'intégralité de sa participation dans Retail Estates pour 89,6 millions d'euros, ainsi que la trésorerie générée par DEME sur la vente de son navire auto-élévateur (jack-up) Sea Challenger.

DEME, CFE et AvH ont acquis des **actions propres** afin de couvrir les obligations liées aux options découlant de plans d'options sur actions.

Les **dettes financières** consolidées ont augmenté de 183,2 millions d'euros. La dette financière n'a augmenté que dans le segment "Marine Engineering & Contracting", en raison du rythme d'investissement soutenu de DEME en 2025

(capex + Havfram), tandis que Nextensa a réalisé une réduction significative de ses dettes financières grâce au recyclage du capitaux au sein de son portefeuille.

Le dividende de 3,8 euros par action a entraîné une sortie de trésorerie de 124,4 millions d'euros pour AvH.

Les **dividendes distribués** par les sociétés consolidées du groupe **aux actionnaires minoritaires** ont généré une sortie de trésorerie de 51,4 millions d'euros, soit une augmentation de 12,6 millions d'euros par rapport à 2024, reflétant principalement le dividende plus élevé distribué par DEME au cours de l'exercice 2025.

Evolution des dettes financières (cash & non-cash)

(€ 1 000)	2025	2024
Dettes financières - bilan d'ouverture	1 829 272	2 016 326
Variation - Flux de trésorerie (provenant des activités de financement)		
Augmentation des dettes financières	830 428	166 352
(Diminution) des dettes financières	-647 252	-482 957
Variations "non-cash"		
- Variation du périmètre de consolidation - acquisitions	1 024	1 091
- Variation du périmètre de consolidation - désinvestissements	0	-2 354
- IFRS 16 Leases - immobilisations corporelles	55 531	128 867
- IFRS 16 Leases - immeubles de placement	0	0
- Effets de taux de change & autres	-3 710	1 947
Dettes financières - bilan de clôture	2 065 294	1 829 272

