

# ÉLÉMENTS FINANCIERS

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

ÉTATS FINANCIERS STATUTAIRES

---

# TABLE DES MATIÈRES

## RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

<b>A. RAPPORT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE</b>	<b>P 104</b>
1. Comptes consolidés	p. 104
Exposé général	p. 104
Chiffre d'affaires, résultat et carnet de commandes des pôles	p. 104
Données significatives par pôle d'activité	p. 107
Commentaires sur l'état consolidé de la situation financière, le flux de trésorerie et les investissements	p. 109
	p. 110
2. Comptes sociaux	
3. Rémunération du capital	p. 110
<b>B. DÉCLARATION DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b>	<b>P 111</b>
1. Gouvernance d'entreprise	p. 111
2. Composition du conseil d'administration	p. 111
2.1 Mandats et fonctions des mandataires sociaux	p. 112
2.2 Evaluation de l'indépendance des administrateurs	p. 116
2.3 Situation des mandataires sociaux	p. 116
2.4 Conflit d'intérêts	p. 116
2.4.1 Règles de conduite	p. 116
2.4.2 Application des procédures	p. 116
2.5 Evaluation du conseil d'administration, de ses comités et des administrateurs	p. 117
2.5.1 Mode d'évaluation	p. 117
2.5.2 Evaluation des performances en 2011	p. 117
3. Fonctionnement du conseil d'administration et de ses comités	p. 118
3.1 Le conseil d'administration	p. 118
3.2 Le comité des nominations et des rémunérations	p. 121
3.3 Le comité d'audit	p. 122
4. L'actionnariat	p. 123
4.1 Capital et structure de l'actionnariat	p. 123
4.2 Titres comprenant des droits de contrôle spéciaux	p. 123
4.3 Droit de vote	p. 123
4.4. Exercice des droits des actionnaires	p. 124
5. Contrôle interne	p. 125
5A. Contrôle interne et gestion des risques	p. 125
5A.1 Introduction	p. 125
5A.1.1 Définition - référentiel	p. 125
5A.1.2 Périmètre d'application du contrôle interne	p. 125
5A.2 Organisation du contrôle interne	p. 125
5A.2.1 Principes d'action et de comportement	p. 125
5A.2.2 Les acteurs du contrôle interne	p. 126
5A.3 Recensement et dispositif de gestion des risques	p. 126
5A.4 Principales procédures de contrôle interne	p. 126
5A.4.1 Conformité aux lois et règlements	p. 126
5A.4.2 Application de la directive de la direction générale	p. 127
5A.4.3 Procédures relatives aux engagements - les comités de risques	p. 127
5A.4.4 Procédures relatives au suivi des opérations	p. 128
5A.4.5 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable	p. 128
5A.5 Actions menées pour le renforcement du contrôle interne et de la gestion des risques	p. 129
5B. Facteurs de risques	p. 130
5B.1 Risques communs aux secteurs dans lesquels le groupe CFE est actif	p. 130
5B.1.1 Risques opérationnels	p. 130
5B.1.1.1 L'acte de construire	p. 130

5B.1.1.2	L'immobilier	p. 130
5B.1.1.3	Activité PPP-concessions	p. 131
5B.1.1.4	Le dragage	p. 131
5B.1.2	La conjoncture	p. 132
5B.1.3	Encadrement et main-d'œuvre	p. 132
5B.2	Risques de marché (taux, change, insolvabilité)	p. 132
5B.2.1	Intérêts	p. 132
5B.2.2	Change	p. 132
5B.2.3	Crédit	p. 133
5B.2.4	La liquidité	p. 133
5B.3	Risque du prix des matières premières	p. 133
5B.4	Dépendance clients fournisseurs	p. 133
5B.5	Risques environnementaux	p. 134
5B.6	Risques juridiques	p. 134
5B.7	Risques propres au groupe CFE	p. 134
5B.7.1	Sociétés d'objet	p. 134
5B.7.2	Participation en DEME	p. 134
6.	Appréciation des mesures prises par la société dans le cadre de la directive relative aux opérations d'initiés et les manipulations de marché	p. 135
7.	Transactions et autres relations contractuelles entre la société, y compris les sociétés liées, et les administrateurs et managers exécutifs	p. 135
8.	Convention d'assistance	p. 135
9.	Contrôle de l'entreprise	p. 135
<b>C.</b>	<b>RAPPORT DE RÉMUNÉRATION</b>	<b>P 137</b>
1.1	La rémunération des membres du conseil d'administration et de ses comités	p. 139
1.1.1	Rémunération des membres du conseil d'administration	p. 139
1.1.2	Rémunération des membres du comité d'audit	p. 140
1.1.3	Rémunération des membres du comité des nominations et des rémunérations	p. 140
1.1.4	Rémunération de l'administrateur délégué	p. 140
1.2	La rémunération de la direction	p. 142
1.2.1	La direction de CFE	p. 142
1.2.2	Niveau des rémunérations	p. 142
<b>D.</b>	<b>POLITIQUE D'ASSURANCE</b>	<b>P 143</b>
<b>E.</b>	<b>RAPPORTS SPÉCIAUX</b>	<b>P 143</b>
<b>F.</b>	<b>OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION</b>	<b>P 143</b>
<b>G.</b>	<b>ACQUISITIONS</b>	<b>P 143</b>
<b>H.</b>	<b>CRÉATION DE SUCCURSALES</b>	<b>P 143</b>
<b>I.</b>	<b>ÉLÉMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE</b>	<b>P 144</b>
<b>J.</b>	<b>RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT</b>	<b>P 144</b>
<b>K.</b>	<b>INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>	<b>P 144</b>
<b>L.</b>	<b>COMITÉ D'AUDIT</b>	<b>P 145</b>
<b>M.</b>	<b>CONVOCATION À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 3 MAI 2012</b>	<b>P 145</b>

# RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

## A. RAPPORT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE

### 1. COMPTES CONSOLIDÉS

#### EXPOSÉ GÉNÉRAL

Le **chiffre d'affaires** consolidé du groupe s'élevé à 1.794 millions d'euros, soit un montant légèrement supérieur à l'exercice précédent (1.774 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** s'établit quant à lui à 84,9 millions d'euros (99,1 millions d'euros en 2010), soit une diminution de 14%. Le **résultat net part du groupe** atteint 59,1 millions d'euros alors qu'il était de 63,3 millions d'euros en 2010.

Le **carnet de commandes** est en augmentation. Il s'élevé à 2.382 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2012 à comparer à 1.939 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ce carnet s'est de plus sensiblement renforcé en début 2012 par l'obtention d'importantes nouvelles commandes en construction et en dragage.

#### CHIFFRE D'AFFAIRES, RÉSULTAT ET CARNET DE COMMANDES DES PÔLES

##### Pôle construction

Le **chiffre d'affaires** du pôle construction est en légère hausse (1,4%) et atteint 718 millions d'euros (708 millions d'euros en 2010). La composition du chiffre d'affaires évolue cependant sensiblement. Le chiffre d'affaires de l'activité génie civil est en diminution (-17%). En Belgique, la phase de creusement proprement dit du tunnel ferroviaire du Liefkenshoek à Anvers s'est achevée à mi-année et, aux Pays-Bas, les éléments du tunnel routier en construction à Amsterdam (Coentunnel) ont été immergés avec succès au cours des mois d'avril et mai. Les travaux de génie civil de ces deux grands projets se poursuivent désormais à un rythme moindre.

Le chiffre d'affaires de l'activité bâtiment est quant à lui en forte progression (+12%). L'activité en Belgique progresse (+8%), cette croissance s'observant au Brabant et en Flandre. Le chiffre d'affaires de l'international est en augmentation significative (+79%), poussé par les contrats obtenus au Tchad. En Europe centrale, le chiffre d'affaires enregistre une nouvelle baisse (-18%).

Le **résultat opérationnel** marque un recul de 50% et se limite à 5,1 millions d'euros (10,2 millions d'euros en 2010). Cette baisse est cependant loin d'être générale et des améliorations sensibles de résultat ont pu être enregistrées chez BAGECI (Wallonie), CLE (Grand-duché de Luxembourg), CFE Nederland, Aannemingen Van Wellen ainsi qu'à l'International. Des résultats ont cependant été différés ou des provisions ont été constituées pour tenir compte de risques de non-approbation de décomptes ou de non-solvabilité de certains clients. Ces ajustements avoisinent les 9 millions d'euros.

Le **résultat net part du groupe** est de 1,3 million d'euros contre 8,8 millions d'euros en 2010.

Le **carnet de commandes** est en forte hausse. Il atteint 1.010 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2012, alors qu'il était de 826 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011. L'évolution est une nouvelle fois contrastée. Le carnet de commandes poursuit sa baisse en génie civil, le marché restant sous pression. Le carnet s'est renforcé en bâtiment au Benelux où des commandes importantes telles que la tour de logements Up-Site (Bruxelles), le complexe de bureaux et logements Light House (Bruxelles) ou un hôtel de police

(Charleroi) ont été enregistrées. Le carnet progresse fortement à la grande exportation, CFE ayant obtenu de nouvelles commandes au Tchad et, en partenariat, une tour de logements au Nigeria.

### **Pôle promotion et gestion immobilières**

Le pôle promotion et gestion immobilières a connu une nouvelle fois un exercice satisfaisant. En Belgique, l'activité immobilière résidentielle est restée bien orientée et la commercialisation soutenue. Plusieurs projets tels que l'immeuble résidentiel passif « Midi Suède » ou la maison de repos « Les hauts prés » à Uccle ont été livrés. En bureaux, l'exercice a été marqué par la vente au 1<sup>er</sup> semestre de l'immeuble « South Cristal » à Bruxelles par une société dans laquelle CFE détenait une part minoritaire. A Ostende, BPI et CFE Immo ont gagné deux appels d'offres lancés par la ville d'Ostende, permettant ainsi le développement de 100.000 m<sup>2</sup> de résidentiel tandis qu'en fin d'année, dans le cadre d'un partenariat avec un promoteur immobilier bruxellois, elles ont acquis le site historique Solvay à Ixelles, ce qui ouvre la voie à un développement principalement en résidentiel de 50.000 m<sup>2</sup>.

Au Grand-duché de Luxembourg, CLi poursuit en association le développement et la commercialisation du projet Green Hill. La commercialisation est ici également un succès.

Le **résultat opérationnel** qui s'élève à 9,4 millions d'euros, est supérieur à celui de 2010 (7,2 millions d'euros).

Le **résultat net part du groupe** est de 6,3 millions d'euros, à comparer à 3,5 millions d'euros en 2010.

### **Pôle multitechnique**

Le **chiffre d'affaires** du pôle multitechnique poursuit sa croissance et atteint 176 millions d'euros contre 149 millions d'euros en 2010, soit une croissance de 18%. A périmètre constant, cette croissance est de 12,6%. Elle se constate dans la quasi-totalité des entreprises.

Le **résultat opérationnel** est en progression de plus de 18%. Il atteint 7,4 millions d'euros en 2011 pour 6,3 millions d'euros en 2010. Cette amélioration exclusivement organique est particulièrement marquée chez Louis Stevens & Co, Nizet Entreprise et Druart qui est sortie des difficultés connues lors des deux exercices précédents.

Le **résultat net part du groupe** est de 3,9 millions d'euros contre 3,7 millions d'euros en 2010.

Le **carnet de commandes** est de bonne facture. Il atteint 162 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2012 (128 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011), soit une progression de 27%. A périmètre constant, cette hausse est de 14%. Elle se situe principalement chez VMA dont l'activité s'internationalise, VMA ayant obtenu de nouveaux contrats en Hongrie et en Turquie.

Le pôle multitechnique s'est renforcé en fin d'année par l'acquisition de 100% des titres de ETEC SA. Cette société est spécialisée dans le domaine de l'éclairage public et de la pose de réseaux enterrés.

### **Pôle dragage et environnement**

*(Les montants communiqués dans ce chapitre, relatifs à DEME sont donnés à 100%, CFE détenant, pour sa part, 50% de cette société).*

Le **chiffre d'affaires** de DEME s'élève à 1.766 millions d'euros, soit un montant proche à celui de l'exercice 2010 (1.801 millions d'euros). Au travers des différents métiers, une baisse sensible se constate au niveau de l'activité environnementale (DEC Ecoterres), alors que celle de GeoSea a connu une forte croissance dans ses activités offshore.

Le **résultat opérationnel** connaît une baisse de 29%. Il s'élève à 137 millions d'euros contre 177 millions d'euros en 2010. La baisse est due principalement, comme annoncé dans la déclaration intermédiaire du 18 mai 2011, à une perte exceptionnelle sur un chantier d'assainissement de sol à Santos au Brésil.

Le **résultat net part du groupe** s'élève à 104,2 millions d'euros (116,5 millions d'euros en 2010).

Le **carnet de commandes**, toujours diversifié tant en termes de métiers que géographiquement, est de bonne qualité et en augmentation. Il atteint 2.404 millions d'euros (1.935 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2011). De surcroît, DEME a enregistré en ce début d'année une nouvelle commande en Australie pour un montant de 916 millions d'euros.

Le programme pluriannuel (2008-2012) d'investissements de DEME bat son plein. Sept navires ont été livrés en 2011 : le navire de type « fallpipe » « Flintstone », la drague porteuse à gravier « Victor Horta », les dragues à désagrégateur de roche de 12.860 kw « Al Jarraf » et « Amazone », la drague suceuse porteuse à élinde traînante de 11.000 m<sup>3</sup> « Breughel » et le mégatrailer « Congo River » de 30.000 m<sup>3</sup>. Quatre autres navires sont en construction et seront livrés en 2012 : une drague rétrocaveuse « Peter the Great », une drague à désagrégateur de roche « Ambiorix » et deux navires jack up, « Neptune » et « Innovation I ».

DEME a poursuivi activement ses activités de recherche et le développement, notamment dans le secteur des énergies renouvelables et dans les techniques d'exploitation des métaux rares.

### PPP - Concessions

Les projets du « Coentunnel » à Amsterdam, du tunnel ferroviaire du Liefkenshoek à Anvers et des écoles en Communauté Germanophone sont en cours de construction.

L'exercice a donc été consacré à des nouvelles études et remises d'offres. CFE a ainsi obtenu en début d'année le contrat de l'Hôtel de Police de Charleroi, projet pour lequel les demandes de permis sont en cours. CFE étudie actuellement le projet de ligne de tramway entre Deurne et Mortsel (Anvers) ainsi que le projet d'aménagement de l'A11 entre Bruges et Knokke (Missing Links). Par contre, le groupement Aorta, dont CFE fait partie, en charge de l'étude de l'A1-A6 (tronçon Diemen-Almere), n'a pas été retenu pour la suite de la procédure.

Rent-A-Port, en charge des développements portuaires, a poursuivi avec succès ses opérations, Ipem, filiale active au Vietnam, signant un important contrat avec un manufacturier pneumatique japonais.

Enfin, Rent-A-Port Energy, nouvellement créée pour assurer le développement de l'éolien en milieu marin, a obtenu en partenariat une première concession en mer du Nord.

Le **résultat opérationnel** s'améliore sensiblement mais reste encore temporairement négatif (-2,2 millions d'euros). Cette perte s'explique par la prise en charge des frais d'études de CFE et de Rent-A-Port, CFE ne dégageant pas de profit sur ses projets en phase de construction.

Le **résultat net part du groupe** est de -1,9 million d'euros à comparer à -3,4 millions d'euros en 2010.

DONNÉES SIGNIFICATIVES PAR PÔLE D'ACTIVITÉ

CARNET DE COMMANDES	1 <sup>ER</sup> JANVIER 2012	1 <sup>ER</sup> JANVIER 2011	% DE VARIATION
(EN MILLIONS D'EUROS)			
CONSTRUCTION	1.009,9	826,4	22,2%
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	8,4	17,0	N.S.
SOUS-TOTAL	1.018,3	843,4	20,7%
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	1.202,0	967,5	24,2%
MULTITECHNIQUE	162,0	128,2	26,4%
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>2.382,3</b>	<b>1.939,1</b>	<b>22,9%</b>

CHIFFRE D'AFFAIRES	2011	2010	% DE VARIATION
(EN MILLIONS D'EUROS)			
CONSTRUCTION	717,8	707,8	1,4%
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	26,0	19,8	N.S.
EFFETS DE STOCK	0,6	11,2	N.S.
SOUS-TOTAL	744,4	738,8	0,8%
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	882,9	900,3	-1,9%
MULTITECHNIQUE	175,6	148,6	18,2%
PPP - CONCESSIONS	2,9	3,4	N.S.
HOLDING (ÉLIMINATIONS INTER-PÔLES)	-12,0	-16,7	N.S.
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>1.793,8</b>	<b>1.774,4</b>	<b>1,1%</b>

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	2011	2010	% DE VARIATION
(EN MILLIONS D'EUROS)			
BELGIQUE	923,1	772,5	19,5%
PAYS-BAS	159,0	156,6	1,5%
LUXEMBOURG	28,3	41,4	-31,6%
SOUS-TOTAL BENELUX	1.110,4	970,5	14,4%
EUROPE HORS BENELUX	272,4	314,9	-13,5%
TOTAL EUROPE	1.382,8	1.285,4	7,6%
AMÉRIQUES (MID + SOUTH)	85,5	92,9	-8,0%
AFRIQUE	143,6	143,9	-0,2%
ASIE	57,7	67,9	-15,0%
MOYEN-ORIENT	60,3	130,0	-53,6%
OCÉANIE	63,9	54,3	-17,6%
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>1.793,8</b>	<b>1.774,4</b>	<b>1,1%</b>

<b>CONTRIBUTION AU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL (*)</b>	2011	% CA	2010	% CA	% DE VARIATION
(EN MILLIERS D'EUROS)					
CONSTRUCTION	5.068	0,7%	10.227	1,4%	-50,4%
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	9.391	N.S.	7.205	N.S.	30,3%
<u>EFFETS DE STOCK</u>	<u>-1.197</u>	<u>N.S.</u>	<u>-121</u>	<u>N.S.</u>	<u>N.S.</u>
SOUS-TOTAL	13.262	1,8	17.311	2,3%	-23,4%
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	67.565	7,7%	86.489	9,6%	-21,9%
MULTITECHNIQUE	7.398	4,2%	6.255	4,2%	18,3%
DÉPRÉCIATION GOODWILL MULTITECHNIQUE			-	-	
PPP - CONCESSIONS	-2.150	N.S.	-3.666	N.S.	N.S.
HOLDING	-458	N.S.	-583	N.S.	N.S.
ELIMINATIONS INTER-PÔLES ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION	-686	N.S.	-522	-	N.S.
DÉPRÉCIATION OPÉRATION MIXTE TUNISIE	-		-6.197	-	N.S.
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>84.931</b>	<b>4,7%</b>	<b>99.087</b>	<b>5,6%</b>	<b>-14,3%</b>

(\*) Après affectation quote-part des frais centraux

<b>CONTRIBUTION AU RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (*)</b>	2011	% CA	2010	% CA	% DE VARIATION
(EN MILLIERS D'EUROS)					
CONSTRUCTION	1.272	0,2%	8.772	1,2%	-85,5%
DÉPRÉCIATION GOODWILL CONSTRUCTION	-		-	-	
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	6.276	24%	3.529	N.S.	77,8%
<u>EFFETS DE STOCK</u>	<u>-864</u>	<u>N.S.</u>	<u>-65</u>	<u>N.S.</u>	<u>N.S.</u>
SOUS-TOTAL	6.684	0,9%	12.236	1,7%	-45,4%
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	51.031	5,8%	57.109	6,3%	-10,6%
MULTITECHNIQUE	3.945	2,3%	3.681	2,5%	7,2%
DÉPRÉCIATION GOODWILL MULTITECHNIQUE	-		-	-	
PPP - CONCESSIONS	-1.877	N.S.	-3.396	N.S.	N.S.
HOLDING	-16	N.S.	385	-	N.S.
ELIMINATIONS INTERPÔLES ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION	-686	N.S.	-522	-	N.S.
DÉPRÉCIATION OPÉRATION MIXTE TUNISIE			-6.197	N.S.	N.S.
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>59.081</b>	<b>3,3%</b>	<b>63.296</b>	<b>3,6%</b>	<b>-6,7%</b>

(\*) Après affectation quote-part des frais centraux

## COMMENTAIRES SUR L'ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE, LE FLUX DE TRÉSORÉRIE ET LES INVESTISSEMENTS

L'endettement financier net (\*) à fin décembre atteint 351 millions d'euros alors qu'il était de 248 millions d'euros à fin 2010. Cet endettement financier se décompose en un endettement long terme de 435 millions d'euros et une trésorerie nette court terme positive de 84 millions d'euros.

Les flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements s'élevaient pour l'exercice à 179 millions d'euros, à comparer à 243 millions d'euros en 2010. Ces investissements concernent pour l'essentiel le programme d'investissements en équipement d'entreprise de DEME.

Le fonds de roulement se dégrade de 38 millions d'euros.

Le montant des fonds propres progresse de 33,3 millions d'euros et atteint 508,8 millions d'euros (475,5 millions d'euros fin 2010).

CFE dispose, pour sa part, de lignes de crédit à moyen terme non utilisées de 50 millions d'euros. Les acquisitions de dragues et d'autres équipements maritimes par DEME font, quant à elles, l'objet de financements spécifiques adossés à ces actifs.

(\*) L'endettement financier net ne tient pas compte des justes valeurs de produits dérivés qui s'élevaient à -30,2 millions d'euros.

EN MILLIERS D'EUROS	2011	2010
FLUX DE TRÉSORÉRIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	102.592	169.097
FLUX DE TRÉSORÉRIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	-179.124	-242.585
FLUX DE TRÉSORÉRIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	111.450	77.976
AUGMENTATION/DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORÉRIE	34.918	4.488
CAPITAUX PROPRES HORS MINORITAIRES À L'OUVERTURE	466.061	413.343
CAPITAUX PROPRES HORS MINORITAIRES À LA CLÔTURE	501.702	466.061
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE DE L'ANNÉE	59.081	63.296
<b>ROE</b>	<b>12,7%</b>	<b>15,3%</b>

---

## 2. COMPTES SOCIAUX

Le chiffre d'affaires de CFE SA est en légère diminution (-3,5%) et atteint 361,5 millions d'euros. Cette légère diminution est liée à la réduction de l'activité en génie civil.

Le résultat d'exploitation est en amélioration et s'élève à 0,7 millions d'euros, l'exercice 2010 ayant été marqué par des provisions sur comptes courants ou réductions de valeurs sur participations.

Les produits financiers sont en nette hausse suite à l'augmentation des dividendes payés par les filiales. Les produits exceptionnels sont de 0,7 millions d'euros et les charges exceptionnelles totalisent 0,2 millions d'euros. L'exercice 2010 avait été marqué par la constitution d'une provision de charge exceptionnelle de 5 millions d'euros correspondant à la réduction de valeurs sur la participation au projet de Bizerte Cap 3000 en Tunisie.

Le résultat net après impôts augmente de plus de 60% et s'élève à 32,1 millions d'euros.

**Le compte de résultats de CFE SA s'établit comme suit (suivant normes belges) :**

(EN MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>VENTES ET PRESTATIONS</b>	<b>431.649</b>	<b>434.947</b>
CHIFFRE D'AFFAIRES	361.506	374.627
BÉNÉFICE (PERTE D'EXPLOITATION)	663	-3.710
PRODUITS FINANCIERS (CHARGES FINANCIÈRES)	30.762	28.547
BÉNÉFICE (PERTE) COURANT (E)	31.425	24.837
PRODUITS EXCEPTIONNELS	696	0
CHARGES EXCEPTIONNELLES	-175	-5.007
BÉNÉFICE (PERTE) DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	31.946	19.830
IMPÔTS	190	-138
<b>BÉNÉFICE (PERTE) DE L'EXERCICE</b>	<b>32.136</b>	<b>19.692</b>

---

## 3. RÉMUNÉRATION DU CAPITAL

Le conseil d'administration de CFE SA propose à l'assemblée générale du 3 mai 2012 d'allouer un dividende brut par action de 1,15 euro correspondant à 0,8625 euro net, soit une distribution de 15.056.099 euros. Le report à nouveau après distribution s'élève à 46.137.589 euros.

---

## B. DÉCLARATION DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

---

### 1. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La société a adopté le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 comme son code de référence.

La charte de corporate governance de CFE, qui a été établie sur base du code de référence, peut être consultée sur le site internet de la société [www.cfe.be](http://www.cfe.be).

Dans sa charte de corporate governance, CFE applique les principes du Code belge de gouvernement d'entreprise 2009.

Par ailleurs, pour CFE, la gouvernance d'entreprise va au-delà du respect du code car CFE estime qu'il est indispensable de fonder la conduite de ses activités sur une éthique de comportement et de décision et une culture fortement ancrée de gouvernance d'entreprise.

---

### 2. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Au 31 décembre 2011, le conseil d'administration de CFE se compose de dix membres, entrés en fonction aux dates reprises ci-dessous et dont les mandats expirent immédiatement après les assemblées générales ordinaires des années reprises ci-dessous :

	ENTRÉE EN FONCTION	EXPIRATION MANDAT
SA C.G.O., REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR PHILIPPE DELAUNOIS **	06.05.2010	2014
RENAUD BENTÉGEAT *	18.09.2003	2013
PHILIPPE DELUSINNE	07.05.2009	2013
RICHARD FRANCIOLI	13.09.2006	2013
BERNARD HUVELIN	23.06.2005	2014
CHRISTIAN LABEYRIE	06.03.2002	2013
JEAN ROSSI	06.05.2010	2014
SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT	06.05.2010	2014
SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS	03.05.2007	2015
JAN STEYAERT	07.05.2009	2013

\* Administrateur délégué en charge de la gestion journalière

\*\* Monsieur Philippe Delaunois était, à titre personnel, administrateur de CFE depuis le 5 mai 1994

La durée du mandat des administrateurs est de quatre ans pour les administrateurs nommés ou renouvelés dans cette fonction à compter du 1er janvier 2005.

## 2.1 MANDATS ET FONCTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

### Administrateurs

Le tableau ci-dessous récapitule les mandats et fonctions des dix administrateurs à la date du 31 décembre 2011.

<p><b>SA C.G.O., REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR PHILIPPE DELAUNOIS</b></p> <p><i>CFE AVENUE HERRMANN-DEBROUX, 40-42 B-1160 BRUXELLES</i></p>	<p><b>PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION</b> <b>Administrateur</b></p> <p>Né en 1941, Philippe Delaunois est ingénieur civil métallurgiste de la Faculté polytechnique de Mons, ingénieur commercial de l'Université de l'Etat de Mons et diplômé de l'Harvard Business School.</p> <p>Il exerça la majeure partie de sa carrière dans l'industrie sidérurgique et fut jusqu'en 1999 administrateur délégué, directeur général de Cockerill-Sambre.</p> <p>Officier de l'ordre de Léopold et chevalier de la Légion d'honneur, il a été élu manager de l'année en 1989, président de l'Union wallonne des entreprises de 1990 à 1993 et est consul honoraire d'Autriche pour le Hainaut et Namur depuis 1990.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Administrateur de Mobistar SA Administrateur de SABCA SA b- sociétés non cotées : Président du conseil d'administration de Vers l'Avenir Administrateur de ING Belgium SA Administrateur de Intégrale, caisse commune d'assurances Administrateur de Ahlers International SA (Luxembourg) Administrateur de CLI, CLE SA, DEME NV et d'ETEC SA (Sociétés du groupe CFE) c- associations : Administrateur de Europalia ASBL Administrateur de l'ASBL Ordre de Léopold Administrateur de la Chapelle Musicale Reine Elisabeth</p>
<p><b>RENAUD BENTÉGEAT</b></p> <p><i>CFE AVENUE HERRMANN-DEBROUX, 40-42 B-1160 BRUXELLES</i></p>	<p><b>ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ</b></p> <p>Né en 1953, Renaud Bentégeat est titulaire d'une maîtrise de droit public, d'un DEA de droit public, d'un DEA d'analyse politique approfondie ainsi que du diplôme de l'Institut d'Études Politiques de Bordeaux. Il a entamé sa carrière en 1978 dans la société Campenon Bernard. Il a, ensuite, été successivement chef du service juridique, directeur de la communication, directeur administratif et secrétaire général en charge des services juridique, communication, administratif et ressources humaines de la Compagnie générale de bâtiment et de construction (CBC). De 1998 à 2000, il a été directeur régional bâtiment Ile-de-France de Campenon Bernard SGE, avant d'être nommé directeur général adjoint de VINCI Construction, en charge notamment des filiales du groupe VINCI Construction en Europe centrale et administrateur délégué de Bâtiments et Ponts Construction et Bâtiment Immobilier en Belgique. Depuis 2003, il est administrateur délégué de CFE. Il est également membre du comité d'orientation et de coordination de VINCI SA.</p> <p>Renaud Bentégeat est officier de l'Ordre de Léopold et chevalier de l'Ordre national du Mérite (France).</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Administrateur délégué de CFE SA b- sociétés non cotées : Administrateur de diverses sociétés du groupe CFE Président directeur général de Compagnie générale de bâtiment et de construction (CBC) Président directeur général d'Ufimmco c- associations : Président de la Chambre française de commerce et d'industrie de Belgique Vice-président de l'Association des Entrepreneurs Belges de Grands Travaux (ADEB-VBA) Conseiller du commerce extérieur de la France</p>

<p><b>PHILIPPE DELUSINNE</b></p> <p>RTL BELGIUM AVENUE JACQUES GEORGIN, 2 B-1030 BRUXELLES</p> <p>MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT</b></p> <p>Né en 1957, Philippe Delusinne est titulaire d'un diplôme de Marketing &amp; Distribution de l'ISEC à Bruxelles et d'un Short MBA du Sterling Institute d'Harvard.</p> <p>Il commença sa carrière chez Ted Bates comme account executive, il fut ensuite account manager chez Publicis, client service director chez Impact FCB, deputy general manager de McCann Erikson et chief executive officer de Young &amp; Rubicam en 1993. Depuis mars 2002, il est chief executive officer de RTL Belgium.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Membre du Conseil de Surveillance de Métropole Télévision (M6), Paris b- sociétés non cotées : Administrateur délégué de RTL Belgium SA Administrateur délégué de Radio H SA Managing Director de CLT-UFA Belgian Broadcasting Président de IP Plurimedia SA Administrateur délégué de Cobelfra SA Administrateur délégué de New Contact SA Administrateur de INADI SA Administrateur de CLT-UFA SA Administrateur de BEWEB SA Administrateur de Home Shopping Service Belgique SA Administrateur de FRONT SA c- associations : Vice-Président de la Belgian Management &amp; Marketing Association Membre du Conseil Supérieur de l'Audiodivisuel Président du Théâtre Royal de La Monnaie Président de l'Association des Télévisions Commerciales Européennes (A.C.T.) Administrateur pour l'Autorégulation de la Déontologie Journalistique ASBL</p>
<p><b>RICHARD FRANCIOLI</b></p> <p>VINCI CONSTRUCTION 1, COURS FERDINAND-DE-LESSEPS F-92851 RUEIL-MALMAISON CEDEX</p> <p>MEMBRE DU COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR</b></p> <p>Richard Francioli est né en 1959 à Dole (France).</p> <p>Après des études à l'Ecole supérieure de commerce d'Angers, il est entré dans le groupe VINCI en 1983 et y a suivi un parcours professionnel qui a débuté par un stage en VSNE sur le chantier de l'hôpital d'Ain Shams au Caire.</p> <p>Il a ensuite occupé au sein du groupe les postes de directeur régional Nord de Sogea Construction, directeur province de Sogea Construction et président de VINCI Construction Filiales Internationales.</p> <p>Il a été nommé président de VINCI Construction en mars 2006 et, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, est responsable de l'ensemble des activités de contracting de VINCI.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Membre du comité exécutif, membre du comité d'orientation et de Coordination et Directeur général adjoint de VINCI Administrateur de Entrepose Contracting (France) b- sociétés non cotées : Membre du conseil de surveillance de VINCI Deutschland GmbH (Allemagne) Administrateur de VINCI Plc (Angleterre) Représentant de VINCI Construction au conseil d'administration de Doris Engineering (France) Représentant de VINCI Construction au conseil d'administration de Cofiroute (France) Administrateur de VINCI Energies (France) Administrateur de Solétanche Freyssinet SA (France)</p>
<p><b>BERNARD HUVELIN</b></p> <p>VINCI 1, COURS FERDINAND-DE-LESSEPS, F-92851 RUEIL-MALMAISON CEDEX</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR</b></p> <p>Né en 1937, Bernard Huvelin est diplômé de HEC. Il est entré en 1962 à la SGE (devenue VINCI). Il en devint le secrétaire général en 1974, directeur général adjoint de 1982 à 1988, membre du directoire de 1988 à 1990, directeur général adjoint de 1991 à 1997, directeur général de 1997 à 1999, administrateur directeur général de 1999 à 2005.</p> <p>Bernard Huvelin est officier de la Légion d'honneur ainsi que chevalier de l'Ordre national du Mérite.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> b- sociétés non cotées : Administrateur de Soficot Administrateur du consortium Stade de France c- associations : Vice-président de la Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction Conseiller au Comité économique et social européen</p>

<p><b>CHRISTIAN LABEYRIE</b></p> <p>VINCI 1, COURS FERDINAND-DE-LESSEPS, F-92851 RUEIL-MALMAISON CEDEX</p> <p>MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR</b></p> <p>Né en 1956, Christian Labeyrie est directeur général adjoint, directeur financier et membre du comité exécutif du groupe VINCI. Avant de rejoindre le groupe VINCI en 1990, il a exercé diverses fonctions dans les groupes Rhône-Poulenc et Schlumberger. Il a démarré sa carrière dans la banque.</p> <p>Christian Labeyrie est diplômé de HEC, de l'Escuela Superior de Administración de Empresas (Barcelone) et de Mc Gill University (Canada) et titulaire du DECS. Il est chevalier de la Légion d'honneur et chevalier de l'ordre national du Mérite.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Membre du comité exécutif du groupe VINCI b- sociétés non cotées : Administrateur de Eurovia Administrateur de VINCI Park Administrateur de VINCI Deutschland Administrateur de ASF Administrateur de Escota Administrateur de Arcour Administrateur du consortium Stade de France Président et Administrateur de VFI Administrateur de la société LCL Actions Euro du groupe Crédit agricole Asset management Membre du conseil de la Banque de France - succursale des Hauts-de-Seine</p>
<p><b>JEAN ROSSI</b></p> <p>VINCI CONSTRUCTION 5, COURS FERDINAND-DE-LESSEPS F-92851 RUEIL-MALMAISON CEDEX</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR</b></p> <p>Né le 6 novembre 1949, Jean Rossi est ingénieur de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics de Paris (ESTP).</p> <p>Il a commencé sa carrière comme conducteur de travaux à la société Pradeau et Morin. Il a été directeur d'exploitation puis directeur général à la SNEG. Il a ensuite occupé, au sein du groupe VINCI, les postes de directeur du bâtiment et des travaux publics de SOGEA, directeur régional de SOGEA, directeur chargé du Nord de la France de SOGEA, directeur chargé de la Province de SOGEA, directeur général adjoint de SOGEA et devient président de SOGEA en 2001. En 2007, il est président de VINCI Construction France et devient directeur général délégué de VINCI Construction en juin 2007. En 2008, il devient membre du comité exécutif de VINCI et est nommé président de VINCI Construction en 2010.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Membre du comité exécutif de VINCI Administrateur de Entrepose Contracting SA b- sociétés non cotées : Président de VINCI Construction Président de Société Générale de Travaux Administrateur de Soletanche Freyssinet SA Administrateur de VINCI Energies SA Vice-Président de la FNTP (Syndicat de France) c- associations : Président de EGF-BTP</p>
<p><b>SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT</b></p> <p>AVENUE DE FOESTRAETS, 33A B-1180 BRUXELLES</p> <p>MEMBRE DU COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT</b></p> <p>Né en 1946, Alfred Bouckaert est licencié en sciences économiques (Université Catholique de Louvain).</p> <p>Il débute sa carrière en 1968 en tant que courtier en Bourse auprès de JM Finn &amp; Co à Londres. En 1972, il entre à la Chase Manhattan Bank où il exerce différentes fonctions commerciales et de crédit avant de devenir manager commercial banking pour la Belgique. Il est nommé general manager de la Chase à Copenhague (Danemark) en 1984, puis, deux ans plus tard, general manager et country manager de la Chase en Belgique. En 1989, les activités belges de la Chase Manhattan Bank sont vendues au Crédit Lyonnais. Alfred Bouckaert est chargé de fusionner les activités opérationnelles belges de la Chase et du Crédit Lyonnais. En 1994, le Crédit Lyonnais demande à Alfred Bouckaert de prendre la tête des activités européennes de la banque. En 1999, il prend la direction d'AXA Royale Belge. AXA le nomme également country manager pour le Benelux. En 2005, il devient directeur général pour la région «Europe du Nord» (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne et Suisse). D'octobre 2006 à mai 2010, il a été membre du Directoire d'AXA, en charge des activités de la région Europe du Nord, Europe centrale et de l'Est. En avril 2007, il a été nommé président du conseil d'administration d'AXA Belgium, fonction qu'il a exercée jusqu'au 27 avril 2010. En 2011, il a été nommé président du conseil d'administration de Dexia Banque Belgique.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Administrateur de Leasinvest Real Estate b- sociétés non cotées : Président de Dexia Banque Belgique Administrateur de Vandemoortele SA Administrateur de Bank van Breda Administrateur de Finaxis Administrateur d'AXA Italy Administrateur d'AXA Greece Administrateur de Ventosia (sicav of the notaries) Administrateur de Vesalius Sicar (Luxembourg) Administrateur de Vesalius Biocapital II Arkiv c- associations : Administrateur de la Chambre française de commerce et d'industrie de Belgique Administrateur de l'Insitut de Duve (ICP)</p>

<p><b>SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS</b></p> <p><i>BOERENLEGERSTRAAT, 204 B-2650 EDEGEM</i></p> <p>PRÉSIDENTE DU COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT</b></p> <p>Ciska Servais est associée au sein du cabinet d'avocats Astrea. Elle est active dans le domaine du droit administratif, particulièrement le droit de l'environnement et l'aménagement du territoire ainsi que le droit immobilier et le droit de la construction. Elle dispose d'une expérience étendue en matière de conseil, de procédures judiciaires et de négociations ; elle donne cours et est régulièrement conférencière lors de séminaires.</p> <p>Elle a obtenu une licence en droit à l'Université d'Anvers (1989) ainsi qu'un Master complémentaire (LL.M) en international legal cooperation à la Vrije Universiteit Brussel (V.U.B.) (1990). Elle a également obtenu une licence spéciale en écologie à l'Université d'Anvers (1991). Elle a commencé ses stages en 1990 auprès du cabinet d'avocats Van Passel &amp; Greeve. Elle est devenue associée chez Van Passel &amp; Vennoten en 1994 et, par la suite, chez Lawfort en 2004. En 2006, elle a co-fondé le cabinet d'avocats Astrea.</p> <p>Ciska Servais publie principalement en matière de droit de l'environnement, entre autres concernant le décret d'assainissement, la responsabilité environnementale et la réglementation relative au déplacement de terre.</p> <p>Elle est inscrite au Barreau d'Anvers.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> sociétés non cotées : Nautinvest Vlaanderen NV Astrea bv cvba</p>
<p><b>JAN STEYAERT</b></p> <p><i>MOBISTAR BOULEVARD REYERS, 70 B-1030 BRUXELLES</i></p> <p>PRÉSIDENT DU COMITÉ D'AUDIT</p>	<p><b>ADMINISTRATEUR INDÉPENDANT</b></p> <p>Né en 1945, Jan Steyaert a été actif la majeure partie de sa carrière dans le domaine des Telecoms. Il a débuté chez un réviseur d'entreprise. En 1970, il entre en fonction chez Telindus (société cotée en bourse) et remplit successivement les fonctions de CFO, CEO et président du conseil d'administration du groupe Telindus et ses filiales jusqu'en 2006.</p> <p>Depuis la création de Mobistar en 1995, il est membre du conseil d'administration et président du conseil depuis 2003.</p> <p>Il est officier de l'Ordre de Léopold II et a été décoré de la croix de chevalier de l'Ordre de la couronne.</p> <p><u>Mandats exercés :</u> a- sociétés cotées : Président de Mobistar SA b- sociétés non cotées : Administrateur de Credoc SA Administrateur de Portolani SA Administrateur de Automation SA c- associations : Administrateur de Anima Eterna ASBL Administrateur de VVV ASBL Président de la Fondation et du musée Dhondt-Dhaenens à Deurle</p>

## 2.2 ÉVALUATION DE L'INDÉPENDANCE DES ADMINISTRATEURS

Sur les dix membres du conseil d'administration au 31 décembre 2011, six ne peuvent être qualifiés d'indépendants au sens de l'article 526 ter du Code des sociétés et du Code belge de gouvernance d'entreprise :

- Renaud Bentégeat qui est administrateur délégué de la société
- Christian Labeyrie, Richard Francioli, Bernard Huvelin et Jean Rossi qui représentent l'actionnaire de contrôle, VINCI Construction.
- SA C.G.O., représentée par Monsieur Philippe Delaunois, Monsieur Delaunois ayant exercé plus de deux mandats consécutifs.

