



P&V Assurances SCRL

(société coopérative à responsabilité limitée de droit belge)

Prospectus relatif à l'offre publique continue de parts C d'une valeur nominale de 1.000 EUR par part

P&V Assurances SCRL (« **P&V** » ou la « **Société** » ou l'« **Émetteur** ») est une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Elle est inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0402.236.531. Son siège social est sis rue Royale, 151, 1210 Saint-Josse-ten-Noode, Belgique.

Le présent prospectus (le « **Prospectus** ») concerne une offre continue de parts représentatives du capital social de P&V de catégorie C (les « **Parts C** ») aux clients (Parts C1), aux membres du personnel (Parts C2) et aux agents (Parts C3) de P&V qui peuvent légalement souscrire aux Parts C (l'« **Offre** »). La valeur nominale d'une Part C est de 1.000,00 EUR et chaque investisseur ne peut détenir que maximum cinq (5) Parts C, soit pour un montant total maximum de 5.000,00 EUR.

L'Offre court, de manière continue, à partir du 26 septembre 2018. Cette date constitue le point de départ de la période de souscription aux Parts C. Le présent Prospectus n'ayant qu'une validité d'un an, l'Offre ne pourra se poursuivre au-delà d'un an que moyennant l'établissement d'un nouveau prospectus approuvé par la FSMA.

Les Parts C ne sont pas cotées et ne seront pas cotées sur un marché réglementé ou un marché équivalent. Les Parts C sont incessibles.

P&V n'a pris aucune initiative pour permettre une offre publique des Parts C dans une quelconque juridiction autre que la Belgique. La distribution du Prospectus et l'offre ou la vente des Parts C dans certaines juridictions peuvent être restreintes par la loi. Le Prospectus ne constitue pas une offre de vente, ou la sollicitation d'une offre d'achat, des Parts C dans toutes circonstances où une telle offre ou sollicitation serait contraire à la loi.

Le présent document constitue un prospectus au sens de l'Article 3 de la Directive Prospectus de l'Union européenne et a été établi conformément à la loi belge du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Le Prospectus a été approuvé par l'Autorité des services et marchés financiers (la « **FSMA** ») le 25 septembre 2018. L'approbation de la FSMA n'implique aucune opinion de celle-ci sur la pertinence et la qualité de l'Offre ou sur la position de P&V.

Investir dans les Parts C de P&V comporte certains risques. Les investisseurs potentiels doivent lire l'intégralité du Prospectus et doivent, en particulier, consulter la section « Facteurs de risque » commençant à la page 18 du Prospectus pour une analyse de certains facteurs qui doivent être examinés attentivement avant d'investir dans les Parts C. En particulier, les investisseurs potentiels doivent être attentifs aux risques suivants :

- **risque lié à l'absence de liquidité des Parts C : les Parts C sont incessibles. Les associés qui souhaitent récupérer leur investissement peuvent démissionner ou retirer partiellement leurs Parts C moyennant le respect de certaines conditions. Ils n'auront droit qu'à maximum la valeur nominale de leurs Parts C et, dans certaines circonstances, pourraient supporter une moins-value ;**
- **risques liés à l'investissement en Parts C : tout investisseur dans les Parts C deviendra associé de l'Émetteur. Les titulaires de parts coopératives P&V, en ce compris des Parts C, pourraient subir une perte éventuelle de tout ou partie de leur investissement. Par ailleurs, l'Émetteur n'est pas tenu de distribuer un dividende à ses associés et ne peut garantir un pourcentage de dividende ; et**
- **risque lié à l'absence de protection des dépôts : les parts coopératives P&V ne bénéficient pas de la garantie du Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers prévu par l'arrêté royal du 10 octobre 2011 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie.**

Les investisseurs potentiels doivent être capables de supporter le risque économique d'un investissement dans les Parts C et doivent être en mesure d'encourir une perte partielle ou totale de leur investissement.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Conformément à l'article 61, §1 et §2 de la loi belge du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la « **Loi Prospectus** »), l'Émetteur, représenté par son conseil d'administration, assume la responsabilité de l'exhaustivité et de l'exactitude de l'ensemble du contenu du Prospectus.