6.8. Information sectorielle – Tableau des flux de trésorerie consolidé 2024

(€ 1 000)	Segment 1	Segment 2	Segment 3	Segment 4	Segment 5		
	Marine Engineering & Contracting	Private Banking	Real Estate & Senior Care	Energy & Resources	AvH & Growth Capital	Eliminations entre secteurs	Total 2024
I. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan d'ouverture	583 759	29 339	11 129	689	364 894	0	989 810
Résultat opérationnel	386 674	137 306	4 239	-231	-50 052	420	478 356
Reclassement 'Profit (perte) sur cession d'actifs' vers flux de trésorerie provenant des désinvestissements	-13 405	5 281	-3 500	0	-4 818		-16 442
Dividendes des participations mises en équivalence	66 604	141 590	0	201	17 388		225 783
Dividendes reçus des entités non-consolidées	0	1 814	6 757	1	1 549		10 121
Revenus d'intérêt	28 298	868	7 264	0	12 248	-1 409	47 268
Charges d'intérêt	-36 962	0	-28 556	0	-290	1 412	-64 396
Autres produits (charges) financiers	6 717	-1	-857	-3	-242	-422	5 192
Autres produits (charges) non-opérationnels	0	0	0	0	0		0
Impôts sur le résultat (payés)	-93 166	-40 890	-12 301	8	-1 595		-147 944
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie							
Amortissements	424 965	8 263	1 281	0	5 829		440 337
Réductions de valeur	15 657	2 642	0	0	704		19 002
Paielements fondés sur des actions	1 222	-1 253	0	0	2 580		2 549
Résultat sur les actifs/passifs à la juste valeur par le biais du compte de résultats	0	0	57 948	0	29 838		87 786
Augmentation (diminution) des provisions	3 071	-2 851	6	0	-18		209
Autres charges (produits) non cash	3 630	-2 385	-233	0	362		1 373
Flux de trésorerie avant variation du fonds de roulement	793 304	250 384	32 048	-23	13 482	0	1 089 194
Diminution (augmentation) des fonds de roulement	383 609	-16 446	-44 909	-72	-3 673	2 500	321 010
Diminution (augmentation) des stocks et contrats de construction	149 545	0	7 404	0	-776		156 174
Diminution (augmentation) des créances	-230 017	2 699	-15 166	-82	-1 430	2 500	-241 496
Diminution (augmentation) des créances sur établissements de crédit et clients (banques)	0	-479 973	0	0	0		-479 973
Augmentation (diminution) des dettes (dettes financières exclues)	471 325	-3 896	-7 980	36	-193	0	459 292
Augmentation (diminution) des dettes envers établissements de crédit, clients & titres (banques)	0	465 455	0	0	0		465 455
Diminution (augmentation) autre	-7 244	-731	-29 166	-26	-1 274		-38 442
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	1 176 914	233 937	-12 861	-95	9 809	2 500	1 410 204
Investissements	-372 905	-208 871	-28 550	-14 993	-229 149	211	-854 258
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-303 230	-4 554	-474	0	-1 901		-310 160
Acquisitions d'immeubles de placement	0	0	-28 076	0	0		-28 076
Acquisitions des filiales (moins liquidités acquises)	0	0	0	0	-16 456		-16 456
Acquisitions des entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	-21 077	0	0	-14 890	-70 309		-106 276
Nouveaux emprunts accordés	-48 598	-62	0	-102	-140 190	211	-188 742
Acquisitions de placements de trésorerie	0	-204 255	0	0	-293		-204 548
Désinvestissements	67 368	155 066	72 211	0	31 329	-848	325 125
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	18 130	0	186	0	114		18 429
Cessions d'immeubles de placement	0	0	72 025	0	0		72 025
Cessions de filiales (moins liquidités cédées)	0	0	0	0	0		0
Cession d'entités 'associées, contrôlées conjointement & non-consolidées'	20 437	0	0	0	16 519		36 956
Remboursements d'emprunts accordés	28 801	0	0	0	1 382	-848	29 335
Cessions de placements de trésorerie	0	155 066	0	0	13 314		168 380
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-305 537	-53 806	43 660	-14 993	-197 820	-637	-529 133
Opérations financières							
Diminution (augmentation) des actions propres - AvH	0	0	0	0	-10 240		-10 240
Diminution (augmentation) des actions propres - filiales	-7 211	0	0	0	0		-7 211
Augmentation des dettes financières	84 106	0	79 901	0	5 056	-2 711	166 352
(Diminution) des dettes financières	-370 721	-3 711	-105 789	0	-3 584	848	-482 957
(Investissements) et désinvestissements dans des participations contrôlées	-1 300	0	7 454	0	-8 480		-2 326
Dividendes distribués par AvH	0	0	0	0	-111 301		-111 301
Dividendes distribués intragroupe	-47 480	-93 700	-9 251	0	150 431		0
Dividendes distribués aux intérêts minoritaires	-25 967	-7 183	-5 654	0	-52		-38 856
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	-368 572	-104 594	-33 339	0	21 830	-1 863	-486 538
II. Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	502 804	75 538	-2 539	-15 089	-166 181	0	394 533
Transferts entre secteurs	0	0	0	14 890	-14 890		
Effets de taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	-1 159	0	0	25	52	0	-1 081
III. Trésorerie et équivalents de trésorerie, bilan de clôture	1 085 404	104 877	8 590	516	183 875	0	1 383 262

7. Notes relatives aux états financiers

7.1. Base pour la présentation des états financiers résumés

La sélection information financière consolidée d'AvH est publiée conformément aux principes de comptabilisation et d'évaluation des normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par la Commission européenne (CE). Le groupe a appliqué toutes les normes et interprétations nouvelles et révisées publiées par l'IASB et en vigueur pour l'exercice financier commençant le 1er janvier 2025, qui sont applicables aux activités du groupe. Cette information financière ne contient pas toutes les informations requises pour un rapport complet. AvH fait référence au rapport annuel qui sera publié ultérieurement.

Normes nouvelles et modifiées et interprétations

Une modification s'applique pour la première fois en 2025, mais n'a pas d'impact sur les états financiers consolidés résumés du groupe:

- amendements à la norme IAS 21 sur les effets des variations des taux de change : l'absence d'échangeabilité.

