

# Chiffres clés 2025

150

ACKERMANS & VAN HAAREN

150 years of Sustainable Growth

1876 - 2026

ACKERMANS VAN HAAREN

# Mission

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 indépendant, diversifié, fondé en 1876, coté sur Euronext Brussels depuis 1984 (BEL20, BEL ESG et Eurostoxx 600) avec un ancrage familial fort, dirigé par une équipe expérimentée, multidisciplinaire, qui investit avec ses propres ressources, dans une combinaison équilibrée d'un nombre limité de participations stratégiques long terme et dans un portefeuille diversifié d'entreprises en croissance.



## PERSPECTIVE À LONG TERME (LONG-TERM PERSPECTIVE)

- Nous établissons des accords clairs avec nos participations quant aux objectifs stratégiques, opérationnels et financiers.
- Conformément à notre stratégie à long terme, nous sommes prêts, via des augmentations de capital, à aider au financement des projets stratégiques de nos participations.
- Nos participations demeurent responsables de leur propre position financière.
- Nous visons une croissance annuelle, récurrente, des résultats de chaque participation et du groupe dans son ensemble.



## DURABLE (SUSTAINABLE)

- Nous sommes attentifs au développement et à la croissance durable des activités de nos participations, dans le respect des personnes, de l'environnement et de la société.
- Nous avons élaboré une politique ESG fondée sur les objectifs du développement durable (Sustainable Development Goals) et les principes d'investissement responsable (UN PRI) de l'ONU et nous l'appliquons au sein du groupe lors de nos décisions d'investissements.
- Notre philosophie d'investissement repose sur une communication transparente, des conventions claires en matière de gouvernance et d'éthique, une discipline financière rigoureuse et des bilans sains.
- Avec nos investissements axés sur les problématiques sociétales telles que le changement climatique, la réduction des gaz à effet de serre (notamment via des projets d'énergie renouvelable), la chaîne alimentaire durable, la croissance, le vieillissement de la population et la numérisation, nous voulons contribuer à un monde plus durable.



## ACTIONNAIRE PROACTIF (ACTIVE OWNERSHIP)

- Nous avons établi avec succès de nombreux partenariats avec des familles, des coactionnaires et des équipes de direction.
- Nous investissons dans des participations aussi bien majoritaires que minoritaires, sur base d'accords équilibrés avec les actionnaires.
- Notre équipe expérimentée participe activement aux organes de gestion des participations, assistée le cas échéant par des consultants externes et/ou des administrateurs indépendants.
- Nous sommes une organisation en réseau, fondée sur la diversité des personnalités et des compétences, avec un échange permanent d'expériences entre les sociétés du groupe.
- Nous entretenons un dialogue permanent avec la direction des participations et nous nous impliquons volontiers dans :
  - la sélection du top management,
  - la définition de la stratégie à long terme,
  - le soutien actif aux projets stratégiques (M&A, internationalisation, innovation et améliorations opérationnelles).



## CROISSANCE (GROWTH)

- Nous sommes un groupe d'entrepreneurs désireux de développer, par le biais de l'internationalisation, de l'innovation et de la diversification à long terme, des entreprises leader dans leur domaine.
- Nous créons de la valeur pour l'actionnaire à long terme grâce à une augmentation récurrente des fonds propres consolidés, soutenue par un dividende en croissance constante sur le long terme.
- Nous nous concentrons sur une croissance récurrente de l'activité, sur la croissance à long terme du flux de trésorerie opérationnel et des fonds propres des participations, et non sur un objectif de rendement absolu ou sur une maximisation à court terme du dividende.

Inspiré par 150 ans d'entrepreneuriat et des valeurs familiales fortes qui placent l'humain au premier plan

# 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 actionariat 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 dégagant des opportunités, ce qui permet à chaque entreprise d'aligner son objectif sur sa performance dans un monde en évolution rapide.