Après avoir pris toutes les précautions raisonnables pour s'assurer que tel est bien le cas, l'Émetteur atteste que les informations contenues dans le Prospectus sont, à sa meilleure connaissance, exactes et complètes à tous égards importants et conformes aux faits, et atteste par ailleurs que ces informations ne comportent aucune omission susceptible d'en altérer la portée.

Les données de marché et les statistiques reprises dans le Prospectus sont issues de diverses sources, en ce compris des publications gouvernementales et d'opérateurs du secteur concerné, des rapports de spécialistes de la recherche commerciale ou d'autres publications indépendantes (les « **Sources Indépendantes** »). L'Émetteur confirme que ces informations ont fidèlement été reproduites et, à sa meilleure connaissance et sur la base des informations publiées par les Sources Indépendantes, elles ne comportent aucune omission susceptible d'en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou à faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'ensemble de l'information qu'il contient soit encore exacte après la date de ce Prospectus.

Tout résumé et toute description de dispositions légales, de principes comptables (ou de comparaisons de tels principes), de structures de droit ou de relations contractuelles contenus dans ce Prospectus sont fournis à titre d'information et ne doivent pas être interprétés comme un avis d'investissement, juridique ou fiscal pour les investisseurs potentiels. Ceux-ci ne doivent prendre leur décision quant à un investissement dans les Parts C qu'après leur propre examen indépendant des informations reprises dans le Prospectus. En cas de doute relatif au risque impliqué par la souscription aux Parts C et à l'adéquation d'un tel investissement à leurs besoins et à leur situation, les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Parts C ou, le cas échéant, s'abstenir d'investir. Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Parts C.

La distribution du Prospectus et l'offre ou la vente des Parts C dans certaines juridictions peut être limitée par des dispositions légales ou réglementaires. L'Émetteur impose à toute personne en possession du Prospectus de s'informer concernant, et de se conformer à, ces restrictions. Ce Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Parts C, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale.

Les Parts C n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement au titre du *U.S. Securities Act* de 1933, tel qu'amendé (le « **Securities Act** ») ou d'aucune loi étatique des États-Unis et ne peuvent être offertes ou vendues aux États-Unis ou à ou pour le compte d'une personne américaine (*US person*) telle que définie dans la *Regulation S* du Securities Act, sauf conformément à une exemption, ou dans le cadre d'une transaction non soumise à, des exigences d'enregistrement.

Ce Prospectus contient des déclarations qui sont ou peuvent être considérées comme des « déclarations prospectives » qui sont par nature éventuelles. Toutes déclarations autres que les déclarations de faits historiques sont des déclarations prospectives. Elles se fondent sur les attentes et prévisions actuelles d'événements futurs et sont donc soumises à des risques et incertitudes qui pourraient mener à des résultats réels sensiblement

différents des résultats futurs exprimés ou supposés par les déclarations prospectives. Souvent, mais pas toujours, les déclarations prospectives peuvent être identifiées par l'utilisation de mots présentant un élément prospectif tels que « est planifié », « est attendu », « est soumis à », « budget », « programmé », « estimations », « prévisions », « est anticipé », « cible », « vise », « projets » ou des mots ou termes similaires ou leur formulation négative, ainsi que les variations de ces mots et les phrases ou les déclarations que certaines actions, événements ou résultats « peuvent », « pourraient », « devraient », « seraient », « pourraient potentiellement » ou « seront » entrepris, atteints ou se produiront. Ces déclarations sont qualifiées dans leur intégralité par les risques inhérents et les incertitudes entourant les prévisions. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations relatives à ce qui suit : (i) les futures dépenses en immobilisations, dépenses, revenus, gains, synergies, performance économique, endettement, situation financière, politique de dividende, pertes et perspectives d'avenir ; (ii) les stratégies de gestion et commerciale ainsi que l'expansion et la croissance des opérations de P&V ; et (iii) les effets de la conjoncture économique sur l'activité de P&V.