Suivant la décision des assemblées générales des 3 mai 2007, 7 mai 2009, 6 mai 2010 et 5 mai 2011, les administrateurs indépendants sont : Philippe Delusinne, sprl Ciska Servais, représentée par Madame Ciska Servais, Jan Steyaert et SA Consuco, représentée par Monsieur Alfred Bouckaert.

Il est à noter que tous les administrateurs indépendants de CFE ont pu exercer leur mission avec une totale indépendance de jugement en 2011.

## 2.3 SITUATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Aucun des administrateurs de CFE (i) n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ou d'une quelconque incrimination ou sanction publique par les autorités réglementaires, (ii) n'a été associé à une faillite, à une mise sous séquestre ou une liquidation et (iii) n'a été empêché par un Tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

## 2.4 CONFLIT D'INTÉRÊTS

### 2.4.1 Règles de conduite

L'indépendance de jugement est requise de tous les administrateurs, qu'ils soient exécutifs ou non et, pour les administrateurs non exécutifs, qu'ils soient indépendants ou non.

Chaque administrateur organise ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter tout conflit d'intérêts, direct ou indirect, avec la société.

Les administrateurs informent le conseil d'administration des conflits d'intérêts quand ils surviennent et s'abstiennent de prendre part aux débats et de voter sur le point concerné, conformément aux dispositions du Code des sociétés en la matière. Toute abstention motivée par un conflit d'intérêts est publiée conformément aux dispositions du Code des Sociétés.

Le conseil d'administration est particulièrement attentif à l'existence de conflits d'intérêts éventuels avec un actionnaire ou avec une société du groupe, et à la mise en œuvre des procédures particulières prévues par les articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

Les transactions ou autres relations contractuelles entre la société, y compris les sociétés liées, et les administrateurs doivent être conclues aux conditions normales de marché.

Les administrateurs non exécutifs ne sont pas autorisés à conclure avec la société, directement ou indirectement, des accords relatifs à la fourniture de services rémunérés sans le consentement explicite du conseil d'administration. Ils sont tenus de consulter le président, qui décide de soumettre ou non la demande de dérogation au conseil d'administration.

### 2.4.2 Application des procédures

A la connaissance de CFE, aucun administrateur ne s'est trouvé cette année en situation de conflit d'intérêts et les règles de conduite applicables ont été respectées.

Il est précisé que certains administrateurs exercent des mandats dans d'autres sociétés dont les activités sont parfois concurrentes à celles de CFE. Par ailleurs, quatre administrateurs ont été désignés sur proposition du groupe VINCI, actionnaire de contrôle de CFE.

## 2.5. ÉVALUATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, DE SES COMITÉS ET DES ADMINISTRATEURS

### 2.5.1. Mode d'évaluation

Assisté par le comité des nominations et des rémunérations, et éventuellement par des experts externes et sous la direction de son président, le conseil d'administration évalue régulièrement sa composition, sa taille et son fonctionnement, ainsi que la composition, la taille et le fonctionnement des comités spécialisés du conseil d'administration, avec pour objectif de favoriser l'amélioration continue de la gouvernance de la société, tout en tenant compte des changements de circonstances.

Lors de cette évaluation le conseil d'administration vérifie, entre autres, si, en son sein, et au sein des comités spécialisés, les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate. Il vérifie la contribution effective de chaque administrateur du fait de sa compétence et par sa présence aux réunions et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions et si la composition actuelle du conseil d'administration et celle des comités correspond à celle qui est souhaitable.

Une attention particulière est également accordée à l'évaluation du président du conseil d'administration. Le conseil d'administration tire les enseignements de l'évaluation de ses performances en reconnaissant ses points forts et en remédiant à ses faiblesses. Le cas échéant, cela implique la proposition de nomination de nouveaux membres, la proposition de ne pas réélire des membres existants ou l'adoption de toute mesure jugée appropriée pour assurer le fonctionnement efficace du conseil d'administration. Il en est de même pour les comités spécialisés.

Les administrateurs non exécutifs procèdent une fois par an à l'évaluation de leur interaction avec la direction exécutive. A cet effet, ils se réunissent une fois par an sans la présence de l'administrateur délégué et des éventuels autres administrateurs exécutifs.

### 2.5.2. Evaluation des performances en 2011

Le conseil d'administration a décidé de ne pas procéder à une évaluation annuelle des administrateurs. Les principes d'évaluations décrits dans la charte de corporate governance de CFE et repris au point 2.5.1 ci-dessus, n'ont donc pas été appliqués cette année. Une évaluation du conseil d'administration, du président du conseil d'administration et de chaque administrateur aura lieu avant la fin de l'année 2012.

---

### 3. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

#### 3.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

##### Rôle et compétences du conseil d'administration

###### Rôle du conseil d'administration

La mission du conseil d'administration s'exerce dans l'intérêt social.

Le conseil d'administration détermine les orientations et les valeurs, la stratégie et les politiques clés de la société, il examine et approuve les opérations significatives y afférentes, il veille à leur mise en oeuvre et définit toute mesure nécessaire pour la réalisation de sa politique. Il décide du niveau de risques qu'elle accepte de prendre.

Le conseil d'administration vise le succès à long terme de la société en assurant le leadership entrepreneurial et en permettant l'évaluation et la gestion des risques.

Le conseil d'administration veille à ce que les ressources financières et humaines nécessaires soient disponibles pour permettre à la société d'atteindre ses objectifs et il met en place les structures et les moyens nécessaires à la réalisation des objectifs de la société. Le conseil d'administration prête une attention particulière à la responsabilité sociale, à la mixité des genres et à la diversité en général au sein de la société.

Le conseil d'administration adopte le budget et examine et arrête les comptes.

Le conseil d'administration :

- approuve le cadre général du contrôle interne et de gestion des risques mis en place par la direction et en contrôle la mise en oeuvre
- prend toutes les mesures nécessaires pour assurer l'intégrité des états financiers
- supervise les performances du commissaire
- examine les performances de l'administrateur délégué et de la direction
- veille au bon fonctionnement et à l'efficacité des comités spécialisés du conseil d'administration.

###### Compétences du conseil d'administration

###### (i) *Compétences générales du conseil d'administration*

Sous réserve des pouvoirs expressément réservés à l'assemblée générale des actionnaires et dans les limites de l'objet social, le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société.

Le conseil d'administration rend compte de l'exercice de ses responsabilités et de sa gestion aux actionnaires réunis en assemblée générale. Il prépare les propositions de résolutions à prendre par l'assemblée générale.

###### (ii) *Compétences du conseil d'administration en matière d'augmentation de capital (capital autorisé)*

Suite à l'autorisation donnée par l'assemblée générale des actionnaires, le conseil d'administration est autorisé à augmenter - en une ou plusieurs fois - le capital social à concurrence d'un montant maximum de EUR 2.500.000, hors prime d'émission, par voie d'apports en numéraire ou ne consistant pas en numéraire, par incorporation de réserves, avec ou sans l'émission d'actions nouvelles. Dans le cadre du capital autorisé, c'est le conseil d'administration qui décide de l'émission des actions, il détermine les conditions d'émission des nouvelles actions, et notamment le prix d'émission.

Le capital autorisé de CFE permet l'émission de 1.531.260 actions supplémentaires en cas d'augmentation de capital avec émission d'actions sur base du pair comptable.

Cette autorisation expire le 21 mai 2015, mais peut être renouvelée une ou plusieurs fois, conformément aux dispositions légales en la matière.

*(iii) Compétences du conseil d'administration en matière d'acquisition d'actions propres*

L'assemblée générale des actionnaires du 7 mai 2009 a autorisé le conseil d'administration de CFE à acquérir un maximum de 1.309.226 actions propres de CFE. L'acquisition peut se faire à un prix égal à la moyenne des vingt derniers cours de clôture de l'action CFE sur Euronext Bruxelles qui précèdent immédiatement l'acquisition et augmentée de dix pour cent (10%) au maximum ou diminuée de quinze pour cent (15%) au maximum.

Cette autorisation expire le 25 mai 2014, mais peut être renouvelée une ou plusieurs fois, conformément aux dispositions légales en la matière.

La décision de l'assemblée générale des actionnaires n'est pas requise pour l'acquisition d'actions propres par CFE afin de les distribuer à son personnel.

En vertu d'une disposition statutaire expresse, les actions propres détenues par CFE, qui sont inscrites au premier marché d'une bourse de valeurs mobilières ou admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs mobilières située dans un état membre de l'union européenne, peuvent être aliénées, sans l'autorisation préalable de l'assemblée générale des actionnaires.

*(iv) Compétences du conseil d'administration en matière d'émission d'obligations*

Sous réserve de l'application des dispositions légales en la matière, le conseil d'administration peut décider la création et l'émission d'obligations, éventuellement convertibles en actions.

## Fonctionnement du conseil d'administration

Le conseil d'administration est organisé de manière à assurer que les décisions sont prises dans l'intérêt social et de manière à permettre que ses tâches soient exécutées efficacement.

### Les réunions du conseil d'administration

Le conseil d'administration se réunit à périodicité régulière, suffisamment fréquemment pour exercer efficacement ses obligations, et chaque fois que l'intérêt de la société l'exige. Le conseil a ainsi multiplié ses réunions et leur durée, consacrant partiellement certaines de celles-ci à la visite de projets en cours.

En 2011, le conseil d'administration a délibéré sur toutes les questions majeures de la vie du groupe. Il s'est réuni six fois.

Le conseil d'administration a ainsi notamment :

- arrêté les comptes de l'exercice 2010 ainsi que les comptes semestriels 2011
- examiné le budget 2011 et les actualisations de celui-ci
- examiné le plan à trois ans du groupe CFE
- examiné la situation financière du groupe et l'évolution de son endettement
- débattu des principaux projets d'acquisition
- décidé de l'acquisition de ETEC SA
- décidé, sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, des modalités de la rémunération et des primes de l'administrateur délégué et des cadres dirigeants
- décidé des émoluments du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations soumis à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2011 une modification des statuts afin de les mettre en conformité avec la loi du 20 décembre 2010.

En ce qui concerne la participation active des administrateurs aux séances du conseil, le tableau qui suit indique le taux individuel de présence des administrateurs au conseil d'administration pour l'exercice 2011.

ADMINISTRATEURS	PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES
SA C.G.O., REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR PHILIPPE DELAUNOIS	6/6
RENAUD BENTÉGEAT	6/6
PHILIPPE DELUSINNE	6/6
RICHARD FRANCIOLI	6/6
BERNARD HUVELIN	2/6
CHRISTIAN LABEYRIE	6/6
JEAN ROSSI	6/6
SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT	6/6
SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS	6/6
JAN STEYAERT	6/6

Monsieur Jacques Ninanne a été désigné en qualité de secrétaire du conseil d'administration. A ce titre, il a participé en 2011 aux réunions du conseil d'administration.

### Le mode de prise des décisions du conseil d'administration

Sauf les cas de force majeure résultant de guerres, troubles ou autres calamités publiques, le conseil d'administration ne peut délibérer valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents ou représentés.

Les membres du conseil d'administration, empêchés d'assister à une réunion, peuvent se faire représenter par un autre membre du conseil, conformément aux dispositions légales et réglementaires, chaque membre ne pouvant disposer que d'une procuration.

Les lettres, télégrammes, télex, télécopies ou courriers électroniques donnant le mandat de vote sont annexés au procès-verbal de la réunion du conseil à laquelle ils ont été produits.

Sur décision du président du conseil d'administration, les réunions peuvent se tenir, pour tous les administrateurs ou une partie des administrateurs, sous la forme d'une audio- ou vidéoconférence. Les administrateurs concernés sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Le secrétaire de la société prend les mesures nécessaires à l'organisation d'une telle audio- ou vidéoconférence.

Les résolutions sont votées à la majorité des membres présents ou représentés.

Dans le cas où des administrateurs doivent s'abstenir de prendre part à la délibération, en vertu de la loi, les résolutions sont votées à la majorité des autres membres présents ou représentés.

Si les voix sont partagées également, la voix du président du conseil d'administration est prépondérante.

Après chaque réunion, les délibérations sont constatées par des procès-verbaux signés par le président du conseil d'administration et par la majorité des membres qui ont pris part à la délibération.

Les procès-verbaux résumant les discussions, précisent les décisions prises et indiquent, le cas échéant, les réserves émises par les administrateurs.

Ils sont consignés dans un registre spécial, tenu au siège de la société.

Les principales caractéristiques du processus d'évaluation du conseil d'administration ont été précisées dans le règlement d'ordre intérieur publié dans la charte de gouvernance d'entreprise de la société.

### 3.2 LE COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Au 31 décembre 2011, ce comité se compose de :

- SPRL Ciska Servais, représentée par Madame Ciska Servais, présidente (\*)
- Richard Francioli
- SA Consuco, représentée par Monsieur Alfred Bouckaert (\*)

**(\*) administrateurs indépendants**

Ce comité s'est réuni quatre fois en 2011.

Au cours de l'exercice, ce comité a notamment examiné :

- la rémunération de l'administrateur délégué et son intéressement
- la rémunération fixe et variable des cadres dirigeants
- le contenu des différents programmes d'assurance groupe
- la candidature de Diane Zygis à la fonction de directeur de pôle PPP-Concessions.

Le comité, en outre, a pris connaissance des nouvelles obligations en matière de rémunération, issues des dispositions de la loi du 21 avril 2010 relative à la corporate governance.

Le tableau qui suit indique le taux individuel de présence des membres au comité des nominations et des rémunérations pour l'exercice 2011.

MEMBRES	PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES
SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS, PRÉSIDENTE (*)	4/4
RICHARD FRANCIOLI	4/4
SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT (*)	4/4

**(\*) administrateurs indépendants**

Le mandat de membre du comité des nominations et des rémunérations est rémunéré à hauteur de 1.000 euros par séance. Le mandat de son président est rémunéré à hauteur de 2.000 euros par séance.

Les principales caractéristiques du processus d'évaluation du comité des nominations et des rémunérations ont été précisées dans le règlement d'ordre intérieur publié dans la charte de gouvernance d'entreprise de la société.

### 3.3 LE COMITÉ D'AUDIT

Au 31 décembre 2011, ce comité se compose de :

- Jan Steyaert, président (\*)
- Philippe Delusinne (\*)
- Christian Labeyrie

(\*) administrateurs indépendants

Le conseil d'administration de CFE a porté une attention particulière à la présence au comité d'audit d'administrateurs spécialisés dans les matières financières, comptables ou en gestion des risques.

Monsieur Jan Steyaert préside le comité d'audit. Il répond aux critères d'indépendance définis par l'article 526 ter du Code des sociétés.

Monsieur Jan Steyaert a obtenu un diplôme à orientation économique et financière. Il a exercé de nombreuses activités professionnelles, en particulier au sein d'un cabinet de réviseurs d'entreprises et au sein de Telindus, société cotée en bourse, où il remplit successivement les fonctions de CFO, CEO et président du conseil d'administration. Ces éléments justifient les compétences en matière de comptabilité et d'audit de Monsieur Jan Steyaert.

Le commissaire participe aux travaux du comité d'audit à la demande expresse de celui-ci.

Ce comité s'est réuni quatre fois au cours de l'exercice.

Ce comité a :

- examiné les comptes annuels 2010 et semestriels 2011
- examiné le projet de budget 2012 avant présentation de celui-ci au conseil
- évalué la mission du commissaire et redéfini avec celui-ci le contenu de sa mission compte tenu des évolutions connues en cours d'exercice
- examiné l'organisation de la direction financière
- procédé à une révision des risques principaux
- procédé à une revue de la situation fiscale
- suivi l'évolution du développement et de la mise en place du projet "ERP" décidé en 2010.

Le comité d'audit a consacré une attention particulière au contrôle interne du groupe et suivi les démarches entreprises par CFE pour l'améliorer.

Le tableau qui suit indique le taux individuel de présence des membres au comité d'audit pour l'exercice 2011.

MEMBRES	PRÉSENCE/NOMBRE DE SÉANCES
JAN STEYAERT (*)	4/4
PHILIPPE DELUSINNE(*)	4/4
CHRISTIAN LABEYRIE	4/4

(\*) administrateurs indépendants

Le mandat de membre du comité d'audit est rémunéré à hauteur de 1.000 euros par séance. Le mandat de son président est rémunéré à hauteur de 2.000 euros par séance.

Les principales caractéristiques du processus d'évaluation du comité d'audit ont été précisées dans le règlement d'ordre intérieur publié dans la charte de gouvernance d'entreprise de la société.

---

## 4. L'ACTIONNARIAT

### 4.1 CAPITAL ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

A la clôture de l'exercice, le capital social de CFE s'élevait à 21.374.971 euros, représenté par 13.092.260 actions, sans désignation de valeur nominale. Les actions de la société sont nominatives ou dématérialisées.

Les actions restent nominatives jusqu'à leur entière libération. Lorsque le montant en a été totalement libéré, elles peuvent être transformées en actions dématérialisées, au choix et aux frais de l'actionnaire.

Le registre des titres nominatifs est tenu sous forme électronique. La gestion du registre a été confiée à Euroclear Belgium (CIK S.A).

Les actions nominatives peuvent être converties en actions dématérialisées et vice-versa, sur simple demande de leur détenteur et aux frais de celui-ci. Les actions dématérialisées sont converties en actions nominatives par l'inscription correspondante dans le registre des actionnaires de CFE. Les actions nominatives sont converties en actions dématérialisées par l'inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation et la radiation de l'inscription du registre des actionnaires.

Les titres au porteur de la société déjà inscrits en compte titres au 1er janvier 2008 existent automatiquement sous forme dématérialisée à partir de cette date.

Les titres au porteur qui n'ont pas été inscrits en compte titres au 1er janvier 2008, sont convertis en titres dématérialisés, au moment de leur inscription en compte titres ultérieurement, le cas échéant.

Les titres au porteur qui ne seront pas inscrits en compte-titres au 31 décembre 2013, seront convertis de plein droit en titres dématérialisés à cette date.

Au 31 décembre 2011, l'actionnariat de CFE était structuré comme suit :

Parts sociales sans désignation de valeur nominale	13.092.260
- actions nominatives	6.185.480
- actions dématérialisées	6.866.500
- actions au porteur	40.280

Actionnaires possédant 3% ou plus des droits de vote afférents aux titres qu'ils possèdent :

VINCI Construction SAS	
5, cours Ferdinand-de-Lesseps	
F-92851 Rueil-Malmaison Cedex (France)	46,84%, soit 6.132.880 titres

### 4.2 TITRES COMPRENANT DES DROITS DE CONTRÔLE SPÉCIAUX

A la clôture de l'exercice, il n'y a avait pas de détenteurs de titres comprenant des droits de contrôle spéciaux.

### 4.3 DROIT DE VOTE

La propriété d'une action CFE donne droit à une voix à l'assemblée générale de CFE et emporte de plein droit adhésion aux statuts de CFE et aux décisions de l'assemblée générale de CFE. Tout actionnaire n'est responsable des engagements de la société que jusqu'à concurrence du montant de sa souscription.

La société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action, en ce qui concerne l'exercice des droits accordés aux actionnaires. La société peut suspendre l'exercice des droits afférents aux actions faisant l'objet d'une copropriété, d'un usufruit ou d'un gage, jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme bénéficiaire à l'égard de la société de ces droits.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, l'exercice de tout droit attaché aux titres au porteur détenus en vif est suspendu jusqu'à leur inscription en comptes-titres ou dans le registre des actionnaires.

#### 4.4 EXERCICE DES DROITS DES ACTIONNAIRES

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires s'est réunie le 28 novembre 2011 et a adopté la modification des statuts de CFE mettant ceux-ci en conformité avec la loi du 20 décembre 2010 (Moniteur belge 17 avril 2011), concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées.

Les règles de fonctionnement de l'assemblée générale ont fait l'objet de modifications importantes qui seront d'application pour toutes les assemblées générales qui se tiendront à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

La «corporate governance charter» de CFE a été modifiée en conséquence par le conseil d'administration.

---

## 5. CONTRÔLE INTERNE

### 5.A CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

#### 5A.1 INTRODUCTION

##### 5A.1.1 Définition - référentiel

*«Le contrôle interne peut être défini comme un système développé par l'organe de gestion et mis en oeuvre sous sa responsabilité par le management exécutif. Il contribue à la maîtrise des activités de la société, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources, et ce en fonction des objectifs, de la taille et de la complexité des activités de la société.»*

*Le système de contrôle interne vise à assurer plus particulièrement :*  
*l'application (réalisation et optimisation) des politiques et des objectifs fixés par l'organe de gestion (par exemple : performances, rentabilité, protection des ressources, ...);*  
*la fiabilité des informations financières et non financières (par exemple : préparation des états financiers, du rapport de gestion, ...);*  
*la conformité aux lois, règlements et autres textes (par exemple : les statuts, ...).»*

*(extrait des Lignes directrices dans le cadre de la loi du 6 avril 2010 et du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 publié par la Commission Corporate Governance - version 10/01/2011, page 8)*

Toutefois, le dispositif de contrôle interne, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne peut, comme tout système de contrôle, fournir une garantie absolue que ces risques soient totalement éliminés.

##### 5A.1.2 Périmètre d'application du contrôle interne

Le contrôle interne s'applique à CFE et aux sociétés filiales entrant dans le périmètre de consolidation. En ce qui concerne les cas spécifiques de DEME, de Rent-A-Port, de Groep Terry, de Van De Maele Multi-Techniek et de Sogemaint-CBRE, les conseils d'administration de ces sociétés sont responsables du contrôle interne de celles-ci. CFE cherche cependant au travers de ses représentants aux conseils d'administration de ces sociétés à promouvoir les bonnes pratiques qui lui sont propres.

#### 5A.2. ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE

##### 5A.2.1 Principes d'action et de comportement

Les métiers de CFE nécessitent que les équipes qui les exercent soient proches de leurs clients. Afin de permettre à chaque responsable de centre de profit de prendre rapidement les décisions opérationnelles adéquates, une organisation décentralisée a été mise en place au sein des pôles construction, promotion et gestion immobilières, multitechnique et PPP-Concessions.

L'organisation de CFE implique une délégation de pouvoirs et de responsabilités aux acteurs opérationnels et fonctionnels à tous les niveaux de l'organisation. Cette délégation de pouvoirs donnée aux responsables opérationnels et fonctionnels s'exerce dans le cadre d'une directive générale et dans le respect des principes d'action et de fonctionnement de CFE :

- Respect rigoureux des règles communes du groupe en matière d'engagements, de prise de risques, de prise d'affaires, de remontées d'informations financières, comptables et de gestion
- Transparence et loyauté des responsables vis-à-vis de leur hiérarchie au niveau opérationnel et vis-à-vis des services fonctionnels
- Respect des lois et règlements en vigueur dans le pays où le groupe opère quelle que soit la matière
- Responsabilité des dirigeants opérationnels de communiquer les principes d'action du groupe à leurs collaborateurs
- Sécurité des personnes (collaborateurs, prestataires de services, sous-traitants)
- Recherche de la performance financière.

### 5A.2.2 Les acteurs du contrôle interne

**Le conseil d'administration** de CFE est un organe collégial chargé de contrôler la gestion de la direction, de fixer les orientations stratégiques de la société, de veiller à la bonne marche de celle-ci. Il délibère sur toutes les questions majeures de la vie du groupe.

Le conseil d'administration s'est doté de comités spécialisés pour l'audit des comptes, les rémunérations et les nominations.

**Le «steering committee»** dit « le comité des 15 » est composé au 31 décembre 2011 de :

- L'administrateur délégué en charge de la gestion journalière du groupe
- Le directeur général adjoint corporate et directeur financier et administratif du groupe
- Le directeur général adjoint du pôle construction
- L'administrateur délégué de BPC, en charge également de la supervision d'Amart
- Le directeur de BAGECI
- Le directeur de CFE Brabant
- Le directeur de CFE Nederland
- Le directeur de MBG
- L'administrateur délégué de Aannemingen Van Wellen, également directeur de la communication et des synergies du groupe
- Le directeur de CFE International
- Le directeur de CLE et des filiales immobilières au Luxembourg
- Le directeur de CFE immobilier et administrateur délégué de BPI
- Le directeur général du pôle multitechnique
- Le directeur des ressources humaines du groupe
- Le directeur du développement durable du groupe.

Le steering committee est en charge de la mise en œuvre de la stratégie du groupe, de l'application des politiques relatives à la gestion du groupe et de la directive générale précitée.

Le holding dispose d'une structure limitée adaptée à l'organisation décentralisée du groupe. Les services fonctionnels du holding ont notamment pour mission d'établir et de veiller à la bonne application des règles et procédures du groupe et des décisions prises par l'administrateur délégué. Au plan financier, la gestion de la trésorerie est centralisée au niveau de la holding. En ce qui concerne les filiales, un accord exprès de la direction financière de la holding est requis avant d'engager une relation avec un organisme bancaire. Le holding gère également de façon directe les financements spécifiques de projets.

CFE n'a, par contre, pas mis en place à ce jour une direction de l'audit.

### 5A.3. RECENSEMENT ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES

CFE a procédé dès l'exercice 2006 à un recensement des principaux risques auxquels elle est exposée. Ce recensement fait l'objet d'une mise à jour régulière. Ces risques sont décrits au point 5B. Ce recensement fait clairement apparaître que les risques principaux se situent au plan opérationnel. La caractéristique principale du secteur réside, en effet, dans l'engagement pris, à la remise d'offre, de construire un objet unique par nature, pour un prix dont les modalités sont préfixées et ce, dans un délai convenu.

### 5A.4. PRINCIPALES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures, objet de ce chapitre, sont communes à l'ensemble du groupe suivant la définition du périmètre précitée.

#### 5A.4.1 Conformité aux lois et règlements

Les lois et règlements en vigueur fixent les normes de comportement et font partie intégrante du processus de contrôle interne.

La direction juridique du holding assure une veille juridique afin de connaître les différentes règles qui sont applicables au groupe et s'applique à en informer les membres du «steering committee» ou les collaborateurs concernés.

#### 5A.4.2 Application de la directive de la direction générale

La directive générale de l'administrateur délégué aux directeurs membres du comité exécutif définit les opérations nécessitant l'information ou l'autorisation préalable de la direction générale ou des directions fonctionnelles de CFE.

Cette directive couvre les domaines suivants :

- la prise de risques sur contrats
- l'acquisition ou la cession de biens immobiliers
- l'acquisition ou la cession de biens mobiliers
- l'acquisition de sociétés
- les ressources humaines
- la gestion administrative et juridique
- les relations bancaires et les engagements financiers
- l'information financière
- les actions de communication interne ou externe
- l'éthique personnelle
- le rôle social et sociétal.

Ces règles de fonctionnements sont impératives pour les directeurs de CFE.

Cette directive générale est déclinée par chaque directeur vers les responsables de filiales ou succursales. Il peut exister par voie de directives complémentaires des règles plus restrictives élaborées par des directeurs de CFE pour leur zone de compétence et adressées à des personnes disposant de l'autorité nécessaire à la tête d'un centre de profit mais, en aucun cas, une directive complémentaire ne peut déroger à ces règles.

#### 5A.4.3 Procédures relatives aux engagements - les comités de risques

Compte tenu des spécificités des métiers, des procédures strictes de contrôle en amont sont en vigueur.

**Le comité des risques** de CFE a pour mission d'apprécier :

- les conditions et modalités de remise des offres de travaux qui, du fait de leur taille, de la mise en œuvre d'une technologie nouvelle, de la particularité de leur montage financier, de la présence d'obligations sociales hors normes ou de leur localisation, comportent un risque particulier, qu'il soit technique, juridique, financier, social ou autre. Des seuils entraînant un passage automatique et préalable à la remise d'offre sont fixés dans la directive générale.
- toutes les opérations de partenariat public privé et les concessions.

Le comité des risques comprend les membres suivants :

- l'administrateur délégué de CFE
- le directeur, membre du steering committee, en charge de la filiale ou de la succursale
- les représentants opérationnels ou fonctionnels de la société
- et, suivant la spécificité du risque, le directeur financier et administratif, le directeur des ressources humaines, le directeur général adjoint du pôle construction, membres du steering committee.

#### **Le comité immobilier**

Aucune acquisition de foncier ou aucun engagement d'acquisition ou de développement immobilier ne peut se faire sans l'accord préalable de ce comité immobilier.

Ce comité immobilier se compose de :

- l'administrateur délégué de CFE
- le directeur financier et administratif membre du steering committee
- le directeur membre du steering committee concerné par l'opération
- les représentants opérationnels du projet concerné
- la secrétaire générale du pôle immobilier
- le responsable administratif et financier du pôle immobilier.

De plus, tout investissement immobilier d'un montant supérieur à cinq millions d'euros est soumis à l'accord préalable du conseil d'administration de CFE.

En ce qui concerne **les projets d'acquisition de société**, toute prise de participation (majoritaire ou minoritaire) est de la responsabilité de l'administrateur délégué après autorisation du conseil d'administration.

#### **5A.4.4 Procédures relatives au suivi des opérations**

Les pôles disposent de systèmes de contrôle des opérations qui leur sont propres et adaptés aux spécificités de leur activité.

Un tableau de bord de l'activité, des prises de commandes, du carnet de commandes et de l'endettement financier net est établi mensuellement par la direction financière sur base des informations transmises par les différentes entités opérationnelles.

Mensuellement, une lettre d'information reprenant les faits marquants est établie par les dirigeants des différentes entités.

La procédure budgétaire est commune à l'ensemble des pôles du groupe et à leurs filiales. Elle comporte quatre rendez-vous annuels :

- le budget initial présenté en novembre de l'année n-1
- le premier recalage budgétaire présenté en avril de l'année n
- le deuxième recalage présenté en juillet/août de l'année n
- le troisième recalage présenté en novembre de l'année n.

Ces réunions, auxquelles assistent l'administrateur délégué, le directeur financier et administratif, le directeur de la consolidation, le directeur de la filiale ou de la succursale concernée ainsi que son responsable financier, examinent :

- le volume des affaires de l'exercice en cours, l'état du carnet de commandes
- la marge prévisible du centre de profits avec le détail des marges par projet (ou par département pour le pôle multitechnique)
- l'analyse des risques en cours avec notamment une présentation exhaustive des contentieux en demande ou en défense
- l'état des garanties données
- les besoins d'investissements ou les désinvestissements
- la trésorerie et son évolution future sur douze mois.

#### **5A.4.5 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable**

La direction du contrôle de gestion et de la consolidation, rattachée à la direction financière du groupe est responsable de la production et de l'analyse des informations financières et comptables de CFE diffusées tant à l'intérieur qu'à l'extérieur du groupe et dont elle doit s'assurer de la fiabilité.

Elle a en particulier en charge :

- l'établissement, la validation et l'analyse des comptes semestriels et annuels consolidés du groupe et des données prévisionnelles (consolidation des budgets et des recalages budgétaires)
- la définition et le suivi des procédures comptables au sein du groupe ainsi que l'application des normes IFRS.

La direction du contrôle de gestion et de la consolidation fixe le calendrier de clôture pour la préparation des comptes semestriels et annuels. Ces instructions sont diffusées auprès des directions financières des différentes entités concernées et s'accompagnent de séances d'informations ou de formation.

La direction du contrôle de gestion et de la consolidation assure le traitement comptable des opérations complexes et veille à les faire valider par le commissaire aux comptes.

Lors de chaque arrêté comptable, les responsables financiers des principales entités présentent les

comptes de la filiale ou de la succursale au directeur financier et administratif du groupe et au directeur de la consolidation.

Le directeur du contrôle de gestion et de la consolidation est membre du comité d'audit de DEME et de Rent-A-Port et assiste aux réunions tenues lors de chaque arrêté de comptes de celles-ci. De façon régulière, le comité d'audit de DEME aborde un thème spécifique (analyse d'une filiale) et effectue une mission sur site.

Le commissaire aux comptes fait part au comité d'audit de ses observations éventuelles sur les comptes annuels et semestriels avant présentation au conseil d'administration.

Préalablement à la signature de ses rapports, le commissaire aux comptes recueille les lettres d'affirmation auprès de la direction du groupe et des filiales. Dans ces déclarations, la direction du groupe et des différentes filiales confirment notamment que, selon leur appréciation, l'ensemble des éléments à leur disposition a bien été transmis au commissaire afin de lui permettre l'exercice de sa mission et que les éventuelles anomalies relevées par celui-ci et non corrigées à la date d'établissement des lettres n'ont pas d'impact significatifs sur les comptes consolidés et sociaux.

## 5A.5. ACTIONS MENÉES POUR LE RENFORCEMENT DU CONTRÔLE INTERNE ET DE LA GESTION DES RISQUES

CFE a décidé, fin 2009, de rénover de façon fondamentale ses outils de gestion et a fait le choix d'un système intégré de gestion (ERP). Ce système intègre la gestion des états d'avancement, les achats, la comptabilité, le contrôle de gestion, la gestion de la trésorerie quotidienne.