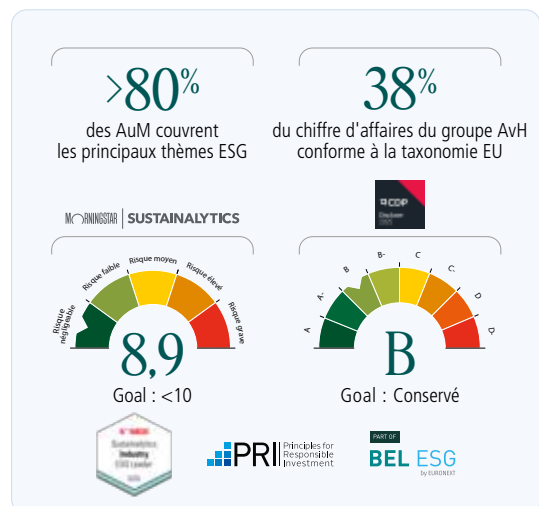
## Priorités et progrès en matière d'ESG

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 Sustainabilitytics 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 actionariat 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 en 2025

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

- 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 facteurs 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 Seamade), 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.
- 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.

### Composition du résultat net consolidé (part du groupe)

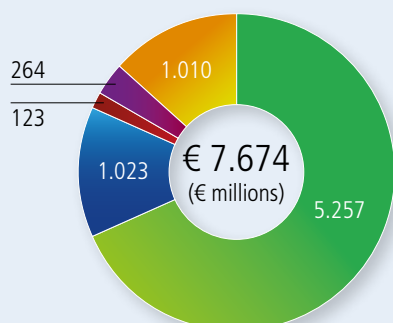
(€ millions)	2025	2024	2023
Marine Engineering & Contracting	241,9	201,8	128,5
Private Banking	287,4	258,5	208,7
Real Estate	23,5	-6,4	15,6
Energy & Resources	41,3	20,6	24,6
<b>Contribution des secteurs principaux</b>	<b>594,1</b>	<b>474,5</b>	<b>377,4</b>
Growth Capital	26,3	-8,6	10,9
AvH & subholdings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

### Chiffres clés du bilan consolidé

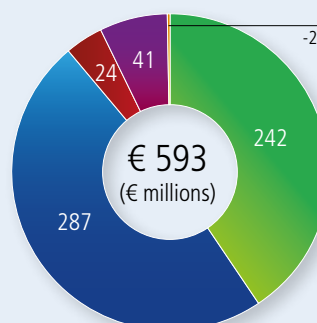
(€ millions)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Fonds propres (part du groupe)	5.701,1	5.278,2	4.914,0
Trésorerie nette d'AvH	428,9	362,4	517,5

### Empreinte économique du groupe AvH

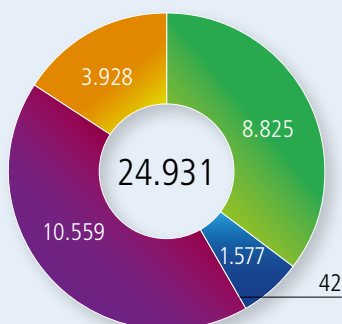
Chiffre d'affaires<sup>(1)</sup>



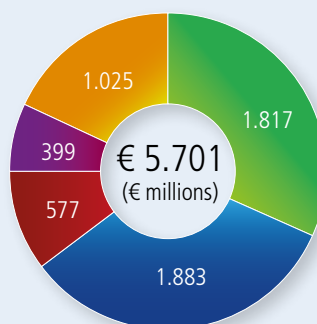
Contribution au résultat du groupe



Personnel<sup>(1)</sup>



Fonds propres (part du groupe)



- Marine Engineering & Contracting
- Private Banking
- Real Estate
- Energy & Resources
- AvH & Growth Capital

<sup>(1)</sup> Basée sur les chiffres consolidés 2025 pro forma : toutes les participations de contrôle exclusif sont reprises intégralement, les participations mises en équivalence de manière proportionnelle.