7.2. Immeubles de placement

(€ 1.000)	Bâtiments loués	Projets de développement	Actifs détenus en vue de la vente	Total
I. Mouvement des immeubles de placement à la juste valeur – exercice 2024				
Immeubles de placement, solde d'ouverture	1 157 032	131 811	9 230	1 298 074
Montant brut	1 157 032	131 811	9 230	1 298 074
Bâtiments loués	12 762	12 588	9 940	35 290
Additions par le biais de regroupements d'entreprises	0	0	0	0
Cessions (-)	0	0	-68 525	-68 525
Cessions par le biais de cessions d'entreprises (-)	0	0	0	0
Profits (pertes) liés aux ajustements de la juste valeur	-16 143	-6 146	-28 497	-50 786
Augmentation (diminution) du taux de change	0	0	0	0
Transfert depuis (vers) d'autres postes	-243 603	0	243 603	0
Autres augmentations (diminutions)	1 023	0	0	1 023
Immeubles de placement, solde de clôture	911 071	138 254	165 750	1 215 075
Montant brut	911 071	138 254	165 750	1 215 075
I. Mouvement des immeubles de placement à la juste valeur – exercice 2025				
Immeubles de placement, solde d'ouverture	911 071	138 254	165 750	1 215 075
Montant brut	911 071	138 254	165 750	1 215 075
Investissements	12 911	5 212	0	18 123
Additions par le biais de regroupements d'entreprises	0	0	0	0
Cessions (-)	-19 412	0	-165 750	-185 162
Cessions par le biais de cessions d'entreprises (-)	0	0	0	0
Profits (pertes) liés aux ajustements de la juste valeur	-6 998	-1 637	0	-8 635
Augmentation (diminution) du taux de change	0	0	0	0
Transfert depuis (vers) d'autres postes	68 806	-104 256	35 450	0
Autres augmentations (diminutions)	-805	54 836	0	54 031
Immeubles de placement, solde de clôture	965 572	92 409	35 450	1 093 431
Montant brut	965 572	92 409	35 450	1 093 431

Les immeubles de placement de Nextensa ont augmenté de 8,7 millions d'euros pour atteindre 1.058,0 millions d'euros à la fin de l'exercice 2025. La vente d'un immeuble commercial à Ingeldorf (Luxembourg) au cours de l'année 2025 et le transfert d'un autre situé à Stadlau (Autriche) vers les actifs détenus en vue de la vente en fin d'année ont été plus que compensés par les variations de la juste valeur de l'ensemble du portefeuille d'investissement ainsi que par le lancement des investissements de la phase suivante de Tour & Taxis à Bruxelles, impliquant

le transfert des avoirs fonciers des deux immeubles de bureaux des stocks vers les immeubles de placement pour un montant de 54 millions d'euros. Les centres commerciaux Knauf au Luxembourg, vendus au premier trimestre 2025, avaient déjà été classés comme "détenus en vue de la vente" dans les états financiers de 2024.

7.3. Caractère saisonnier ou cyclique des activités

AvH est active dans différents secteurs, chacun d'eux étant plus ou moins sujet à la sensibilité conjoncturelle cyclique : travaux de dragage et d'infrastructure, marchés de l'énergie (DEME, Deep C Holding, Green Offshore), secteur de la construction (CFE), courbe des taux d'intérêt et évolution des marchés financiers

(Delen Private Bank et Banque Van Breda), marché immobilier et courbe des taux d'intérêt (Nextensa), évolution des prix des matières premières (SIPEF, Sagar Segments). Les secteurs dans lesquels les participations Growth Capital sont actives, sont également confrontés à des activités saisonnières ou cycliques.

7.4. Participations mises en équivalence

(€ 1.000)	Bilan 2025	Bilan 2024	Compte de résultats 2025	Compte de résultats 2024
Participations mises en équivalence - Bilan & P/L				
Marine Engineering & Contracting	400 302	385 453	47 702	46 531
Private Banking	993 767	963 092	203 183	179 127
Real Estate	84 629	77 290	8 795	4 698
Energy & Resources	398 261	408 005	41 187	20 778
AvH & Growth Capital	369 449	315 814	15 338	5 830
Totale	2 246 407	2 149 654	316 205	256 963

Compte de résultats

La contribution des participations mises en équivalence a atteint un nouveau record de 316,2 millions d'euros (2024: 257,0 millions d'euros). En 2025, les principaux contributeurs parmi des participations détenues directement par AvH ont été Delen Private Bank (203,2 millions d'euros), SIPEF (46,2 millions d'euros) et Mediahuis (24,7 millions d'euros). Toutefois, ce montant total de 316,2 millions d'euros de contribution inclut également les participations mises en équivalence détenues par des sociétés du groupe consolidées par intégration globale, telles que DEME (39,7 millions d'euros), Deep C Holding (5,9 millions d'euros), Green Offshore (6,2 millions d'euros) et Nextensa (8,8 millions d'euros). Un aperçu des sociétés mises en équivalence est présenté dans la Note 6 : Information sectorielle.