L'exercice 2010 a été consacré à l'établissement du cahier des charges. Ce travail a été effectué par une équipe de projet comportant des responsables opérationnels et fonctionnels des différents pôles et des différentes sociétés, associant des gestionnaires de projets, des acheteurs, des contrôleurs de gestion, des comptables et des responsables financiers. Un centre de compétence destiné à fournir l'appui logistique afin d'implanter l'application a été constitué et est opérationnel.

L'exercice 2011 a permis de mettre en place le système dans une société pilote du pôle multitechnique.

La sécurité de l'application, la gestion des autorisations font l'objet d'une attention particulière du comité d'audit. La mise en place de cette application renforcera les fondements du contrôle interne de la société.

L'exercice 2012 doit permettre la poursuite des tests et le lancement de l'application dans des sociétés pilotes des différents pôles.

## 5.B FACTEURS DE RISQUES

### 5B.1 RISQUES COMMUNS AUX SECTEURS DANS LESQUELS LE GROUPE CFE EST ACTIF

#### 5B.1.1 Risques opérationnels

##### 5B.1.1.1 *L'acte de construire*

La caractéristique principale du secteur réside dans l'engagement pris à la remise d'offre, de construire un objet (bâtiment, ouvrage d'art, quai, ...) unique par nature, pour un prix dont les modalités sont préfixées et ce dans un délai convenu.

Les facteurs de risque portent dès lors sur :

- l'établissement du prix de l'objet à construire et, en cas d'écart entre le prix prévu et le prix de revient réel, la possibilité (ou non) d'obtenir la couverture des surcoûts engagés et compléments de prix
- le design, si la responsabilité en incombe à l'entrepreneur
- la construction proprement dite et, en particulier, les risques propres au sous-sol et à la stabilité de l'ouvrage
- la maîtrise des éléments constitutifs du prix de revient
- les délais
- les obligations de performance (qualité, délai) et les conséquences directes et indirectes y liées
- les obligations de garantie (décennale, maintenance)
- le respect des obligations en matière de droit social étendu, en outre, aux prestataires de services, ainsi qu'en termes de sécurité.

Enfin, CFE travaillant à la grande exportation, est soumise au risque politique.

Pour faire face à ces risques, CFE dispose d'un personnel qualifié et expérimenté, des services d'un bureau d'études interne et recourt aux services de bureaux d'études et de stabilité externes ainsi qu'aux organismes de contrôle.

Les remises de prix suivent des procédures strictes de revue d'offre et sont soumises, le cas échéant, à un comité des risques. Les projets font l'objet d'un contrôle budgétaire et d'une revue de direction trimestrielle.

##### 5B.1.1.2 *L'immobilier*

Au niveau global, l'activité immobilière est soumise directement ou indirectement à certains facteurs macro-économiques (niveau des taux d'intérêt, propension à investir, épargne...), politiques (développement d'institutions supra-nationales, plans d'aménagement...) qui influencent le comportement des acteurs sur le marché et ce, tant sous l'angle de la demande que de l'offre.

Cette activité se caractérise également par la durée longue du cycle des opérations, ce qui implique la nécessité d'anticiper les décisions et de souscrire des engagements sur des termes longs.

Pour chacun de ses projets, cette activité, en plus des risques liés au secteur, est soumise à ses risques propres :

- sélection de l'investissement foncier
- définition du projet et sa faisabilité
- obtention des différents permis et autorisations
- maîtrise des coûts de construction, honoraires et financement
- commercialisation.

CFE et ses filiales de promotion immobilière disposent d'équipes spécialisées en matière immobilière, collaborent avec des architectes et bureaux d'études de renom et assurent la maîtrise d'ouvrage de leurs projets, le pôle construction étant en charge de l'exécution de ceux-ci.

CFE a mis en place des comités d'investissements auxquels sont présentés les projets avant d'être soumis au conseil d'administration. Enfin, afin de diminuer l'exposition au risque, CFE cherche à diversifier le portefeuille des opérations (logements, seigneuries, centres commerciaux) et limite ses engagements en développement de bureaux, marché affecté plus fortement par la crise économique.

CFE a mis en place un comité d'investissement général qui s'assure que le projet s'inscrive dans la politique financière générale du groupe, respecte les équilibres financiers et que sa bonne réalisation se fasse dans le cadre du respect des engagements souscrits.

In fine, tout dossier d'un montant supérieur à 5 millions d'euros et sélectionné est soumis à l'approbation du conseil d'administration de CFE.

Compte tenu notamment des facteurs externes, le risque propre à l'activité immobilière ne peut cependant être totalement évité.

#### **5B.1.1.3 Activité PPP-concessions**

Outre les risques opérationnels liés à l'acte de construire (5B.1.1.1), l'activité du pôle se caractérise par la durée du cycle des opérations (20 ans ou plus) et la capacité du projet de générer, pendant la phase de maintenance ou d'opération, les flux récurrents permettant à la société d'objet de rembourser le financement.

CFE a constitué au niveau de ce pôle une équipe spécialisée en structuration de projets, financements et maintenance à long terme des ouvrages.

Cette équipe intervient dès la phase d'offre afin de s'assurer que :

- 1) la structuration du projet conduise à la mise en place d'un financement à long terme sans recours contre les actionnaires de la société
- 2) le financement s'opère aux conditions du marché et soit adapté à la durée de vie du projet
- 3) les choix techniques soient efficaces et atteignent les exigences en matière de performance pendant la durée de vie du projet, de telle sorte que l'exposition au risque en période opérationnelle soit réduite et que les flux générés en période de maintenance permettent le remboursement du crédit dédié à la société d'objet.

CFE a mis en place des comités de risques qui examinent principalement, pour la partie propre aux PPP-concessions, les risques liés à la structuration du projet et à la maintenance long terme de celui-ci.

#### **5B.1.1.4 Le dragage**

L'activité de dragage est exécutée au travers de DEME (détenue à 50%) et les filiales de celle-ci.

DEME est un des grands acteurs sur le marché mondial du dragage. Son marché porte tant sur le dragage de maintenance que sur le dragage d'infrastructure («*capital dredging*»). Ce dernier est notamment lié au développement du commerce mondial et aux décisions des états d'investir dans des grands travaux d'infrastructure.

Le groupe DEME est également actif dans le domaine environnemental et ce au travers d'Ecoterres, filiale qu'elle contrôle à 75 %. Cette société est spécialisée dans le traitement des boues et des terres polluées.

DEME, au travers de DBM («*DEME Building Materials*») est également présente sur le marché de l'approvisionnement en gravier.

Outre le fait que le dragage est une activité principalement maritime, il se caractérise par son côté «*capital intensive*», justifié par les investissements lourds du secteur. A ce titre, DEME est confrontée à des décisions d'investissements complexes. Outre les risques spécifiques au travail maritime et à l'exécution de projets (voir 1.1), l'activité connaît des risques propres :

- conception technique de l'investissement (type de drague, capacité, puissance,...) et maîtrise des technologies nouvelles
- décalage entre la décision d'investir et la mise en exploitation du bateau et l'appréhension du marché futur
- maîtrise de la réalisation par le chantier naval de l'investissement décidé (coût, performance, conformité,...)
- occupation de la flotte et planification des activités
- financement.

DEME a mis, elle aussi, en place un comité d'investissement approprié et les investissements significatifs sont soumis à l'approbation de son conseil d'administration.

Enfin, DEME, travaillant à la grande exportation, est soumise au risque politique.

DEME dispose d'un personnel qualifié à même de concevoir des dragues, d'étudier et d'exécuter des projets de grande ampleur. Compte tenu de la nature même de l'activité et de l'ensemble des éléments externes entrant en ligne de compte, le risque inhérent à l'activité ne peut cependant être totalement exclu.

Les remises de prix suivent des procédures strictes de revue d'offres et sont soumises le cas échéant à un comité des risques. Les projets font également l'objet d'un contrôle budgétaire et d'une revue de direction trimestrielle.

### **5B.1.2 La conjoncture**

Le secteur de la construction est par nature perçu comme soumis à des fluctuations cycliques fortes. Il convient cependant de nuancer ce constat par pôle ou sous-pôle d'activité, les facteurs clés pouvant différer pour chacun de ceux-ci. Ainsi :

- L'activité génie civil est fortement liée aux programmes étatiques d'investissements en grands travaux d'infrastructure. CFE a réduit fortement son exposition à ce risque en obtenant, au travers de sociétés momentanées, plusieurs contrats de génie civil importants et s'étendant sur plusieurs années :
  - . l'élargissement de la capacité du Coentunnel à Amsterdam aux Pays-Bas
  - . un tunnel ferroviaire pour le développement de la première phase du réaménagement autour de la gare et des voies actuelles de Delft aux Pays-Bas
  - . le contrat du tunnel ferroviaire du Liefkenshoek situé au nord-ouest du Port d'Anvers.
- Les activités de construction pour le secteur public sont liées aux programmes étatiques et régionaux d'investissement.
- Les activités de construction ou de développement immobilier pour leur composante bureaux suivent le cycle conjoncturel classique, tandis que l'activité logements privés répond plus directement à la conjoncture, la confiance et au niveau des taux d'intérêts.
- L'activité du dragage est, pour sa part, plus sensible à la conjoncture internationale, à l'évolution du commerce mondial et à la politique d'investissement des Etats en matière de grands travaux d'infrastructure et de développement durable.

### **5B.1.3 Encadrement et main-d'oeuvre**

Le secteur de la construction souffre toujours d'un manque de personnel d'encadrement et de main-d'oeuvre qualifiée. La bonne réalisation des projets, que ce soit au niveau des études, de la préparation des projets, de leur conduite ou de l'exécution, est dépendante à la fois du niveau de qualification ou de compétence ainsi que de la disponibilité sur le marché de l'emploi de ceux-ci.

## **5B.2 RISQUES DE MARCHÉ (TAUX, CHANGE, INSOLVABILITÉ)**

### **5B.2.1 Intérêts**

Le groupe CFE est confronté à des investissements importants et portant sur de longues périodes. Dans ce contexte et dans le cadre de la mise à disposition de crédits long terme, de financement de projets ou de gros investissements (dragues), CFE (directement) ou les filiales (DEME) pratiquent, le cas échéant, une politique de couverture de taux d'intérêts. Le risque de taux ne peut cependant être totalement exclu.

Le groupe CFE n'a pas connu d'impact direct de la crise financière. Cependant, l'importance et la persistance de la crise financière ont une influence négative en termes de coûts sur le financement des grands projets de type PPP ou immobiliers.

### **5B.2.2 Change**

CFE et ses filiales ne pratiquent pas de couverture de taux de change pour les activités de construction, immobilières et multitechnique, ces marchés se situant principalement dans la zone euro. En ce qui concerne l'activité internationale du pôle construction de CFE, CFE a couvert l'exposition en USD du

projet de construction d'une tour de logements au Nigeria par une vente à terme de devises. Compte tenu du caractère international de son activité et de l'exécution de marchés en monnaies étrangères, DEME pratique des couvertures de taux ou procède à des ventes à terme de devises. Le risque de taux ne peut cependant être exclu.

### **5B.2.3 Crédit**

Compte tenu de la nature de ses clients qui sont pour l'essentiel des clients publics ou assimilés, soit des investisseurs connus, le groupe CFE ne recourt pas à l'assurance crédit.

A la grande exportation, dans la mesure où le pays est éligible et où le risque peut être couvert par l'assurance crédit, CFE et DEME se couvrent auprès des organismes compétents en ce domaine (Office National du Dueroire).

Les contrats de CFE au Tchad ne sont pas couverts par une assurance-crédit mais font l'objet de demandes d'avances. CFE a, par contre, couvert son exposition pour le projet de construction d'une tour de logements au Nigéria.

Afin de limiter le risque courant de solvabilité, CFE vérifie, lors de la remise d'offres, la solvabilité de ses clients, suit de façon régulière l'encours de ceux-ci et adapte, si nécessaire, sa position vis-à-vis d'eux. Le risque de crédit ne peut cependant être totalement éliminé.

### **5B.2.4 La liquidité**

La réduction de la liquidité et la difficulté d'obtenir du crédit à des conditions économiques acceptables restent de mise. CFE a pu préserver ses positions au cours de l'exercice en gérant de façon stricte la trésorerie. Des séances d'information régulières destinées aux cadres dirigeants ont eu pour thème la liquidité et la gestion de la trésorerie au quotidien. Les directeurs de filiales ou succursales sont engagés au plan des prévisions de trésorerie et à leur bonne réalisation.

Au niveau des lignes de crédit, CFE a veillé à préserver des positions à moyen et long terme.

Ainsi, début 2008, CFE avait finalisé un club deal long terme de 100 millions d'euros lui permettant de couvrir, d'une part, ses programmes d'investissements propres et, d'autre part, ses besoins en fonds de roulement. Ce crédit viendra à échéance à la mi-2013.

CFE dispose par ailleurs de lignes de crédit à moyen terme à hauteur de 65 millions d'euros.

## **5B.3 RISQUE DU PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES**

CFE est potentiellement exposée à la hausse du prix de certaines matières premières utilisées dans le cadre des activités de travaux. Toutefois, le groupe CFE estime que de telles hausses ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence défavorable significative sur ses résultats. En effet, une part significative des contrats de travaux du groupe CFE comprend des formules de révision de prix permettant de faire évoluer le prix des ouvrages en cours de réalisation en fonction de l'évolution du prix des matières premières. En outre, les activités de travaux du groupe CFE sont exercées au travers d'un grand nombre de contrats, dont une part importante est de courte ou moyenne durée ce qui, même en l'absence de formule de révision de prix, limite l'impact de la hausse du prix des matières premières. Dans le cadre des grands projets, CFE a négocié, notamment pour les aciers, des contrats fermes de longue durée. Enfin, le groupe met en place, et principalement chez DEME, des couvertures de prix de fourniture (gasoil).

## **5B.4 DÉPENDANCE CLIENTS FOURNISSEURS**

Compte tenu de la nature de ses activités et de son type d'organisation, qui découle du caractère local de ses marchés, le groupe CFE considère qu'il n'est pas globalement dépendant d'un petit nombre de clients, ni de fournisseurs ou sous-traitants. Par ailleurs l'organisation opérationnelle du groupe est marquée par une forte décentralisation qui se traduit, en règle générale, par une grande autonomie de décisions des dirigeants locaux à l'intérieur des délégations qui leur sont consenties, notamment en matière d'achats.

## 5B.5 Risques environnementaux

De par le type de travaux qu'il est appelé à exécuter et notamment les travaux de rénovation, le groupe CFE peut être conduit à manipuler des matériaux insalubres ou dangereux. Le groupe CFE prend toutes les précautions en matière de sécurité et d'hygiène des travailleurs et y est particulièrement attentif, mais il n'en demeure pas moins que ce risque ne peut être totalement exclu. DEC-Ecoterres est, quant à elle, de par son objet social, confrontée au risque environnemental.

Si toutes les précautions et mesures de contrôle sont prises au niveau de la société, le risque ne peut être totalement évité.

## 5B.6 Risques juridiques

Compte tenu de la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques, le groupe CFE est soumis à un environnement réglementaire complexe lié au lieu d'exécution des prestations et aux domaines d'activité concernés. Lui sont notamment applicables les règles relatives aux contrats administratifs, aux marchés de travaux publics et privés, à la responsabilité civile, notamment celle des constructeurs et ce tant en Belgique qu'à l'étranger. Le secteur de la construction est de plus confronté à une interprétation extensive des notions relatives à la responsabilité des constructeurs dans les domaines de la responsabilité décennale, de la responsabilité des vices cachés véniels, ainsi qu'à l'émergence d'une responsabilité pour des dommages consécutifs indirects.

Le groupe CFE connaît peu de litiges. Dans la plupart des cas, le groupe CFE cherche à conclure une convention transactionnelle avec la partie adverse, ce qui conduit à un nombre de procédures réduit.

## 5B.7 Risques propres au groupe cfe

### 5B.7.1 Sociétés d'objet

Pour réaliser certaines de ses opérations immobilières ou en partenariat public privé, le groupe CFE participe ou continuera à participer à des sociétés d'objet (Special purpose Companies) qui consentent des sûretés à l'appui de leur crédit. Le risque est, en cas de défaillance de ce type de société et d'exercice de la sûreté, que le produit de l'exercice de celle-ci ne permette pas de rembourser en tout ou en partie le montant des fonds propres ou assimilés mis à disposition pour conforter la mise en place des crédits.

Au 31 décembre 2011, cette mise à disposition s'élève à 34,9 millions d'euros, la limite étant fixée internement à 30% des fonds propres consolidés. Les engagements actuels additionnels de mise à disposition de fonds propres (tunnel ferroviaire du Liefkenshoek, Coentunnel et les écoles en communauté germanophone) s'élèvent à 27,1 millions d'euros.

### 5B.7.2 Participation en DEME

Une participation significative est détenue à 50 %. Il s'agit de DEME. Le groupe DEME est contrôlé conjointement par le groupe Ackermans & van Haaren et CFE, qui en détiennent chacun 50%.

Ackermans & van Haaren et CFE ont prolongé, en 2011, l'accord de coopération qui consolide la collaboration entre actionnaires, l'objectif étant de gérer le groupe DEME en tant que partenaires égaux.

Ce groupe dispose de son autonomie de gestion. Les associés sont représentés paritairement au conseil d'administration ainsi qu'aux comités exécutifs et d'audit.

Ce groupe est autonome financièrement et CFE n'a consenti aucune avance ou engagement en faveur de cette filiale.

La rentabilité de la participation de CFE dans DEME dépend partiellement de la continuité de la bonne collaboration entre ses actionnaires.

Le risque de holding lié à cette participation est inhérent à la structure de contrôle conjoint sous le régime de laquelle elle est détenue comme indiqué ci-dessus.

---

## **6. APPRÉCIATION DES MESURES PRISES PAR LA SOCIÉTÉ DANS LE CADRE DE LA DIRECTIVE RELATIVE AUX OPÉRATIONS D'INITIÉS ET LES MANIPULATIONS DE MARCHÉ**

La politique de CFE en la matière a été précisée dans la charte de gouvernance d'entreprise.

Un compliance officer (Jacques Ninanne) a été désigné et un programme d'information destiné aux cadres dirigeants et aux personnes susceptibles de par leur fonction de disposer d'information privilégiée est en place depuis 2006.

De façon systématique, l'entreprise informe ce personnel des périodes fermées et rappelle de façon régulière les directives générales.

---

## **7. TRANSACTIONS ET AUTRES RELATIONS CONTRACTUELLES ENTRE LA SOCIÉTÉ, Y COMPRIS LES SOCIÉTÉS LIÉES, ET LES ADMINISTRATEURS ET MANAGERS EXÉCUTIFS**

La politique en la matière a été précisée dans la charte de gouvernance d'entreprise.

Il n'existe aucun contrat de service liant les membres du conseil d'administration à CFE ou à l'une de ses filiales.

---

## **8. CONVENTION D'ASSISTANCE**

CFE a conclu un contrat de services avec son actionnaire de référence VINCI Construction le 24 octobre 2001. Les rémunérations dues par CFE pour l'exercice 2011 s'élèvent à 1.190.000 euros.

Cette convention permet d'accéder aux bases de données de VINCI, de bénéficier du support de celle-ci dans des domaines variés tels que les ressources humaines, le développement durable, l'analyse de risques et les méthodes.

---

## **9. CONTRÔLE DE L'ENTREPRISE**

Le commissaire est la société Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Pierre-Hugues Bonnefoy.

L'assemblée générale ordinaire du 6 mai 2010 a renouvelé pour un terme de trois ans, prenant fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de mai 2013, le mandat de commissaire de Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Pierre-Hugues Bonnefoy. La rémunération du mandat en CFE SA s'est élevée à 138.500 euros.

Durant l'exercice, le comité d'audit a marqué accord pour l'établissement par le commissaire, Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, d'un rapport détaillé des opérations sur les opérations de 2011 pour un montant de 40.000 euros.

Les coûts facturés par Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, pour des missions diverses s'élèvent à 61.760 euros.

Par ailleurs, durant l'exercice 2011, des coûts facturés par Deloitte, conseillers fiscaux, relatifs à des avis en matière fiscale ont été comptabilisés à 9.083 euros.

Deloitte a effectué la révision des comptes de la majeure partie des sociétés du groupe CFE. Les contrôles du commissaire ont couvert respectivement 87% du chiffre d'affaires consolidé et 98% du résultat consolidé.

Pour les autres principaux groupes et filiales, le commissaire a généralement obtenu les rapports de certification des commissaires de celles-ci et/ou eu des entretiens avec ces derniers et il a effectué certaines procédures de révisions complémentaires.

**Rémunération des commissaires pour l'ensemble du groupe, en ce compris CFE SA (exercice 2011) :**

EN MILLIERS D'EUROS	DELOITTE		AUTRES	
	MONTANT	%	MONTANT	%
<b>AUDIT</b>				
COMMISSARIAT AUX COMPTES, CERTIFICATION, EXAMEN DES COMPTES INDIVIDUELS ET CONSOLIDÉS	740,4	79,51%	337,3	41,85%
AUTRES MISSIONS ACCESSOIRES ET AUTRES MISSIONS D'AUDIT	79,4	8,52%	41,0	5,09%
<b>SOUS-TOTAL AUDIT</b>	<b>819,8</b>	<b>88,03%</b>	<b>378,3</b>	<b>46,94%</b>
<b>AUTRES PRESTATIONS</b>				
JURIDIQUE, FISCAL, SOCIAL	48,3	5,19%	405,8	50,34%
AUTRES	63,2	6,78%	63,0	7,81%
<b>SOUS-TOTAL AUTRES</b>	<b>111,5</b>	<b>11,97%</b>	<b>468,8</b>	<b>58,15%</b>
<b>TOTAL HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>931,3</b>	<b>100%</b>	<b>847,1</b>	<b>100%</b>

---

## C. RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération de CFE vise à attirer, à retenir, à motiver les ouvriers, les employés et les cadres de l'Entreprise.

Afin d'aider le Comité des Nominations et des Rémunérations à analyser le contexte concurrentiel ainsi que d'autres facteurs utiles à l'évaluation en matière de rémunération, le Comité peut recourir aux services de consultants en rémunération de renommée internationale.

Pour l'année 2011, aucune modification n'a été apportée en matière de politique de rémunération par rapport à l'exercice précédent. Il n'est pas prévu, à ce jour, de changements concernant la politique de rémunération pour les deux prochains exercices.

### Rémunération des administrateurs

La politique de rémunération définie pour les administrateurs est exposée de manière détaillée dans la rubrique 1.1.1.

La rémunération accordée aux membres des comités d'Audit et de Nominations et Rémunérations est reprise aux points 1.1.2. et 1.1.3.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations est constitué d'administrateurs non exécutifs dont la majorité sont des administrateurs indépendants.

### Rémunération de l'administrateur délégué

Il n'y a pas eu de changement dans la politique de rémunération en 2011. La rémunération fixe, la rémunération variable et les autres avantages ont été examinés par le Comité des Nominations et des Rémunérations. Après échange d'informations et de points de vue, plus spécialement l'examen de la performance pour la rémunération variable, le Comité des Nominations et des Rémunérations a fait les recommandations au Conseil d'Administration qui statue en la matière. Pour plus de détails concernant la rémunération et les avantages, il faut se reporter au point 1.1.4.

CFE n'a pas accordé de primes de prestations en actions, d'options ou autres droits à acquérir des actions de la société à l'administrateur délégué (CEO).

### Rémunération des autres membres du management exécutif

Les membres du management exécutif, hormis l'administrateur délégué, ainsi que le mode de fonctionnement de ce management dans le groupe CFE sont repris à la rubrique 1.2.1.

La politique de rémunération est demeurée inchangée par rapport aux exercices précédents. Elle est calculée de manière à

- ce que la Société puisse attirer, motiver et garder les talents exécutifs de haut niveau et à grand potentiel,
- stimuler et récompenser les performances personnelles.

Les propositions de rémunération fixe et variable pour les membres du management exécutif font l'objet d'une attention toute particulière par le CEO et le directeur des ressources humaines du groupe. Celles-ci sont présentées au Comité des Nominations et des Rémunérations.

Le Comité entend les explications et après discussions et échanges de points de vue entre ses membres, soumet les propositions définitives au Conseil d'Administration qui statue en la matière.

Le salaire annuel de base constitue la rémunération fixe et est basée sur une grille définie par la structure salariale existante dans le groupe CFE. Il existe une marge d'appréciation en fonction de l'expérience, de la fonction, de la rareté des compétences techniques, des performances, etc.

Pour les directeurs opérationnels, c'est-à-dire pour les responsables de centres de profit (filiales et succursales), le système de rémunération variable est fonction du niveau de la performance individuelle.

- Il est directement lié à la performance économique de leur secteur de responsabilité soit le rapport entre le résultat net avant impôts et le chiffre d'affaires de l'exercice. Ce résultat en pourcentage est confronté à une grille reprenant un multiple de la rémunération fixe pouvant aller de zéro jusqu'à 12 mois appelé « montant de base ».
- Le taux de fréquence des accidents du travail en fonction de l'objectif fixé en début d'exercice pour le secteur d'activité influence négativement, de 20% le montant de base si l'objectif n'est pas atteint.
- L'adhésion aux valeurs du groupe CFE, qui influence également le montant de base de 20%, recouvre plusieurs aspects :
  - . la fidélisation et la satisfaction du client ;
  - . le partage d'informations commerciales à travers le groupe CFE ;
  - . la solidarité entre les managers exécutifs par l'encouragement de la mobilité du personnel et la gestion des ressources humaines (la rétention du personnel, les entretiens d'évaluation, la formation, etc.).
- La rémunération variable peut donc aller de zéro à 12 mois de rémunération fixe.

Pour les directeurs fonctionnels, la rémunération variable tient compte de plusieurs éléments, à savoir :

- le résultat global du groupe CFE,
- le fonctionnement du département dont ils ont la charge,
- éventuellement la réalisation d'objectifs spécifiques qui leur ont été assignés en début d'exercice par le CEO,
- l'adhésion aux valeurs du groupe CFE.
- la rémunération variable peut être nulle si les prestations sont insatisfaisantes.

CFE n'a pas accordé de primes de prestations en actions, d'options ou autres droits à acquérir des actions de la société aux autres membres du management exécutif.

La rémunération globale des managers exécutifs autre que le CEO est reprise à la rubrique 1.2.2.

#### **Rémunération variable de l'administrateur délégué (CEO) et des managers exécutifs**

L'année de référence pour le CEO et tous les directeurs pour l'attribution d'une rémunération variable court du 1er janvier au 31 décembre ; le cas échéant, les versements interviennent en avril de l'année suivante.

En ce qui concerne les règles en matière de rémunération variable, en application de la loi du 6 avril 2010 relative à la gouvernance d'entreprise, à partir de l'exercice débutant après le 31 décembre 2010, l'assemblée générale ordinaire du 5 mai 2011 a approuvé ce qui suit :

« pour le CEO et les managers exécutifs, les modalités et les critères d'attribution existants seront maintenus pendant une période de 3 ans, à savoir la rémunération variable en fonction des performances économiques, de l'attention portée à la sécurité des hommes et de l'adhésion aux valeurs du groupe.

En effet, la législation actuelle qui impose l'étalement sur 3 années de la rémunération variable et des critères y afférents n'est pas appropriée (et s'applique donc difficilement) à un comité de direction où certains des membres sont proches de l'âge de la retraite, de la prépension. »

#### **Indemnité de départ**

En ce qui concerne les règles en matière d'indemnité de départ, en application de la loi du 6 avril 2010 relative à la gouvernance d'entreprise, d'application après le 3 mai 2010 et convenues avec le CEO et les managers exécutifs, l'assemblée générale ordinaire du 5 mai 2011 a approuvé le texte qui suit :

1. La loi sur les contrats de travail sera d'application pour les personnes sous statut « salarié » et toutes autres conventions existantes restent en vigueur.

Pour les membres salariés du management exécutif de la société qui n'ont pas conclu de convention en matière d'indemnité de départ avant le 3 mai 2010, en cas de rupture du contrat de travail par l'employeur (en dehors de toute faute grave), la durée du préavis qui leur sera notifiée ou le montant de l'indemnité de départ qui leur sera payée sera déterminée, conformément à la loi du 3 juillet 1978 sur les contrats de travail, sur base des critères habituellement retenus par les cours et tribunaux belges afin de déterminer la durée raisonnable du préavis ou le montant raisonnable de l'indemnité de départ sans toutefois excéder le résultat de la grille Claeys.

Bernard Cols  
Patrick de Caters  
Lode Franken  
Michel Guillaume  
Gabriel Marijsse  
Jacques Ninanne  
Patrick Van Craen  
Christophe Van Ophem  
Patrick Verswijvel  
Yves Weyts  
2 autres directeurs, étrangers, ne relèvent pas de la législation belge

2. En ce qui concerne les indemnités de départ d'application après le 3 mai 2010 convenues avec le CEO et les managers exécutifs ; une convention est entrée en vigueur le 18 novembre 2011 pour Madame Diane Rosen, épouse Zygas. Cette convention a été approuvée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations du 28 septembre 2011. Une ancienneté fictive de minimum 12 années a été accordée dans le statut de salarié sans excéder le résultat de la grille Claeys (voir ci-dessus).
3. Les conventions existantes avant le 3 mai 2010 sont les suivantes :
  - M. Frédéric Claes, société de Management SA., représentée par M. Frédéric Claes :  
Le montant prévu en cas de cessation des relations contractuelles est cohérent avec les usages en la matière.
  - Artist Valley SA., représentée par M. Jacques Lefèvre :  
Le montant prévu en cas de cessation des relations contractuelles est cohérent avec les usages en la matière.

## 1.1 LA RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

### 1.1.1 Rémunération des membres du conseil d'administration

Sur proposition du comité des nominations et des rémunérations, le conseil d'administration a décidé de proposer à l'assemblée générale du 6 mai 2010 un montant de rémunération des administrateurs tel que fixé ci-après.

Le conseil d'administration s'est notamment basé sur une comparaison avec des sociétés cotées de même taille et sur le travail produit par les administrateurs. Cette politique sera revue lors de l'auto-évaluation du conseil d'administration.

L'assemblée générale du 5 mai 2011 n'a pas modifié ces montants.

L'assemblée générale extraordinaire du 6 mai 2010 de CFE SA a approuvé l'octroi aux administrateurs, en cette qualité, à charge du compte de résultats, d'émoluments consistant en une somme fixe. Ce montant a été fixé à 325.000 euros pour l'ensemble du conseil.

Le conseil d'administration décide, selon les règles qu'il édicte, de la répartition entre ses membres de ces émoluments.

Une partie, soit 200.000 euros, a été répartie de façon égale entre chacun des membres du conseil d'administration, soit 20.000 euros par administrateur, prorata temporis de l'exercice du mandat en cours d'année.

Une partie, soit 125.000 euros, a été répartie suivant le taux de présence aux séances du conseil d'administration.

De plus, les administrateurs sont remboursés des frais que peut nécessiter l'exercice de leur mandat, dans les conditions déterminées par le conseil d'administration.

Montant des avantages accordés directement ou indirectement aux administrateurs dans le cadre de l'exercice de leurs mandats au sein du groupe :

(EUROS)	EMOLUMENTS CFE SA	EMOLUMENTS FILIALES	AUTRES FRAIS
PHILIPPE DELAUNOIS			11.118
SA C.G.O., REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR PHILIPPE DELAUNOIS	33.393		(*) 38.882
RENAUD BENTÉGEAT	33.393		
PHILIPPE DELUSINNE	33.393		
RICHARD FRANCIOLI	33.393		
BERNARD HUVELIN	24.464		
CHRISTIAN LABEYRIE	33.393		
JEAN ROSSI	33.393		
SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT	33.393		
SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS	33.393		
JAN STEYAERT	33.393		
<b>TOTAL</b>	<b>325.000</b>	<b>0</b>	<b>50.000</b>

(\*) dont 4.382 euros portés en compte en 2012

Aucune convention avec un administrateur non exécutif prévoyant une indemnité de départ n'est entrée en vigueur ou n'a été prolongée depuis le 3 mai 2010 (date de l'entrée en vigueur de la loi du 6 avril 2010). Par ailleurs, aucun administrateur non exécutif ne bénéficie d'une rémunération variable.

#### 1.1.2 Rémunération des membres du comité d'audit

PHILIPPE DELUSINNE	4.000
CHRISTIAN LABEYRIE	4.000
JAN STEYAERT	8.000
<b>TOTAL</b>	<b>16.000</b>

#### 1.1.3 Rémunération des membres du comité des nominations et des rémunérations

RICHARD FRANCIOLI	4.000
SA CONSUCO, REPRÉSENTÉE PAR MONSIEUR ALFRED BOUCKAERT	4.000
SPRL CISKA SERVAIS, REPRÉSENTÉE PAR MADAME CISKA SERVAIS	8.000
<b>TOTAL</b>	<b>16.000</b>

#### 1.1.4 Rémunération de l'administrateur délégué

Au titre de ses fonctions exécutives au sein du groupe CFE, l'administrateur délégué, outre la rémunération de son mandat d'administrateur, soit 33.393 euros, a perçu une rémunération annuelle brute qui s'élève à 187.798 euros, à laquelle s'ajoute une rémunération variable. Celle-ci s'est élevée à 250.000 euros au titre de l'exercice 2011, somme payable en 2012. L'administrateur délégué dispose en plus d'un logement et d'un véhicule de société, soit l'équivalent de 45.264 euros pour 2011. Il ne bénéficie pas, à charge de CFE, d'un plan de pension.

## 1.2 LA RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

### 1.2.1 La direction de CFE

Les structures sociales de CFE sont adaptées aux prérogatives auxquelles répond la création d'une société holding, d'une part, et aux exigences liées à son organisation par pôles d'activité, d'autre part.

Chaque pôle, représentant un portefeuille d'activité, est composé de plusieurs sociétés filiales et éventuellement de succursales, lesquelles constituent un centre de profit et représentent en général un métier sur une zone géographique d'action définie. Chaque filiale est dirigée par un conseil d'administration et un directeur, chaque succursale est dirigée par un directeur. L'organisation unique de la gestion des filiales et des succursales consiste donc en une délégation particulière de pouvoirs à un groupe de personnes, les directeurs, permettant le recours à des dirigeants actifs et assurant une bonne organisation opérationnelle des pôles d'activité.

Ces structures sociales assurant l'équilibre des pouvoirs et le bon fonctionnement de CFE, la société décide de ne pas adopter un comité de direction au sens de la loi mais elle a toutefois anticipé l'avenir en prévoyant cette possibilité dans les statuts.

Les personnes chargées de la conduite effective des activités sont donc l'administrateur délégué en premier lieu et les directeurs en second lieu.

Les directeurs sont pour l'exercice 2011 :

Frédéric Claes SA, représentée par Frédéric Claes  
Artist Valley SA, représentée par Jacques Lefèvre  
Bernard Cols  
Patrick de Caters  
André de Koning  
Lode Franken  
Michel Guillaume  
Gabriel Marijsse  
Youssef Merdassi  
Jacques Ninanne  
Patrick Van Craen  
Christophe Van Ophem  
Patrick Verswijvel  
Yves Weyts

### 1.2.2 Niveau des rémunérations

#### La rémunération des directeurs

Les directeurs qui sont repris au point 1.2.1 de ce rapport ont perçu

RÉMUNÉRATIONS FIXES ET HONORAIRES	2.343.624
RÉMUNÉRATIONS VARIABLES	785.915
VERSEMENTS AUX DIVERSES ASSURANCES (PLANS DE PENSION, HOSPITALISATION, ACCIDENTS)	520.582
FRAIS DE VÉHICULE DE FONCTION	216.088
<b>TOTAL</b>	<b>3.866.209</b>

Différents types de plan de pension couvrent les managers exécutifs. En effet, certains bénéficient d'un plan « but à atteindre » qui est différent selon une date pivot du 1/07/1986 et d'autres ont un plan de type « cotisations fixes » qui remonte à avant la fusion entre CFE et les Entreprises François et Fils.

Afin d'avoir une gestion homogène des ces managers exécutifs, un plan « chapeau » à prestations définies a été instauré depuis 2007. Les cotisations de l'employeur pour le plan de type « cotisations fixes » et le 'service cost' (IFRS) pour les plans à « prestations fixes » s'élèvent à 466.159 € pour l'exercice 2011.

CFE n'a accordé aucun plan d'option ou autres droits à acquérir de la société à ces directeurs.

---

## D. POLITIQUE D'ASSURANCE

Le groupe CFE assure de façon systématique tous ses chantiers par une assurance «Tous risques chantiers» et couvre sa responsabilité civile exploitation et après travaux pour des montants suffisants. Le risque de terrorisme est cependant exclu de la couverture «Tous risques chantiers». Compte tenu de la recrudescence de ce type d'actes et dans le cadre de ses projets immobiliers, CFE et ses filiales immobilières pourraient être conduites, - et pour autant que le marché de l'assurance reste disponible pour offrir ce genre de couverture à des conditions économiquement acceptables, - à rechercher ponctuellement des couvertures contre ce risque.