La FSMA a approuvé la version française du Prospectus le 25 septembre 2018, conformément à la Loi Prospectus. L'approbation de la FSMA n'implique aucune opinion de celle-ci sur la pertinence et la qualité de l'Offre ou sur la position de P&V. Ce Prospectus a été rédigé en français et traduit en néerlandais. La Société est responsable de la cohérence entre les versions française et néerlandaise du Prospectus. En cas de divergences entre les différentes versions du Prospectus, la version française prévaudra. Les informations contenues dans le Prospectus sont arrêtées à la date imprimée sur la page de couverture, sauf indication contraire expresse dans le Prospectus. La distribution du Prospectus à quelque moment que ce soit n'implique pas qu'il n'y ait eu aucun changement dans les activités commerciales ou les affaires de la Société depuis la date précitée ou que les informations contenues dans le présent document seront en tout temps correctes après la date susmentionnée.

Conformément à l'article 34 de la Loi Prospectus, en cas de fait nouveau significatif, d'erreur matérielle ou d'inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus qui est de nature à influencer l'évaluation des Parts C et qui survient pendant la période d'offre, un supplément au Prospectus sera publié.

Tout supplément est soumis à l'approbation de la FSMA et doit être rendu public de la même manière que le Prospectus.

Les Parts C ne constituent pas un investissement adéquat pour tous les investisseurs. Chaque investisseur doit déterminer le caractère adéquat d'un tel investissement sur la base des circonstances qui lui sont propres. En particulier, chaque investisseur doit (i) avoir suffisamment de connaissance et d'expérience afin de procéder à une évaluation adéquate des Parts C, les avantages et les risques y relatifs et les informations contenues dans le Prospectus ; (ii) avoir accès aux connaissances appropriées afin d'évaluer, eu égard à sa propre situation financière, un investissement dans les Parts C et l'impact d'un tel investissement sur son portefeuille ; (iii) avoir suffisamment de ressources financières et de liquidités afin, le cas échéant, de supporter tous les risques d'un investissement dans les Parts C ; (iv) avoir une compréhension suffisante des caractéristiques des Parts C ; et (v) être capable d'évaluer (seul ou avec l'aide d'un conseiller financier) les différents scénarios économiques et facteurs pouvant affecter son investissement dans les Parts C et sa capacité à supporter tous les risques y afférents.

DOCUMENTS DISPONIBLES

Pendant la période de l'offre, les documents suivants seront disponibles pour consultation au siège social de l'Émetteur, durant les heures habituelles de bureau chaque jour ouvrable de la semaine (à l'exception des samedis, dimanche et jours fériés), ainsi que sur le site internet de l'Émetteur (www.pv.be) :

- (a) les statuts (*statuten*), en français et en néerlandais, de l'Émetteur ;
- (b) une copie du Prospectus et, le cas échéant, de tout supplément y relatif ;
- (c) les états financiers annuels consolidés audités de l'Émetteur préparés conformément aux normes IFRS pour les exercices clôturés les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 et les rapports du commissaire y relatifs ;
et
- (d) les états financiers intermédiaires consolidés et non-audités (revue limitée) de l'Émetteur préparés conformément aux normes IFRS pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 et le rapport du commissaire y relatif.

TABLE DES MATIERES

	Page
INFORMATIONS IMPORTANTES.....	2
RÉSUMÉ.....	7
FACTEURS DE RISQUE.....	18
1 Facteurs pouvant affecter la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C	18
2 Facteurs liés aux Parts C	35
DESCRIPTION DE L'ÉMETTEUR.....	38
1 Aperçu, constitution et historique	38
2 Structure de l'actionnariat	41
3 Stratégie	44
4 Canaux de distribution	45
5 Produits	45
6 Position sur le marché	48
7 Chiffres financiers clés	49
8 Position de Solvabilité II	64
9 Évolutions récentes	68
10 Restructuration des fonds propres réglementaires	69
11 Capitaux propres et endettement	71
12 Gestion des risques	72
13 Surveillance et réglementation des entreprises d'assurances	75
14 Contrats importants	79
15 Direction de P&V	79
16 Transactions conclues avec des parties liées	97
17 Procédures judiciaires	97
18 PSH	97
OFFRE DES PARTS C.....	100
1 Caractéristiques des Parts C	100
2 Conditions et modalités de l'Offre	105
3 Effet dilutif de l'Offre	108
MOTIFS DE L'OFFRE ET AFFECTATION DU PRODUIT DE L'OFFRE.....	109