Bilan

Les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont augmenté de 96,8 millions d'euros pour atteindre 2.246,4 millions d'euros (2024: 2.149,7 millions d'euros), reflétant leur contribution record aux résultats 2025 d'AvH et dépassant largement les dividendes distribués. Au cours de l'exercice 2025, AvH a également renforcé ses participations dans SIPEF et Camlin Fine Sciences, et intégré son nouvel investissement dans VKC Nuts à cette catégorie, mais la valeur de ces sociétés (et d'autres sociétés mises en équivalence) a été affectée par les effets de change (affaiblissement du dollar américain, de la roupie indienne et d'autres devises par rapport à l'euro).

Private Banking

La participation de 78,75% d'AvH dans Delen Private Bank a été comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence, reflétant le contrôle conjoint avec la

famille Delen tel que défini dans la convention d'actionnaires.

(€ 1.000)	2025	2024
Chiffres clés Delen Private Bank		
Liquidités et avances aux banques	2 441 955	1 940 760
Prêts et créances vers clients	605 565	569 719
Actifs financiers	325 156	274 443
Actifs corporels	208 386	201 396
Goodwill et immobilisations incorporelles	366 617	281 978
Autres actifs	119 312	107 766
Total de l'actif	4 066 991	3 376 062
Dépôts de clients et d'établissements de crédit	2 579 668	1 916 716
Provisions, impôts et autres passifs	225 556	236 373
Capitaux propres (y compris les intérêts minoritaires)	1 261 767	1 222 973
Total du passif	4 066 991	3 376 062

(€ 1.000)	2025	2024
Revenus bruts	773 408	676 575
Commissions payées (-)	-108 804	-90 900
Charges	-320 405	-276 732
Bénéfice avant impôts	344 199	308 943
Impôts sur le revenu	-85 570	-80 721
Bénéfice de l'exercice		
- Intérêts minoritaires	-619	-759
- Part du groupe	258 010	227 463
Capitaux propres - part AvH (78,75%)	993 642	963 092
Résultat net - part AvH (78,75%)	203 183	179 127

Energy & Resources – Chiffres clés de SIPEF

Bilan (USD 1 000)	2025	2024
Goodwill	104 782	104 782
Actifs biologiques – plantes productrices	334 813	320 851
Autres immobilisations corporelles	475 535	457 720
Autres actifs non-courants	57 281	62 622
Actifs non-courants	972 411	945 975
Stocks et actifs biologiques	62 007	59 682
Trésorerie et équivalents de trésorerie	93 372	19 880
Autres actifs courants	82 554	96 835
Actifs courants	237 933	176 397
Total des actifs	1 210 344	1 122 372
Capitaux propres	1 001 584	898 427
Intérêts minoritaires	41 610	37 355
Dettes financières > 1 an	1 263	1 448
Autres passifs non-courants	79 133	76 920
Total des passifs non-courants	80 396	78 368
Dettes financières < 1 an	3 747	36 519
Autres passifs courants	83 007	71 703
Total des passifs courants	86 754	108 222
Total des capitaux propres et des passifs	1 210 344	1 122 372
Part du groupe dans les montants individuels (convertis en EUR aux taux historiques)	360 039	355 464
Éléments de réconciliation (*)	4 275	5 822
Valeur comptable de la participation du Groupe	364 314	361 286
- comptabilisée en tant qu'actif non-courant	364 314	361 286
- comptabilisée en tant que provision non-courante	0	0

Compte de résultats (USD 1 000)	2025	2024
Chiffre d'affaires	570 432	441 199
Coût des ventes	-319 697	-284 136
Variations de la juste valeur des actifs biologiques	236	2 425
Bénéfice brut	250 971	159 488
Charges d'exploitation	-63 282	-55 383
Résultat opérationnel	187 689	104 105
Résultat financier	2 759	-6 640
Résultat avant impôts	190 448	97 464
Charge d'impôts	-56 751	-25 851
Résultat après impôts	133 697	71 613
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et coentreprises	-1 482	-1 366
Intérêts minoritaires	-6 766	-4 409
Résultat de la période	125 449	65 838
Résultat de la période - part d'AvH (en EUR)	46 157	24 839

(*) Éléments de réconciliation, y compris le goodwill.