---

## E. RAPPORTS SPÉCIAUX

Aucun rapport spécial n'a été établi au cours de l'exercice.

---

## F. OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION

En application de l'article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, la Compagnie d'Entreprises CFE SA expose que :

- i) l'organe d'administration a le pouvoir d'augmenter le capital social à concurrence d'un montant maximum de 2.500.000 euros (article 4 des Statuts), étant rappelé que l'exercice de ce pouvoir est limité en cas d'offre publique d'acquisition par l'article 607 du Code des sociétés,
- ii) l'organe d'administration a le pouvoir d'acquérir un maximum de 10% d'actions propres de la société (article 14 bis des Statuts).

---

## G. ACQUISITIONS

CFE SA a acquis en octobre 2011, pour un prix de 1 million d'euros, 100% des titres des sociétés ETEC SA et Sogech SA, situées à Manage.

---

## H. CRÉATION DE SUCCURSALES

---

---

## I. ÉLÉMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Aucun changement significatif de la situation financière et commerciale du groupe n'est survenu depuis le 31 décembre 2011.

CFE a acquis ce 22 février 2012 la société Remacom SA. Cette société, établie dans la région gantoise est spécialisée dans la pose de voies de chemin de fer et a réalisé au cours des derniers exercices un chiffre d'affaires moyen de l'ordre de 4 millions d'euros. CFE élargit ainsi son champ d'activité dans le domaine ferroviaire, aux côtés d'Engema et Louis Stevens & Co, filiales spécialisées dans le domaine de l'électrification (caténaire) et de la signalisation.

CFE entend aussi développer les synergies entre ses activités de rail et de routes, ces dernières menées par Aannemingen Van Wellen spécialisée en infrastructures routières et portuaires. Ceci permettra à CFE de proposer à ses clients des solutions globales en matière de construction et d'entretien de réseaux de transport.

---

## J. RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

L'exercice 2011 a été marqué par les études pour les grands projets de l'autoroute A1-A6 aux Pays-Bas, de l'hôpital universitaire d'Anvers, des projets autoroutiers des "Missing Links" (Brugge-Limbourg) et la ligne de tramway Livan 1 en direction de Deurne. CFE a poursuivi sa politique de prise en charge directe de ces frais.

DEME, pour sa part, effectue des recherches afin d'accroître l'efficacité de sa flotte. Elle mène également, en partenariat avec les universités et la Région Flamande, des études afin de développer la production d'énergie durable en milieu marin. Elle mène également, en partenariat avec des entreprises privées, des études portant sur les techniques d'exploitation des matériaux rares en mer.

---

## K. INFORMATION SUR LES TENDANCES

Compte tenu du carnet de commandes, le chiffre d'affaires du groupe devrait être supérieur à celui de 2011. Sur ces bases, le groupe vise un résultat en progression par rapport à celui de 2011.

---

## L. COMITÉ D'AUDIT

Monsieur Jan Steyaert préside le comité d'audit. Il répond aux critères d'indépendance définis par l'article 526 ter du Code des sociétés.

Monsieur Jan Steyaert a obtenu un diplôme à orientation économique et financière. Il a exercé de nombreuses activités professionnelles, en particulier au sein d'un cabinet de réviseurs d'entreprises et au sein de Telindus, société cotée en bourse, où il remplit successivement les fonctions de CFO, CEO et président du conseil d'administration. Ces éléments justifient les compétences en matière de comptabilité et d'audit de Monsieur Jan Steyaert.

---

## M. CONVOCATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 3 MAI 2012

Le conseil d'administration invite les actionnaires à assister à l'assemblée générale ordinaire qui se tiendra au siège social de la société, avenue Herrmann-Debroux, 40-42, 1160 Bruxelles, le jeudi 3 mai 2012 à 15 heures. L'ordre du jour est le suivant :

1. Rapports du conseil d'administration et du commissaire sur l'exercice 2011
2. Approbation des comptes annuels au 31 décembre 2011  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2011 présentés par le conseil d'administration.
3. Approbation des comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale d'approuver les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2011 présentés par le conseil d'administration.
4. Affectation du bénéfice  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale d'approuver la proposition du conseil d'administration de distribuer un dividende brut de 1,15 euro par action, correspondant à un dividende net de 0,8625 euro par action. Après distribution, le report à nouveau s'élève à 46.137.589 euros.
5. Approbation du rapport de rémunération  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale d'approuver le rapport de rémunération tel qu'établi par le conseil d'administration.
6. Décharge aux administrateurs  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale de donner décharge aux administrateurs pour l'exercice de leur mandat en 2011.
7. Décharge au commissaire  
*Proposition de décision :*  
Il est proposé à l'assemblée générale de donner décharge au commissaire pour l'exercice de son mandat en 2011.

8. Emoluments annuels

*Proposition de décision :*

Conformément à l'article dix-sept des statuts, l'assemblée générale arrête, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2012, le montant fixe des émoluments annuels octroyés aux administrateurs à 382.000 euros.

**Description des formalités à accomplir par les actionnaires pour être admis à l'assemblée générale**

Seuls les actionnaires qui sont détenteurs d'actions CFE au plus tard le 14<sup>ème</sup> jour précédant l'assemblée générale, soit le 19 avril 2012 (la « Date d'enregistrement ») seront admis à participer à l'assemblée générale, en personne ou par mandataire

- Pour les détenteurs d'*actions nominatives*, la preuve de la détention d'actions à la Date d'enregistrement résultera de l'inscription dans le registre des actions nominatives de CFE à la Date d'enregistrement.
- Pour les détenteurs d'*actions dématérialisées*, la preuve de la détention à la Date d'enregistrement résultera de leur inscription dans les comptes du teneur de comptes agréé ou de l'organisme de liquidation à la Date d'enregistrement.
- Les détenteurs d'*actions au porteur* devront obligatoirement, pour être admis à l'assemblée générale, produire leurs actions au porteur imprimées auprès d'un intermédiaire financier au plus tard à la Date d'enregistrement. L'intermédiaire financier leur délivrera une attestation certifiant le nombre d'actions au porteur produites à la Date d'enregistrement et pour lesquelles l'actionnaire déclare vouloir participer à l'assemblée générale. Les actions ainsi déposées seront inscrites en compte-titre et seront dès lors converties de plein droit en actions dématérialisées.

Par ailleurs, pour être admis à l'assemblée générale, chaque actionnaire devra confirmer à la société son intention de participer à l'assemblée générale ainsi que confirmer le nombre d'actions pour lesquelles il a l'intention de voter, au plus tard le 6<sup>ème</sup> jour qui précède l'assemblée générale, soit le 27 avril 2012.

**Vote par procuration**

Simultanément à la publication de cette convocation, CFE met à disposition des actionnaires sur son site internet le formulaire destiné au vote par procuration.

Les actionnaires qui souhaitent désigner un mandataire pour les représenter lors de l'assemblée générale devront obligatoirement notifier, uniquement par courrier postal adressé à l'attention de Monsieur Jacques Ninanne, Directeur Financier et Administratif, avenue Herrmann-Debroux, 40- 42 à 1160 Auderghem, au plus tard le 27 avril 2012, le formulaire de vote par procuration signé. Seuls les mandataires pour lesquels la société aura reçu de la part de l'actionnaire la procuration signée le 27 avril 2012 seront admis à voter à l'assemblée générale.

Sauf exception, conformément à l'article 27 des statuts, chaque actionnaire n'est autorisé à désigner qu'un seul mandataire.

**Vote par correspondance par courrier**

Simultanément à la publication de cette convocation, CFE met à disposition des actionnaires sur son site internet le formulaire destiné au vote par correspondance.

Les actionnaires qui souhaitent voter par correspondance devront obligatoirement notifier, uniquement par courrier postal adressé à l'attention de Monsieur Jacques Ninanne, Directeur Financier et Administratif, avenue Herrmann-Debroux, 42 à 1160 Auderghem, au plus tard le 27 avril 2012, le formulaire de vote par correspondance signé.

Le formulaire de vote par correspondance devra obligatoirement mentionner le sens du vote.

Seuls les votes des actionnaires qui auront rempli les formalités d'admission à l'assemblée générale seront pris en compte.

### **Inscription de sujets à l'ordre du jour**

Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3% du capital peuvent au plus tard le 22<sup>ème</sup> jour qui précède l'assemblée, requérir l'inscription de sujets à l'ordre du jour de l'assemblée générale ainsi que déposer des propositions de décisions concernant des sujets à traiter déjà inscrits à l'ordre du jour ou à inscrire à l'ordre du jour.

A cet effet, le ou les actionnaires adresseront à la société, au plus tard le 11 avril 2012, une demande écrite soit par courrier recommandé à l'attention de Monsieur Jacques Ninanne, Directeur Financier et Administratif, avenue Herrmann-Debroux, 40-42 à 1160 Auderghem, soit à l'adresse électronique suivante: [general\\_meeting@cfe.be](mailto:general_meeting@cfe.be).

Leur demande sera accompagnée de la preuve qu'à la date de leur requête ils détiennent bien, seul ou à plusieurs, 3% des actions. Ils joindront à cet effet à leur courrier soit un certificat constatant l'inscription des actions correspondantes dans le registre des actions nominatives qu'ils auront demandé préalablement à la société, soit une attestation établie par un intermédiaire financier certifiant le nombre d'actions au porteur correspondantes qui ont été produites, soit par une attestation établie par le teneur de compte agréé ou l'organisme de liquidation, certifiant l'inscription en compte, à leur nom, du nombre d'actions dématérialisées correspondantes.

Si un ou plusieurs actionnaires ont requis l'inscription de sujets et/ou de propositions de décisions à l'ordre du jour, CFE publiera au plus tard le 18 avril 2012 un ordre du jour complété selon les mêmes modalités que le présent ordre du jour. CFE publiera simultanément sur son site internet les formulaires de vote par procuration ainsi que les formulaires de vote par correspondance complétés des sujets à traiter additionnels et des propositions y afférentes et/ou des propositions de décisions seules qui auraient été formulées.

Les procurations et les formulaires de votes par correspondance qui auront été adressés à la société avant le 18 avril 2012 resteront valables pour les sujets à l'ordre du jour qu'ils couvrent. Par ailleurs, dans le cadre du vote par procuration, le mandataire sera autorisé à voter sur les nouveaux sujets à l'ordre du jour et/ou sur les nouvelles propositions de décisions, sans qu'une nouvelle procuration soit requise, si le formulaire de procuration l'y autorise expressément. Le formulaire de procuration peut également préciser que dans ce cas, le mandataire est tenu de s'abstenir.

### **Droit de poser des questions**

Chaque actionnaire a le droit de poser des questions aux administrateurs et/ou au commissaire lors de l'assemblée générale. Les questions peuvent être posées oralement lors de l'assemblée ou par écrit avant l'assemblée.

Les actionnaires qui souhaitent poser des questions par écrit avant l'assemblée devront adresser un courrier électronique à la société au plus tard le 27 avril 2012 à l'adresse suivante [general\\_meeting@cfe.be](mailto:general_meeting@cfe.be). Seules les questions écrites posées par des actionnaires qui auront satisfait aux formalités d'admission à l'assemblée, et qui auront de ce fait établi leur qualité d'actionnaire à la Date d'enregistrement, recevront une réponse en assemblée.

### **Mise à disposition des documents**

Chaque actionnaire peut obtenir gratuitement au siège de la société (avenue Herrmann-Debroux, 40-42 à 1160 Bruxelles) une copie intégrale des comptes annuels, des comptes annuels consolidés ainsi que du rapport de gestion qui comprend le rapport de rémunération. L'actionnaire enverra, avant de se rendre à la société, un courrier électronique à l'adresse [general\\_meeting@cfe.be](mailto:general_meeting@cfe.be), dans lequel il mentionnera son nom et son adresse, le nombre d'actions dont il est titulaire ainsi que les documents dont il souhaite recevoir une copie. Il joindra à son courrier électronique la preuve qu'il est actionnaire. L'actionnaire pourra se rendre au siège afin d'y retirer les documents demandés dans le délai qui sera indiqué dans le courrier électronique de réponse qui lui sera adressé dans les meilleurs délais par la société.

**Site internet**

L'ensemble des informations relatives à l'assemblée générale de ce 3 mai 2012, en ce compris, les comptes annuels, les comptes annuels consolidés, le rapport de gestion, les formulaires de vote par procuration et par correspondance sont disponibles dès aujourd'hui, sur le site internet de la société à l'adresse [www.cfe.be](http://www.cfe.be).

---

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

TABLE DES MATIÈRES

DÉFINITIONS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

État du résultat global consolidé  
État consolidé de la situation financière  
Tableau consolidé des flux de trésorerie  
État consolidé des variations des capitaux propres  
Notes aux états financiers consolidés  
Rapport du commissaire

ÉTATS FINANCIERS STATUTAIRES

États de la situation financière et du résultat global statutaires  
Analyse de l'état du résultat global et de l'état de la situation financière  
Rapport du commissaire

---

## DÉFINITIONS

<b>Entreprises associées</b>	Sociétés dans lesquelles le groupe CFE détient une influence notable et qui sont mises en équivalence
<b>Capitaux employés</b>	Immobilisations incorporelles + goodwill + immobilisations corporelles + fonds de roulement
<b>Fonds de roulement</b>	Stocks + créances commerciales et autres créances d'exploitation + autres actifs courants + actifs non courants détenus en vue de la vente – autres provisions courantes – dettes commerciales et autres dettes d'exploitation – passifs d'impôts exigibles – autres passifs courants
<b>EBIT</b>	Résultat opérationnel
<b>EBITDA</b>	EBIT + amortissements et dépréciations + autres éléments non cash + part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DÉCEMBRE (MILLIERS D'EUROS)	NOTES	2011	2010
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	4	<b>1.793.834</b>	<b>1.774.401</b>
PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES	6	72.078	50.994
ACHATS		(1.093.169)	(1.074.219)
RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES	7	(317.926)	(310.392)
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	6	(268.536)	(243.412)
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	12-14-15	(101.350)	(98.285)
DÉPRÉCIATION DES GOODWILL		0	0
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>84.931</b>	<b>99.087</b>
COÛTS DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT		(16.301)	(13.254)
PRODUITS FINANCIERS DES PLACEMENTS DE TRÉSORERIE		4.299	4.418
AUTRES CHARGES FINANCIÈRES	8	(18.569)	(18.272)
AUTRES PRODUITS FINANCIERS	8	14.838	13.205
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>		<b>(15.733)</b>	<b>(13.903)</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS POUR LA PÉRIODE</b>		<b>69.198</b>	<b>85.184</b>
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT	10	(13.056)	(19.747)
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>56.142</b>	<b>65.437</b>
PART DANS LE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	16	868	(23)
<b>RÉSULTAT (Y COMPRIS PARTS DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE) POUR L'EXERCICE</b>		<b>57.010</b>	<b>65.414</b>
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	9	2.071	(2.118)
<b>RÉSULTAT - PART DU GROUPE</b>		<b>59.081</b>	<b>63.296</b>
<b>RÉSULTAT (Y COMPRIS PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE) POUR LA PÉRIODE</b>		<b>57.010</b>	<b>65.414</b>
INSTRUMENTS FINANCIERS : VARIATIONS DE JUSTE VALEUR		(14.462)	(1.009)
ECARTS DE CONVERSION (DONT 209 KEUR PAR DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE)		1.812	6.794
IMPÔTS DIFFÉRÉS	10	5.785	501
CHANGEMENT DE MODE DE CONSOLIDATION (NET D'IMPÔT DIFFÉRÉ)		0	0
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>(6.865)</b>	<b>6.286</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL :</b>		<b>50.145</b>	<b>71.700</b>
- PART DU GROUPE		52.006	69.536
- PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		(1.861)	2.164
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)</b>	11	<b>4,51</b>	<b>4,83</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)</b>		<b>3,83</b>	<b>5,48</b>

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DÉCEMBRE (MILLIERS D'EUROS)	NOTES	2011	2010
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12	9.839	8.752
GOODWILL	13	28.725	27.893
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14	899.618	750.470
IMMEUBLES DE PLACEMENT	15	7.067	10.677
SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	16	15.128	14.100
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	17	30.631	25.324
INSTRUMENTS DÉRIVÉS NON COURANTS	28	0	210
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	18	10.923	9.859
ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS NON-COURANTS	10	11.412	7.033
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>1.013.343</b>	<b>854.318</b>
STOCKS	20	158.850	160.566
CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	21	761.407	661.292
AUTRES ACTIFS COURANTS	21	60.242	28.978
INSTRUMENTS DÉRIVÉS COURANTS	28	148	257
ACTIFS FINANCIERS COURANTS		1.759	55
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	22	208.347	175.518
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>1.190.753</b>	<b>1.026.666</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>2.204.096</b>	<b>1.880.984</b>
CAPITAL		21.375	21.375
PRIME D'ÉMISSION		61.463	61.463
PLUS-VALUE DE RÉÉVALUATION		1.088	1.088
RÉSERVES CONSOLIDÉES ET RÉSERVE LIÉE AUX INSTRUMENTS DE COUVERTURE		(11.646)	(2.968)
RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS		425.999	383.283
ÉCARTS DE CONVERSION		3.423	1.820
CAPITAUX PROPRES – PART DU GROUPE CFE		501.702	466.061
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	9	7.059	9.385
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>508.761</b>	<b>475.446</b>
ENGAGEMENTS DE RETRAITES ET AVANTAGES DU PERSONNEL	24	14.720	17.784
PROVISIONS	25	10.613	13.545
AUTRES PASSIFS NON COURANTS		82.833	57.998
DETTES FINANCIÈRES	27	434.896	284.104
INSTRUMENTS DÉRIVÉS NON COURANTS	28	24.694	16.560
PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	10	12.630	7.934
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>580.386</b>	<b>397.925</b>
PROVISIONS POUR PERTES À TERMINAISON	25	16.040	17.817
PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES COURANTS	25	31.547	26.970
DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	21	635.159	543.299
PASSIFS D'IMPÔTS EXIGIBLES		24.975	32.862
DETTES FINANCIÈRES	27	124.268	139.663
INSTRUMENTS DÉRIVÉS COURANTS	28	5.646	4.787
AUTRES PASSIFS COURANTS	21	277.314	242.215
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>1.114.949</b>	<b>1.007.613</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>2.204.096</b>	<b>1.880.984</b>

## TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DÉCEMBRE (MILLIERS D'EUROS)	NOTES	2011	2010
<b>ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>			
RÉSULTAT – PART DU GROUPE		59.081	63.296
CORRECTIONS POUR ÉLÉMENTS NON OPÉRATIONNELS OU N'AFECTANT PAS LES FLUX DE TRÉSORERIE			
AMORTISSEMENTS SUR IMMOBILISATIONS (IN)CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT		101.350	98.285
DOTATIONS NETTES AUX PROVISIONS		(2.763)	(2.045)
RÉDUCTION DE VALEUR SUR ACTIFS COURANTS ET NON COURANTS		(2.510)	2.045
ECARTS DE CHANGE ÉTRANGER NON RÉALISÉS (BÉNÉFICE)/PERTE		(1.925)	2.410
PRODUITS D'INTÉRÊTS & D'ACTIFS FINANCIERS		(4.299)	(4.418)
CHARGES D'INTÉRÊTS		16.499	15.070
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS		(1.840)	460
PERTE/(BÉNÉFICE) RELATIFS À LA CESSIION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES		(2.227)	(2.025)
CHARGES D'IMPÔTS DE L'EXERCICE		13.056	19.747
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		(2.071)	2.118
PART DANS LE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE		(868)	23
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT LES VARIATIONS DU FONDS DE ROULEMENT</b>		<b>171.483</b>	<b>194.966</b>
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DES CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES COURANTES ET NON COURANTES		(124.819)	12.422
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DES STOCKS		4.409	(4.298)
AUGMENTATION/(DIMINUTION) DES DETTES COMMERCIALES ET DES AUTRES DETTES COURANTES		82.560	(18.334)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>133.633</b>	<b>184.756</b>
INTÉRÊTS PAYÉS		(16.499)	(14.751)
INTÉRÊTS REÇUS		4.299	4.100
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT PAYÉS /REÇUS		(18.841)	(5.008)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>102.592</b>	<b>169.097</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>			
VENTE D'IMMOBILISATIONS		21.329	11.449
ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS		(189.681)	(236.245)
ACQUISITION DE FILIALES SOUS DÉDUCTION DE LA TRÉSORERIE ACQUISE	5	(10.772)	(6.985)
REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES PAR LES JOINT VENTURES SOUS DÉDUCTION DE LA TRÉSORERIE ACQUISE		0	(1.765)
VARIATION DU POURCENTAGE DÉTENU DANS LES SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES		0	(3.050)
AUGMENTATION DE CAPITAL DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	16	0	(5.989)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(179.124)</b>	<b>(242.585)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>			
EMPRUNTS		159.534	105.486
REMBOURSEMENTS DES DETTES		(31.719)	11.799
DIVIDENDES PAYÉS		(16.365)	(15.711)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>111.450</b>	<b>77.976</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE</b>		<b>34.918</b>	<b>4.488</b>
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	22	175.518	170.546
EFFETS DE CHANGE		(2.089)	484
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	22	<b>208.347</b>	<b>175.518</b>

## ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

POUR LA PÉRIODE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2010

(MILLIERS D'EUROS)	CAPITAL	PRIME D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	RÉSERVE LIÉE AUX INSTRUMENTS DE COUVERTURE	PLUS-VALUE DE RÉÉVALUATION	ÉCARTS DE CONVERSION	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	TOTAL
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>21.375</b>	<b>61.463</b>	<b>336.805</b>	<b>(2.460)</b>	<b>1.088</b>	<b>(4.928)</b>	<b>413.343</b>	<b>10.428</b>	<b>423.771</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>			<b>63.296</b>	<b>(508)</b>		<b>6.748</b>	<b>69.536</b>	<b>2.164</b>	<b>71.700</b>
DIVIDENDES PAYÉS AUX ACTIONNAIRES			(15.711)				(15.711)		(15.711)
DIVIDENDES DES MINORITAIRES								(2.344)	(2.344)
REGROUPEMENT D'ENTREPRISES								476	476
VARIATION DU POURCENTAGE DÉTENU DANS LES SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES			(1.712)				(1.712)	(1.339)	(3.051)
VARIATION DU POURCENTAGE DÉTENU DANS LES SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES PAR DES SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES CONJOINTEMENT			605				605		605
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>21.375</b>	<b>61.463</b>	<b>383.283</b>	<b>(2.968)</b>	<b>1.088</b>	<b>1.820</b>	<b>466.061</b>	<b>9.385</b>	<b>475.446</b>

L'effet repris sous le poste « regroupement d'entreprises » résulte de l'acquisition d'une participation de 55,04% dans le groupe Terryn le 3 juin 2010.

L'effet repris sous le poste « variation du pourcentage détenu dans les sociétés consolidées » résulte notamment de l'augmentation en 2010 de 25% à 100% de la participation dans la société Druart.

POUR LA PÉRIODE SE TERMINANT LE 31 DÉCEMBRE 2011

(MILLIERS D'EUROS)	CAPITAL	PRIME D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	RÉSERVE LIÉE AUX INSTRUMENTS DE COUVERTURE	PLUS-VALUE DE RÉÉVALUATION	ÉCARTS DE CONVERSION	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	TOTAL
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>21.375</b>	<b>61.463</b>	<b>383.283</b>	<b>(2.968)</b>	<b>1.088</b>	<b>1.820</b>	<b>466.061</b>	<b>9.385</b>	<b>475.446</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>			<b>59.081</b>	<b>(8.678)</b>		<b>1.603</b>	<b>52.006</b>	<b>(1.861)</b>	<b>50.145</b>
DIVIDENDES PAYÉS AUX ACTIONNAIRES			(16.365)				(16.365)		(16.365)
DIVIDENDES DES MINORITAIRES								(465)	(465)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>21.375</b>	<b>61.463</b>	<b>425.999</b>	<b>(11.646)</b>	<b>1.088</b>	<b>3.423</b>	<b>501.702</b>	<b>7.059</b>	<b>508.761</b>

---

## **CAPITAL ET RÉSERVES**

Le capital au 31 décembre 2011 est constitué de 13.092.260 actions ordinaires. Il s'agit d'actions sans désignation de valeur nominale. Les propriétaires d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des dividendes et ont le droit à une voix par action aux assemblées générales des actionnaires de la société.

L'augmentation des écarts de conversion est principalement relative aux filiales de DEME dont la monnaie fonctionnelle s'est fortement appréciée durant l'exercice (SGD, QAR).

Le 23 février 2012, un dividende de 15.056 milliers d'euros, correspondant à 1,15 EUR brut par action, a été proposé par le conseil d'administration. Le dividende final proposé est soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale. L'affectation du résultat n'a pas été comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2011.

Le dividende final pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2010 était de 1,25 EUR brut par action.

---

## **NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DECEMBRE 2011**

1. PRINCIPES GÉNÉRAUX
2. PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS
3. MÉTHODES DE CONSOLIDATION
  - périmètre de consolidation
  - opérations intra-groupe
  - conversion des états financiers des sociétés et des établissements étrangers
  - opérations en monnaies étrangères
4. INFORMATION SECTORIELLE
  - secteurs opérationnels
  - éléments de l'état consolidé du résultat global
  - chiffre d'affaires
  - décomposition du chiffre d'affaires du pôle construction
  - décomposition du chiffre d'affaires du pôle dragage
  - carnet de commandes
  - état consolidé de la situation financière
  - tableau résumé consolidé des flux de trésorerie
  - autres informations
  - informations géographiques
5. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES
  - acquisitions pour la période au 31 décembre 2011
  - acquisitions postérieures à la clôture
  - cessions pour l'exercice 2011
6. PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES ET AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES
7. RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES
8. AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS
9. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE
10. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT
  - repris au résultat global
  - reconciliation du taux de taxation effectif
  - actifs et passifs d'impôts différés comptabilisés
  - différences temporelles ou pertes fiscales pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu
  - produit (charges) d'impôts différés comptabilisés directement dans les capitaux propres
11. RÉSULTAT PAR ACTION
12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AUTRES QUE GOODWILL
13. GOODWILL
14. IMMOBILISATIONS CORPORELLES
15. IMMEUBLES DE PLACEMENT
16. PARTICIPATIONS DÉTENUES DANS DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET CONTRÔLÉES CONJOINTEMENT
  - sociétés associées
  - entités contrôlées conjointement
17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS
18. AUTRES ACTIFS NON COURANTS
19. CONTRATS DE CONSTRUCTION
20. STOCKS

21. EVOLUTION DES CRÉANCES ET DETTES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION
22. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE
23. SUBVENTIONS
24. AVANTAGES AU PERSONNEL
25. PROVISIONS AUTRES QU'ENGAGEMENTS DE RETRAITES ET AVANTAGES DU PERSONNEL NON COURANTS
26. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS
27. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET
28. INFORMATIONS RELATIVES À LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS
29. LEASINGS OPÉRATIONNELS
30. AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS
31. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS
32. LITIGES
33. PARTIES LIÉES
34. HONORAIRES DES COMMISSAIRES
35. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE
36. ENTREPRISES APPARTENANT AU GROUPE CFE

# PRÉAMBULE

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET NOTES

Le conseil d'administration a donné son autorisation pour la publication des états financiers consolidés du groupe CFE le 23 février 2012.

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

---

## PRINCIPALES TRANSACTIONS EN 2011 ET 2010 AVEC EFFET SUR LE PÉRIMÈTRE DU GROUPE CFE

### TRANSACTIONS EN 2011

#### 1. Pôle construction

Néant.

#### 2. Pôle multitechnique

Le 14 octobre 2011, le groupe CFE a acquis l'entièreté du capital social de l'Entreprise de Travaux d'Electricité et de Canalisations SA (« ETEC ») et de la Société de Gestion de Chantiers SA (« SOGECH ») et ce, pour un prix d'acquisition de 1.000 milliers d'euros. Ces sociétés situées à Manage (Hainaut) emploient 20 employés et cadres, et 160 ouvriers. Elles sont spécialisées dans l'éclairage public et la pose de réseaux enterrés. Par cette acquisition, CFE élargit le champ d'activité de son pôle multitechnique et prend pied dans le secteur de l'éclairage public tout en renforçant son activité de réseaux enterrés.

#### 3. Pôle promotion et gestion immobilières

Le 31 janvier 2011, la société SFE, filiale du groupe CFE, a acquis 20% des titres de la société anonyme de droit marocain nouvellement créée CME (Compagnie Marocaine des Energies Eoliennes Solaires et Biomasses).

Le 17 mars 2011, la société BPI, filiale du groupe CFE, a acquis 45% des titres de la société de droit polonais Athoria nouvellement créée et ayant pour objet le développement d'un projet immobilier en Pologne.

Le 4 avril 2011, la société CFE Immo, filiale du groupe CFE, a acquis 25% des titres de la société anonyme de droit belge Grand Poste afin de développer un projet de centre commercial à Liège.

Le 11 avril 2011, le groupe CFE a acquis les 50% des titres de la société Brusilia Building SA dont il n'était pas encore propriétaire. Cette société est désormais détenue à 100% et est consolidée par la méthode de l'intégration globale.

Le 6 juin 2011, la société CFE Immo, filiale du groupe CFE, a acquis 40% des titres des sociétés de droit luxembourgeois Bayside Finance SARL et Bedford Finance SARL détenant conjointement la totalité des titres des sociétés belges VM Property I SA, VM Property II SPRL et Van Maerlant Residential SA. Le 7 décembre 2011, les sociétés belges VM Property I SA, VM Property II SPRL ont constitué la société VM Office SA dont elles détiennent respectivement 66.6% et 33.3% des titres. Ces participations ont été acquises dans le cadre du développement d'un projet de bureaux et de logements à Bruxelles.

Durant le premier semestre 2011, le groupe CFE, a également acquis 50% des titres des sociétés de droit chypriote Lockside Ltd et Liveway Ltd, et de droit nigérian Cobel Contracting Nigeria Ltd.

Ces acquisitions ont été réalisées dans le cadre du développement d'un projet de construction au Nigéria.

Par ailleurs, le 31 mars 2011, la société CFE Immo, filiale du groupe CFE, a cédé la totalité de ses titres, soit 28%, de l'Administratief en Maritiem Centrum Antwerpen SA (« AMCA »).

Le 30 juin 2011, la société Construction Management, filiale du groupe CFE, a également cédé la totalité de ses titres, soit 39%, de la Société de Développement du Bois de Péronne SA.

Le 30 novembre 2011, CFE Hungary a cédé la totalité des titres qu'elle détenait dans les sociétés hongroises The Gallery et GreanOceans.

Le 21 décembre 2011, la société CLI, filiale du groupe CFE, a acquis 25% complémentaires des titres de la société anonyme de droit luxembourgeois, Château de Beggen afin de porter sa participation à 50% des titres. Cette société développe divers projets résidentiels (14 résidences comprenant environ 170 appartements et 191 parkings) sur les terrains dont celle-ci est propriétaire.

#### **4. Pôle dragage et environnement**

Durant 2011, la co-entreprise DEME a acquis, par le biais de ses filiales :

- une participation de 50% dans la société de droit belge nouvellement créée Terranova SA ayant pour objet la réalisation d'études relatives au retraitement de déchets ;
- une participation de 51% dans la société nouvellement créée Mineracoes Sustentaveis do Brasil SA (« M.S.B. SA ») détenant une concession minière au Brésil ;
- une participation de 19% dans la société de droit belge nouvellement créée Otary SA ayant pour objet le développement et l'exploitation de parcs éoliens ;
- une participation de 100% dans les sociétés de droit américain Geowind Holding LLC et Geowing LLC ayant pour objet le développement et l'exploitation de parcs éoliens ;
- une participation de 100% dans la société nouvellement créée Soyo Dragagem ;
- une participation de 100% dans la société nouvellement créée DI Bulgaria ;
- une participation de 37,45% dans la société de droit américain Terrasea Environmental Solutions ; et
- une participation de 50% dans la société HGO InfraSea Solutions GmbH ayant pour objet la construction et l'exploitation de navires assurant l'installation d'éoliennes offshore.

Par ailleurs, Ecoterres Holding SA, filiale à 74,9% de DEME, a acquis de Dredging International SA et DEME SA la totalité des titres de la société anonyme belge Agroviro spécialisée dans l'assainissement de boues. Au 31 décembre 2011, cette société est intégrée globalement moyennant la reconnaissance de participations ne donnant pas le contrôle à concurrence de 25,1%.

#### **5. Pôle PPP-concessions**

Le 23 août 2011, le groupe CFE a acquis 100% des titres de la société anonyme de droit belge HDP Charleroi nouvellement créée et ayant pour objet la réalisation du projet PPP relatif à la conception, à la construction et à la maintenance d'un hôtel de police situé à Charleroi.

## TRANSACTIONS EN 2010

### 1. Pôle construction

Le 3 juin 2010, le groupe CFE a pris une participation de 55,04% dans le groupe Terryn pour un montant de 11,9 millions d'euros. Ce groupe industriel établi à Moorslede près de Roeselare est le leader belge en production et construction de structures en «lamellé-collé» pour les secteurs industriel et tertiaire.

Il réalise un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 30 millions d'euros. Le groupe actif tant au Benelux qu'en Europe a réalisé au cours des trois derniers exercices un EBITDA annuel moyen de plus de 3 millions d'euros.

### 2. Pôle multitechnique

Le 12 février 2010, CFE a acquis 37,5% de la société Etablissements Druart SA (« Druart ») pour un montant de 3.050 milliers d'euros, portant la participation du groupe à 100%. Par cet achat, CFE devient également propriétaire à 100% de la société Prodfroid SA dont Druart détient 99,91% des parts.

Le 1<sup>er</sup> décembre 2010, CFE a acquis 65% des parts de la SA Brantegem. Cette société basée à Alost, spécialisée en HVAC et en installations sanitaires, emploie 25 personnes et est active dans les régions de Bruxelles, Gand et Anvers. Elle réalise un chiffre d'affaires de 4,5 millions d'euros. Par cet achat, le pôle multitechnique de CFE s'agrandit ainsi d'un onzième centre de profit et de nouvelles compétences.

### 3. Pôle promotion et gestion immobilières

Le 17 mai 2010, la société CLI, filiale du groupe CFE, a acquis 25% de la société anonyme de droit luxembourgeois Château de Beggen afin de développer divers projets résidentiels (14 résidences comprenant environ 170 appartements et 191 parkings) sur les terrains dont celles-ci sont propriétaires.

Le 17 mai 2010, la société CLI, filiale du groupe CFE, a également acquis 50% de la société anonyme de droit luxembourgeois Ronndriesch 123 afin de développer un projet de bureaux sur un terrain dont celle-ci est propriétaire.

En date du 30 juin 2010, le groupe CFE, au travers de ses filiales BPI et Espace Midi, cède South City Office Fonsny à Intégrale et Ogeo Fund. La quote-part de CFE dans le projet est de 20%.

Le complexe South City a connu un succès commercial immédiat (l'entièreté du complexe étant 100 % loué avant livraison). Il développe au total près de 31.000 m<sup>2</sup> de bureaux et un hôtel de 142 chambres.

Le bâtiment Fonsny (propriété de South City Office Fonsny SA), développant 13.200 m<sup>2</sup> de bureaux et 3 commerces, est le premier bâtiment du complexe South City à avoir été terminé. Le second bâtiment de bureaux, dénommé Broodthaers et solde du complexe South City, a été réceptionné en novembre 2010.

### 4. Pôle dragage et environnement

La co-entreprise DEME a réalisé en 2010 un regroupement d'entreprises en prenant le contrôle de ISD.

---

## 1. PRINCIPES GÉNÉRAUX

IFRS TELS QU'ADOPTÉS PAR L'UNION EUROPÉENNE

### **NORMES ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011**

- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011)
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Exemptions liées à IFRS 7 (normalement applicable prospectivement pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010)
- Amendements à IAS 24 Informations relative aux parties liées (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 Informations relative aux parties liées publié en 2003
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2010)
- IFRIC 19 Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010)
- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2011).

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

**NORMES ET INTERPRÉTATIONS ÉMISES MAIS PAS ENCORE APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011**

- IFRS 9 Instruments financiers et les amendements liés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2015)
- IFRS 10 Etats financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- IFRS 12 Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- IFRS 13 Evaluation de la juste valeur (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- Amendements à IFRS 1 Première adoption des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011)
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2011)
- Amendements à IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- Amendements à IAS 1 Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2012)
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement de la valeur comptable d'un actif (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2012)
- Amendements à IAS 19 Avantages du personnel (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013).
- Amendements à IAS 27 Etats financiers individuels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- Amendements à IAS 28 Participations dans des entreprises associées et coentreprises (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)
- Amendements à IAS 32 Instruments financiers : présentation – Compensation des actifs et passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
- IFRIC 20 Frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2013)

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces normes et interprétations sur les états financiers consolidés du groupe est en cours.

---

## 2. PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

La Compagnie d'Entreprises CFE SA (ci-après dénommée 'la société' ou 'CFE') est une société de droit belge dont le siège social est situé en Belgique. Les états financiers consolidés pour la période clôturée au 31 décembre 2011 comprennent les états financiers de la société, de ses filiales, des participations dans les entités contrôlées conjointement ('le groupe CFE') et les intérêts dans les sociétés mises en équivalence.