# Marine Engineering & Contracting

## Contribution au résultat net consolidé d'AvH

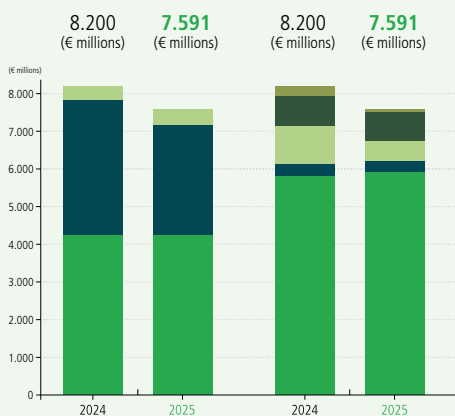
(€ millions)	2025	2024	2023
DEME	212,6	176,5	98,6
CFE <sup>(1)</sup>	15,6	8,4	6,8
Deep C Holding	8,5	10,3	7,1
Green Offshore	5,2	6,6	16,0
<b>Total</b>	<b>241,9</b>	<b>201,8</b>	<b>128,5</b>

<sup>(1)</sup> 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 Taïwan 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 Taïwan, 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

(€ millions)	Chiffre d'affaires			EBITDA		
	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
<b>Total</b>	<b>4.154,7</b>	4.101,2	3.285,4	<b>930,5</b>	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 m<sup>2</sup> dont 76.000 m<sup>2</sup> 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	<b>1.041,6</b>	1.182,2	1.248,5
EBITDA	<b>63,0</b>	49,9	49,5
Résultat net	<b>33,5</b>	24,0	22,8
Fonds propres	<b>264,0</b>	247,8	236,8
Trésorerie nette	<b>43,8</b>	-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 m<sup>2</sup> 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 <sup>(1)</sup>		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Promotion Immobilière	<b>76,7</b>	125,7	157,7	<b>12,0</b>	8,0	11,7
Multitechnique	<b>301,4</b>	304,3	338,0	<b>6,0</b>	6,3	-6,3
Construction & Rénovation	<b>683,4</b>	788,5	872,6	<b>16,5</b>	10,6	-0,1
Investissements & Holding (y incluant éliminations)	<b>-20,0</b>	-36,3	-119,8	<b>-1,0</b>	-1,0	17,5
<b>Total</b>	<b>1.041,6</b>	1.182,2	1.248,5	<b>33,5</b>	24,0	22,8

<sup>(1)</sup> 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
<b>Total</b>	<b>287,4</b>	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
<b>Actifs confiés</b>			
<b>Delen Private Bank (AuM)</b>	<b>76.439</b>	66.880	54.759
<i>dont discrétionnaire</i>	<b>90%</b>	91%	90%
Delen Private Bank	<b>62.833</b>	53.775	42.547
<i>Delen Private Bank Pays-Bas<sup>(1)</sup></i>	<b>4.660</b>	3.440	1.461
JM Finn	<b>13.606</b>	13.105	12.212
<b>Banque Van Breda</b>			
Produits hors bilan	<b>22.053</b>	19.760	16.363
AuM chez Delen <sup>(1)</sup>	<b>-19.176</b>	-16.885	-13.354
Dépôts de clients	<b>8.184</b>	7.972	7.491
<b>Delen et Van Breda combiné (100%)</b>	<b>87.500</b>	77.727	65.260
<b>Afflux bruts AuM</b>	<b>7.601</b>	7.595	4.666

<sup>(1)</sup> Déjà compris dans les AuM de Delen Private Bank

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

(€ millions)	2025	2024	2023
<b>Rentabilité</b>			
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%
<b>Bilan</b>			
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 <sup>(1)</sup>	0,03%	0,04%	0,01%
'Excess equity'	655	694	878
<b>Ratios clés</b>			
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%

<sup>(1)</sup> 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.

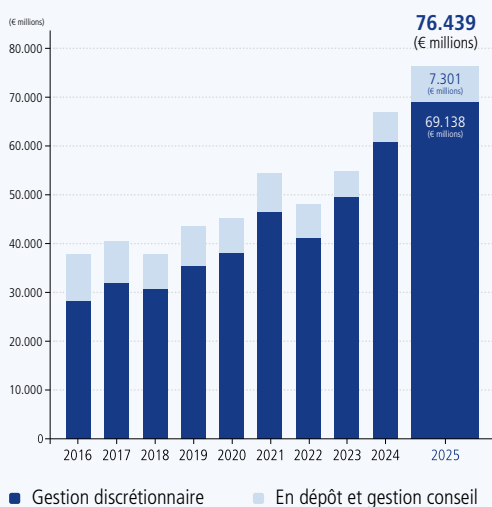
Au sein de la **Banque Van Breda**, le total des actifs confiés par les clients a augmenté de 9% pour atteindre 30,2 milliards d'euros.