1	Motifs de l'Offre	109
2	Affectation du produit de l'Offre	110
	POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES	111
	ASPECTS FISCAUX.....	113
1	Dividendes	113
2	Moins-values sur les Parts C	116
3	Taxe sur les opérations de bourse	117
4	Taxe sur les comptes-titres	117
	INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE	118
	INFORMATIONS GÉNÉRALES	123

RÉSUMÉ

Le résumé regroupe des informations obligatoires dénommées « Éléments ». Ces Éléments sont numérotés dans les sections A à E (A.1 - E.7).

Le présent résumé contient tous les Éléments à inclure dans un résumé pour ce type de valeurs mobilières et de société. Dans la mesure où certains Éléments ne sont pas tenus d'être traités, des sauts de numérotation peuvent se produire dans l'ordre des Éléments.

Même si un Éléments doit être inclus dans le résumé du fait du type de valeurs mobilières et de société, il est possible qu'aucune information correspondante ne puisse être fournie concernant l'Éléments. Dans ce cas, une brève description de l'Éléments est incluse dans le résumé avec la mention « Non-applicable ».

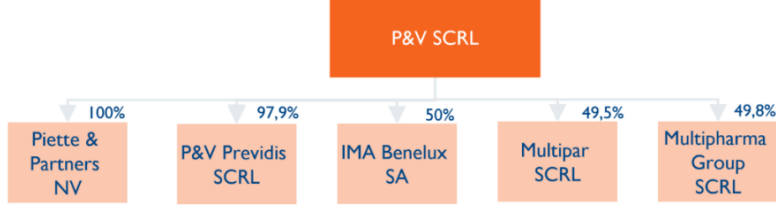
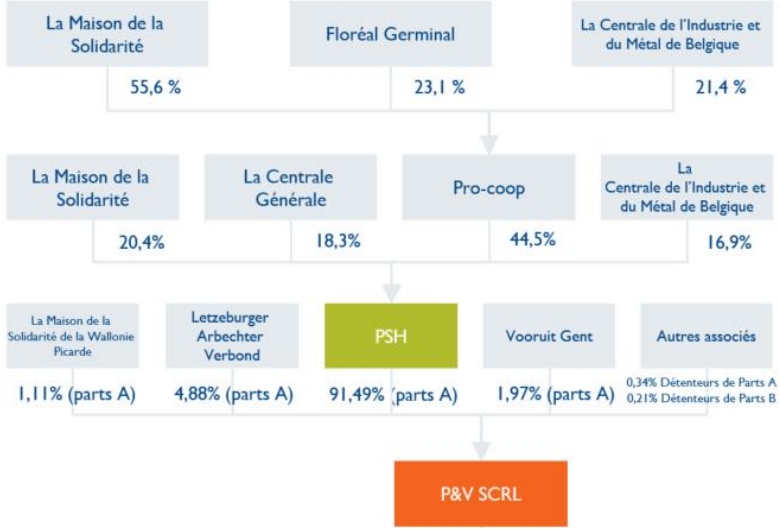
Section A - Introduction et avertissements

Éléments	Obligation d'information
A.1	Introduction et avertissements Le présent résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus et est fourni pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les Parts C mais ne se substitue pas au Prospectus. Toute décision d'investissement dans les Parts C doit reposer sur l'examen du Prospectus dans son intégralité. Suite à la transposition des dispositions pertinentes de la Directive Prospectus dans chaque État membre de l'Espace Economique Européen, aucune responsabilité civile ne sera attribuée aux personnes en charge du présent résumé dans cet Etat Membre sur la seule base du présent résumé, en ce compris de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou contradictoire lorsqu'il est lu conjointement avec d'autres parties du Prospectus, ou s'il ne fournit pas, lorsqu'il est lu conjointement avec d'autres parties du Prospectus, les informations essentielles pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les Parts C. Lorsqu'une demande relative au Prospectus est portée devant un tribunal d'un État membre de l'Espace Economique Européen, le demandeur peut, en vertu de la législation nationale de l'État Membre où la demande est portée, être tenu de supporter les coûts de traduction du Prospectus avant l'introduction des procédures judiciaires.
A.2	Autorisation d'utilisation du Prospectus en cas de revente ultérieure Non-applicable.