### (A) DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière internationale (IFRS – International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées dans l'Union européenne.

### (B) BASE DE LA PRÉSENTATION

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des instruments financiers dérivés, des placements détenus à des fins de transaction et des investissements destinés à la vente qui sont repris à leur juste valeur.

Les instruments ou dérivés de capitaux propres sont valorisés au coût historique si ces instruments de capitaux propres n'ont pas de cotation publiée sur un marché actif et si d'autres méthodes d'estimation raisonnables pour déterminer la juste valeur sont clairement inappropriées et/ou inapplicables.

Les éléments d'actif et de passif comptabilisés qui font l'objet d'une couverture, sont valorisés à leur juste valeur en tenant compte du risque couvert.

Les principes comptables sont appliqués de façon cohérente.

Les états financiers sont présentés avant affectation du résultat de la société mère proposée à l'assemblée générale des actionnaires.

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

- les durées d'amortissement des immobilisations ;
- l'évaluation des provisions et des engagements de retraites ;
- l'évaluation du résultat à l'avancement des contrats de construction ;
- les évaluations retenues pour les tests de perte de valeur ;
- la valorisation des instruments financiers à la juste valeur ;
- la valorisation des paiements en actions (charge IFRS 2).

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

### (C) PRINCIPES DE CONSOLIDATION

La méthode de consolidation par intégration globale est appliquée aux filiales. Par filiales, il faut entendre les sociétés consolidées par la société mère ce qui est présumé lorsque cette dernière détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote. Les comptes annuels des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle commence jusqu'à la date à laquelle il s'achève.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations du Groupe et des participations ne donnant pas le contrôle est ajustée pour tenir compte des changements des participations relatives dans les filiales. Tout écart entre le montant de l'ajustement des participations ne donnant pas le contrôle et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Lorsque le groupe accorde une option de vente aux actionnaires minoritaires d'une filiale (« put » sur les participations ne donnant pas le contrôle), le passif financier y relatif est comptabilisé initialement en déduction des participations ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres.

Les sociétés contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode d'intégration proportionnelle.

Les sociétés mises en équivalence sont celles dans lesquelles le groupe CFE détient une influence notable sur les décisions financières et opérationnelles, sans les contrôler. L'influence notable est présumée lorsque le groupe CFE détient entre 20% et 50% des droits de vote.

La méthode de la mise en équivalence est utilisée depuis la date où l'influence significative commence jusqu'à la date à laquelle elle s'achève. Lorsque la part du groupe CFE dans les pertes des sociétés mises en équivalence excède la valeur comptable de la participation, cette dernière est ramenée à zéro. Les pertes au-delà de ce montant ne sont pas comptabilisées, à l'exception du montant des engagements du groupe CFE envers ses sociétés mises en équivalence.

Toutes les transactions, les soldes, les pertes et profits réalisés entre sociétés du groupe CFE ont été éliminés.

## (D) MONNAIES ÉTRANGÈRES

### (1) Transactions en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les gains et les pertes qui résultent de ces transactions ainsi que la conversion des éléments d'actif et de passif monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés en compte de résultats.

Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

### (2) États financiers des entités étrangères

Les actifs et passifs de sociétés du groupe CFE utilisant des devises fonctionnelles autres que l'euro sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les comptes de résultats des filiales étrangères, à l'exclusion des entités étrangères exerçant leurs activités dans des pays où prévaut une hyper-inflation, sont convertis en euros au taux de change moyen de l'exercice (proche du taux en vigueur à la date de la transaction).

Les éléments constituant les capitaux propres sont convertis au taux de change historique.

Les écarts de conversion générés, à l'occasion de cette conversion, sont comptabilisés sous une rubrique séparée des capitaux propres, en l'occurrence les 'écarts de conversion'. Ces écarts sont enregistrés dans le compte de résultats au cours de l'exercice durant lequel l'entité est cédée ou liquidée.

### (3) Taux de conversion

DEVICES	TAUX CLÔTURE 2011	TAUX MOYEN 2011	TAUX CLÔTURE 2010	TAUX MOYEN 2010
ZLOTY POLONAIS	4,471	4,141	3,960	3,993
FORINT HONGROIS	315,169	280,243	277,909	276,032
DOLLAR US	1,296	1,399	1,339	1,322
DOLLAR SINGAPOUR	1,683	1,753	1,716	1,795
RIAL DU QATAR	4,719	5,096	4,875	4,810
LEU ROUMAIN	4,326	4,239	4,277	4,219
DINAR TUNISIEN	1,942	1,964	1,923	1,900
FRANC CFA	655,957	655,957	655,957	655,957
DOLLAR AUSTRALIEN	1,264	1,340	1,316	1,439

1 EURO = X DEVISE

### (€) IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

#### (1) Frais de recherche et de développement

Les frais de recherche exposés dans le but d'acquérir une compréhension des connaissances scientifiques ou des techniques nouvelles, sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les frais de développement, grâce auxquels les résultats des recherches sont appliqués à la planification ou à la conception de la production de produits ou de procédés nouveaux ou améliorés, sont comptabilisés en tant qu'actif si le produit ou le procédé est réalisable techniquement et commercialement, si la société a suffisamment de ressources pour réaliser le développement et si les dépenses attribuables peuvent être identifiées de manière fiable.

Les frais activés comprennent tous les coûts directement attribuables à cet actif, qui sont nécessaires à sa création, sa production et à sa préparation en vue de son utilisation projetée. Les autres frais de développement sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les frais de développement comptabilisés en tant qu'actif sont repris au bilan à leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés (voir ci-dessous) et des dépréciations.

#### (2) Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles, acquises par la société, sont comptabilisées au bilan à leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés (voir ci-dessous) et des dépréciations. Les frais relatifs aux goodwill et marques générés en interne sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

#### (3) Dépenses ultérieures

Les dépenses ultérieures au titre d'une immobilisation incorporelle sont comptabilisées en tant qu'actif uniquement si elles permettent à l'actif de générer des avantages économiques futurs, au-delà du niveau de performance défini à l'origine. Tous les autres frais sont comptabilisés parmi les charges lorsqu'ils sont encourus.

#### (4) Amortissements

Les actifs immobilisés incorporels sont amortis linéairement sur une période correspondant à leur durée d'utilité estimée aux taux ci-après :

Minimum 5%	Les concessions d'exploitation
33,33%	Les logiciels d'application

## (F) REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Les acquisitions de filiales et d'entreprises sont comptabilisées selon la méthode de la juste-valeur. La contrepartie transférée à l'occasion d'un regroupement d'entreprises est évaluée à la juste valeur ; les frais connexes à l'acquisition sont généralement comptabilisés en résultat lorsqu'ils sont encourus. Lorsqu'une contrepartie transférée par le Groupe dans le cadre d'un regroupement d'entreprises inclut un accord de contrepartie éventuelle, la contrepartie éventuelle est évaluée à sa juste valeur à la date d'acquisition. Les variations de la juste valeur de la contrepartie éventuelle qui constituent des ajustements de période d'évaluation (voir ci-dessous) sont comptabilisées rétrospectivement ; les autres variations de la juste valeur de la contrepartie éventuelle sont comptabilisées au compte de résultats. Dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, le Groupe doit réévaluer la participation qu'il détenait précédemment dans l'entreprise acquise à la juste valeur à la date d'acquisition (c.-à-d. la date à laquelle le Groupe a obtenu le contrôle) et comptabiliser l'éventuel profit ou perte en résultat net.

À la date d'acquisition, les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition à l'exception :

- des actifs ou passifs d'impôt différé et des passifs ou actifs liés aux dispositions visant les avantages des membres du personnel, qui sont comptabilisés et évalués conformément à IAS 12, Impôts sur le résultat, et à IAS 19, Avantages du personnel, respectivement;
- des passifs ou des instruments de capitaux propres liés à des accords de paiement fondés sur des actions de l'entreprise acquise ou à des accords de paiement fondé sur des actions du Groupe conclus pour remplacer des accords de paiement fondé sur des actions de l'entreprise acquise, qui sont évalués conformément à IFRS 2, Paiement fondé sur des actions, à la date d'acquisition;
- des actifs (ou des groupes destinés à être cédés) classés comme détenus en vue de la vente selon IFRS 5, Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées, qui sont évalués conformément à cette Norme.

Si la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises est inachevée à la fin de la période de présentation de l'information financière au cours de laquelle le regroupement d'entreprises survient, le Groupe doit présenter les montants provisoires relatifs aux éléments pour lesquels la comptabilisation est inachevée. Ces montants provisoires sont ajustés durant la période d'évaluation (voir ci-dessous), ou les actifs ou passifs additionnels sont comptabilisés pour tenir compte d'informations nouvelles obtenues à propos des faits et des circonstances qui prévalaient à la date d'acquisition et qui, si elles avaient été connues, auraient eu une incidence sur les montants comptabilisés à cette date.

Les ajustements de période d'évaluation découlent d'informations additionnelles à propos des faits et des circonstances qui prévalaient à la date d'acquisition obtenues pendant la « période d'évaluation » (maximum d'un an à partir de la date d'acquisition).

### (1) Goodwill positif

Le goodwill découlant d'un regroupement d'entreprises est comptabilisé en tant qu'un actif à la date d'obtention du contrôle (la date d'acquisition). Le goodwill est évalué comme l'excédent de la somme de la contrepartie transférée, du montant des participations ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation précédemment détenue par le groupe dans l'entreprise acquise (s'il y a lieu) sur le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Les participations ne donnant pas le contrôle sont évaluées initialement soit à la juste valeur, soit à la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle dans l'actif net identifiable comptabilisé de l'entreprise acquise. Le choix de la base d'évaluation s'effectue transaction par transaction.

Le goodwill n'est pas amorti mais fait l'objet d'un test de dépréciation réalisé annuellement ou plus fréquemment s'il y a une indication que l'unité génératrice de trésorerie auquel il est alloué (généralement, une filiale) pourrait avoir subi une perte de valeur. Le goodwill est exprimé dans la devise de la filiale à laquelle il se rapporte. Si la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie est inférieure à sa valeur comptable, la perte de valeur est d'abord portée en réduction de tout goodwill affecté à l'unité et est par la suite imputée aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chacun des actifs compris dans l'unité. Le goodwill est comptabilisé au bilan à la valeur d'acquisition diminuée des dépréciations. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill n'est pas reprise dans des périodes ultérieures. À la sortie d'une filiale, le goodwill qui en découle est pris en compte dans la détermination du résultat net de la sortie.

Pour les sociétés mises en équivalence, la valeur comptable du goodwill est incluse dans la valeur comptable de cette participation.

## (2) Goodwill négatif

Si le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris est supérieur à la somme de la contrepartie transférée, du montant des participations ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et de la juste valeur de la participation précédemment détenue par le groupe dans l'entreprise acquise (s'il y a lieu), l'excédent est comptabilisé immédiatement en résultat net à titre de profit sur une acquisition à des conditions avantageuses.

## (G) IMMOBILISATIONS CORPORELLES

### (1) Comptabilisation et évaluation

Toutes les immobilisations corporelles sont portées à l'actif uniquement s'il est probable que des avantages économiques futurs iront à l'entité et si son coût peut être évalué de façon fiable. Ces critères sont applicables lors de la comptabilisation initiale et pour des dépenses ultérieures.

Toutes les immobilisations corporelles sont reprises au bilan à leur coût d'acquisition historique diminué des amortissements cumulés et des dépréciations.

Le coût historique inclut le prix d'achat d'origine, les coûts d'emprunts encourus pendant la période de construction et les coûts accessoires directs (par exemple les taxes non recouvrables ou le transport). Le coût des actifs produits par l'entreprise comprend les coûts des matériaux, les coûts salariaux directs et une proportion appropriée des coûts généraux.

### (2) Dépenses ultérieures

Les dépenses ultérieures ne sont portées à l'actif que si elles permettent d'augmenter les avantages économiques futurs générés par l'immobilisation corporelle. Les frais de réparation et d'entretien qui ne permettent pas d'augmenter les avantages économiques futurs de l'actif auquel ils ont trait, sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

### (3) Amortissements

Les amortissements sont calculés à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire et sur base de la durée de vie économique utile estimée de ces actifs soit :

CAMIONS :	3 ANS
VÉHICULES :	3 À 5 ANS
AUTRE MATÉRIEL :	5 ANS
MATÉRIEL INFORMATIQUE :	3 ANS
MATÉRIEL DE BUREAU :	5 ANS
MOBILIER DE BUREAU :	10 ANS
CONSTRUCTIONS :	25-33 ANS
DRAGUES AVEC DÉSAGRÉGATEUR ET DRAGUES SUCEUSES :	18 ANS AVEC UNE VALEUR RÉSIDUELLE DE 5%
DRAGUES FLOTTANTES ET BACS NAVIGATEURS :	25 ANS AVEC VALEUR RÉSIDUELLE DE 5%
PONTONS, BACS, NAVIRES ET BOOSTERS :	18 ANS SANS VALEUR RÉSIDUELLE
GRUES :	12 ANS AVEC UNE VALEUR RÉSIDUELLE DE 5%
EXCAVATEURS :	7 ANS SANS VALEUR RÉSIDUELLE
CONDUITS :	3 ANS SANS VALEUR RÉSIDUELLE
CHAÎNES ET INSTALLATIONS DE CHANTIER :	5 ANS

Les terrains ne font pas l'objet d'un amortissement étant donné qu'ils sont considérés comme ayant une durée de vie illimitée.

Les coûts d'emprunts qui sont directement liés à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif nécessitant une longue période de préparation ne sont pas inclus dans le coût de cet actif.

#### (4) Méthode de comptabilisation de la flotte de dragues

La valeur d'acquisition se divise en deux parties, une composante bateau qui représente 92% de la valeur d'acquisition amortie linéairement suivant le taux d'amortissement défini par type de bateau et une composante maintenance qui représente 8% de la valeur d'acquisition et qui est quant à elle amortie linéairement sur 4 ans.

A l'acquisition d'un bateau, les pièces de rechanges sont capitalisées en proportion des achats avec un maximum de 8% sur le prix d'achat total du bateau (100%) et sont amorties linéairement sur la durée de vie restante à partir de la date à laquelle l'actif est disponible pour l'utilisation.

Certaines réparations sont activées et amorties linéairement sur 4 ans à partir de la remise en navigation du bateau.

#### (H) IMMEUBLES DE PLACEMENT

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu dans le but d'en retirer des loyers ou de valoriser le capital investi ou les deux.

Un immeuble de placement se distingue d'un bien immobilier occupé par son propriétaire ou preneur en ce sens qu'il génère des flux de trésorerie indépendants des autres actifs détenus par l'entreprise.

Les immeubles de placement sont évalués au bilan à leur coût y inclus les coûts d'emprunts encourus pendant la période de construction, diminué des amortissements et des dépréciations.

Les amortissements sont calculés à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé, selon la méthode linéaire et selon un taux correspondant à la durée de vie économique utile estimée de ces actifs.

Les terrains ne font pas l'objet d'un amortissement étant donné qu'ils sont considérés comme ayant une durée de vie illimitée.

#### (I) CONTRATS DE LOCATION

Lorsqu'un contrat de location transfère à la société la quasi-totalité des avantages et risques inhérents à la propriété d'un actif, il est considéré comme étant un contrat de location-financement.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location-financement sont portés à l'actif du bilan à la valeur actualisée des loyers minimaux estimés au moment de la conclusion du contrat si celle-ci est inférieure, à la juste valeur des biens diminuée des amortissements cumulés et des dépréciations.

Tous les paiements à effectuer dans le cadre de tels contrats sont répartis entre les remboursements de la dette et une charge financière afin d'obtenir sur toute la durée du leasing un taux d'intérêt constant sur la dette enregistrée. Les obligations correspondantes, hors intérêts, sont comptabilisées en dettes financières. La part des paiements correspondant aux intérêts est prise en charge sur la durée du leasing.

Les immobilisations corporelles acquises dans le cadre de contrats de location-financement sont amorties de façon linéaire sur leur durée d'utilité ou sur la durée du contrat de location si celui-ci ne prévoit pas le transfert de propriété à son terme.

Les contrats de location pour lesquels les avantages et risques inhérents à la propriété du bien sont conservés par le loueur sont considérés comme étant des leasings opérationnels. Les paiements relatifs à de tels leasings opérationnels sont comptabilisés en charges de façon linéaire sur la durée du contrat.

Lorsqu'il est mis fin à un contrat de leasing opérationnel avant qu'il ne soit arrivé à échéance, toute indemnité payée au bailleur est prise en charge pendant la période au cours de laquelle il est mis fin au contrat.

## (J) PLACEMENTS

Chaque catégorie de placements est comptabilisée à sa valeur d'acquisition.

### (1) Titres de capitaux propres

Cette rubrique reprend les titres de sociétés (disponibles à la vente) dans lesquelles le groupe CFE n'a pas de contrôle, ni d'influence notable. Ceci est généralement justifié par la possession de moins de 20% des droits de vote. De tels investissements sont comptabilisés à leur juste valeur sauf si celle-ci ne peut être déterminée de façon fiable. Dans cette dernière hypothèse, ils sont dès lors comptabilisés à leur coût d'acquisition diminué des dépréciations.

Les dépréciations sont enregistrées en compte de résultats. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés en capitaux propres. Lors de la vente d'une participation, la différence entre le produit net de la vente et la valeur comptable est enregistrée en compte de résultats.

### (2) Titres d'emprunt

Les placements dans les titres d'emprunt sont présentés comme étant des actifs financiers détenus à des fins de transaction et sont évalués à leur coût amorti, déterminé sur base du 'effective interest rate method'. Le bénéfice ou la perte est enregistré dans le compte de résultats. Les dépréciations sont comptabilisées en compte de résultats.

### (3) Autres placements

Les autres actifs financiers de la société sont repris comme étant disponibles à la vente et sont comptabilisés à leur juste valeur. Les profits et les pertes générés par une variation de juste valeur de ces actifs financiers sont inclus dans les capitaux propres. Les dépréciations sont comptabilisées dans le compte de résultats.

## (K) STOCKS

Les stocks sont évalués au coût moyen pondéré ou à la valeur nette de réalisation si cette dernière est inférieure.

Le coût des produits finis et des en-cours de fabrication reprend les matières premières, les autres matières entrant dans la fabrication, la main-d'œuvre directe, les autres coûts directs, les coûts d'emprunts encourus dans la mesure où le bien nécessite une longue période de construction et une affectation des frais généraux de production fixes et variables basés sur la capacité normale des installations de production.

La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité après déduction des coûts d'achèvement estimés et de ceux nécessaires à la réalisation de la vente.

## (L) CRÉANCES COMMERCIALES

Les créances commerciales courantes sont valorisées à leur valeur nominale diminuée des réductions de valeur. A la fin de l'exercice comptable, les créances commerciales dont le remboursement est incertain font l'objet d'une réduction de valeur.

## (M) CONTRATS DE CONSTRUCTION

Lorsque le résultat d'un contrat de construction peut être estimé de façon fiable, les produits du contrat et les coûts du contrat, y inclus les coûts d'emprunts encourus dans la mesure où le contrat dépasse l'exercice comptable, sont comptabilisés respectivement en produits et en charges en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture (méthode du pourcentage d'avancement). Le degré d'avancement de l'activité est calculé suivant la méthode du 'cost to cost'. Une perte attendue sur le contrat de construction est immédiatement comptabilisée en charges.

Selon la méthode du pourcentage d'avancement, les produits du contrat sont comptabilisés dans le compte de résultats des exercices au cours desquels les travaux sont exécutés. Les coûts du contrat sont comptabilisés en charges dans le compte de résultats des exercices au cours desquels les travaux auxquels ils se rattachent sont exécutés.

Des coûts encourus qui se rapportent à des activités futures sur le contrat sont comptabilisés en tant qu'actif, à condition qu'il soit probable qu'ils pourront être recouvrés.

Le groupe CFE a pris l'option de ne pas présenter distinctement les informations relatives aux contrats de construction dans le bilan mais uniquement dans les notes.

#### (N) TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les caisses et les dépôts à terme ayant une échéance de moins de trois mois.

#### (O) DÉPRÉCIATION (IMPAIRMENT)

La valeur comptable des actifs non courants (à l'exception des actifs financiers entrant dans le champ d'application de l'IAS 39, des impôts différés et des actifs non courants détenus en vue de la vente) est revue à chaque date de clôture afin de déterminer s'il existe une indication qu'un actif ait perdu de sa valeur. Si une telle indication existe, la valeur recouvrable est alors estimée. Pour ce qui est des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéfinie et des goodwill, la valeur recouvrable est estimée à chaque clôture. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de cet actif ou de son unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur recouvrable. Les dépréciations sont enregistrées au compte de résultats.

##### (1) Estimation de la valeur recouvrable

La valeur recouvrable des créances et des placements de la société détenus jusqu'à leur échéance est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, escomptés au taux d'intérêt originel effectif inhérent à ces actifs.

La valeur recouvrable des autres actifs est le montant le plus élevé entre la juste valeur moins les coûts de vente de l'actif et leur valeur d'utilité. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux futurs estimés de trésorerie.

Afin de déterminer la valeur d'utilité, les flux futurs estimés de trésorerie sont actualisés, en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète à la fois l'intérêt du marché actuel et les risques spécifiques liés à l'actif.

Pour les actifs qui ne génèrent pas eux-mêmes de flux de trésorerie, le montant recouvrable est déterminé pour l'unité génératrice de trésorerie à laquelle ces actifs appartiennent.

##### (2) Reprise de la dépréciation

Une dépréciation relative aux créances ou placements détenus jusqu'à leur échéance est reprise si l'augmentation subséquente de la valeur recouvrable peut être mise objectivement en relation avec un événement survenant après la comptabilisation de la dépréciation.

A l'exception du goodwill pour lequel les pertes de valeur ne sont jamais reprises, les dépréciations sur les autres actifs ne sont reprises que lorsqu'un changement dans les estimations utilisées pour déterminer le montant recouvrable survient.

Une dépréciation d'actif ne peut être reprise que si la valeur comptable de l'actif, augmentée après reprise d'une perte de valeur, n'excède pas la valeur comptable nette des amortissements, qui aurait été déterminée, si aucune dépréciation n'avait été comptabilisée pour cet actif.

#### (P) CAPITAL

##### Achat d'actions propres

Lorsque des actions de la société sont rachetées par cette dernière ou par une société du groupe CFE, le montant payé, en ce compris les coûts directement attribuables à leur acquisition, est comptabilisé en déduction des capitaux propres. Le produit de la vente d'actions est directement inclus dans le total des capitaux propres, sans impact sur le compte de résultats.

## (Q) PROVISIONS

Des provisions sont constituées lorsque la société a une obligation juridique ou une obligation implicite résultant d'événements survenus dans le passé, lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources générant des avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et lorsque le montant de cette obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant enregistré en tant que provision correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation actuelle à la date du bilan. Cette estimation est établie en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète à la fois les évaluations du marché actuel et les risques spécifiques de la dette.

Des provisions pour restructuration sont constituées lorsque la société a approuvé un plan détaillé et formalisé de restructuration et lorsque la restructuration a été entreprise ou annoncée publiquement. Les coûts qui sont liés aux activités normales poursuivies par la société ne sont pas provisionnés.

Les provisions courantes correspondent aux provisions directement liées au cycle d'exploitation propre à chaque métier, quelle que soit leur échéance estimée.

Les provisions pour service après-vente couvrent les obligations des entités du groupe CFE dans le cadre des garanties légales concernant les chantiers livrés. Elles sont estimées de manière statistique selon les dépenses constatées au cours des années précédentes ou de manière individuelle sur la base des problèmes spécifiquement identifiés. Les provisions pour service après vente sont constituées à partir du commencement des travaux.

Une provision pour contrats déficitaires est constituée lorsque les avantages économiques attendus d'un contrat sont moins élevés que les coûts inévitables liés au respect des obligations du contrat.

Les provisions pour litige liées à l'activité concernent, pour l'essentiel, des litiges avec des clients, sous-traitants, co-traitants ou fournisseurs. Les autres provisions pour risque courantes sont principalement constituées de provisions pour pénalités de retard et autres risques rattachés à l'exploitation.

Les provisions non courantes correspondent aux provisions non directement liées au cycle d'exploitation et dont l'échéance est généralement supérieure à un an. Elles comprennent notamment des provisions pour restructuration, dès lors que celles-ci aient fait l'objet d'une annonce avant la date de clôture de l'exercice.

## (A) AVANTAGES AU PERSONNEL

### (1) Obligations en matière de pension

Les obligations en matière de pension reprennent les plans de pension et les assurances vie.

La société met en œuvre à travers le monde des plans de pension de type 'prestations définies' et de type 'cotisations définies'. Les actifs de ces plans sont en général détenus par des institutions séparées et sont en général financés par des contributions des filiales concernées et par les membres de son personnel. Ces contributions sont déterminées sur base des recommandations d'actuaire indépendants.

Les obligations en matière de pension du groupe CFE sont soit couvertes soit non couvertes par des fonds.

#### a) Plans de pension de type 'cotisations définies'

Les contributions à ces plans de pension sont enregistrées dans le compte de résultats de l'exercice durant lequel elles surviennent.

#### b) Plans de pension de type 'prestations définies'

Pour ces plans de pension, les coûts sont estimés séparément pour chaque plan en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. La méthode des unités de crédit projetées considère que chaque période de services donne droit à une unité d'avantage supplémentaire et chaque unité est considérée séparément.

Suivant cette méthode, le coût des pensions est pris en charge au compte de résultats de façon à répartir le coût de manière régulière au cours de la carrière résiduelle des travailleurs participant au plan et ce, sur base des recommandations d'actuaire qui effectuent une évaluation annuelle complexe de ces plans. Les montants comptabilisés au compte de résultats comprennent le coût des services rendus, les charges d'intérêts, les revenus attendus des plans de pension, les bénéfices ou les pertes actuariels et les coûts des services passés.

Les obligations relatives aux pensions comptabilisées au bilan sont évaluées en tenant compte de la valeur actuelle des dépenses futures estimées, calculées en utilisant des taux d'intérêts correspondant à ceux applicables aux obligations d'entreprises de première qualité d'une durée similaire à celles des obligations en matière de pensions après déduction des bénéfices et des pertes actuariels non comptabilisés et des coûts des services passés non reconnus et de la juste valeur des fonds.

Le calcul des bénéfices et pertes actuariels est déterminé séparément pour chaque type de plan à prestations définies. Les bénéfices et pertes actuariels reprennent l'effet des différences entre les hypothèses actuarielles prévues et les réalisations et l'effet des modifications des hypothèses actuarielles.

Tous les bénéfices et pertes actuariels excédant un corridor de 10% du fonds ou de la juste valeur des actifs du fonds ou de la valeur actualisée des obligations du plan sont comptabilisés au compte de résultats sur la moyenne de la carrière résiduelle des travailleurs participant aux fonds. Dans les autres cas, les bénéfices et pertes actuariels ne sont pas comptabilisés.

Les coûts des services prestés sont comptabilisés comme charges sur la période moyenne de l'occupation, à moins qu'ils n'aient été acquis avant l'introduction du changement du plan à prestations définies. Dans ce cas, ils sont pris en charge immédiatement.

Sur base de l'estimation, s'il résulte un bénéfice pour la société, l'élément de l'actif comptabilisé sera limité au total net des pertes actuarielles non reconnues, des coûts des services passés et de la valeur actuelle de tous les remboursements futurs ou des contributions futures du plan.

Les charges attendues de ces avantages sont provisionnées, au cours de la carrière active des travailleurs, en appliquant des méthodes comptables similaires à celles mises en œuvre pour les plans de pension de type prestations définies. Le calcul de ces obligations est réalisé par des actuaires indépendants qualifiés.

## **(2) Bonus**

Les bonus octroyés aux employés et cadres supérieurs sont basés sur des objectifs résultant d'indicateurs financiers clés. Le montant estimé des bonus est reconnu comme une charge de l'exercice auquel ils se rattachent.

## **(S) EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS**

Les emprunts portant intérêts sont valorisés à leur coût initial, diminué des coûts de transaction y afférents. Toute différence entre cette valeur nette et la valeur de remboursement est comptabilisée au compte de résultats pendant la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

## **(T) DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES**

Les dettes commerciales et les autres dettes courantes sont valorisées à leur valeur nominale.

## **(U) IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT**

L'impôt sur le résultat de l'exercice reprend l'impôt courant et l'impôt différé. Les impôts sont comptabilisés au compte de résultats sauf s'ils concernent des éléments qui ont directement été comptabilisés sous la rubrique 'capitaux propres'; dans ce cas, les impôts différés sont également comptabilisés directement sous cette dernière rubrique.

L'impôt courant est le montant des impôts à payer sur les revenus imposables de l'année écoulée ainsi que tout ajustement aux impôts payés ou à payer relatifs aux années antérieures. Il est calculé en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date de clôture.

L'impôt différé est calculé selon la méthode dite du report variable ('liability method') sur toutes les différences temporelles existant entre la base fiscale d'un actif/passif et sa valeur comptable. Les taux d'imposition en vigueur à la date de la clôture sont utilisés pour le calcul des impôts différés actifs et passifs.

En vertu de cette méthode, la société doit, dans le cas d'un regroupement d'entreprises, établir des provisions pour impôts différés pour la différence entre la juste valeur de l'actif net acquis et sa base fiscale.

Les différences temporelles suivantes ne sont pas prises en compte: le goodwill non déductible fiscalement, la comptabilisation initiale des éléments d'actif et de passif qui n'affectent ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable et les différences concernant les participations dans des filiales tant qu'il n'est pas probable qu'elles seront extournées dans un futur prévisible.

Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé que s'il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera disponible permettant de compenser l'avantage fiscal. L'actif d'impôts différés sera réduit s'il n'est plus probable que l'avantage fiscal y afférent soit réalisé.

## (V) PRODUITS

### (1) Produits des contrats de construction

Les produits d'un contrat de construction comprennent le montant initial des produits convenu dans le contrat et les modifications dans les travaux du contrat, les réclamations et les primes de performance dans la mesure où il est probable qu'elles donneront lieu à des produits et où elles peuvent être évaluées de façon fiable.

Les produits du contrat sont mesurés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

Une modification peut entraîner une augmentation ou une diminution des produits du contrat. Une modification est une instruction donnée par le client en vue d'un changement dans l'étendue des travaux à exécuter au titre du contrat. Une modification est incluse dans les produits du contrat lorsqu'il est probable que le client approuvera la modification et que le montant des produits résultant de cette modification peut être évalué de façon fiable.

Les primes de performance font partie des produits du contrat lorsque l'avancement du contrat est tel qu'il est probable que les niveaux de performance spécifiés seront atteints ou dépassés et le montant de la prime de performance peut être évalué de façon fiable.

Les produits du contrat sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement de l'activité du contrat à la date de clôture (selon la méthode du pourcentage d'avancement, calculé comme la proportion entre les coûts du contrat à la date de clôture et les coûts totaux estimés du contrat).

Une perte attendue sur le contrat de construction est immédiatement comptabilisée en compte de résultats.

### (2) Marchandises vendues, biens immobiliers vendus et services rendus

Les produits liés à la vente de marchandises et des biens immobiliers sont comptabilisés lorsque les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens sont transférés de façon substantielle à l'acheteur et qu'aucune incertitude ne subsiste quant au recouvrement des montants dus, aux charges relatives à la transaction et au retour éventuel des marchandises.

### (3) Produits de location et honoraires

Les produits de location et les honoraires sont comptabilisés selon la méthode linéaire pendant la durée de la location.

#### **(4) Produits financiers**

Les produits financiers comprennent les intérêts à recevoir sur les placements, les dividendes, les royalties, les produits de conversion de monnaies étrangères et les produits concernant les instruments de couverture comptabilisés au compte de résultats.

Les intérêts, royalties et dividendes provenant de l'utilisation des ressources de l'entreprise par des tiers sont comptabilisés lorsqu'il est probable que les avantages économiques liés à la transaction reviendront à l'entreprise et lorsque les revenus peuvent être estimés de façon fiable.

Les produits d'intérêts sont enregistrés lorsqu'ils sont acquis (compte tenu du temps écoulé et en tenant compte du rendement effectif de l'actif) sauf s'il subsiste un doute quant à l'encaissement. Les revenus des royalties sont enregistrés sur base d'un prorata qui tient compte des clauses de la convention. Les dividendes sont comptabilisés au compte de résultats à la date où les dividendes sont déclarés.

#### **(5) Subventions**

Les subventions sont comptabilisées initialement au bilan comme produits à reporter s'il y a une assurance raisonnable qu'elles seront perçues et que les conditions liées à la subvention seront remplies. Les subventions qui compensent les frais encourus par la société sont enregistrées comme produit au compte de résultats sur base systématique pendant la période au cours de laquelle les frais correspondants sont encourus.

Les subventions qui indemnisent la société pour les frais d'éléments d'actif sont comptabilisées en compte de résultats en tant que produits sur base systématique de la durée de vie économique utile de l'élément d'actif. Ces subventions sont présentées en déduction de la valeur de l'actif y relative.

### **(W) CHARGES**

#### **(1) Charges financières**

Les charges financières comprennent les intérêts dus sur les emprunts, les pertes de change sur les monnaies étrangères et les pertes émanant des instruments de couverture qui sont repris au compte de résultats.

Tous les intérêts et les autres coûts encourus liés aux emprunts, hors ceux qui étaient éligible à être capitalisé, sont comptabilisés en résultat en tant que charges financières. Les frais d'intérêts relatifs aux paiements de location-financement sont reconnus au compte de résultats en utilisant la méthode de taux d'intérêt effectif.

#### **(2) Frais de recherche et de développement, frais de publicité et de promotion et coûts de développement de systèmes informatiques**

Les frais de recherche, de publicité et de promotion sont pris en résultat pendant l'exercice au cours duquel ils ont été encourus. Les frais de développement et de développement de systèmes informatiques sont pris en charges lorsqu'ils sont encourus s'ils ne satisfont pas aux critères d'immobilisations incorporelles.

### **(X) INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**

La société utilise des instruments financiers dérivés principalement afin de réduire les risques liés aux fluctuations défavorables des taux d'intérêt, des taux de change, des prix des matières premières et d'autres risques de marché. Les règles adoptées par la société interdisent l'utilisation de tels instruments à des fins spéculatives.

La société ne détient ni n'émet d'instruments financiers à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne sont pas qualifiés comme instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction.

Les instruments financiers dérivés sont valorisés initialement à leur coût. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les instruments financiers dérivés sont valorisés à leur juste valeur. La comptabilisation des pertes ou bénéfices non réalisés dépend de la nature des éléments couverts.

La juste valeur des taux d'intérêt 'swaps' est la valeur estimée que la société recevrait ou paierait en exerçant le swap à la date de clôture, en tenant compte des taux d'intérêt actuels et de la solvabilité de la contrepartie du swap.

La juste valeur d'un 'forward exchange contract' est la valeur cotée en bourse à la date de clôture, donc la valeur actuelle du prix 'forward' coté.

### **(1) Couverture de flux de trésorerie (Cash-flow hedges)**

Si un instrument financier dérivé couvre l'exposition aux variations de flux de trésorerie d'une obligation reconnue, d'un engagement ferme ou d'une transaction prévue de la société, la partie effective du profit ou de la perte réalisée sur l'instrument financier dérivé est comptabilisée directement dans les capitaux propres.

Si l'engagement ferme ou la transaction prévue dans le futur mène à la comptabilisation d'un élément d'actif ou de passif, les pertes ou les profits cumulés sont extraits de la rubrique 'capitaux propres' et sont repris dans l'évaluation initiale de la valeur de l'élément d'actif ou de passif.

Dans l'autre cas, les profits ou les pertes cumulés sont extraits de la rubrique 'capitaux propres' et comptabilisés au compte de résultats en même temps que la transaction couverte.

La partie non effective de la perte ou du profit réalisé sur l'instrument financier est comptabilisée au compte de résultats. Les pertes et les profits provenant de la valeur temporaire de l'instrument financier dérivé sont comptabilisés en compte de résultats.

Si un instrument de couverture ou une relation de couverture est arrivé à échéance mais que la transaction couverte doit encore avoir lieu, le profit ou la perte cumulative non réalisé à ce moment reste dans la rubrique 'capitaux propres' et est comptabilisé suivant le principe exposé ci-dessus quand la transaction a lieu.

Si l'on s'attend à ce que la transaction couverte ne se produise pas, le profit ou la perte cumulatif non réalisé est comptabilisé dans la rubrique 'capitaux propres' et est repris immédiatement au compte de résultats.

### **(2) Couverture de juste valeur**

Pour tout instrument financier dérivé couvrant l'exposition aux variations de la juste valeur d'une créance ou d'une dette comptabilisée, le profit ou la perte résultant de la réévaluation de l'instrument de couverture est comptabilisé au compte de résultats. La valeur de l'élément couvert est également valorisée à la juste valeur attribuable au risque couvert. La perte ou le profit y étant relatif est comptabilisé au compte de résultats.