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<sup>(1)</sup>



<sup>(1)</sup> 19.176 millions d'euros des clients de la Banque Van Breda sont inclus

### 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 partagent 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
<b>Total</b>	<b>23,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>15,6</b>

### 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

### 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%

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 • Les BEL Towers à Bruxelles (impression artistique)

été sécurisés, dont The Terraces (4.600 m<sup>2</sup>) pour la banque privée suisse Lombard Odier et Eosys (12.000 m<sup>2</sup>) 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>). 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 • Eolos 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
<b>Total</b>	<b>41,3</b>	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

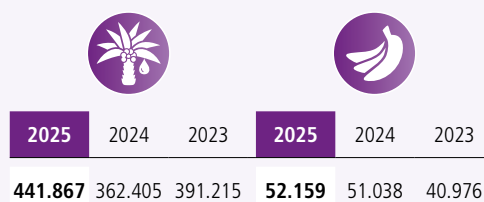
## SIPEF

(USD millions)	2025	2024	2023
Chiffre d'affaires	570,4	441,2 <sup>(1)</sup>	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

<sup>(1)</sup> 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)<sup>(1)</sup>



<sup>(1)</sup> 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 (-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
<b>AvH &amp; Growth Capital</b>	<b>-1,5</b>	<b>-14,6</b>	<b>21,7</b>

## 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.

**Biotalys** (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 21<sup>st</sup>.BIO en janvier 2026 afin d'accélérer la production de ses solutions de biocontrôle à base de protéines. Début février 2026, Biotalys 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. Biotalys 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.

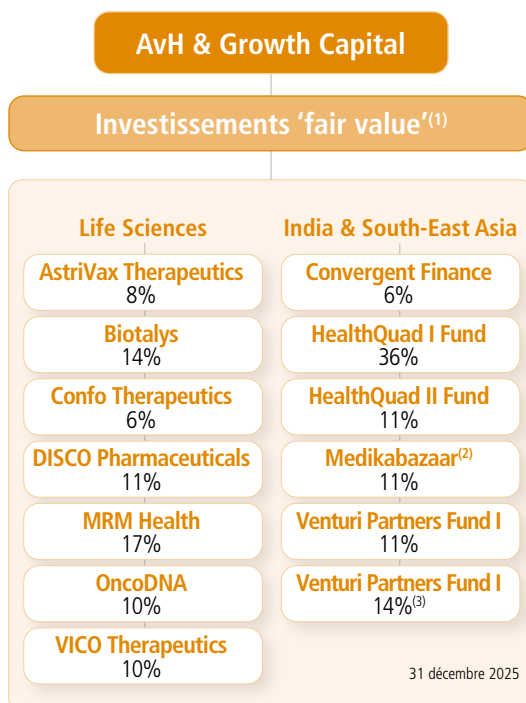
**HealthQuad** (HQ I : AvH 36,3%, HQ II : AvH 11,0%) est un gestionnaire de fonds indien, spécialisé dans la transformation du secteur de la santé. HealthQuad se concentre sur les investissements dans les hôpitaux spécialisés, les dispositifs médicaux, les technologies de l'information appliquées à la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



<sup>(1)</sup> Pleinement dilué - <sup>(2)</sup> Incl. participations via HealthQuad Fund I + II

<sup>(3)</sup> Situation au 31 déc. 2025. Clôture définitive en juin 2026.