Section B – La Société

Éléments	Obligation d'information
B.1	Dénomination et nom commercial de la Société La dénomination sociale de la Société est P&V Assurances, en abrégé P&V ou Groupe P&V. P&V distribue ses produits sous plusieurs marques (P&V, Vivium, PNP, Actel et Arces).
B.2	Siège social et forme juridique de la Société P&V est une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Elle est inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0402.236.531. Le siège social de la Société est sis rue Royale, 151, 1210 Saint-Josse-ten-Noode, Belgique.
B.3	Opérations actuelles et activités principales de la Société et principaux marchés sur lesquels elle opère P&V est une entreprise d'assurance de premier plan sur le marché belge dont les activités principales sont :

Élément	Obligation d'information
	<ul style="list-style-type: none"> • l'assurance vie : P&V offre un large éventail de produits d'assurance-vie, y compris la couverture en cas de décès, d'accident et d'invalidité (revenu garanti), avec des taux d'intérêt garantis et non-garantis. La plupart des produits de P&V proposent une participation aux bénéficiaires (c'est-à-dire un droit contractuel de bénéficiaire, outre des prestations garanties, de prestations supplémentaires qui dépendent des résultats de l'entreprise d'assurance). Les produits sont offerts aux particuliers ainsi qu'aux professionnels, et une gamme spécifique de produits s'adresse aux entreprises. • l'assurance non-vie : P&V offre notamment des polices d'assurance automobile (couverture de la responsabilité civile, protection juridique, assistance routière et prise en charge des dommages matériels aux véhicules), d'indemnisation des accidents du travail, incendie et responsabilité civile. P&V offre ses produits aux particuliers, aux entreprises et au secteur public. <p>P&V distribue uniquement des produits d'assurance, à l'exclusion de tout produit bancaire.</p> <p>Toutes les activités d'assurance de P&V sont localisées en Belgique, à l'exception de quelques activités résiduelles exercées par sa filiale de droit luxembourgeois Euresa Life. A la fin décembre 2016, P&V détenait une part de marché de 5,8% pour l'activité assurance-vie et de 6,1% pour l'activité assurance non-vie.</p> <p>Au 31 décembre 2017, les fonds propres (en IFRS) de P&V s'élevaient à 2.063 millions EUR, comparé à 1.960 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.</p> <p>En tant qu'assureur coopératif, le modèle d'entreprise de P&V repose sur les valeurs d'entraide, de responsabilité personnelle, de démocratie, d'égalité, d'équité et de solidarité telles que ces valeurs sont définies par l'Alliance Coopérative Internationale.</p>
B.4a	<p>Principales tendances récentes ayant des répercussions sur la Société et ses secteurs d'activité</p> <p>Aucune tendance récente n'a eu de répercussions sensibles sur P&V ou ses secteurs d'activités. À la connaissance de P&V, il n'y a actuellement pas de tendance connue, de demande, d'engagement ou d'évènement susceptible d'influencer sensiblement les perspectives de P&V et ses secteurs d'activité durant l'exercice social en cours.</p> <p>Il n'y a également eu aucun (i) changement significatif à la situation financière (sauf celui résultant (a) d'une augmentation de capital réalisée (pour partie en nature et pour partie en numéraire) en juin 2018 pour un montant de 44.900.000 EUR et (b) de l'émission d'un emprunt obligataire subordonné Solvency II venant à maturité en 2028, réalisée (pour partie en nature et pour partie en numéraire) en juillet 2018 pour un montant total de 390.000.000 EUR et qui reste à ce jour le seul emprunt subordonné émis par P&V) ou commerciale de P&V ni (ii) changement matériel défavorable dans les perspectives de P&V depuis le 31 décembre 2017.</p>
B.5	<p>Description du Groupe P&V et de la position de la Société au sein du Groupe P&V</p> <p>L'organigramme ci-dessous représente une structure simplifiée du groupe formé par P&V, ses principales filiales et entreprises associées.</p> <p>L'organigramme représente le pourcentage financier de P&V dans chacune de ses filiales et entreprises associées c'est-à-dire le montant des parts détenues directement et indirectement par P&V par rapport au capital de chacune des filiales ou entreprises associées*.</p>