Les justes valeurs des éléments couverts, relatives au risque couvert, sont les valeurs comptables à la date de clôture converties en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture.

### **(3) Couverture d'un investissement net dans des activités à l'étranger**

Si une dette en monnaie étrangère couvre un investissement dans une entité étrangère, les écarts de conversion dus à la conversion de la dette en euros, seront comptabilisés directement en 'écarts de conversion' sous la rubrique 'capitaux propres'.

Si un instrument financier dérivé couvre un investissement net relatif à des opérations étrangères, la partie effective du bénéfice ou de la perte sur l'instrument financier sera comptabilisée directement en 'écarts de conversion' sous la rubrique 'capitaux propres', la partie non effective étant comptabilisée au compte de résultats.

#### (Y) INFORMATION SECTORIELLE

Un secteur est une composante distincte du groupe CFE qui génère des revenus et encourt des charges, et dont les résultats opérationnels sont régulièrement revus par la direction afin de prendre des décisions ou déterminer la performance du secteur. Le groupe CFE est composé de cinq pôles opérationnels : le pôle construction, le pôle promotion et gestion immobilières, le pôle multitechnique, le pôle dragage et environnement et le pôle concessions.

#### (Z) OPTIONS SUR ACTIONS

Les options sur actions sont évaluées à leur juste valeur à la date d'octroi. Cette juste valeur est prise en charge de façon linéaire sur la période d'acquisition de ces droits, en tenant compte d'une estimation du nombre d'options finalement acquises.

### 3. MÉTHODES DE CONSOLIDATION

#### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les sociétés dont le groupe détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote permettant le contrôle sont consolidées par intégration globale. Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires sont consolidées suivant la méthode de l'intégration proportionnelle. Cela concerne notamment les sociétés momentanées, DEME et Rent-A-Port et certaines sociétés dans le pôle promotion et gestion immobilières. Les sociétés sur lesquelles le groupe exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence. Cela concerne principalement Locorail SA, Coentunnel Company BV et PPP Schulen Eupen.

#### Evolution du périmètre de consolidation

NOMBRE D'ENTITÉS	2011	2010
INTÉGRATION GLOBALE	52	57
INTÉGRATION PROPORTIONNELLE	153	138
MISE EN ÉQUIVALENCE	18	14
<b>TOTAL</b>	<b>223</b>	<b>209</b>

#### OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

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

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

#### CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS ET DES ÉTABLISSEMENTS ÉTRANGERS

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

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

#### OPÉRATIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

Les pertes et gains de change sur les emprunts libellés en monnaies étrangères ou sur les produits dérivés de change utilisés à des fins de couverture des participations dans les filiales étrangères, sont enregistrés dans la rubrique des écarts de conversion dans les capitaux propres.

---

## 4. INFORMATION SECTORIELLE

### SECTEURS OPÉRATIONNELS

L'information sectorielle est présentée en tenant compte des secteurs opérationnels. Les résultats et les éléments d'actif et de passif de secteurs comprennent des éléments attribuables à un secteur, soit directement, soit répartis sur une base logique.

Le groupe CFE est composé de cinq pôles opérationnels : le pôle construction, le pôle promotion et gestion immobilières, le pôle multitechnique, le pôle dragage et environnement et le pôle PPP-concessions :

#### - Construction

Au sein du métier de la construction, le pôle construction est actif dans les domaines du génie civil (réalisation de grands ouvrages d'infrastructure : tunnels, ponts, murs de quais, terminaux gaziers, ...) et du bâtiment (bureaux, bâtiments industriels, logements, rénovations et réhabilitations).

#### - Promotion et gestion immobilières

Le pôle promotion et gestion immobilières développe des projets immobiliers avec une approche de promo-constructeur, associant ainsi dans ses développements immobiliers le pôle construction. De plus, au travers de filiales spécifiques, ce pôle offre les services associés à son métier de base : le 'project management' ainsi que la gestion et la maintenance d'immeubles.

#### - Multitechnique

Le pôle multitechnique, au travers de filiales spécifiques, est spécialisé en électricité tertiaire (bureaux, hôpitaux, parkings, ...), électrification et signalisation ferroviaire ainsi qu'en montage de lignes à haute et basse tension. En 2007, ce pôle s'est également ouvert à la climatisation suite à la prise de participation de 25% en Druart SA (augmenté à 100% en 2010) et à l'automatisation des processus industriels par l'acquisition de VMA NV.

En 2009, ce pôle s'est diversifié géographiquement par la prise de participation de 64,95% en Elektro Van De Maele NV et, en 2010, par la prise de participation de 65,04% en Brantegem NV.

#### - Dragage et environnement

Le pôle dragage et environnement, au travers de sa filiale DEME détenue à 50%, est actif dans le domaine du dragage (dragage d'investissement et dragage de maintenance), du traitement des terres et des boues polluées et marine engineering.

#### - PPP-concessions

Le pôle PPP-concessions a été créé suite à l'émergence d'importantes opérations menées en partenariat public-privé (PPP).

Les principes comptables utilisés dans la présentation de l'information sectorielle sont identiques aux principes comptables utilisés dans l'établissement des états financiers consolidés (voir note 2).

ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

	CHIFFRE D'AFFAIRES		EBIT			RÉSULTAT FINANCIER			IMPÔTS			
	2011	2010	2011	%CA	2010	%CA	2011	2010	2011	TAUX	2010	TAUX
CONSTRUCTION	717.764	707.811	5.068	0,7%	10.227	1,4%	(1.958)	(500)	(2.666)	85,7%	(1.187)	11,9%
CONSTRUCTION NON RÉCURRENT	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	26.046	19.829	9.391	36,1%	7.205	36,3%	(2.372)	(2.980)	(786)	11,2%	(826)	18,9%
ELIMINATIONS CONSTRUCTION – IMMOBILIER	599	11.231	(1.197)	0	(121)	0	0	0	333	27,8%	56	46,5%
MULTITECHNIQUE	175.617	148.604	7.398	4,2%	6.255	4,2%	(940)	(432)	(2.159)	33,4%	(1.625)	30,6%
PPP-CONCESSIONS	2.911	3.353	(2.150)	0	(3.666)	0	(374)	121	(48)	(1,9%)	(224)	(6,6%)
ELIMINATIONS CONSTRUCTION – AUTRES	(12.009)	(15.947)	(686)	0	(406)	0	0	0	-	-	-	-
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	882.906	900.305	68.665	7,8%	87.604	9,7%	(10.536)	(11.242)	(7.714)	13,3%	(15.745)	21,2%
ELIMINATIONS ENTRE DRAGAGE ET AUTRES PÔLES	-	(785)	-	-	(116)	-	-	-	-	-	-	-
RETRAITEMENTS DEME	-	-	(1.100)	-	(1.115)	-	-	-	-	-	(36)	-
HOLDING	-	-	(458)	-	(583)	-	447	1.130	(16)	(145,5%)	(160)	29,4%
AUTRES ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS	-	-	-	-	(6.197)	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>1.793.834</b>	<b>1.774.401</b>	<b>84.931</b>	<b>4,7%</b>	<b>99.087</b>	<b>5,6%</b>	<b>(15.733)</b>	<b>(13.903)</b>	<b>(13.056)</b>	<b>(18,9%)</b>	<b>(19.747)</b>	<b>23,8%</b>

	PARTS DANS RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE		RÉSULTAT NET PART GROUPE			ÉLÉMENTS NON CASH			EBITDA			
	2011	2010	2011	%CA	2010	%CA	2011	2010	2011	%CA	2010	%CA
CONSTRUCTION	-	-	1.272	0,2%	8.772	1,2%	11.830	9.151	16.898	2,4%	19.377	2,7%
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	54	(5)	6.276	24,1%	3.529	17,8%	1.372	1.943	10.763	41,3%	9.142	46,1%
ELIMINATIONS CONSTRUCTION – IMMOBILIER	-	-	(864)	-	(65)	-	-	-	(1.197)	-	(121)	-
MULTITECHNIQUE	-	-	3.945	2,3%	3.681	2,5%	3.681	3.008	11.079	6,3%	9.263	6,2%
PPP-CONCESSIONS	535	219	(1.877)	-	(3.396)	-	592	1.301	(1.558)	-	(2.146)	-
ELIMINATIONS CONSTRUCTION – AUTRES	-	-	(686)	-	(406)	-	-	-	(686)	-	(406)	-
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	279	(237)	52.131	5,9%	58.260	6,5%	80.486	76.358	149.151	16,9%	163.726	18,2%
ELIMINATIONS ENTRE DRAGAGE ET AUTRES PÔLES	-	-	-	-	(116)	-	-	-	-	-	(115)	-
RETRAITEMENTS DEME	-	-	(1.100)	-	(1.151)	-	-	-	(1.100)	-	(1.114)	-
HOLDING	-	-	(16)	-	385	-	(1.238)	286	(1.696)	-	(298)	-
AUTRES ÉLÉMENTS NON RÉCURRENTS	-	-	-	-	(6.197)	-	-	6.197	-	-	-	-
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>868</b>	<b>(23)</b>	<b>59.081</b>	<b>3,3%</b>	<b>63.296</b>	<b>3,4%</b>	<b>96.723</b>	<b>98.244</b>	<b>181.654</b>	<b>10,1%</b>	<b>197.308</b>	<b>11,1%</b>

## CHIFFRE D'AFFAIRES

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
BELGIQUE	923.069	772.464
AUTRES EUROPE	459.779	512.916
MOYEN-ORIENT	60.274	130.009
AUTRES ASIE	57.713	67.862
OCÉANIE	63.877	54.336
AFRIQUE	143.651	143.869
AMÉRIQUES	85.471	92.945
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>1.793.834</b>	<b>1.774.401</b>

La répartition du chiffre d'affaires par pays est fonction du pays où les prestations sont réalisées.

Le groupe n'a pas en 2011 de revenus générés par un client significatif qui s'élèverait à plus de 10% du chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires généré par la vente des biens pour 2011 s'élève à 10.401 milliers d'euros (2010 : 10.882 milliers d'euros). Il s'agit des ventes effectuées par les filiales Voltis et Terryn Hout.

DÉCOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU PÔLE CONSTRUCTION (MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
BÂTIMENT	450.089	400.373
GÉNIE CIVIL	201.479	243.914
ROUTES	53.446	45.621
AUTRES	12.750	17.903
<b>TOTAL</b>	<b>717.764</b>	<b>707.811</b>

Le groupe CFE reconnaît, au niveau du chiffre d'affaires de construction, le chiffre d'affaires « construction » réalisé au travers du pôle promotion et gestion immobilières.

Au niveau du pôle promotion et gestion immobilières, le groupe CFE reconnaît le chiffre d'affaires net après déduction du chiffre d'affaires de construction.

Compte tenu de l'absence de simultanéité entre la construction et la vente par le pôle promotion et gestion immobilières, le chiffre d'affaires interne se trouve stocké en cours de construction et déstocké au moment de la vente. La différence entre la mise en stock et le déstockage constitue l'essentiel de ce poste.

DÉCOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU PÔLE DRAGAGE (MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
DRAGAGE	573.764	612.244
PÉTROLE ET GAZ	104.393	87.995
ENVIRONNEMENT	101.821	119.493
GÉNIE CIVIL	78.205	53.324
AUTRES	24.723	27.249
<b>TOTAL</b>	<b>882.906</b>	<b>900.305</b>

CARNET DE COMMANDES (MILLIONS D'EUROS)	2011	2010	% DE VARIATION
CONSTRUCTION	1.009,9	826,4	+22,2%
PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	8,4	17,0	N.S.
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>1.018,3</b>	<b>843,4</b>	<b>+20,7%</b>
DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	1.202,0	967,5	+24,2%
MULTITECHNIQUE	162,0	128,2	+26,4%
<b>TOTAL</b>	<b>2.382,3</b>	<b>1.939,1</b>	<b>+22,9%</b>

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	DRAGAGE ET ENVIRON- NEMENT	MULTI- TECHNIQUE	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	ELIMINATIONS INTERPÔLES	TOTAL CONSOLIDÉ
<b>ACTIFS</b>								
GOODWILL	911	19	9.969	17.826	0	0	0	<b>28.725</b>
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	45.875	5.078	823.778	13.710	8.160	3.017	0	<b>899.618</b>
PRÊTS NON COURANTS À DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE	16.737	0	0	0	0	71.173	(87.910)	<b>0</b>
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON- COURANTS	759	10.527	9.922	1.323	4.991	3.109	0	<b>30.631</b>
AUTRES POSTES D'ACTIFS NON- COURANTS	5.680	2.955	20.577	3.815	12.492	173.122	(164.272)	<b>54.369</b>
STOCKS	9.475	136.886	5.389	6.034	420	646	0	<b>158.850</b>
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	65.364	10.351	80.853	5.810	2.177	43.792	0	<b>208.347</b>
POSITION DE TRÉSORERIE INTERNE – CASH POOLING – ACTIF	70.049	661	0	4.786	0	122.593	(198.089)	<b>0</b>
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS – SOCIÉTÉS DU GROUPE								
AUTRES POSTES D'ACTIFS COURANTS	409.804	42.265	287.999	86.148	7.610	14.152	(24.422)	<b>823.556</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>624.654</b>	<b>208.742</b>	<b>1.238.487</b>	<b>139.452</b>	<b>35.850</b>	<b>431.604</b>	<b>(474.693)</b>	<b>2.204.096</b>
<b>PASSIFS</b>								
CAPITAUX PROPRES	36.027	39.835	350.608	54.529	1.213	186.696	(160.147)	<b>508.761</b>
EMPRUNTS NON COURANTS À DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE	48.923	21.470	0	800	50	16.667	(87.910)	<b>0</b>
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	3.682	17.223	305.660	5.101	3.730	99.500	0	<b>434.896</b>
AUTRES POSTES DE PASSIFS NON COURANTS	57.050	26.330	59.599	1.322	0	5.314	(4.125)	<b>145.490</b>
DETTES FINANCIÈRES COURANTES	6.226	0	97.270	3.179	7.093	10.500	0	<b>124.268</b>
POSITION DE TRÉSORERIE INTERNE – CASH POOLING – PASSIF	27.443	74.058	0	11.087	10.005	75.496	(198.089)	<b>0</b>
AUTRES POSTES DE PASSIFS COURANTS	445.303	29.826	425.350	63.434	13.759	37.431	(24.422)	<b>990.681</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>624.654</b>	<b>208.742</b>	<b>1.238.487</b>	<b>139.452</b>	<b>35.850</b>	<b>431.604</b>	<b>(474.693)</b>	<b>2.204.096</b>

## ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

AU 31 DÉCEMBRE 2010 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	DRAGAGE ET ENVIRON- NEMENT	MULTI- TECHNIQUE	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	ELIMINATIONS INTERPÔLES	TOTAL CONSOLIDÉ
<b>ACTIFS</b>								
GOODWILL	911	77	9.941	16.964	0	0	0	27.893
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	47.024	1.890	682.968	11.387	6.978	223	0	750.470
PRÊTS NON COURANTS À DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE	16.795	0	0	0	0	49.981	(66.776)	0
AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON-COURANTS	968	7.404	8.857	50	4.420	3.625	0	25.324
AUTRES POSTES DE L'ACTIF NON-COURANT	3.787	3.365	20.303	3.858	11.013	171.747	(163.442)	50.631
STOCKS	13.730	137.148	4.173	4.868	0	647	0	160.566
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	49.308	10.537	94.480	3.239	1.932	16.022	0	175.518
POSITION DE TRÉSORERIE INTERNE – CASH POOLING – ACTIF	89.048	661	0	8.901	0	134.299	(232.909)	0
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS – SOCIÉTÉS DU GROUPE								
AUTRES POSTES DE L'ACTIF COURANT	331.988	46.699	253.966	64.683	2.822	27.251	(36.827)	690.582
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>553.559</b>	<b>207.781</b>	<b>1.074.688</b>	<b>113.950</b>	<b>27.165</b>	<b>403.795</b>	<b>(499.954)</b>	<b>1.880.984</b>
<b>PASSIFS</b>								
CAPITAUX PROPRES	46.032	33.367	326.029	52.180	(3.123)	181.024	(160.063)	475.446
EMPRUNTS NON COURANTS À DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES DU GROUPE	47.482	1.528	0	0	1.084	16.682	(66.776)	0
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	4.852	5.083	215.459	4.061	664	53.985	0	284.104
AUTRES POSTES DE PASSIFS NON COURANTS	44.682	16.068	47.543	771	0	8.137	(3.380)	113.821
DETTES FINANCIÈRES COURANTES	1.887	13.322	119.589	1.515	2.261	1.089	0	139.663
POSITION DE TRÉSORERIE INTERNE – CASH POOLING – PASSIF	17.248	95.186	0	5.978	15.885	98.612	(232.909)	0
AUTRES POSTES DE PASSIFS COURANTS	391.376	43.227	366.068	49.445	10.394	44.266	(36.826)	867.950
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>553.559</b>	<b>207.781</b>	<b>1.074.688</b>	<b>113.950</b>	<b>27.165</b>	<b>403.795</b>	<b>(499.954)</b>	<b>1.880.984</b>

TABLEAU RÉSUMÉ CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	MULTI- TECHNIQUE	DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	TOTAL CONSOLIDÉ
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	13.848	8.603	10.238	143.439	(2.242)	(2.403)	<b>171.483</b>
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	9.293	(19.247)	6.852	96.521	(6.908)	16.081	<b>102.592</b>
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(11.162)	(77)	(2.691)	(157.792)	(2.373)	(5.029)	<b>(179.124)</b>
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	12.845	19.138	(1.588)	48.771	9.529	22.755	<b>111.450</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>10.976</b>	<b>(186)</b>	<b>2.573</b>	<b>(12.500)</b>	<b>248</b>	<b>33.807</b>	<b>34.918</b>
AU 31 DÉCEMBRE 2010 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	MULTI- TECHNIQUE	DRAGAGE ET ENVIRONNEMENT	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	TOTAL CONSOLIDÉ
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATIONS DU FONDS DE ROULEMENT	17.793	7.399	9.319	158.778	(1.065)	2.742	<b>194.966</b>
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	(672)	3.714	2.920	170.821	(507)	(7.179)	<b>169.097</b>
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(9.637)	(3.124)	(5.100)	(215.142)	(6.948)	(2.634)	<b>(242.585)</b>
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT (UTILISÉ DANS) DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	4.305	(3.682)	(5.484)	66.482	4.322	12.033	<b>77.976</b>
<b>AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>(6.004)</b>	<b>(3.092)</b>	<b>(7.664)</b>	<b>22.161</b>	<b>(3.133)</b>	<b>2.220</b>	<b>4.488</b>

Le flux de trésorerie provenant des activités de financement contient les montants de cash pooling par rapport aux autres segments. Un montant positif correspond à une consommation de liquidité dans le cash pooling. Cette rubrique est également influencée par des financements externes notamment et principalement dans le segment promotion et gestion immobilières, holding et dragage et environnement. Le segment dragage et environnement ne fait pas partie du cash pooling du groupe CFE.

## AUTRES INFORMATIONS

AU 31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	MULTI- TECHNIQUE	DRAGAGE ET ENVIRON- NEMENT	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	TOTAL CONSOLIDÉ
AMORTISSEMENTS	(13.690)	(1.032)	(3.429)	(81.366)	(480)	(1.233)	<b>(101.230)</b>
INVESTISSEMENTS	(13.544)	(7.423)	(3.380)	(185.900)	(6.864)	(5.029)	<b>(222.140)</b>
DÉPRÉCIATIONS	0	0	0	(120)	0	0	<b>(120)</b>

  

AU 31 DÉCEMBRE 2010 (MILLIERS D'EUROS)	CONSTRUCTION	PROMOTION ET GESTION IMMOBILIÈRES	MULTI- TECHNIQUE	DRAGAGE ET ENVIRON- NEMENT	CONCESSIONS- PPP	HOLDING ET ÉLIMINATIONS	TOTAL CONSOLIDÉ
AMORTISSEMENTS	(10.682)	(255)	(3.315)	(76.660)	(6.145)	(1.168)	<b>(98.225)</b>
INVESTISSEMENTS	(10.204)	(8.765)	(2.162)	(204.386)	(6.680)	(2.634)	<b>(234.831)</b>
DÉPRÉCIATIONS	0	0	0	0	(60)	0	<b>(60)</b>

## INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES

Les opérations du groupe CFE, hors DEME, se situent principalement au Benelux et en Europe centrale.

Les immobilisations corporelles du groupe CFE, hors DEME, se situent principalement en Belgique et au Grand-duché de Luxembourg. Par contre, au niveau de DEME l'activité principale est effectuée par la flotte qui est reprise dans différentes sociétés, mais la localisation juridique ne reflète pas la réalité économique de l'activité exécutée par cette flotte pour les mêmes sociétés. Par conséquent, un détail des immobilisations corporelles par société n'a pas été présenté, une présentation qui reflète les secteurs géographiques où l'activité a été effectuée n'étant pas possible à fournir.

## 5. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES

### ACQUISITIONS POUR LA PÉRIODE AU 31 DÉCEMBRE 2011

Le 14 octobre 2011, le groupe CFE a acquis l'entièreté du capital social de l'Entreprise de Travaux d'Electricité et de Canalisations SA (« ETEC ») et de la Société de Gestion de Chantiers SA (« SOGECH ») et ce, pour un prix d'acquisition de 1.000 milliers d'euros. Ces sociétés situées à Manage (Hainaut) emploient 20 employés et cadres et 160 ouvriers. Elles sont spécialisées dans l'éclairage public et la pose de réseaux enterrés.

Le goodwill non affecté de 862 milliers d'euros est justifié par le fait que le groupe CFE élargit le champ d'activité de son pôle multitechnique et prend pied dans le secteur de l'éclairage public tout en renforçant son activité de réseaux enterrés. Ces sociétés sont consolidées selon la méthode globale.

La comptabilisation initiale de la période a été déterminée de façon provisoire. Par conséquent, les justes valeurs affectées aux actifs et passifs éventuels acquis, peuvent encore être modifiées dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

Dans l'hypothèse où ces regroupements avaient eu lieu le 1er janvier 2011, l'impact sur le chiffre d'affaires aurait été de 16.326 milliers d'euros et de -587 milliers d'euros sur le résultat net. Ces regroupements ont contribué à hauteur de -28 milliers d'euros au résultat du groupe en 2011.

#### Juste valeur des actifs et passifs des filiales acquises au cours de la période

(MILLIERS D'EUROS)	JUSTE VALEUR
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	2
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.619
AUTRES ACTIFS NON COURANTS	19
STOCKS	1.945
CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION	4.236
AUTRES ACTIFS COURANTS	1.526
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	(2.288)
PROVISIONS COURANTES	(264)
DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	(4.753)
DETTES FINANCIÈRES COURANTES	(2.804)
AUTRES PASSIFS COURANTS	(695)
TRÉSORERIE	595
<b>JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS</b>	<b>138</b>
<b>PRIX D'ACQUISITION</b>	<b>1.000</b>
<b>GOODWILL</b>	<b>862</b>
PRIX D'ACHAT PAYÉ	(1.000)
TRÉSORERIE ACQUISE	595
FLUX DE TRÉSORERIE	(405)

Les valeurs comptables ne sont pas significativement différentes de leurs justes valeurs.

Les autres acquisitions de filiales réalisées durant le premier semestre 2011 ont été décrites ci-dessus dans le préambule.

Les acquisitions réalisées au niveau du pôle promotion et gestion immobilières ne sont pas des regroupements d'entreprises et par conséquent l'ensemble du prix payé est alloué aux terrains et constructions détenus en stock.

Par ailleurs, la co-entreprise DEME a réalisé des regroupements d'entreprises en prenant le contrôle des sociétés Soyo Dragagem, Geowind, Geowind Holding et DI Bulgaria en prenant le contrôle conjoint des sociétés Terranova, M.S.B. et HGO InfraSea Solutions, et en acquérant une influence notable sur la société Otary.

#### ACQUISITIONS POSTÉRIEURES A LA CLÔTURE

CFE a acquis le 22 février 2012 la société Remacom SA. Cette société, établie dans la région gantoise est spécialisée dans la pose de voies de chemin de fer et a réalisé au cours des derniers exercices un chiffre d'affaires moyen de l'ordre de 4 millions d'euros. CFE élargit ainsi son champ d'activité dans le domaine ferroviaire, aux côtés d'Engema et Louis Stevens & Co, filiales spécialisées dans le domaine de l'électrification (caténaire) et de la signalisation.

#### CESSIONS POUR L'EXERCICE 2011

Les cessions de filiales au niveau du pôle promotion et gestion immobilières, citées ci-dessus dans le préambule, sont traitées en tant que sorties de stock.

# RÉSULTAT GLOBAL

## 6. PRODUITS DES ACTIVITÉS ANNEXES ET AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

Les produits des activités annexes qui s'élevaient à 72.078 milliers d'euros (2010 : 50.994 milliers d'euros) intègrent les plus-values sur immobilisations pour 4.065 milliers d'euros (2010 : 2.349 milliers d'euros) ainsi que des locations, autres indemnités et refacturations diverses pour 68.013 milliers d'euros (2010 : 48.644 milliers d'euros). Les produits des activités annexes ont augmenté de 41% par rapport à l'année précédente.

Les autres charges opérationnelles se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
SERVICES ET BIENS DIVERS	(264.443)	(241.288)
DÉPRÉCIATION D'ACTIFS		
- STOCKS	248	(857)
- CRÉANCES COMMERCIALES	2.173	(1.188)
DOTATIONS NETTES AUX PROVISIONS	(301)	1.234
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	(6.213)	(1.313)
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>(268.536)</b>	<b>(243.412)</b>

## 7. RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
RÉMUNÉRATIONS	(233.830)	(228.653)
COTISATIONS OBLIGATOIRES À LA SÉCURITÉ SOCIALE	(65.900)	(64.441)
AUTRES FRAIS SALARIAUX	(15.481)	(15.138)
CONTRIBUTIONS AUX PLANS DE PENSION DE TYPE COTISATIONS DÉFINIES	(40)	(39)
COÛTS DES SERVICES RENDUS LIÉS AUX PLANS DE PENSION DE TYPE PRESTATIONS DÉFINIES	(2.675)	(2.121)
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>(317.926)</b>	<b>(310.392)</b>

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) pour 2011 s'élève à 5.442 (2010 : 5.120). Il s'élevait à 5.224 au 1er janvier 2011 et s'élève à 5.731 au 31 décembre 2011.

---

## 8. AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
AJUSTEMENTS DE JUSTE VALEUR	(622)	(679)
GAIN (PERTE) DE CHANGE RÉALISÉ / NON RÉALISÉ	1.935	(3.553)
DIVIDENDES REÇUS DES ENTREPRISES NON CONSOLIDÉES	0	0
AUTRES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	(5.044)	(835)
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>(3.731)</b>	<b>(5.067)</b>

L'évolution de la rubrique gain (perte) de change réalisé (non réalisé) en 2011 par rapport à 2010 provient essentiellement de l'évolution de l'euro par rapport aux monnaies fonctionnelles dans les filiales de DEME.

---

## 9. PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 décembre 2011, la part des participations ne donnant pas le contrôle dans le résultat de l'exercice s'élève à (2.071) milliers d'euros (2010 : 2.118 milliers d'euros) et est principalement liée au groupe DEME pour (1.437) milliers d'euros et au groupe Terryn pour (836) milliers d'euros.

## 10. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

REPRIS AU RESULTAT GLOBAL (MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
IMPÔTS COURANTS		
CHARGES D'IMPÔTS EXERCICE EN COURS	11.571	17.942
COMPLÉMENTS/(REPRISES) DE PROVISION DES EXERCICES PRÉCÉDENTS	11	0
<b>TOTAL CHARGES D'IMPÔTS COURANTS</b>	<b>11.582</b>	<b>17.942</b>
IMPÔTS DIFFÉRÉS		
CRÉATION ET REPRISE DES DIFFÉRENCES TEMPORELLES	956	(2.101)
UTILISATION DES PERTES DES EXERCICES PRÉCÉDENTS	539	296
IMPÔT DIFFÉRÉ RECONNU SUR LES PERTES DE L'EXERCICE	(21)	0
IMPÔT DIFFÉRÉ RECONNU SUR REVENUS DÉFINITIVEMENT TAXÉS	0	0
<b>TOTAL CHARGES/(PRODUITS) D'IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>1.474</b>	<b>(1.805)</b>
<b>TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>13.056</b>	<b>19.747</b>
<b>RECONCILIATION DU TAUX DE TAXATION EFFECTIF</b> (MILLIERS D'EUROS)		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS POUR LA PÉRIODE	69.198	85.184
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT CALCULÉS AU TAUX DE 33,99%	23.520	28.954
IMPACT FISCAL DES DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES	1.997	2.110
IMPACT FISCAL DES REVENUS NON IMPOSABLES	(1.184)	(507)
CRÉDIT D'IMPÔTS ET INCIDENCE DES INTÉRÊTS NOTIONNELS	(10.433)	(12.013)
AUTRES REVENUS TAXABLES	1.355	1.129
EFFET DE TAUX D'IMPÔT DIFFÉRENTS DE FILIALES OPÉRANT DANS D'AUTRES JURIDICTIONS	(4.740)	(1.894)
IMPACT FISCAL DE L'UTILISATION DE PERTES NON RECONNUES PRÉCÉDEMMENT	(3.992)	(3.999)
IMPACT FISCAL D'AJUSTEMENTS D'IMPÔTS COURANTS ET DIFFÉRÉS RELATIFS AUX ANNÉES ANTÉRIEURES	(1.095)	(1.112)
IMPACT FISCAL DES ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS SUR PERTES DE L'EXERCICE NON RECONNU	7.628	7.086
<b>CHARGE FISCALE ET TAUX D'IMPÔT EFFECTIF DE L'EXERCICE</b>	<b>13.056</b>	<b>19.754</b>
	<b>18,9%</b>	<b>23,2%</b>

La charge d'impôts s'élève à 13.056 milliers d'euros au 31 décembre 2011, contre 19.754 milliers d'euros fin 2010. Le taux effectif d'impôt est de 18,9 % contre 23,2 % au 31 décembre 2010.

De plus, ce taux est inférieur au taux d'impôt théorique de 33,99% (taux d'imposition en vigueur en Belgique) du fait principalement de l'imposition à un taux inférieur des résultats de certaines filiales à l'étranger et de l'utilisation des pertes non reconnues précédemment.

ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS COMPTABILISÉS (MILLIERS D'EUROS)	ACTIFS		PASSIFS	
	2011	2010	2011	2010
IMMOBILISATIONS (IN)CORPORELLES	223	333	(34.568)	(30.747)
AVANTAGES AU PERSONNEL	4.447	4.417	(38)	(38)
PROVISIONS	53	232	(9.775)	(6.874)
JUSTE VALEUR DES PRODUITS DÉRIVÉS	4.715	500	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS	45.365	38.913	(40.152)	(30.615)
PERTES FISCALES	64.745	59.700	0	0
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS BRUTS ACTIFS/(PASSIFS)</b>	<b>119.548</b>	<b>104.095</b>	<b>(84.533)</b>	<b>(68.274)</b>
RÉDUCTIONS DE VALEUR SUR ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	(36.233)	(36.722)	0	0
COMPENSATION FISCALE	(71.903)	(60.340)	71.903	60.340
<b>IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS ACTIFS/(PASSIFS)</b>	<b>11.412</b>	<b>7.033</b>	<b>(12.630)</b>	<b>(7.934)</b>

Les pertes fiscales reportées et autres différences temporelles pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu ont généré une réduction de valeur sur actifs d'impôts différés de 36.233 milliers d'euros.

#### DIFFÉRENCES TEMPORELLES OU PERTES FISCALES POUR LESQUELLES AUCUN IMPÔT DIFFÉRE ACTIF N'EST RECONNU

Des impôts différés actifs n'ont pas été comptabilisés dans les cas où il n'est pas probable qu'un bénéfice imposable futur soit suffisant pour permettre aux filiales de récupérer leurs pertes fiscales.

#### PRODUIT (CHARGES) D'IMPÔTS DIFFÉRÉS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT DANS LES CAPITAUX PROPRES

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
IMPÔTS DIFFÉRÉS SUR LA PARTIE EFFECTIVE DES CHANGEMENTS DE LA JUSTE VALEUR DANS LE CASH-FLOW HEDGE	5.785	501
<b>TOTAL</b>	<b>5.785</b>	<b>501</b>

---

## 11. RESULTAT PAR ACTION

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

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
BÉNÉFICE NET ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES	59.081	63.296
NOMBRE D'ACTION ORDINAIRE À LA DATE DE CLÔTURE	13.092.260	13.092.260
MOYENNE PONDÉRÉE DU NOMBRE D'ACTION ORDINAIRE	13.092.260	13.092.260
BÉNÉFICE DE BASE (DILUÉ) PAR ACTION EN EUROS	4,51	4,83

# SITUATION FINANCIERE

## 12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES AUTRES QUE GOODWILL

EXERCICE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	TOTAL
<b>COÛTS D'ACQUISITION</b>			
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	12.263	1.388	13.651
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	56	0	56
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	19	0	19
ACQUISITIONS	3.875	143	4.018
CESSIONS	(134)	(2)	(136)
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	0	(1.084)	(1.084)
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	0	0
<b>AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>16.079</b>	<b>445</b>	<b>16.524</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS</b>			
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	(4.607)	(292)	(4.899)
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	6	0	6
AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE	(1.867)	(6)	(1.873)
DÉPRÉCIATIONS	0	0	0
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	(13)	0	(13)
CESSIONS	91	2	93
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	0	1	1
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	0	0
<b>AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(6.390)</b>	<b>(295)</b>	<b>(6.685)</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE</b>			
AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER 2011	7.656	1.096	8.752
AU 31 DÉCEMBRE 2011	9.689	150	9.839

EXERCICE 2010	CONCESSIONS, BREVETS ET LICENCES	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT	TOTAL
(MILLIERS D'EUROS)			
<b>COÛTS D'ACQUISITION</b>			
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	9.833	1.192	11.025
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	169	61	230
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	191	0	191
ACQUISITIONS	3.891	276	4.167
CESSIONS	(1.822)	(141)	(1.963)
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	2	0	2
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	(1)	0	(1)
<b>AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>12.263</b>	<b>1.388</b>	<b>13.651</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS</b>			
AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	(3.711)	(401)	(4.112)
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(18)	0	(18)
AMORTISSEMENTS DE L'EXERCICE	(933)	(10)	(943)
ACQUISITION PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	(124)	0	(124)
DÉPRÉCIATIONS	0	0	0
CESSIONS	180	119	299
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	(2)	0	(2)
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	1	0	1
<b>AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(4.607)</b>	<b>(292)</b>	<b>(4.899)</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE</b>			
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010</b>	<b>6.122</b>	<b>790</b>	<b>6.913</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>7.656</b>	<b>1.096</b>	<b>8.752</b>

Le total des immobilisations incorporelles acquises s'élève à 4.018 milliers d'euros et concerne principalement des licences de logiciels et des droits de concessions. Les amortissements sur les immobilisations incorporelles sont repris dans la rubrique 'amortissements' dans l'état du résultat global et s'élèvent à 1.873 milliers d'euros.

Les immobilisations incorporelles répondant à la définition d'IAS 38 – Immobilisations incorporelles ne sont comptabilisées que dans la mesure où des avantages économiques futurs sont probables.

## 13. GOODWILL

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>COÛTS D'ACQUISITION</b>		
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>33.585</b>	<b>31.483</b>
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	890	0-
CESSIONS	(58)	0
AUTRES VARIATIONS	0	2.102
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>34.417</b>	<b>33.585</b>
<b>DÉPRÉCIATIONS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>(5.692)</b>	<b>(5.692)</b>
DÉPRÉCIATIONS DE L'EXERCICE	-	-
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(5.692)</b>	<b>(5.692)</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE</b>		
<b>AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>28.725</b>	<b>27.893</b>

Le goodwill non attribué provient des acquisitions par voie de regroupements d'activités au niveau du groupe CFE et DEME. Il s'agit des goodwills liés à l'acquisition des sociétés ETEC et SOGECH (862 milliers d'euros), et liés à la sous-consolidation du groupe DEME (28 milliers d'euros).

Par ailleurs, la totalité des titres de l'Administratief en Maritiem Centrum Antwerpen SA (« AMCA ») ayant été cédés durant 2011, le goodwill relatif à cette entité (58 milliers d'euros) figure parmi les cessions.