## L'action AvH

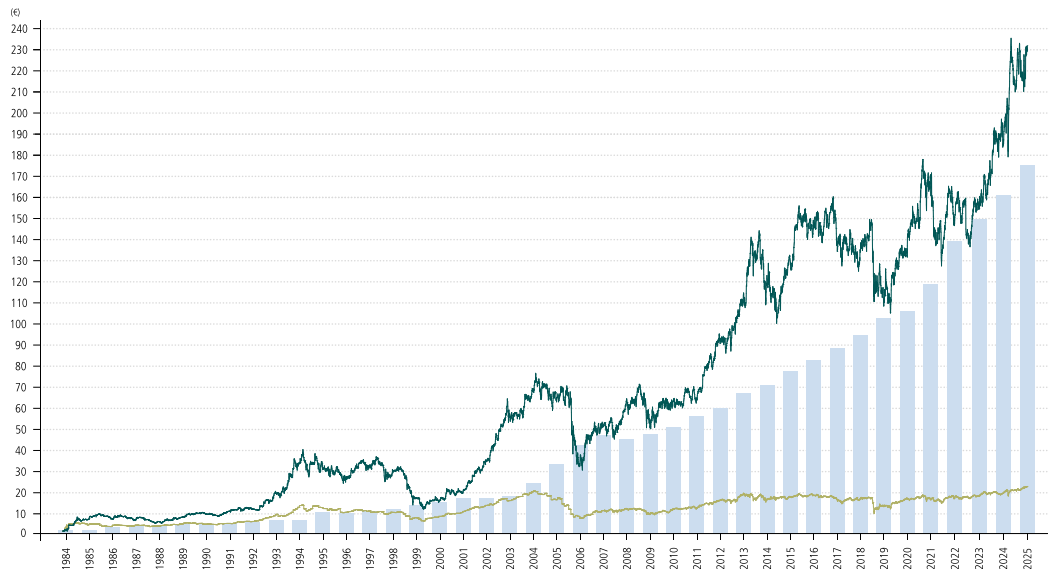
(€)	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Nombre d'actions</b>					
Nombre d'actions	33.157.750	33.157.750	33.496.904	33.496.904	33.496.904
<b>Résultat net et dividende par action (€)</b>					
Résultat net					
Basic	18,14	14,07	12,13	21,39	12,27
Diluted	18,10	14,05	12,12	21,37	12,26
Dividende					
Brut	4,600	3,800	3,400	3,100	2,750
Net	3,220	2,660	2,380	2,170	1,925
<b>Fonds propres par action (€)</b>					
Fonds propres (part du groupe)	174,45	161,58	150,25	139,96	119,37
<b>Cours de l'action (€)</b>					
Plus haut	235,6	193,1	165,5	178,2	169,0
Plus bas	179,4	153,2	136,8	127,7	126,1
Clôture (31 décembre)	232,0	190,5	158,8	160,2	168,7
Capitalisation boursière (31 décembre) (€ millions)	7.692	6.317	5.319	5.366	5.651
<b>Liquidité de l'action</b>					
Volume journalier moyen	27.775	26.846	23.154	25.922	23.892

## Evolution du cours AvH et les fonds propres comparé au indice Bel All-Share (hors dividende)

Bel All-Share aligné au cours AvH au 20/06/1984

Croissance moyenne annuelle (1984-2025)

- Cours AvH : 12,20%
- Fonds propres par action : 12,02%
- Indice Bel All-Share : 5,78%