Élément	Obligation d'information
	<div style="text-align: center;">  </div> <p><i>*En ce qui concerne la participation de P&V dans Piette & Partners NV, P&V Previdis SCRL et IMA Benelux SA, le pourcentage de capital détenu par P&V correspond également au pourcentage de droit de vote détenu par P&V. En ce qui concerne Multipar SCRL et Multipharma Group SCRL, le pourcentage de droit de vote détenu par associé, en ce compris par P&V et chacune de ses filiales, est limité à 10% des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale, conformément à l'article 20.6 de leurs statuts respectifs.</i></p>
B.6	<p>Principaux Associés</p> <p>P&V est une société coopérative dont le capital social est illimité. La part fixe du capital, représentée par des parts de catégorie A et B, s'élève à quarante-cinq millions quatre cent onze mille (45.411.000,00) EUR et la part du capital social qui dépasse ce montant (part variable) est représentée par des parts de catégorie C.</p> <p>Les principaux associés de P&V sont repris dans la structure simplifiée ci-dessous.</p> <p>Le tableau ci-dessous reflète le pourcentage de droit de vote exercé par chaque associé, à la date du Prospectus, c'est-à-dire le nombre de parts détenues par chaque associé par rapport au nombre total de parts émises par P&V.</p> <div style="text-align: center;">  </div> <p>Diverses autres entités (principalement de type syndical), ainsi que des particuliers, détiennent des participations minoritaires dans P&V.</p> <p>PSH SCRL (« PSH ») est une holding détenue par les associés historiques de référence de P&V, également appelés « coopérateurs ». En vertu de l'article 28 des statuts de PSH, les droits de vote sont limités de telle façon que nul ne peut participer au vote pour plus du dixième des voix présentes ou représentées.</p>
B.7	<p>Résumé des principales informations financières historiques</p> <p>Le tableau ci-dessous reprend les principales informations financières de P&V.</p>

Élément	Obligation d'information				
	Normes IFRS - en milliers d'EUR*				
	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/03/2017	31/03/2018
Actif	18.091.889	19.205.301	19.501.263	/	19.541.847
Passif (hors fonds propres)	16.315.543	17.244.483	17.437.831	/	17.521.419
Fonds propres	1.776.346	1.960.818	2.063.432	/	2.020.428
Primes brutes	1.573.470	1.538.026	1.539.319	478.134	468.985
Résultat net	184.288	120.090	172.396	14.395	(6.456)
<p>* Les états financiers annuels consolidés de P&V pour les exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ont été audités et établis conformément aux normes IFRS. Les états financiers intermédiaires consolidés pour la période de trois mois se terminant les 31 mars 2017 et 2018 n'ont pas été audités (revue limitée) et ont été préparés conformément aux normes IFRS.</p> <p>Le tableau ci-dessous reprend les principales informations financières du compte de résultats de P&V.</p>					
	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/03/2017	31/03/2018
Primes Acquisées nettes de réassurance	1.538.631	1.506.697	1.499.932	422.560	413.024
Charges Techniques	(1.610.404)	(1.569.693)	(1.502.047)	(420.096)	(436.885)
Résultat Technique	(71.773)	(62.997)	(2.115)	2.464	(23.860)
Résultat financier courant	445.873	425.346	430.886	99.658	92.105
Résultat financier non courant	231.772	157.853	130.630	(7.382)	9.377
Résultat financier	677.645	583.199	561.516	92.276	101.483
Autres résultats	(421.584)	(400.112)	(387.004)	(80.345)	(84.079)
Résultat net	184.288	120.090	172.396	14.395	(6.456)
<p>Les encaissements bruts totaux du Groupe P&V étaient de 53% pour l'activité vie et de 47% pour l'activité non-vie pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2016 et de 55% pour l'activité vie et de 45% pour l'activité non-vie pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.</p> <p>Le ratio de capital de solvabilité requis (CSR) de P&V s'élevait à 159 % au 31 décembre 2015, à 145 % au 31 décembre 2016, à 172 % au 31 décembre 2017 et à 196 % pro forma au 30 juin 2018.</p>					
B.8	Quelques informations financières pro forma clés				
	Non-applicable.				
B.9	Prévision ou estimation du bénéfice				
	Non-applicable. Aucune prévision de bénéfice n'a été incluse dans le Prospectus ou autrement publiée par la Société.				