Conformément à la norme IAS 36 – Dépréciations d'actifs, ces écarts d'acquisition ont fait l'objet de tests de dépréciation au 31 décembre 2011. Les hypothèses suivantes ont été retenues dans les tests de dépréciation:

ACTIVITÉ	VALEUR NETTE DU GOODWILL		PARAMÈTRES DU MODÈLE APPLIQUÉS AUX PROJECTIONS DE FLUX DE TRÉSORERIE				PERTES DE VALEURS COMPTABILISÉES SUR L'EXERCICE
	2011	2010	TAUX DE CROISSANCE	TAUX DE CROISSANCE (VALEUR TERMINALE)	TAUX D'ACTUALISATION	TAUX DE SENSIBILITÉ	
DRUART	1.292	1.292	0%	0%	9,62%	5%	-
STEVENS	2.682	2.682	0%	0%	9,62%	5%	-
VMA	11.115	11.115	0%	0%	9,62%	5%	-
EVDM	1.660	1.660	0%	0%	9,62%	5%	-
AMART	911	911	0%	0%	9,62%	5%	-
ETEC	862	0	0%	0%	9,62%	5%	-
AUTRES	234	292	0%	0%	9,62%	5%	-
SOUS CONSOLIDATION DEME	9.969	9.941	0%	0%	9,62%	5%	-
<b>TOTAL</b>	<b>28.725</b>	<b>27.893</b>					

Les flux de trésorerie utilisés dans les tests de dépréciation découlent des budgets à trois ans présentés au Comité de Direction. Par prudence, aucun taux de croissance n'a été appliqué pour les années suivantes, ni dans la détermination de la valeur terminale.

Une analyse de sensibilité a été réalisée en variant les flux de trésorerie et les WACC de 5%. La valeur des entités étant toujours plus élevée que leur valeur comptable y compris le goodwill, aucune dépréciation n'a été détectée.

Le groupe DEME, une co-entreprise détenue à 50% par le groupe CFE, est considéré comme une unité génératrice de trésorerie. Aucune perte de valeur n'a été identifiée sur celle-ci. Le groupe DEME réalise également des tests de dépréciation à son niveau, qui n'ont pas révélé de pertes de valeur.

## 14. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

EXERCICE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS ET ÉQUIPEMENTS	MOBILIER, AGENCEMENTS ET MATÉRIEL ROULANT	AUTRES IMMOBILISA- TIONS CORPORELLES	EN CONSTRUCTION	TOTAL
<b>COÛTS D'ACQUISITION</b>						
SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	55.803	1.089.104	40.786	0	209.251	1.394.944
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(73)	1.594	(114)	0	22	1.429
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	1.321	3.785	7.555	0	41.631	54.292
ACQUISITIONS	15.296	63.372	4.963	0	129.937	213.568
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	721	239.114	(406)	0	(239.765)	(336)
CESSIONS	(652)	(70.308)	(3.810)	0	(5.172)	(79.942)
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	0	0	0	0	0
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>72.416</b>	<b>1.326.661</b>	<b>48.974</b>	<b>0</b>	<b>135.904</b>	<b>1.583.955</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS</b>						
SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	(21.250)	(589.094)	(32.395)	0	(1.735)	(644.474)
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(3)	(412)	79	0	14	(322)
ACQUISITION PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	(1.170)	(2.846)	(6.002)	0	0	(10.018)
AMORTISSEMENTS	(2.551)	(92.714)	(3.785)	0	369	(98.681)
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	154	707	301	0	14	1.176
CESSIONS	274	64.238	3.377	0	93	67.982
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	0	0	0	0	0
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(24.546)</b>	<b>(620.121)</b>	<b>(38.425)</b>	<b>0</b>	<b>(1.245)</b>	<b>(684.337)</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE</b>						
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011</b>	<b>34.553</b>	<b>500.010</b>	<b>8.391</b>	<b>0</b>	<b>207.516</b>	<b>750.470</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>47.870</b>	<b>706.540</b>	<b>10.549</b>	<b>0</b>	<b>134.659</b>	<b>899.618</b>

Au 31 décembre 2011, les acquisitions d'immobilisations corporelles s'élèvent à 213.568 milliers d'euros et sont essentiellement liées à DEME (185.528 milliers d'euros, soit 87% du total des investissements) et concrétisent l'exécution du plan pluriannuel dont le montant des investissements engagés s'élève à 435 millions d'euros (part de CFE, soit à 50%). Les investissements à fin 2011 ont diminué de 5.530 milliers d'euros et ceci essentiellement chez DEME.

Les amortissements sur immobilisations corporelles s'élèvent à 98.681 milliers d'euros (2010 : 90.862 milliers d'euros).

Le montant des immobilisations corporelles constituant une garantie pour certains emprunts s'élève à 274.418 milliers d'euros (2010 : 302.713 milliers d'euros).

EXERCICE 2010 (MILLIERS D'EUROS)	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS	INSTALLATIONS ET EQUIPEMENTS	MOBILIER, AGENCEMENTS ET MATÉRIEL ROULANT	AUTRES IMMOBILISA- TIONS CORPORELLES	EN CONSTRUCTION	TOTAL
<b>COÛTS D'ACQUISITION</b>						
SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	37.326	992.169	44.988	0	121.247	1.195.730
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	266	5.433	249	0	4	5.952
ACQUISITIONS PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	10.855	10.802	212	0	0	21.869
ACQUISITIONS	4.520	77.714	4.147	0	132.717	219.098
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	6.900	42.848	(2.509)	0	(43.457)	3.782
CESSIONS	(4.064)	(57.373)	(6.481)	0	(1.283)	(69.201)
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	17.511	180	0	23	17.714
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>55.803</b>	<b>1.089.104</b>	<b>40.786</b>	<b>0</b>	<b>209.251</b>	<b>1.394.944</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS</b>						
<b>0</b>						
SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	(20.489)	(539.063)	(35.320)	0	0	(594.872)
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(74)	(2.654)	(166)	0	16	(2.878)
ACQUISITION PAR VOIE DE REGROUPEMENT D'ENTREPRISES	(205)	(128)	(187)	0	0	(520)
AMORTISSEMENTS	(1.530)	(85.434)	(3.897)	0		(90.862)
DÉPRÉCIATION					(1.751)	(1.751)
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE D'ACTIF À UNE AUTRE	46	(1.612)	1.266	0	0	(300)
CESSIONS	1.002	55.686	6.063	0	0	62.751
CHANGEMENT DE PÉRIMÈTRE	0	(15.889)	(154)	0	0	(16.043)
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(21.250)</b>	<b>(589.094)</b>	<b>(32.395)</b>	<b>0</b>	<b>(1.735)</b>	<b>(644.474)</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE</b>						
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010</b>	<b>16.837</b>	<b>453.106</b>	<b>9.668</b>	<b>0</b>	<b>121.247</b>	<b>600.858</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>34.553</b>	<b>500.010</b>	<b>8.391</b>	<b>0</b>	<b>207.516</b>	<b>750.470</b>

## 15. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(MILLIERS D'EUROS)	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2011</b>	<b>21.998</b>	<b>(11.321)</b>	<b>10.677</b>
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(328)	17	(311)
AMORTISSEMENTS		(822)	(822)
ACQUISITIONS	4.554		4.554
CESSIONS	(2.443)	155	(2.288)
TRANSFERTS ENTRE IMMEUBLES DE PLACEMENT, IMMEUBLES EN STOCK ET IMMEUBLES UTILISÉS PAR LE PROPRIÉTAIRE	(3.555)	(1.188)	(4.743)
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>20.226</b>	<b>(13.159)</b>	<b>7.067</b>

Au 31 décembre 2011, les immeubles de placement figurant au bilan pour 7.067 milliers d'euros (2010 : 10.677 milliers d'euros) présentent une valeur de marché estimée égale à leur valeur comptable, soit 7.067 milliers d'euros (2010 : 10.677 milliers d'euros).

Les immeubles de placement sont amortis suivant les mêmes règles que les immobilisations corporelles.

(MILLIERS D'EUROS)	VALEUR BRUTE	AMORTISSEMENTS	VALEUR NETTE
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010</b>	<b>20.026</b>	<b>(6.720)</b>	<b>13.306</b>
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(123)	3	(120)
AMORTISSEMENTS		(617)	(617)
DÉPRÉCIATIONS		(4.051)	(4.051)
ACQUISITIONS	11.567		11.567
CESSIONS	(1.355)	47	(1.308)
TRANSFERTS ENTRE IMMEUBLES DE PLACEMENT, IMMEUBLES EN STOCK ET IMMEUBLES UTILISÉS PAR LE PROPRIÉTAIRE	(8.117)	17	(8.100)
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>21.998</b>	<b>(11.321)</b>	<b>10.677</b>

## 16. PARTICIPATIONS DÉTENUES DANS DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES ET CONTRÔLÉES CONJOINTEMENT

### SOCIÉTÉS ASSOCIÉES

Les intérêts dans les sociétés mises en équivalence se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>14.100</b>	<b>8.432</b>
CHANGEMENT DES PRINCIPES COMPTABLES	0	0
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT RÉÉVALUÉ</b>	<b>14.100</b>	<b>8.432</b>
ACQUISITIONS ET TRANSFERTS	589	6.729
PART DU GROUPE CFE DANS LE RÉSULTAT APRÈS IMPÔTS ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	868	(23)
DIMINUTION DE CAPITAL	(248)	(977)
DIVIDENDES	(181)	0
DEPRECIATION	0	(61)
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>15.128</b>	<b>14.100</b>
<b>GOODWILL INCLUS DANS LES PARTICIPATIONS DANS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>61</b>	<b>65</b>

Toutes les entités dans lesquelles le groupe CFE a une influence notable sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence. Le groupe CFE ne dispose pas de sociétés associées cotées sur un marché public.

La liste des sociétés associées les plus significatives est présentée à la note 35.

Le montant présenté en acquisition résulte principalement d'une nouvelle société associée faisant partie du groupe DEME.

Les états financiers condensés de ces entités se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
TOTAL DE L'ACTIF	1.546.533	964.589
TOTAL DES PASSIFS	1.594.282	918.282
<b>ACTIF NET</b>	<b>(47.754)</b>	<b>45.802</b>
<b>PART DANS L'ACTIF NET DU GROUPE CFE</b>	<b>(12.957)</b>	<b>4.206</b>
PRODUITS	401.097	347.739
<b>RÉSULTAT NET DE L'ANNÉE</b>	<b>1.951</b>	<b>(1.529)</b>
<b>PART DANS LE RÉSULTAT NET DE L'ANNÉE</b>	<b>868</b>	<b>(23)</b>

Comme décrit dans les principes comptables, lorsque la part du groupe CFE dans les pertes des sociétés mises en équivalence excède la valeur comptable de la participation, cette dernière est ramenée à zéro. Les pertes au-delà de ce montant ne sont pas comptabilisées, à l'exception du montant des engagements du groupe CFE envers ses sociétés mises en équivalence.

## ENTITÉS CONTRÔLÉES CONJOINTEMENT

Le groupe CFE rapporte ses intérêts dans les sociétés (y inclus les sociétés momentanées) contrôlées conjointement en utilisant un format de rapportage ligne par ligne pour la consolidation proportionnelle.

Les montants totaux des intérêts du groupe CFE dans les états financiers consolidés se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
TOTAL ACTIF NON COURANT	795.148	657.743
TOTAL ACTIF COURANT	515.795	488.561
TOTAL PASSIF NON COURANT	665.300	606.602
TOTAL PASSIF COURANT	645.643	539.702
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>1.128.694</b>	<b>1.222.614</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>(1.012.358)</b>	<b>(1.078.342)</b>

Les entités contrôlées conjointement les plus significatives sont détaillées à la note 35. Les capitaux propres de ces entités sont repris dans la rubrique 'total passifs non courants' et s'élèvent à 286.232 milliers d'euros. De plus, pour l'exécution de certains marchés, le groupe CFE constitue des sociétés momentanées avec des partenaires. Les plus significatives sont THV Dialink, THV Locobouw, Coentunnel Construction VOF et Combinatie Crommelijn VOF.

## 17. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Les autres actifs financiers non courants s'élèvent à 30.631 milliers d'euros au 31 décembre 2011 (2010 : 25.324 milliers d'euros). Ils comprennent la partie non éliminée des crédits subordonnés dans les projets (29.237 milliers d'euros) et les participations disponibles à la vente (1.394 milliers d'euros).

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>25.324</b>	<b>14.824</b>
CHANGEMENT DE MODE DE CONSOLIDATION	(1.090)	0
ACQUISITIONS	11.361	12.436
CESSIONS ET TRANSFERTS	(4.808)	(1.951)
RÉDUCTION DE VALEUR / REPRISES DE RÉDUCTION DE VALEUR	(139)	5
VARIATIONS DU PÉRIMÈTRE	0	15
EFFETS DES VARIATIONS DE COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(17)	(5)
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>30.631</b>	<b>25.324</b>

Le solde des actifs financiers non courants est en hausse par rapport à décembre 2010 (+5.307 milliers d'euros). Cette évolution reflète principalement une augmentation nette des autres actifs financiers non courants dans le pôle immobilier.

Le groupe CFE ne dispose pas de participations disponibles à la vente cotées sur un marché public. Pour les participations non cotées, la juste valeur est considérée comme égale à la valeur d'acquisition.

## 18. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Au 31 décembre 2011, les autres actifs non courants s'élevaient à 10.923 milliers d'euros et reprennent des créances non courantes qui se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
CRÉANCES NON COURANTES - FOREM	1.312	1.890
CRÉANCES NON COURANTES - COMPTES COURANTS DEME	2.213	2.745
AUTRES CRÉANCES NON COURANTES (Y COMPRIS DÉPÔTS GARANTIES BANCAIRES)	7.398	5.224
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>10.923</b>	<b>9.859</b>

## 19. CONTRATS DE CONSTRUCTION

Le montant des coûts encourus augmenté des profits et diminué des pertes comptabilisées, ainsi que des facturations intermédiaires, est déterminé contrat par contrat. Le montant net dû par les clients ou dû aux clients est déterminé contrat par contrat par différence entre ces deux postes.

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010	2009
<u>DONNÉES BILANIELLES</u>			
AVANCES ET ACOMPTES REÇUS	(47.298)	(58.685)	(63.021)
CONTRATS DE CONSTRUCTION EN COURS, ACTIFS	77.299	44.939	50.221
CONTRATS DE CONSTRUCTION EN COURS, PASSIFS	(58.834)	(30.295)	(25.971)
<b>CONTRATS DE CONSTRUCTION EN COURS, NETS</b>	<b>18.465</b>	<b>14.643</b>	<b>24.251</b>
<u>SUMMUM DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS SUR CONTRATS EN COURS</u>			
COÛTS ENCOURUS MAJORÉS DES PROFITS COMPTABILISÉS ET DIMINUÉS DES PERTES COMPTABILISÉES À CE JOUR	2.597.186	2.009.678	1.382.705
MOINS FACTURES ÉMISES	(2.578.721)	(1.995.035)	(1.358.454)
<b>CONTRATS DE CONSTRUCTION EN COURS, NETS</b>	<b>18.465</b>	<b>14.643</b>	<b>24.251</b>

Les excédents des coûts encourus et des profits et pertes comptabilisés sur les facturations intermédiaires comprennent d'une part, la partie non encore facturée des contrats, sous le poste « Créances commerciales et autres créances d'exploitation » de la situation financière, et d'autre part, les excédents relatifs aux chantiers en cours et repris au poste « autres actifs courants ».

Les excédents des facturations intermédiaires sur les coûts encourus et les profits et pertes comptabilisés comprennent d'une part, la partie non encore facturée des coûts des contrats, sous le poste « Dettes commerciales et autres dettes d'exploitation » de la situation financière, et d'autre part, les excédents relatifs aux chantiers en cours et repris au poste « autres passifs courants ».

Les avances sont les montants reçus par l'entrepreneur avant que les travaux correspondants n'aient été effectuées.

Le montant des retenues de garantie effectuées par les clients est de 5.190 milliers d'euros repris au poste « Créances commerciales et autres créances d'exploitation » (voir note 28.6).

## 20. STOCKS

Au 31 décembre 2011, les stocks s'élèvent à 158.850 milliers d'euros (2010 : 160.566 milliers d'euros) et se détaillent comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
MATIÈRES PREMIÈRES ET AUXILIAIRES	14.423	15.204
RÉDUCTIONS DE VALEUR SUR STOCK MATIÈRES PREMIÈRES ET AUXILIAIRES	(725)	(725)
PRODUITS FINIS ET IMMEUBLES DESTINÉS À LA VENTE	148.071	149.254
RÉDUCTIONS DE VALEUR SUR STOCKS DE PRODUITS FINIS	(2.919)	(3.167)
<b>STOCKS</b>	<b>158.850</b>	<b>160.566</b>

L'évolution de la rubrique « stocks matières premières et auxiliaires » résulte d'une diminution des stocks sur les chantiers de l'activité de construction, partiellement compensée par l'une augmentation des stocks liés à l'activité de dragage.

Au 31 décembre 2011, aucune réduction de valeur sur stock de matières premières et auxiliaires n'a été actée.

La stabilité de la rubrique « stocks de produits finis et immeubles destinés à la vente » s'explique par la continuité dans la production des chantiers en promotion immobilière. L'augmentation des stocks liée à l'exécution des principaux projets immobiliers Château de Beggen, Brusilia et La Réserve Promotion compense la diminution des stocks due à la finalisation des projets Amca et South City Hotel.

Au 31 décembre 2011, 248 milliers d'euros de réductions de valeur sur immeubles destinés à la vente ont été reprises en compte de résultats (voir note 6) lors de la réalisation des projets.

## 21. ÉVOLUTION DES CRÉANCES ET DETTES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
CRÉANCES COMMERCIALES	546.689	499.486
MOINS : PROVISION POUR DÉPRÉCIATION DE CRÉANCES	(7.038)	(10.711)
CRÉANCES COMMERCIALES NETTES	539.651	488.775
AUTRES CRÉANCES COURANTES	221.756	172.517
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>761.407</b>	<b>661.292</b>
AUTRES ACTIFS COURANTS	60.242	28.978
DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	635.159	543.299
AUTRES PASSIFS COURANTS	277.314	242.215
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>912.473</b>	<b>785.514</b>
<b>SITUATION NETTE DES CRÉANCES ET DETTES COMMERCIALES ET D'EXPLOITATION</b>	<b>(94.594)</b>	<b>(95.244)</b>

Nous référons à la note 28 pour l'analyse du risque de crédit.

## 22. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
DÉPÔTS EN BANQUE À COURT TERME	71.952	78.140
COMPTES COURANTS BANCAIRES ET CAISSE	136.395	97.378
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>208.347</b>	<b>175.518</b>

Les dépôts en banque à court terme concernent des placements auprès des institutions financières avec une durée inférieure à 3 mois. Ces placements font l'objet d'une rémunération variable qui est principalement liée au taux Euribor ou Eonia.

## 23. SUBVENTIONS

Le groupe CFE n'a reçu aucune subvention en 2011.

## 24. AVANTAGES AU PERSONNEL

Le groupe CFE participe à des plans de pension et de prépension dans plusieurs pays dans lesquels il exerce ses activités. Ces avantages sont comptabilisés conformément à l'IAS 19 et sont considérés comme 'post-employment' et 'long-term benefit plans'. Au 31 décembre 2011, la dette nette des obligations du groupe CFE pour les avantages 'post employment' pour pensions et prépensions s'élevait à 13.026 milliers d'euros (2010 : 14.100 milliers d'euros).

Ces montants sont repris dans la rubrique 'Engagements de retraites et avantages du personnel non courants'. Cette rubrique reprend également une provision constituée de 1.694 milliers d'euros (2010 : 3.684 milliers d'euros) au niveau du groupe DEME pour des paiements en actions. Ces plans sont considérés comme cash based.

### Dettes relatives aux obligations liées aux plans de pension de type prestations définies et prépension

(MILLIERS D'EUROS)	PRESTATIONS DÉFINIES	PRÉPENSION	PRESTATIONS DÉFINIES	PRÉPENSION
	2011	2011	2010	2010
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS DE PENSION COUVERTES PAR DES FONDS	(70.189)		(59.695)	
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN	56.655		49.052	
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS NETTES COUVERTES PAR DES FONDS</b>	<b>(13.532)</b>		<b>(10.643)</b>	
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS DE PENSION NON COUVERTES PAR DES FONDS	(1.716)	(577)	(1.569)	(806)
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS NETTES</b>	<b>(15.248)</b>	<b>(577)</b>	<b>(12.212)</b>	<b>(806)</b>
BÉNÉFICES/(PERTES) ACTUARIELS NON RECONNUS	2.799		(1.082)	
<b>ACTIFS / (PASSIFS) NETS COMPTABILISÉS AU BILAN</b>	<b>(12.449)</b>	<b>(577)</b>	<b>(13.294)</b>	<b>(806)</b>
<b>DETTES COMPTABILISÉES AU BILAN</b>	<b>(12.449)</b>	<b>(577)</b>	<b>(13.294)</b>	<b>(806)</b>

### Mouvements des dettes nettes prises en compte au bilan pour les plans de pension de type prestations définies et prépension

(MILLIERS D'EUROS)	PRESTATIONS DÉFINIES	PRÉPENSION	PRESTATIONS DÉFINIES	PRÉPENSION
	2011	2011	2010	2010
<b>ACTIFS/(DETTES) NET(TES) AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>(13.294)</b>	<b>(806)</b>	<b>(13.519)</b>	<b>(847)</b>
FUSION/ACQUISITION DES PLANS			(270)	
CHANGEMENTS DU PÉRIMÈTRE				
COTISATIONS PAYÉES	3.700	367	4.862	
CHARGES COMPTABILISÉES DANS L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	(3.951)	(138)	(3.285)	41
BÉNÉFICES / (PERTES) ACTUARIELS NON RECONNUS	1.096		(1.082)	
<b>ACTIFS/(DETTES) NET(TES) AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>(12.449)</b>	<b>(577)</b>	<b>(13.294)</b>	<b>(806)</b>

### Charges comptabilisées au résultat global liées aux plans de pension de type prestations définies

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
COÛTS DES SERVICES RENDUS AU COURS DE L'EXERCICE	2.675	2.149
CHARGES D'INTÉRÊTS RELATIVES AUX OBLIGATIONS	3.092	2.916
RENDEMENT ATTENDU DES ACTIFS DU PLAN	(2.143)	(1.864)
BÉNÉFICES/(PERTES) ACTUARIEL(LE)S	89	73
AUTRES	238	11
<b>TOTAL</b>	<b>3.951</b>	<b>3.285</b>

Les coûts des plans de pension pour la période sont inclus dans la rubrique 'Rémunérations et charges sociales' ainsi que dans le résultat financier.

Les actifs du plan n'incluent pas des instruments financiers propres au groupe CFE, ni un quelconque immeuble occupé par ce fonds ou un autre utilisé par le groupe CFE.

### Mouvements dans les valeurs actuelles des obligations liées aux plans de pension de type prestations définies

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER	<b>61.264</b>	<b>63.077</b>
COÛTS DES SERVICES RENDUS AU COURS DE L'EXERCICE	2.675	2.149
CHARGES D'INTÉRÊTS RELATIVES AUX OBLIGATIONS	3.092	2.916
MONTANTS PAYÉS	(5.409)	(4.862)
BÉNÉFICES/(PERTES) ACTUARIEL(LE)S	(1.114)	(2.438)
CONTRIBUTIONS DES EMPLOYÉS	696	422
TRANSFERTS IN/OUT	10.701	0
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>71.905</b>	<b>61.264</b>

### Mouvements dans les justes valeurs des actifs du plan

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
JUSTES VALEURS DES ACTIFS DU PLAN AU 1 <sup>ER</sup> JANVIER	<b>49.052</b>	<b>52.018</b>
RENDEMENT ATTENDU DES ACTIFS DU PLAN	(84)	2.194
CONTRIBUTIONS DE L'EMPLOYEUR	4.341	3.986
CONTRIBUTIONS DE L'EMPLOYÉ	696	613
MONTANTS PAYÉS	(5.409)	(4.862)
TRANSFERTS IN/OUT	8.059	0
BÉNÉFICES/(PERTES) ACTUARIEL(LE)S	0	(4.897)
<b>JUSTES VALEURS DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>56.655</b>	<b>49.052</b>

### Hypothèses actuarielles principales à la date de clôture (exprimées en moyennes pondérées)

	2011	2010
TAUX D'ACTUALISATION AU 31 DÉCEMBRE	5,00%	4,35%
TAUX DE RENDEMENT ATTENDU DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE	4,00%	4,00%
TAUX PRÉVU DES AUGMENTATIONS SALARIALES	3,70% < 60 ans et 2,20% > 60 ans	3,40% < 60 ans et 1,90% > 60 ans
TAUX D'INFLATION	2,20%	1,90%

L'analyse de sensibilité montre qu'une augmentation du taux d'actualisation de 25 points de base diminuerait la valeur actuelle des obligations de 1,9% et le coût de services de 4,0%.

Cette analyse de sensibilité montre qu'une augmentation du taux d'inflation de 25 points de base augmenterait la valeur actuelle des obligations de 1,4% et le coût de services de 1,0%.

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

Au 31 décembre, ces provisions s'élèvent à 58.200 milliers d'euros, soit une diminution de 132 milliers d'euros par rapport à fin 2010 (58.332 milliers d'euros).

(MILLIERS D'EUROS)	PERTES À TERMINAISON	SERVICE APRÈS VENTE	AUTRES RISQUES COURANTS	AUTRES RISQUES NON COURANTS	TOTAL
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>17.817</b>	<b>9.458</b>	<b>17.512</b>	<b>13.545</b>	<b>58.332</b>
EFFETS DES VARIATIONS DES COURS DES MONNAIES ÉTRANGÈRES	(111)	(178)	(153)	(21)	(463)
TRANSFERTS D'UNE RUBRIQUE À UNE AUTRE	0	0	1.461	(9.899)	(8.438)
PROVISIONS CONSTITUÉES	9.065	2.317	10.836	6.613	28.831
PROVISIONS UTILISÉES	(9.895)	(1.480)	(8.120)	1.362	(18.133)
PROVISIONS REPRISES NON UTILISÉES	(836)	0	(106)	(987)	(1.929)
<b>SOLDE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>16.040</b>	<b>10.117</b>	<b>21.430</b>	<b>10.613</b>	<b>58.200</b>

dont : courant : 47.587  
non courant : 10.613

La provision pour pertes à terminaison diminue de 1.777 milliers d'euros et s'élève à 16.040 milliers d'euros fin 2011. Les provisions pour pertes à terminaison sont comptabilisées lorsque les avantages économiques attendus de certains contrats sont moins élevés que les coûts inévitables liés au respect des obligations de ceux-ci. L'utilisation des pertes à terminaison est liée à l'exécution des contrats y relatifs.

La provision pour service après-vente augmente de 659 milliers d'euros et s'élève à 10.117 milliers d'euros fin 2011. L'évolution à fin 2011 s'explique par les constitutions et/ou reprises de provisions comptabilisées dans le cadre des garanties décennales.

Les provisions pour autres risques courants augmentent de 3.918 milliers d'euros et s'élèvent à 21.430 milliers d'euros fin 2011. Celles-ci comprennent les provisions pour litiges courants (4.903 milliers d'euros), les provisions pour travaux restant à exécuter (1.260 milliers d'euros), les provisions pour risques sociaux (243 milliers d'euros), ainsi que les provisions pour autres risques courants (15.024 milliers d'euros). Pour ces derniers, étant donné que les négociations avec les clients sont en cours, nous ne pouvons pas donner plus d'information sur les hypothèses prises, ni sur le moment du décaissement probable.

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

## 26. ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

Suivant les informations disponibles, nous ne connaissons pas d'actifs ou passifs éventuels entre la date de clôture et la date où les états financiers ont été approuvés par le conseil d'administration, à l'exception des actifs ou passifs éventuels liés aux contrats de construction (par exemple les revendications du groupe envers les clients ou les revendications de sous-traitants), ce que l'on peut qualifier comme normal pour le secteur de la construction.

## 27. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

27.1. L'endettement financier net, tel que défini par le groupe, s'analyse comme suit :

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2011			31/12/2010		
	NON COURANT	COURANT	TOTAL	NON COURANT	COURANT	TOTAL
EMPRUNTS BANCAIRES ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES	(319.801)	(62.718)	(382.519)	(216.283)	(70.611)	(286.894)
TIRAGES SUR LIGNES DE CRÉDIT	(99.500)	(9.500)	(109.000)	(49.851)	-	(49.851)
EMPRUNTS LIÉS AUX LOCATIONS - FINANCEMENTS	(15.595)	(4.257)	(19.852)	(17.969)	(4.506)	(22.475)
<b>TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER LONG TERME</b>	<b>(434.896)</b>	<b>(76.475)</b>	<b>(511.371)</b>	<b>(284.103)</b>	<b>(75.117)</b>	<b>(359.220)</b>
DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME	-	(47.793)	(47.793)	-	(64.547)	(64.547)
EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-	71.952	71.952	-	78.140	78.140
TRÉSORERIE	-	136.395	136.395	-	97.378	97.378
<b>TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET À COURT TERME (OU DISPONIBILITÉS)</b>	<b>-</b>	<b>160.554</b>	<b>160.554</b>	<b>-</b>	<b>110.971</b>	<b>110.971</b>
<b>TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>(434.896)</b>	<b>84.079</b>	<b>(350.817)</b>	<b>(284.103)</b>	<b>35.854</b>	<b>(248.249)</b>
<b>INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE COUVERTURE DE TAUX</b>	<b>(14.764)</b>	<b>(1.760)</b>	<b>(16.524)</b>	<b>(6.420)</b>	<b>(1.711)</b>	<b>(8.131)</b>

Du total de l'endettement financier long terme, 19,9 millions d'euros n'ont pas fait l'objet d'un gage, ni d'hypothèque.

## 27.2. Échéancier des dettes financières

(MILLIERS D'EUROS)	ECHÉANT DANS L'ANNÉE	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 2 ET 3 ANS	ENTRE 3 ET 5 ANS	ENTRE 5 ET 10 ANS	PLUS DE 10 ANS	TOTAL
EMPRUNTS BANCAIRES ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES	(62.718)	(99.319)	(64.791)	(104.089)	(51.602)	0	(382.519)
TIRAGES SUR LIGNES DE CRÉDIT	(9.500)	(49.000)	(50.500)	0	0	0	(109.000)
EMPRUNTS LIÉS AUX LOCATIONS - FINANCEMENTS	(4.257)	(3.970)	(2.805)	(3.192)	(5.628)	0	(19.852)
<b>TOTAL DE L'ENDETTLEMENT FINANCIER LONG TERME</b>	<b>(76.475)</b>	<b>(152.289)</b>	<b>(118.096)</b>	<b>(107.281)</b>	<b>(57.230)</b>	<b>0</b>	<b>(511.371)</b>
DETTE FINANCIÈRE À COURT TERME	(47.793)	-	-	-	-	-	(47.793)
EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	71.952	-	-	-	-	-	71.952
TRÉSORERIE	136.395	-	-	-	-	-	136.395
<b>TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET À COURT TERME</b>	<b>160.554</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>160.554</b>
<b>TOTAL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>84.079</b>	<b>(152.289)</b>	<b>(118.096)</b>	<b>(107.281)</b>	<b>(57.230)</b>	<b>0</b>	<b>(350.817)</b>

La valeur actuelle des obligations en matière de locations-financements s'élève à 4.257 milliers d'euros (2010 : 4.506 milliers d'euros). Ces contrats de locations-financement concernent principalement le groupe DEME, le bâtiment de la filiale Louis Stevens & Co NV et les bâtiments et machines de Groep Terryn NV et ses filiales.

## 27.3. Lignes de crédit et prêts à terme bancaires

Le groupe CFE (hors DEME) dispose au 31 décembre 2011 du solde d'une ligne de crédit ('crédit syndiqué' signé en avril 2008) de 82 millions d'euros dont 46 millions utilisés à fin décembre 2011 venant à échéance en avril 2013.

De plus, le groupe CFE dispose au 31 décembre 2011 de lignes de crédit bancaire à moyen terme confirmées de 68 millions d'euros dont 54,5 millions d'euros utilisés à fin 2011.

En ce qui concerne le financement de la construction de l'axe ferroviaire entre Zaventem et Anvers, le groupe CFE a obtenu une ligne de crédit revolving de 40 millions d'euros dont 8,5 millions d'euros utilisés fin 2011.

Les emprunts bancaires et autres dettes financières concernent principalement DEME ou des crédits de projets immobiliers et sont sans recours contre CFE.

## 27.4. Convenants financiers

Le crédit syndiqué auprès de l'International Finance Center CFE ainsi que d'autres crédits bilatéraux sont soumis à des convenants spécifiques qui tiennent compte entre autres de l'endettement financier et de la relation entre celui-ci et les capitaux propres ou les actifs immobilisés, ainsi que du cash-flow généré. Ces convenants sont intégralement respectés.

## 28. INFORMATIONS RELATIVES À LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS

### 28.1. Risque de taux d'intérêts

La gestion du risque de taux d'intérêt est assurée au sein du groupe en distinguant les concessions, l'immobilier, le holding, les activités de construction et du multitechnique et le dragage (DEME).

Pour les concessions, la gestion du risque de taux d'intérêt s'opère selon deux horizons de gestion : un horizon à long terme, visant à sécuriser et optimiser l'équilibre économique de la concession et un horizon à court terme, dont l'objectif est d'optimiser le coût moyen de la dette. Pour couvrir le risque de taux d'intérêts, on utilise des produits dérivés d'échanges de taux d'intérêts (SWAP). Ces instruments de couverture ont au maximum les mêmes montants nominaux ainsi que les mêmes dates d'échéances que les dettes couvertes. Ces produits sont comptablement qualifiés d'opérations de couverture.

S'agissant du dragage, le groupe CFE, par sa filiale DEME, est confronté à des financements importants dans le cadre d'investissement des dragues. L'objectif est d'atteindre un équilibre optimal entre le coût de financement et la volatilité des résultats financiers. Pour couvrir le risque de taux d'intérêts, DEME utilise des produits dérivés d'échanges de taux d'intérêts (SWAP). Ces instruments de couverture ont en général les mêmes montants nominaux ainsi que les mêmes dates d'échéances que les dettes couvertes. Ces produits peuvent être qualifiés ou non comptablement d'opérations de couverture.

Les activités de construction et du multitechnique ainsi que du holding se caractérisent par un excédent de trésorerie, venant compenser partiellement les engagements immobiliers. La gestion est majoritairement centralisée dans le cadre du cash pooling.

#### TAUX MOYEN EFFECTIF **AVANT** PRISE EN COMPTE DES PRODUITS DÉRIVÉS

TYPE DE DETTES	TAUX FIXE			TAUX VARIABLE			TOTAL		
	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX
EMPRUNTS BANCAIRES ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES	65.574	76,76%	4,40%	316.945	74,41%	3,01%	382.519	74,80%	3,25%
TIRAGES SUR LIGNES DE CRÉDIT	-	-	-	109.000	25,59%	2,28%	109.000	21,32%	2,28%
EMPRUNTS LIÉS AUX LOCATIONS-FINANCEMENTS	19.852	23,24%	4,51%	-	-	-	19.852	3,88%	4,51%
<b>TOTAL</b>	<b>85.426</b>	<b>100%</b>	<b>4,43%</b>	<b>425.945</b>	<b>100%</b>	<b>2,82%</b>	<b>511.371</b>	<b>100%</b>	<b>3,09%</b>

#### TAUX MOYEN EFFECTIF **APRÈS** PRISE EN COMPTE DES COUVERTURES DE GESTION

TYPE DE DETTES	TAUX FIXE			TAUX VARIABLE			TAUX VARIABLE CAPÉ + INFLATION			TOTAL		
	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX	MONTANTS	QUOTE-PART	TAUX
EMPRUNTS BANCAIRES ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES	371.422	87,34%	4,23%	11.097	30,74%	2,44%	-	-	-	382.519	74,80%	4,18%
TIRAGES SUR LIGNES DE CRÉDIT	34.000	7,99%	2,74%	25.000	69,26%	2,74%	50.000	100%	2,02%	109.000	21,32%	2,41%
EMPRUNTS LIÉS AUX LOCATIONS-FINANCEMENTS	19.852	4,67%	4,51%	-	-	-	-	-	-	19.852	3,88%	4,51%
<b>TOTAL</b>	<b>425.274</b>	<b>100%</b>	<b>4,12%</b>	<b>36.097</b>	<b>100%</b>	<b>2,65%</b>	<b>50.000</b>	<b>100%</b>	<b>2,02%</b>	<b>511.371</b>	<b>100%</b>	<b>3,81%</b>

## 28.2. Sensibilité au risque de taux

Le groupe CFE est soumis au risque de variation des taux d'intérêts sur son résultat compte tenu :

- des flux de trésorerie relatifs aux instruments financiers à taux variables après couverture ;
- des instruments financiers à taux fixe, comptabilisés en juste valeur au bilan par le biais du résultat ;
- des instruments dérivés non qualifiés de couverture.

En revanche, la variation de valeur des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie n'impacte pas directement l'état du résultat global et elle est comptabilisée dans les capitaux propres.

L'analyse suivante est effectuée en supposant que le montant de dettes financières et de dérivés au 31 décembre 2011 reste constant sur une année.

Une variation de 50 points de base de taux d'intérêts à la date de clôture aurait eu pour conséquence une hausse ou une diminution des capitaux propres et du résultat à hauteur des montants indiqués ci-dessous. Pour les besoins de cette analyse, les autres variables ont été supposées rester constantes.