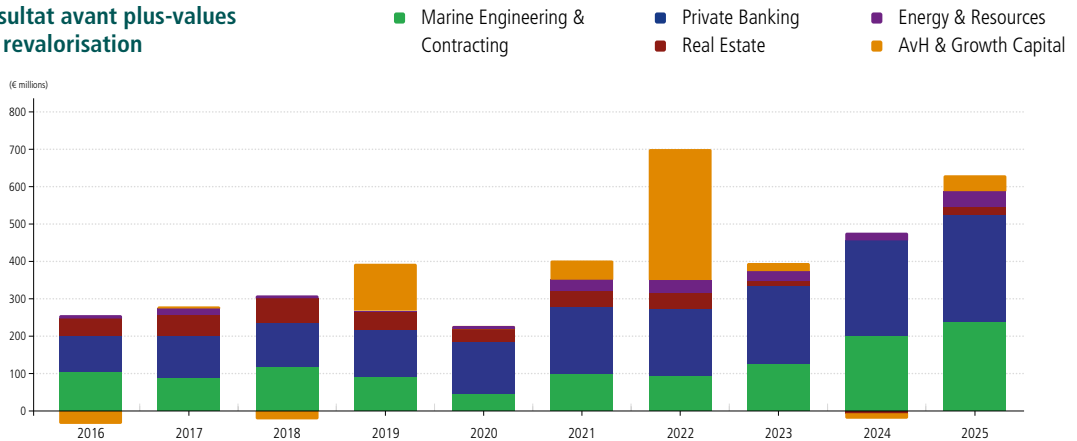


Ackermans & van Haaren est coté sur Euronext Bruxelles et est repris dans les indices BEL 20, BEL ESG et European DJ Stoxx 600.

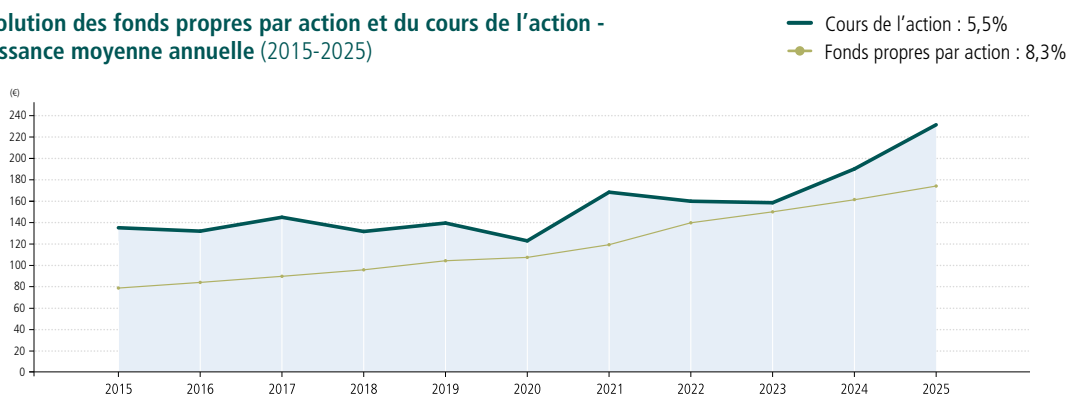
**BEL ESG**  
by Euronext

**ACKB**  
LISTED  
EURONEXT

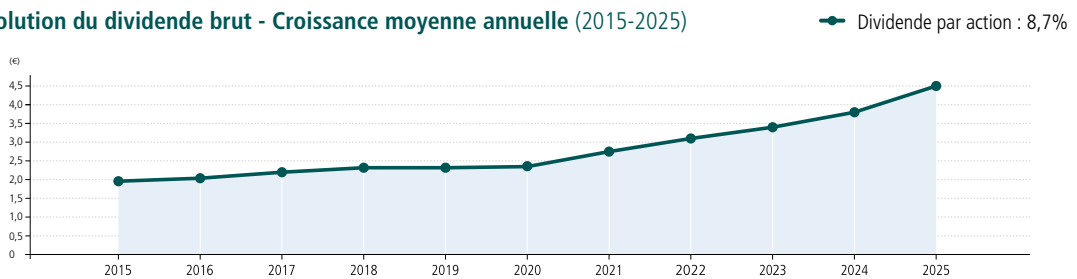
### Résultat avant plus-values de revalorisation