7.5. Résultat par action

(€ 1 000)	2025	2024
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	592 548	459 871
Moyenne pondérée du nombre d'actions (1)	32 672 581	32 685 570
Résultat de base par action (€)	18,14	14,07
Résultat consolidé net des activités poursuivies, part du groupe (€ 1.000)	592 548	459 871
Moyenne pondérée du nombre d'actions (1)	32 672 581	32 685 570
Impact options sur actions	69 367	36 994
Moyenne pondérée du nombre d'actions (1)	32 741 948	32 722 564
Résultat dilué par action (€)	18,10	14,05

(1) Sur base des actions émises, corrigée pour actions propres en portefeuille

7.6. Actions propres

Actions propres détenues dans le cadre du plan d'options	2025	2024
Solde d'ouverture	472 099	351 839
Achat d'actions propres	82 501	91 000
Transfert du programme de rachat d'actions propres		69 260
Vente d'actions propres suite à l'exercice des options	-98 250	-40 000
Solde de clôture	456 350	472 099

Actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité	2025	2024
Solde d'ouverture	20 049	31 113
Achat d'actions propres	835 560	880 468
Vente d'actions propres	-833 769	-891 532
Solde de clôture	21 840	20 049

Actions propres détenues dans le cadre du programme de rachat d'actions propres	2025	2024
Solde d'ouverture	0	408 414
Achat d'actions propres	0	0
Transfert dans le cadre de la couverture du plan d'options	0	-69 260
Vente d'actions propres	0	0
Annulation des actions propres	0	-339 154
Solde de clôture	0	0

Au 31 décembre 2025, AvH détenait 456.350 actions propres pour couvrir les obligations (courantes et futures) en cours en matière d'options sur actions. En exécution de l'accord de liquidité conclu avec Kepler Cheuvreux, 835.560 actions propres ont été acquises et 833.769 ont été vendues en 2025, ce qui se traduit par une position de 21.840 actions propres fin 2025.

Le nombre total d'actions propres s'élevait à 478.190 (1,44% des actions émises) fin 2025 (492.148 à la fin de l'année 2024).

7.7. Réductions de valeur

Chaque participation d'AvH est considérée comme une 'cash generating unit' (CGU) distincte. En cas d'indications de risque de réduction de valeur, une juste valeur est déterminée pour chaque CGU dans le cadre d'un test de réduction de valeur, sur la base d'évaluations de marché publiquement disponibles (cours de l'action pour les sociétés cotées / transactions récentes / rapports d'analystes). Si après cette première étape, basée sur une approche de la juste valeur, il s'avère qu'une justification supplémentaire est nécessaire, une valeur d'utilisation sera également déterminée dans une perspective propre à AvH sur la base d'un modèle de 'discounted cash flow' (DCF) ou de multiples de marché. Si, après cette deuxième étape, il n'y a toujours pas d'éléments suffisants pour justifier la valeur comptable au bilan, une réduction de valeur exceptionnelle ou 'impairment' est appliquée. Chaque année, AvH soumet également le goodwill figurant à son bilan à une analyse d'impairment.

Au niveau d'AvH, aucune indication de cette nature pouvant mener à une analyse d'impairment en 2025 n'a été relevée et aucune réduction de valeur n'a donc été appliquée à une CGU. Lors de la comptabilisation de certains actifs financiers à leur juste valeur, des ajustements de valeur périodiques sont comptabilisés, aussi bien en positif qu'en négatif (Voir Note 6.1 Information sectorielle - compte de résultat).

Gravity Media (AvH 22,7 % – contribution S1 2025 : -6,4 millions d'euros) a fait face à une forte concurrence au cours d'une année sans grands événements sportifs internationaux, ce qui a exercé une pression sur les volumes et les prix. Plusieurs initiatives ont été lancées pour rationaliser et intégrer davantage les opérations après la fusion (début 2024) entre Gravity et EMG, et l'entreprise a mené à bien un refinancement au quatrième trimestre 2025. Suite aux résultats financiers AvH a déprécié sa participation au second semestre 2025, ce qui a entraîné une réduction de valeur de 7,6 millions d'euros.