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2011			
	RÉSULTAT		CAPITAUX PROPRES	
	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ +50BP	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ -50BP	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ +50BP	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ -50BP
DETTES NON COURANTES (+ÉCHÉANT DANS L'ANNÉE) À TAUX VARIABLES APRÈS COUVERTURE COMPTABLE	(430)	430	-	-
ENDETTEMENT FINANCIER NET À COURT TERME (*)	(339)	339	-	-
DÉRIVÉS NON QUALIFIÉS COMPTABLEMENT DE COUVERTURE	145	(150)		
DÉRIVÉS QUALIFIÉS DE FLUX DE TRÉSORERIE HAUTEMENT PROBABLES OU CERTAINS			4.530	(4.707)

(\*) hors disponibilités.

## 28.3. Description des opérations de couverture de flux de trésorerie

A la date de clôture, les instruments qualifiés de couverture de flux de trésorerie ont les caractéristiques suivantes :

**Pour les activités de construction, multitechniques, de l'immobilier et le holding :**

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2011					JUSTE VALEUR ACTIF	JUSTE VALEUR PASSIF
	<1 AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 3 ET 5 ANS	> 5 ANS	NOTIONNEL		
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	-	45.000	20.000	-	65.000	-	(562)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNELS HAUTEMENT PROBABLES</b>	<b>-</b>	<b>45.000</b>	<b>20.000</b>	<b>-</b>	<b>65.000</b>	<b>-</b>	<b>(562)</b>
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	14.500	3.000	57.000	-	74.500	-	(488)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE CERTAINS</b>	<b>14.500</b>	<b>3.000</b>	<b>57.000</b>	<b>-</b>	<b>74.500</b>	<b>-</b>	<b>(488)</b>

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2010					JUSTE VALEUR ACTIF	JUSTE VALEUR PASSIF
	<1 AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 3 ET 5 ANS	> 5 ANS	NOTIONNEL		
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	26.000	-	-	-	26.000	74	
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNELS HAUTEMENT PROBABLES</b>	<b>26.000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26.000</b>	<b>74</b>	
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	59.000	2.000	3.000	-	64.000	7	(1.149)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE CERTAINS</b>	<b>59.000</b>	<b>2.000</b>	<b>3.000</b>	<b>-</b>	<b>64.000</b>	<b>7</b>	<b>(1.149)</b>

#### Pour les activités de dragage

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2011					JUSTE VALEUR ACTIF	JUSTE VALEUR PASSIF
	<1 AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 3 ET 5 ANS	> 5 ANS	NOTIONNEL		
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	10.250	10.000	38.393	-	58.643	-	(682)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNEL HAUTEMENT PROBABLES</b>	<b>10.250</b>	<b>10.000</b>	<b>38.393</b>	<b>-</b>	<b>58.643</b>	<b>-</b>	<b>(682)</b>
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	2.000	2.250	69.257	252.823	326.330	-	(14.937)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE CERTAINS</b>	<b>2.000</b>	<b>2.250</b>	<b>69.257</b>	<b>252.823</b>	<b>326.330</b>	<b>-</b>	<b>(14.937)</b>

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2010					JUSTE VALEUR ACTIF	JUSTE VALEUR PASSIF
	<1 AN	ENTRE 1 ET 2 ANS	ENTRE 3 ET 5 ANS	> 5 ANS	NOTIONNEL		
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	-	250	23.739	-	23.989	-	(430)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNEL HAUTEMENT PROBABLES</b>	<b>-</b>	<b>250</b>	<b>23.739</b>	<b>-</b>	<b>23.989</b>	<b>-</b>	<b>(430)</b>
SWAP DE TAUX D'INTÉRÊTS RECEVEUR TAUX VARIABLE ET PAYEUR TAUX FIXE	54.535	97.343	69.527	33.655	255.060	210	(6.878)
OPTIONS DE TAUX (CAP, COLLAR)							
<b>DÉRIVÉS DE TAUX : COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE CERTAINS</b>	<b>54.535</b>	<b>97.343</b>	<b>69.527</b>	<b>33.655</b>	<b>255.060</b>	<b>210</b>	<b>(6.878)</b>

## 28.4. Risque de change

### Nature des risques auxquels le groupe est exposé

Le groupe CFE et ses filiales ne pratiquent pas de couverture de taux de change pour les activités de construction, immobilières et multitechniques, ces marchés se situant principalement dans la zone euro. Compte tenu du caractère international de son activité et l'exécution de marchés en monnaies étrangères, DEME pratique des couvertures de taux et si celles-ci entrent dans le cadre d'un contrat de construction, enregistre les variations de juste valeur comme coûts du contrat. Les monnaies qui sont sujettes à risque sont reprises dans la note 2.

Lorsqu'il s'agit d'un risque de change lié à un risque d'exposition au niveau opérationnel, la politique du groupe CFE est de limiter l'exposition au risque de fluctuations des monnaies étrangères.

### Répartition par devise des dettes financières à long terme

Les encours de dettes (hors dettes de locations-financement qui sont majoritairement en euros) par devises sont :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
EURO	508.717	350.426
DOLLAR AMÉRICAIN	2.654	1.713
AUTRES DEVICES	0	7.081
<b>TOTAL DES DETTES À LONG TERME</b>	<b>511.371</b>	<b>359.220</b>

Le tableau ci-après reprend la juste valeur et le montant notionnel des instruments de change émis :

(MILLIERS D'EUROS)	NOTIONNEL					JUSTE VALEUR				
	USD US DOLLAR	AUTRES LIÉS AU USD	GBP POUND	AUTRES	TOTAL	USD US DOLLAR	AUTRES LIÉS AU USD	GBP POUND	AUTRES	TOTAL
ACHATS À TERME	59.974	12.690	15.284	40.899	128.847	563	292	325	506	1.686
VENTES À TERME	150.758	10.650	10.230	98.613	270.251	(4.256)	(62)	(275)	(767)	(5.360)

La variation de juste valeur des instruments de change est considérée comme coûts de construction et est prise à l'avancement du projet auquel les instruments sont liés. Cette variation est présentée comme un résultat opérationnel.

Le groupe CFE, en particulier au travers de sa filiale DEME, est soumis au risque de variation des taux de change sur son résultat.

L'analyse suivante est effectuée en supposant que le montant des actifs et passifs financiers et des dérivés au 31 décembre 2011 restent constants sur une année.

Une variation de 5% de taux de change (appréciation de l'EUR) à la date de clôture aurait eu pour conséquence une hausse ou une diminution des capitaux propres et du résultat à hauteur des montants indiqués ci-dessous. Pour les besoins de cette analyse, les autres variables ont été supposées rester constantes.

(MILLIERS D'EUROS)	31/12/2011	
	RÉSULTAT	
	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ DÉPRÉCIATION DE L'EUR DE 5%	IMPACT DU CALCUL DE SENSIBILITÉ APPRÉCIATION DE L'EUR DE 5%
DETTES NON COURANTES (+ÉCHÉANT DANS L'ANNÉE) À TAUX VARIABLES APRÈS COUVERTURE COMPTABLE	1.072	(1.021)
ENDETTEMENT FINANCIER NET À COURT TERME	(527)	502
FONDS DE ROULEMENT	(2.307)	2.197

### 28.5. Risque lié aux matières premières

Les matières premières et fournitures incorporées aux ouvrages constituent un élément important du prix de revient.

Bien que certains marchés comportent des clauses de révision de prix ou formules de révision et que le groupe CFE met en place, dans des cas précis, des couvertures de prix de fourniture (gas-oil), le risque de fluctuation du prix des matières premières ne peut pas complètement être exclu.

DEME se couvre contre des fluctuations de gas-oil par l'achat d'options de fuel. La variation de juste valeur des ces instruments est considérée comme coûts de construction et est prise à l'avancement du projet auquel les instruments sont liés. Cette variation est présentée comme un résultat opérationnel.

La juste valeur de ces instruments, fin 2011, s'élève à -211 milliers d'euros.

### 28.6. Risque de crédit et de contrepartie

Le groupe CFE est exposé à des risques de crédit en cas de défaillance de ses clients. Il est exposé au risque de contrepartie dans le cadre du placement de ses disponibilités, de la souscription de titres de créances négociables, de créances financières et de produits dérivés.

Par ailleurs, le groupe CFE a mis en place des procédures destinées à éviter la concentration du risque de crédit et à le limiter.

A l'exportation, dans la mesure où le pays est éligible et que le risque peut être couvert par l'assurance crédit, DEME et CFE se couvrent régulièrement auprès d'organismes compétents en ce domaine (Office National du Ducreire).

#### Instruments financiers

Le groupe a mis en place un système de limites de placement pour gérer son risque de contrepartie. Ce système affecte des lignes de risque maximum par contreparties définies en fonction de leurs notations de crédit telles que publiées par Standard & Poor's et Moody's. Ces limites sont régulièrement suivies et mises à jour.

#### Clients

En ce qui concerne le risque sur ses créances clients, le groupe a mis en place des procédures afin de limiter ce risque. Il est à noter qu'une grande partie du chiffre d'affaires consolidé est réalisé avec une clientèle publique ou parapublique. Par ailleurs, CFE considère que la concentration du risque de contrepartie lié aux comptes clients est limitée du fait du grand nombre de clients.

Afin de limiter le risque courant, le groupe CFE suit de façon régulière ses encours clients et adapte sa position vis-à-vis de ceux-ci. Le risque de crédit ne peut cependant être totalement éliminé, mais est limité.

L'analyse du retard de paiement fin 2011 et fin 2010 se présente comme suit :

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	CLÔTURE	NON ÉCHU	< 3 MOIS	> 3 MOIS ET < 6 MOIS	> 6 MOIS ET < 12 MOIS	> 1 AN
CLIENTS – PRODUITS FACTURÉS	533.090	314.143	78.882	65.782	18.343	55.940
CLIENTS – RETENUES DE GARANTIE	5.190	3.736	242	25	415	772
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>538.280</b>	<b>317.879</b>	<b>79.124</b>	<b>65.807</b>	<b>18.758</b>	<b>56.712</b>
PROV. – CLIENTS – PRODUITS FACTURÉS	(6.974)	(573)	(6)	(50)	(397)	(5.948)
PROV. – CLIENTS – RETENUES DE GARANTIE	(64)	0	0	(23)	0	(41)
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>(7.038)</b>	<b>(573)</b>	<b>(6)</b>	<b>(73)</b>	<b>(397)</b>	<b>(5.989)</b>
<b>TOTAL MONTANTS NETS</b>	<b>531.242</b>	<b>317.306</b>	<b>79.118</b>	<b>65.734</b>	<b>18.361</b>	<b>50.723</b>

SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010 (MILLIERS D'EUROS)	CLÔTURE	NON ÉCHU	< 3 MOIS	> 3 MOIS ET < 6 MOIS	> 6 MOIS ET < 12 MOIS	> 1 AN
CLIENTS – PRODUITS FACTURÉS	492.449	182.559	70.310	26.941	24.557	60.751
CLIENTS – RETENUES DE GARANTIE	7.037	3.772	694	1.325	27	1.726
<b>TOTAL BRUT</b>	<b>499.486</b>	<b>165.826</b>	<b>71.004</b>	<b>28.266</b>	<b>4.079</b>	<b>62.477</b>
PROV. – CLIENTS – PRODUITS FACTURÉS	(10.436)	(10.436)			(2.253)	(8.183)
PROV. – CLIENTS – RETENUES DE GARANTIE	(275)	(275)				(275)
<b>TOTAL PROVISIONS</b>	<b>(10.711)</b>	<b>(10.711)</b>			<b>(2.253)</b>	<b>(8.458)</b>
<b>TOTAL MONTANTS NETS</b>	<b>488.775</b>	<b>175.620</b>	<b>71.004</b>	<b>28.266</b>	<b>22.331</b>	<b>54.019</b>

Les montants échus concernent en grande partie des décomptes et avenants reconnus par les clients mais qui doivent encore faire l'objet d'inscriptions budgétaires ou s'inscrire dans le cadre d'un règlement global des marchés.

## 28.7. Risque de liquidité

La réduction de la liquidité et la difficulté d'obtenir du crédit à des conditions économiques acceptables restent de mise. CFE a pu préserver ses positions au cours de l'exercice en gérant de façon stricte la trésorerie. Des séances d'information destinées aux 150 cadres dirigeants, ayant pour thème la liquidité et la gestion de la trésorerie au quotidien, ont été réitérées en 2011. Les procédures de gestion de trésorerie ont été réactualisées en 2010 et les directeurs de filiales ou succursales sont engagés au plan des prévisions de trésorerie et à leur bonne réalisation.

## 28.8. Coût de l'endettement financier net

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
PRODUITS SUR LES DISPONIBILITÉS	4.299	4.418
INSTRUMENTS DÉRIVÉS	347	(1.816)
CHARGES D'INTÉRÊTS	(16.648)	(15.070)
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>(12.002)</b>	<b>(12.468)</b>

L'évolution des charges d'intérêts reflète l'évolution des taux à court terme en 2011 par rapport à 2010.

## 28.9. Valeur comptable et juste-valeur par catégorie comptable

Le tableau suivant indique la valeur comptable au bilan des actifs et passifs par catégorie comptable définie selon la norme IAS 39, ainsi que leur juste valeur :

31/12/2011	INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS						
	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉTENUS À DES FINS DE TRANSACTIONS	INSTRUMENTS FINANCIERS DÉSIGNÉS COMME ÉTANT À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	INSTRUMENTS DÉRIVÉS QUALIFIÉS D'INSTRUMENTS DE COUVERTURE	INSTRUMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE	PRÊTS ET CRÉANCES	ACTIFS ET PASSIFS AU COÛT AMORTI	JUSTE VALEUR DE LA CLASSE
<b>ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>				<b>1.394</b>	<b>40.160</b>	<b>40.160</b>	<b>41.554</b>
TITRES DE PARTICIPATION (1)				1.394			1.394
PRÊTS ET CRÉANCES FINANCIERS (1)					40.160	40.160	40.160
DÉRIVÉS DE TAUX – COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE							
<b>ACTIFS FINANCIERS COURANTS</b>		<b>1.907</b>			<b>969.754</b>	<b>969.754</b>	<b>971.661</b>
DÉRIVÉS DE TAUX – NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE		148					
CRÉANCES COMMERCIALES ET AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION					761.407	761.407	761.407
ACTIFS FINANCIERS DE GESTION DE TRÉSORERIE		1.759					
EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (2)					71.952	71.952	71.952
DISPONIBILITÉS (2)					136.395	136.395	136.395
<b>ACTIF TOTAL</b>		<b>1.907</b>		<b>1.394</b>	<b>1.009.914</b>	<b>1.009.914</b>	<b>1.013.215</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>		<b>9.783</b>	<b>14.911</b>		<b>434.896</b>	<b>434.896</b>	<b>459.590</b>
DETTES FINANCIÈRES					434.896	434.896	434.896
DÉRIVÉS DE TAUX – COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE			14.911				14.911
AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS		9.783					9.783
<b>PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>		<b>5.646</b>			<b>759.327</b>	<b>759.327</b>	<b>764.973</b>
DÉRIVÉS DE TAUX – COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNELS HAUTEMENT PROBABLES		683					683
DÉRIVÉS DE TAUX – COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE		1.078					1.078
DÉRIVÉS DE CHANGE – NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE		3.674					3.674
AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS – NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE		211					211
DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES D'EXPLOITATION					635.159	635.159	635.159
DETTES FINANCIÈRES					124.268	124.268	124.268
<b>PASSIF TOTAL</b>		<b>15.429</b>	<b>14.911</b>		<b>1.194.223</b>	<b>1.194.223</b>	<b>1.244.563</b>

- (1) repris dans les rubriques « autres actifs financiers non courants » et « autres actifs non courants »  
 (2) repris dans la rubrique « trésorerie et équivalents de trésorerie »

Les valeurs comptables ne sont pas significativement différentes de leur juste valeur.

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée sur base de modèles d'évaluation et des taux d'intérêt à terme ou des prix d'achat à terme ('level 3').

La juste valeur des instruments dérivés a évolué comme suit :

### 28.10. Mesures des juste valeurs des actifs financiers par niveau

31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	TOTAL
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>				
DÉRIVÉS D'ACTIFS FINANCIERS			148	148
AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE			1.759	1.759
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE</b>				
TITRES CONVERTIS				
TITRES NON COTÉS			1.394	1.394
<b>TOTAL</b>			<b>3.301</b>	<b>3.301</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>				
ENGAGEMENTS SUR LES FILIALES ACQUISES			(9.783)	(9.783)
AUTRES INSTRUMENTS DÉRIVÉS NON QUALIFIÉS DE COUVERTURE			(20.557)	(20.557)
<b>TOTAL</b>			<b>(30.340)</b>	<b>(30.340)</b>

Il n'y a pas eu de transferts entre niveaux durant la période.

### 28.11. Mesures de la juste valeur des actifs financiers : détail du niveau 3

31 DÉCEMBRE 2011 (MILLIERS D'EUROS)	JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	DISPONIBLE À LA VENTE	TOTAL
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>522</b>	<b>505</b>	<b>1.027</b>
TOTAL GAINS OU PERTES			
- VIA LE COMPTE DE RÉSULTATS	(319)		(319)
- AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT			
RECLASSIFICATION/TRANSFERTS	1.704	(383)	1.321
ACQUISITIONS		1.272	1.272
EMISSIONS			
CESSIONS			
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2011</b>	<b>1.907</b>	<b>1.394</b>	<b>3.301</b>

---

## 29. LEASINGS OPÉRATIONNELS

Les engagements du groupe CFE liés à des contrats de location simples non résiliables sont les suivants :

(MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
ECHÉANT DANS L'ANNÉE	5.288	4.239
AYANT PLUS D'UN AN MAIS 5 ANS AU PLUS À COURIR	8.770	7.846
AYANT PLUS DE 5 ANS À COURIR	12.835	10.972
<b>TOTAL</b>	<b>26.893</b>	<b>23.057</b>

---

## 30. AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS

Le total des engagements donnés autres que des sûretés réelles pour le groupe CFE pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2011 s'élève à 592.021 milliers d'euros (2010 : 576.005 milliers d'euros) et se décompose par nature comme suit :

- bonne exécution (y compris les performances bonds) pour un montant de 312.075 milliers d'euros (2010 : 328.550 milliers d'euros) reprend les garanties données dans le cadre de la réalisation des marchés de travaux. En cas de défaillance du constructeur, la banque (ou la compagnie d'assurance) s'engage à indemniser le client à hauteur de la garantie;
- soumissions pour 13.830 milliers d'euros (2010 : 4.399 milliers d'euros) des garanties données dans le cadre d'appels d'offres relatifs aux marchés de travaux;
- restitutions d'acomptes pour 15.057 milliers d'euros (2010 : 23.383 milliers d'euros) : il s'agit des garanties délivrées par la banque à un client garantissant la restitution des avances sur contrats, principalement chez DEME;
- retenue de garantie pour 30.840 milliers d'euros (2010 : 49.169 milliers d'euros) reprend les garanties délivrées par la banque à un client se substituant à la retenue de garantie ;
- engagements donnés à un fournisseur pour 27.784 milliers d'euros (2010 : 49.175 milliers d'euros) garantissent le paiement de la dette ;
- autres engagements donnés pour un montant de 192.435 milliers d'euros (2010 : 121.329 milliers d'euros) dont 53.933 milliers d'euros de garanties corporate chez DEME.

---

## 31. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS

Les engagements reçus par le groupe CFE autres que des sûretés réelles s'élèvent à 99.559 milliers d'euros (2010 : 106.208 milliers d'euros) fin 2011. Il s'agit principalement de sûretés personnelles reçues dans le cadre de la bonne exécution.

---

## 32. LITIGES

Le groupe CFE connaît un nombre de litiges que l'on peut qualifier de normal pour le secteur de la construction. Dans la plupart des cas, le groupe CFE cherche à conclure une convention transactionnelle avec la partie adverse, ce qui a réduit substantiellement le nombre de procédures en 2011.

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

### 33. PARTIES LIÉES

- VINCI Construction, société anonyme simplifiée de droit français, est l'actionnaire de référence et détient 6.132.880 actions, soit l'équivalent de 46,84% du capital du groupe CFE.
- Le personnel clé correspond aux directeurs de CFE et de l'Administrateur délégué. Le montant comptabilisé comme charge pour les plans de pension de type contribution définie ou des autres avantages pour le personnel clé s'élève à 3.866,2 milliers d'euros pour 2011 (2010 : 3.996,7 milliers d'euros). Ce montant comprend : rémunérations fixes (2.343,6 milliers d'euros; 2010 : 2.289,6 milliers d'euros), rémunérations variables (785,9 milliers d'euros; 2010 : 910,8 milliers d'euros) et autres (736,7 milliers d'euros; 2010 : 796,3 milliers d'euros) dont pension extra-légale, prévoyance, accidents de travail, accidents vie privée, assurances hospitalisation, Croix Jaune et Blanche.
- CFE a conclu un contrat de services avec son actionnaire de référence VINCI Construction le 24 octobre 2001. Les rémunérations dues par CFE en vertu de ce contrat s'élèvent à 1.190 milliers d'euros et sont entièrement payées pour 2011.
- Il n'y a pas de transactions avec l'Administrateur délégué sans préjudice de sa rémunération. De même, il n'y a pas de transactions avec les sociétés Frédéric Claes SA et Artist Valley SA sans préjudice de la rémunération des dirigeants représentés par ces sociétés.
- Pour l'exécution de certains marchés, le groupe CFE constitue des sociétés momentanées avec des partenaires. Le groupe CFE a également mis à disposition de ces entités du personnel, du matériel ou refacturé des dépenses. Le montant des autres produits facturés à ces entités s'élève à 22.605 milliers d'euros et est repris dans la rubrique 'Produits des activités annexes'.
- Au 31 décembre 2011, le groupe CFE exerce notamment un contrôle conjoint sur les entités DEME NV et Rent-A-Port NV et leurs filiales. Nous référons à la note 36 pour une liste exhaustive. Ces entités ont été consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

### 34. HONORAIRES DES COMMISSAIRES

La rémunération des commissaires pour l'ensemble du groupe, en ce compris CFE SA (exercice 2011), s'élève à :

(MILLIERS D'EUROS)	DELOITTE		AUTRES	
	MONTANT	%	MONTANT	%
<b>AUDIT</b>				
COMMISSARIAT AUX COMPTES, CERTIFICATION, EXAMEN DES COMPTES INDIVIDUELS ET CONSOLIDÉS	740,4	79,51%	337,3	41,85%
AUTRES MISSIONS ACCESSOIRES ET AUTRES MISSIONS D'AUDIT	79,4	8,52%	41,0	5,09%
SOUS-TOTAL AUDIT	819,8	88,03%	378,3	46,94%
<b>AUTRES PRESTATIONS</b>				
JURIDIQUE, FISCAL, SOCIAL	48,3	5,19%	405,8	50,34%
AUTRES	63,2	6,78%	63,0	7,81%
SOUS-TOTAL AUTRES	111,5	11,97%	468,8	58,15%
<b>TOTAL HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>931,3</b>	<b>100%</b>	<b>847,1</b>	<b>100%</b>

---

### **35. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE**

CFE a acquis le 22 février 2012 la société Remacom SA. Cette société, établie dans la région gantoise, est spécialisée dans la pose de voies de chemin de fer et a réalisé au cours des derniers exercices un chiffre d'affaires moyen de l'ordre de 4 millions d'euros. CFE élargit ainsi son champ d'activité dans le domaine ferroviaire, aux côtés d'Engema et Louis Stevens & Co, filiales spécialisées dans le domaine de l'électrification (caténaire) et de la signalisation.

## 36. ENTREPRISES APPARTENANT AU GROUPE CFE

Liste des filiales les plus importantes consolidées selon la méthode d'intégration globale

NOMS	SIÈGE	INTÉRÊTS DU GROUPE EN % (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
<b>BELGIQUE</b>		
AANNEMINGEN VAN WELLEN NV	KAPELLEN	100%
ABEB NV	ANVERS	100%
AMART SA	BRUXELLES	100%
BATIMENTS ET PONTS CONSTRUCTION SA	BRUXELLES	100%
BATIPONT IMMOBILIER SA	BRUXELLES	100%
BE.MAINTENANCE SA	BRUXELLES	100%
BENELMAT SA	LIMELETTE	100%
BRANTEGEM NV	ALOST	65,04%
BRUSILIA BUILDING NV	BRUXELLES	100%
CONSTRUCTION MANAGEMENT SA	BRUXELLES	100%
ENGEMA SA	BRUXELLES	100%
ETABLISSEMENTS DRUART SA	PÉRONNE-LEZ-BINCHE	100%
ETEC SA	MANAGE	100%
GROEP TERRY NV	MOORSLEDE	55,04%
INTERNATIONAL FINANCE CENTER CFE SA	BRUXELLES	100%
LOUIS STEVENS NV	HALEN	100%
NIZET ENTREPRISES SA	LOUVAIN-LA-NEUVE	100%
PRE DE LA PERCHE SA	BRUXELLES	100%
SOGESMAINT – CBRE SA	BRUXELLES	66,014%
VAN DE MAELE MULTI-TECHNIEK NV	MEULEBEKE	64,95%
VAN MAERLANT SA	BRUXELLES	100%
VANDERHOYDONCK NV	ALKEN	100%
VMA NV	SINT-MARTENS-LATEM	100%
VOLTIS SA	LOUVAIN-LA-NEUVE	100%
<b>GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG</b>		
COMPAGNIE LUXEMBOURGEOISE D'ENTREPRISES CLE SA	STRASSEN	100%
COMPAGNIE LUXEMBOURGEOISE IMMOBILIERE CL SA	STRASSEN	100%
COMPAGNIE IMMOBILIERE DE WEIMERSKIRCH SA	STRASSEN	100%
SOCIETE FINANCIERE D'ENTREPRISES SFE SA	STRASSEN	100%
SOGESMAINT CBRE LUXEMBOURG SA	STRASSEN	66,014%
<b>HONGRIE</b>		
CFE HUNGARY CONSTRUCTION LLC	BUDAPEST	100%
<b>PAYS-BAS</b>		
CFE NEDERLAND BV	DORDRECHT	100%
GEKA BV	DORDRECHT	100%
<b>POLOGNE</b>		
CFE POLSKA S.P. ZOO	VARSOVIE	100%
BPI OBOZOWA	VARSOVIE	98%
<b>QATAR</b>		
CFE MIDDLE EAST CO. WLL	DOHA	100%

<b>ROUMANIE</b>		
CFE CONTRACTING AND ENGINEERING SRL	BUCAREST	100%
<b>SLOVAQUIE</b>		
CFE SLOVAKIA STAVEBNA FIRMA	BRATISLAVA	100%
VMA SLOVAKIA SRO	TRENCIN	100%
<b>TCHAD</b>		
CFE TCHAD	NDJAMENA	100%
<b>TUNISIE</b>		
CONSTRUCTION MANAGEMENT TUNISIE SA	TUNIS	99,96%

A l'exception d'Aannemingen Van Wellen NV qui clôture au 30 novembre et de Van De Maele Multi-Techniek NV qui clôture au 30 juin, toutes les filiales ont le 31 décembre comme date d'établissement des comptes.

#### Liste des entités contrôlées conjointement les plus importantes consolidées selon la méthode proportionnelle

NOMS	SIÈGE	INTÉRÊTS DU GROUPE EN % (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
<b>BELGIQUE</b>		
BARBARAHOF NV	LOUVAIN	40%
DREDGING, ENVIRONMENTAL AND MARINE ENGINEERING NV ET SES FILIALES	ZWIJNDRECHT	50%
ESPACE MIDI SA	BRUXELLES	20%
ESPACE ROLIN SA	BRUXELLES	33,33%
IMMOANGE SA	BRUXELLES	50%
IMMOBILIERE DU BERREVELD SA	BRUXELLES	50%
LA RESERVE PROMOTION NV	KAPellen	33%
PROJECT RK BRUGMANN NV	ANVERS	50%
REGENT TWO SA	BRUXELLES	50%
RENT-A-PORT NV ET SES FILIALES	ANVERS	45%
SOUTH CITY HOTEL SA	BRUXELLES	20%
VICTORESTATE	BRUXELLES	50%
VICTORPROPERTIES	BRUXELLES	50%
<b>GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG</b>		
ELINVEST SA	STRASSEN	50%
CHATEAU DE BEGGEN	STRASSEN	50%
<b>HONGRIE</b>		
BETON PLATFORM KFT	BUDAPEST	50%
<b>NIGERIA</b>		
COBEL CONTRACTING NIGERIA LTD	LAGOS	50%
<b>TUNISIE</b>		
BIZERTE CAP 3000 SA ET SA FILIALE	TUNIS	25%

**Liste des entités associées les plus importantes consolidées selon la méthode mise en équivalence**

NOMS	SIÈGE	INTÉRÊTS DU GROUPE EN % (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
<b>BELGIQUE</b>		
INVESTISSEMENT LEOPOLD	BRUXELLES	24,14%
LOCORAIL NV	WILRIJK	25,00%
PPP BETRIEB SCHULEN EUPEN	EUPEN	25,00%
PPP SCHULEN EUPEN SA	EUPEN	19,00%
VM PROPERTY I	BRUXELLES	40,00%
VM PROPERTY II	BRUXELLES	40,00%
VAN MAERLANT RESIDENTIAL	BRUXELLES	40,00%
VM OFFICE	BRUXELLES	40,00%
TZZ	BRUGES	38,90%
<b>PAYS-BAS</b>		
COENTUNNEL COMPANY BV	AMSTERDAM	20,50%

---

## **DÉCLARATION PORTANT SUR L'IMAGE FIDÈLE DONNÉE PAR LES ÉTATS FINANCIERS ET SUR L'EXPOSÉ FIDÈLE CONTENU DANS LE RAPPORT DE GESTION**

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

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

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

Signatures

Nom :	Jacques Ninanne	Renaud Bentégeat
Fonction :	Directeur général adjoint corporate- Directeur financier et administratif.	Administrateur délégué.

Date : 23 février 2012

---

## RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

**Identité de la société** : Compagnie d'Entreprises CFE

**Siège** : avenue Herrmann-Debroux 40-42, 1160 Bruxelles

**Téléphone** : + 32 2 661 12 11

**Forme juridique** : société anonyme

**Législation** : belge

**Constitution** : 21 juin 1880

**Durée** : indéfinie

**Exercice social** : du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre de chaque année

**Registre de commerce** : RPM Bruxelles 0400 464 795 – TVA 400.464.795

**Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques** : au siège social de la société

### Objet social (article 2 des statuts)

« La société a pour objet d'étudier et exécuter, tant en Belgique qu'à l'étranger, soit seule, soit conjointement avec d'autres personnes physiques ou morales, publiques ou privées, pour son compte ou pour le compte de tiers publics ou privés, toute entreprise de travaux et de constructions quelconques dans tous et chacun de ses métiers, notamment l'électricité et l'environnement.

Elle peut également prêter les services annexes à ces activités, en assurer la promotion, les exploiter, directement ou indirectement, ou les mettre en concession, ainsi que réaliser toute opération quelconque d'achat, de vente, de location, de leasing se rapportant à ces entreprises.

Elle peut prendre, détenir et céder des participations, directement ou indirectement, dans toute société ou entreprise existante ou à créer, par voie d'acquisition, fusion, scission ou autrement.

Elle peut effectuer toutes les opérations commerciales, industrielles, administratives, financières, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à son objet, même partiellement ou de nature à en faciliter ou développer la réalisation, tant pour elle-même que pour ses filiales.

L'assemblée générale peut modifier l'objet social dans les conditions prévues par l'article cinq cent cinquante-neuf du *Code des sociétés*.»

---

## **RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS CLÔTURÉS LE 31 DÉCEMBRE 2011 PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES**

### **Aux actionnaires**

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

### **Attestation sans réserve des états financiers consolidés**

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Compagnie d'Entreprises CFE SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière clôturé le 31 décembre 2011, l'état consolidé du résultat global, le tableau consolidé des flux de trésorerie et l'état consolidé des variations des capitaux propres pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. L'état consolidé de la situation financière s'élève à 2.204.096 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 59.081 (000) EUR.

Les états financiers de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les états financiers consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

L'établissement des états financiers consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2011, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

### **Mention complémentaire**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les états financiers consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 24 février 2012

Le commissaire

---

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy

## ÉTATS FINANCIERS STATUTAIRES

### ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT GLOBAL STATUTAIRES

EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DÉCEMBRE (MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>306.139</b>	<b>299.121</b>
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT	156	176
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3.052	2.050
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6.547	14.189
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	<u>296.384</u>	<u>282.706</u>
ENTREPRISES LIÉES	294.900	280.737
AUTRES	1.484	1.969
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>316.370</b>	<b>296.119</b>
CRÉANCES À PLUS D'UN AN	380	130
STOCKS & COMMANDES EN COURS D'EXÉCUTION	91.371	60.556
CRÉANCES À UN AN AU PLUS	<u>193.897</u>	<u>214.381</u>
- CRÉANCES COMMERCIALES	155.627	163.533
- AUTRES CRÉANCES	38.270	50.848
PLACEMENTS DE TRÉSORERIE	3.980	3.648
VALEURS DISPONIBLES	23.838	15.730
COMPTES DE RÉGULARISATION	2.904	1.674
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>622.509</b>	<b>595.240</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>163.991</b>	<b>146.911</b>
CAPITAL	21.375	21.375
PRIMES D'ÉMISSION	62.606	62.606
PLUS-VALUES DE RÉÉVALUATION	12.395	12.395
RÉSERVES	21.477	21.477
BÉNÉFICE REPORTÉ (+) OU PERTE REPORTÉE (-)	46.138	29.058
<b>PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>53.020</b>	<b>64.128</b>
<b>DETTES</b>	<b>405.498</b>	<b>384.201</b>
DETTES À PLUS D'UN AN	42.945	58.073
DETTES À UN AN AU PLUS	<u>359.078</u>	<u>323.884</u>
- DETTES FINANCIÈRES	9.500	1.000
- DETTES COMMERCIALES	128.776	125.864
- DETTES FISCALES ET ACOMPTES SUR COMMANDES	95.671	68.074
- AUTRES DETTES	125.131	128.946
COMPTE DE RÉGULARISATION	3.475	2.244
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>622.509</b>	<b>595.240</b>

EXERCICE CLÔTURÉ AU 31 DÉCEMBRE (MILLIERS D'EUROS)	2011	2010
<b>RESULTAT</b>		
VENTES ET PRESTATIONS	431.649	434.947
COÛT DES VENTES ET PRESTATIONS	(430.986)	(438.657)
- MARCHANDISES	(304.580)	(303.398)
- SERVICES ET BIENS DIVERS	(38.876)	(44.240)
- RÉMUNÉRATIONS ET CHARGES SOCIALES	(73.193)	(70.977)
- AMORTISSEMENTS, RÉDUCTION VALEUR ET PROVISIONS	(3.628)	(18.782)
- AUTRES	(10.709)	(1.260)
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	663	(3.710)
PRODUITS FINANCIERS	37.134	33.352
CHARGES FINANCIÈRES	(6.372)	(4.805)
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	31.425	24.837
PRODUITS EXCEPTIONNELS	696	0
CHARGES EXCEPTIONNELLES	(175)	(5.007)
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	31.946	19.830
IMPÔTS (PRÉLÈVEMENTS ET RÉGULARISATION)	190	(138)
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	32.136	19.692
<b>AFFECTATION</b>		
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	32.136	19.692
BÉNÉFICE REPORTÉ	29.058	25.731
RÉMUNÉRATION DU CAPITAL	(15.056)	(16.365)
RÉSERVE LÉGALES	0	0
BÉNÉFICE À REPORTER	46.138	29.058

## ANALYSE DE L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL ET DE L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Le chiffre d'affaires de CFE SA est en légère diminution (-3,5%) et atteint 361,5 millions d'euros. Cette légère diminution est liée à la réduction de l'activité en génie civil.

Le résultat d'exploitation est en amélioration et s'élève à 0,7 millions d'euros, l'exercice 2010 ayant été marqué par des provisions sur comptes courants ou réductions de valeurs sur participations.

Les produits financiers sont en nette hausse suite à l'augmentation des dividendes payés par les filiales. Les produits exceptionnels sont de 0,7 millions d'euros et les charges exceptionnelles totalisent 0,2 millions d'euros. L'exercice 2010 avait été marqué par la constitution d'une provision de charge exceptionnelle de 5 millions d'euros correspondant à la réduction de valeurs sur la participation au projet de Bizerte Cap 3000 en Tunisie.

Le résultat net après impôts augmente de plus de 60% et s'élève à 32,1 millions d'euros.

## **RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES ÉTATS FINANCIERS STATUTAIRES CLÔTURÉS LE 31 DÉCEMBRE 2011 PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES**

### **Aux actionnaires**

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels ainsi que les mentions complémentaires requises.

### **Attestation sans réserve des comptes annuels**

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Compagnie d'Entreprises CFE SA pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2011, établis conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 622.509 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 32.136 (000) EUR.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes annuels contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans la société pour l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2011 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

### Mentions complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des Sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels:

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Diegem, 24 février 2012

Le commissaire

---

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy

---

## NOTES

---

## NOTES

---

## NOTES