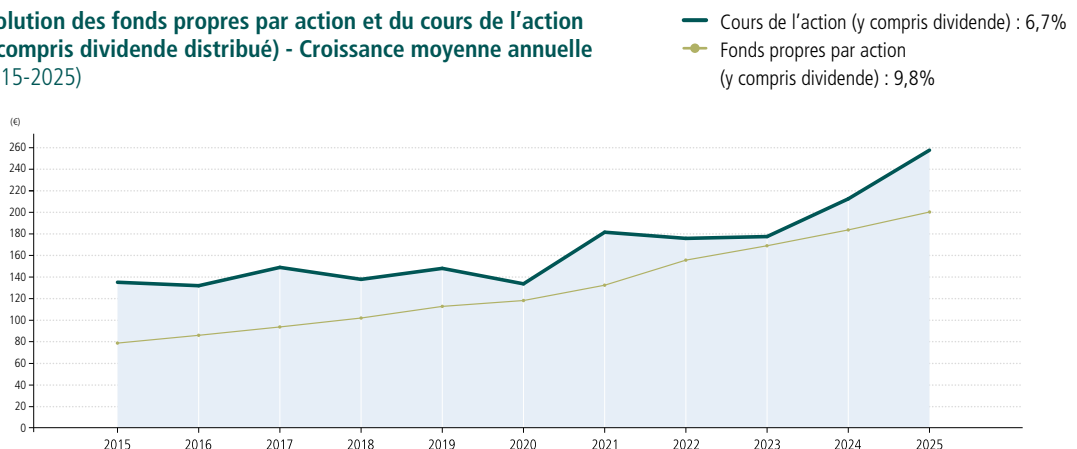
### Evolution des fonds propres par action et du cours de l'action - croissance moyenne annuelle (2015-2025)



### Evolution du dividende brut - Croissance moyenne annuelle (2015-2025)



### Evolution des fonds propres par action et du cours de l'action (y compris dividende distribué) - Croissance moyenne annuelle (2015-2025)



## Résultat consolidé du groupe

(€ millions)	2025	2024	2023	2022
<b>Marine Engineering &amp; Contracting</b>				
DEME	212,6	176,5	98,6	67,5
CFE	15,6	8,4	6,8	17,5
Deep C Holding	8,5	10,3	7,1	6,6
Green Offshore	5,2	6,6	16,1	3,0
Van Laere	-	-	-	-
	<b>241,9</b>	<b>201,8</b>	<b>128,5</b>	<b>94,6</b>
<b>Private Banking</b>				
FinAx	0,5	0,5	0,7	-0,2
Delen Private Bank	203,2	179,1	141,3	126,5
Banque Van Breda	83,8	78,9	66,7	53,8
BDM-Asco	-	-	-	-
	<b>287,4</b>	<b>258,5</b>	<b>208,7</b>	<b>180,1</b>
<b>Real Estate</b>				
Nextensa	23,5	-6,4	15,6	42,5
Leasinvest <sup>(1)</sup>	-	-	-	-
Extensa Group <sup>(1)</sup>	-	-	-	-
Anima	-	-	-	2,8
HPA	-	-	-	-
	<b>23,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>15,6</b>	<b>45,3</b>
<b>Energy &amp; Resources</b>				
SIPEF	46,2	24,8	25,1	36,9
Verdant Bioscience	-1,6	-1,3	-1,3	-0,5
Sagar Cements	-3,3	-3,0	0,8	-2,1
NMP	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-
	<b>41,3</b>	<b>20,6</b>	<b>24,6</b>	<b>34,3</b>
<b>Contribution des secteurs principaux</b>	<b>594,1</b>	<b>474,5</b>	<b>377,4</b>	<b>354,4</b>
<b>Growth Capital</b>	<b>26,3</b>	<b>-8,6</b>	<b>10,9</b>	<b>52,1</b>
AvH & subholdings	-22,0	-9,9	-14,8	-24,2
Plus(moins)values nettes / Réductions de valeur	-5,8	3,8	25,7	326,4
<b>Résultat avant plus-values de revalorisation</b>	<b>592,5</b>	<b>459,9</b>	<b>399,2</b>	<b>708,7</b>
Plus-values de revalorisation <sup>(2)</sup>	-	-	-	-
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>592,5</b>	<b>459,9</b>	<b>399,2</b>	<b>708,7</b>

## Données du bilan consolidé

(€ millions)	2025	2024	2023	2022
Fonds propres (total)	7.319,9	6.816,1	6.377,1	6.002,5
Fonds propres (part du groupe)	5.701,1	5.278,2	4.914,0	4.633,6
Position de trésorerie nette <sup>(3)</sup>	428,9	362,4	517,5	498,7

## Données par action

(€)	2025	2024	2023	2022
Fonds propres (part du groupe) <sup>(4)</sup>	174,45	161,58	150,25	139,96
Bénéfice net consolidé	18,14	14,07	12,13	21,39
Dividende brut	4,60	3,80	3,40	3,10