8. Principaux risques et incertitudes

Pour une description des principaux risques et incertitudes, nous renvoyons au rapport annuel relatif à l'exercice clôturé au 31/12/2024. Depuis cette date, la composition du portefeuille d'AvH n'a subi que des changements mineurs, si bien que les risques et leur répartition n'ont pas varié sensiblement par rapport à la situation à la fin de l'année précédente.

Différentes participations d'AvH (telles que DEME, CFE, Deep C Holding, SIPEF, Turbo's Hoet Groep, Agidens, V.Group, Camlin Fine Sciences, VKC Nuts...) opèrent au niveau international et sont dès lors exposées aux risques politiques et aux risques de crédit qui en résultent.

AvH et ses subholdings sont tenues, dans le cadre de la vente de participations et/ou d'activités, de fournir régulièrement certaines garanties et déclarations. Celles-ci peuvent donner lieu le cas échéant, à juste titre ou non, à des demandes émanant d'acheteurs en vue d'obtenir, sur cette base, un dédommagement. AvH n'a pas reçu de demandes de cet ordre en 2025.

Plusieurs sociétés intégralement consolidées ont convenu de certains ratios (covenants) dans leurs contrats de crédit et ceux-ci ont été respectés au 31 décembre 2025.

Différentes participations d'AvH (notamment DEME, CFE, Agidens...) sont actives dans l'exécution de projets. Ceci comporte toujours un certain risque opérationnel, mais cela implique également la nécessité d'effectuer certaines évaluations quant à la rentabilité au terme d'un tel projet. Ceci est inhérent à ce genre d'activité, tout comme le risque que des discussions surgissent avec les clients en ce qui concerne des frais imprévus, des changements dans l'exécution ou le recouvrement des créances correspondantes. DEME est ainsi impliqué, à la fois comme demandeur et défendeur, dans des discussions avec des clients concernant les conséquences financières de certaines divergences dans l'exécution de projets de travaux. Dans un nombre limité de cas, ces discussions pourraient déboucher sur des actions en justice. Dans la mesure où l'impact de ces actions peut être évalué de manière fiable, des provisions sont constituées à cet effet dans les comptes.

Dans les conditions de marché actuelles, AvH se consacre plus que jamais à son rôle d'actionnaire proactif dans les entreprises de son portefeuille. Par la participation aux comités de risque, comités d'audit, comités techniques et autres chez DEME, CFE, Deep C Holding et Agidens, AvH veille tout spécialement au suivi des risques dans son secteur 'Contracting', ceci au stade le plus précoce possible.

DEME - Décision dans l'affaire Sabetta : en lien avec la procédure judiciaire relative à l'attribution d'un contrat à Mordraga, une ancienne coentreprise russe du Groupe DEME, pour l'exécution de travaux de dragage dans le port de Sabetta (Russie) en 2014, la Cour d'appel de Gand a rendu son arrêt le 24 février 2026 et a acquitté l'ensemble des prévenus sur le fond. Cette affaire avait été mentionnée comme un passif éventuel dans les informations publiées précédemment dans le rapport annuel d'AvH.

En ce qui concerne les risques de corrections éventuelles de valeur sur certains actifs, nous renvoyons au texte sous le point 7.7 Réductions de valeur.

AvH, en tant qu'actionnaire proactif, veille également à ce que les entreprises dans lesquelles elle investit, s'organisent de telle manière que les lois et réglementations en vigueur soient respectées, y compris les règles internationales et de "compliance" diverses.

9. Événements survenus après la date de clôture

- **DEME** (AvH 62,1%) a pris livraison, le 15 janvier 2026, de son deuxième nouveau navire d'installation d'éoliennes, le Norse Energi. Navire jumeau du Norse Wind livré précédemment, le Norse Energi a été spécialement conçu pour l'installation de la nouvelle génération d'éoliennes offshore de grande taille, dotées de rotors de plus de 300 mètres de diamètre et de monopieux XXL pouvant atteindre 3.000 tonnes, y compris par des profondeurs d'eau de 70 mètres. Les deux navires entreront en service au cours du premier semestre 2026.
- **Nextensa** (AvH 68,8%) a vendu, le 14 janvier 2026, son parc commercial Gewerbepark Stadlau à Vienne à un fonds immobilier spécial ouvert, géré par Union Investment. La transaction, structurée sous forme d'asset deal, représente un montant net de 35,5 millions d'euros et s'inscrit dans la stratégie de Nextensa visant à optimiser son portefeuille immobilier.