2021	2020	2019	2018	2017	2016
68,6	28,6	73,9	92,8	94,5	93,9
23,5	7,8	13,5	17,3	17,4	7,2
2,9	1,0	0,5	5,3	-4,3	6,9
4,0	9,3	4,0	2,7	-0,2	-0,3
-	-	-	-	-16,8	-2,5
<b>99,0</b>	<b>46,7</b>	<b>91,9</b>	<b>118,1</b>	<b>90,6</b>	<b>105,2</b>
-0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,9	-1,0
132,0	103,5	93,4	88,5	83,3	69,2
51,3	38,0	34,1	33,2	30,8	29,7
-	-	-	-	0,7	0,6
<b>183,1</b>	<b>141,3</b>	<b>127,3</b>	<b>121,3</b>	<b>113,9</b>	<b>98,5</b>
38,6	-	-	-	-	-
-	3,3	15,7	11,9	14,9	10,1
-	25,9	29,5	27,2	29,9	30,4
4,1	3,4	5,0	4,7	4,4	3,6
-	-	-	21,5	5,1	2,1
<b>42,7</b>	<b>32,7</b>	<b>50,2</b>	<b>65,3</b>	<b>54,3</b>	<b>46,2</b>
27,7	4,3	-2,3	7,8	15,9	10,0
-0,9	-0,6	-	-	-	-
3,2	3,1	0,8	-0,1	0,4	0,4
-	-	-	-	2,1	1,9
-	-	-	-	-0,2	-3,1
<b>30,0</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>7,7</b>	<b>18,2</b>	<b>9,2</b>
<b>354,8</b>	<b>227,5</b>	<b>267,9</b>	<b>312,4</b>	<b>277,0</b>	<b>259,1</b>
71,3	12,7	17,6	-6,9	-1,3	2,7
-18,1	-13,5	-3,5	-13,7	-10,6	-10,8
-1,2	3,1	112,9	-2,2	17,6	-26,8
<b>406,8</b>	<b>229,8</b>	<b>394,9</b>	<b>289,6</b>	<b>282,7</b>	<b>224,2</b>
-	-	-	-	19,8	-
<b>406,8</b>	<b>229,8</b>	<b>394,9</b>	<b>289,6</b>	<b>302,5</b>	<b>224,2</b>

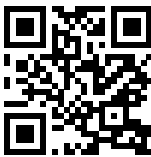
<sup>(1)</sup> Chiffres à partir de 2021 inclus dans les chiffres de Nextensa. <sup>(2)</sup> Principalement plus-value de revalorisation sur SIPEF en 2017.

2021	2020	2019	2018	2017	2016
5.235,0	4.782,2	4.681,8	4.358,0	4.195,3	3.916,3
3.957,2	3.562,0	3.456,1	3.176,5	2.972,2	2.783,1
77,7	68,0	267,4	102,9	80,2	68,3

<sup>(3)</sup> Nous référons à la note 'Information sectorielle' du rapport annuel pour plus de détails concernant la trésorerie nette.

2021	2020	2019	2018	2017	2016
119,37	107,46	104,32	95,81	89,70	83,97
12,27	6,93	11,92	8,74	9,13	6,77
2,75	2,35	2,32	2,32	2,20	2,04

<sup>(4)</sup> Après correction pour actions propres.



**Website AvH**  
[www.avh.be/fr](http://www.avh.be/fr)



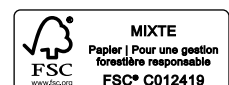
**Video AvH**  
<https://vimeo.com/1168590886>



**LinkedIn**  
[linkedin.com/company/ackermans-&-van-haaren/](https://linkedin.com/company/ackermans-&-van-haaren/)

## Calendrier financier

- **21 mai 2026** ..... Déclaration intermédiaire T1 2026
- **26 mai 2026** ..... Assemblée générale
- **1 juin 2026** ..... Paiement du dividende
- **28 août 2026** ..... Résultats semestriels 2026
- **26 novembre 2026** ..... Déclaration intermédiaire T3 2026



# Ackermans & van Haaren



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



ACKERMANS & VAN HAAREN