Toujours en janvier 2026, plusieurs sociétés de notre portefeuille Growth Capital ont également annoncé de nouvelles initiatives.

- **V.Group** (AvH 33,3%) a annoncé le 6 janvier 2026 l'acquisition de Njord, partenaire spécialisé dans l'efficacité énergétique et la dé-carbonation dans le secteur maritime. Njord deviendra la marque principale dédiée à la décarbonation au sein du portefeuille de V.
- Le 7 janvier 2026, **DISCO Pharmaceuticals** (AvH 10,9%) a conclu un accord de licence exclusif avec Amgen en vue de faire progresser de nouveaux candidats thérapeutiques dirigés contre une cible spécifique identifiée à la surface des cellules cancéreuses grâce à la plateforme propriétaire de DISCO. Conformément aux termes de l'accord, DISCO est éligible pour recevoir jusqu'à 618 millions de dollars américains de valeur transactionnelle totale potentielle, assortis de redevances.
- **Biotalys** (AvH 14,5%) et 21st.BIO, une société danoise de premier plan active dans la technologie de fermentation de précision, ont conclu le 23 janvier 2026 un partenariat stratégique visant à accélérer la production des solutions de biocontrôle à base de protéines de Biotalys. Dans le cadre de la transition vers ce nouvel accord, Biotalys et Novonesis mettront fin à leur collaboration. Le 9 février 2026, Biotalys a annoncé son intention de procéder à une réorientation stratégique afin de concentrer les ressources sur ses programmes les plus prioritaires et à rationaliser ses opérations en conséquence. L'initiative envisagée devrait se traduire par une réduction de la consommation totale de trésorerie estimée à 20 millions d'euros d'ici fin 2028, par rapport à la structure opérationnelle actuelle. La société a confirmé sa trésorerie jusqu'en mai 2026 et est en pourparlers avec des investisseurs concernant des options de financement potentielles, afin de soutenir son portefeuille optimisé.
- Le 13 février 2026, **Mediahuis** (AvH 14,4%) et l'Autorité belge de la concurrence ont conclu un accord à l'amiable dans le dossier relatif à l'octroi de la concession de journaux dans lequel Mediahuis reconnaît avoir commis une erreur et accepte une amende de 7,8 millions d'euros.

Lexique

- **Cost-income ratio** : Le rapport coût/efficacité relatif (coûts par rapport aux produits) des activités bancaires (définition EBA).
- **EBIT** : Résultat d'exploitation avant intérêts et impôts.
- **EBITDA** : EBIT plus les amortissements et réductions de valeur sur les immobilisations corporelles.
- **ESEF**: le European Single Electronic Format est un format de rapport électronique dans lequel les émetteurs des marchés réglementés de l'UE doivent préparer leurs rapports financiers annuels.
- **KPI** : Key Performance Indicator
- **Position financière nette** : La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements de trésorerie moins les dettes financières à court et à long terme.
- **Ratio de capital 'Common Equity' Tier1** : Un ratio portant sur les réserves détenues par les banques pour pouvoir faire face aux pertes éventuelles, considérées sous l'angle de l'autorité de surveillance. Les fonds propres de la banque sont constitués du capital-actions et des bénéfices non distribués antérieurement. Les fonds propres sont nécessaires pour pouvoir compenser les pertes sur les crédits.
- **Rendement locatif sur la base de la juste valeur** : Dans le calcul du rendement locatif, seuls sont pris en compte les immeubles en exploitation, à l'exception des projets et des actifs détenus en vue de la vente.
- **Rentabilité des fonds propres (ROE)** : La rentabilité relative du groupe, plus précisément le rapport entre le résultat net et les ressources propres engagées.
- **Résultat net** : résultat net (part du groupe)
- **SDG** : Sustainable Development Goals
- **Taxonomie de l'UE**: réglementation qui détermine quels investissements peuvent être classés comme "verts" et qui contribuent à la réalisation du "Green Deal" de l'UE. La classification se fait sur la base de critères de sélection techniques (TSC) et de critères minimaux pour éviter des dommages substantiels (DNSH).
- **XBRL**: Un langage électronique, spécifiquement conçu pour l'échange d'informations financières sur Internet.