Élément	Obligation d'information
B.10	<p>Description de la nature des réserves dans le rapport d'audit portant sur les informations financières passées</p> <p>Non-applicable. Le rapport d'audit ne comporte pas de réserve sur les informations financières historiques.</p>
B.11	<p>Fonds de roulement</p> <p>La Société est d'avis que le fonds de roulement disponible est suffisant pour répondre à ses besoins actuels, à savoir pour les 12 mois suivant la date du Prospectus.</p>

Section C - Parts C

Élément	Obligation d'information
C.1	<p>Type et catégorie de valeurs mobilières offertes et admises à la négociation</p> <p>Le capital social de P&V est actuellement représenté par les parts suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • parts de catégorie A : réservées aux associés de P&V au 31 décembre 2017 et à leurs cessionnaires et dont la valeur nominale est de 2,50 EUR ; • parts de catégorie B : réservées aux entités ayant marqué leur intérêt pour les valeurs de P&V et dont la valeur nominale est de 100.000 EUR. <p>L'Offre porte sur l'émission de parts de catégorie C, qui sont réservées aux clients (Parts C1), aux membres du personnel (Parts C2) et aux agents (Parts C3) de P&V et dont la valeur nominale est de 1.000 EUR. Aucun associé détenant des Parts C ne peut détenir plus de 5 Parts C. Les Parts C sont incessibles.</p>
C.2	<p>Devise des Parts C</p> <p>La devise des Parts C est l'euro.</p>
C.3	<p>Nombre de parts émises</p> <p>A la date du Prospectus, le capital social de l'Émetteur s'élevait à 45.411.000 EUR, représenté par 204.400 parts sociales de catégorie A entièrement libérées et 449 parts sociales de catégorie B entièrement libérées. Toutes les parts coopératives de P&V sont nominatives.</p>
C.4	<p>Droits attachés aux Parts C</p> <p>Les droits attachés aux Parts C sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>droit au dividende</i> : sur proposition du conseil d'administration, l'assemblée générale de P&V décide de l'affectation du bénéfice et, le cas échéant, de la distribution d'un dividende. Conformément aux statuts de P&V, l'assemblée générale ne peut distribuer un dividende supérieur au taux maximum visé à l'article 1, §1, 5° de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrément des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives, actuellement de 6% de la valeur nominale des parts sociales après retenue du précompte mobilier ; • <i>droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote</i> : les Parts C donnent droit à chaque associé d'être convoqué, de participer et de voter aux assemblées générales de P&V. Chacune des parts coopératives P&V, en ce compris les Parts C, donne droit à chaque associé à une voix au sein de l'assemblée générale de P&V. Toutefois, l'ensemble des voix exprimées par les Parts C ne peut en aucun cas être compté dans le vote de l'assemblée générale pour un nombre de voix supérieur au dixième des voix

Élément	Obligation d'information
	<p>présentes ou représentées à l'assemblée générale et, le cas échéant, les voix exprimées (en termes de vote positif, négatif ou abstention) par les Parts C seront réduites au pro rata ;</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>droit relatif à la dissolution ou liquidation</i> : dans l'hypothèse de la dissolution ou de la liquidation de P&V et après remboursement des dettes, charges et frais de liquidation, les associés auront droit au remboursement à la valeur nominale des Parts C détenues par chaque associé. Le cas échéant, l'associé n'aura droit qu'à une partie proportionnelle (basée sur la valeur nominale de sa part) de ce montant si le solde disponible est insuffisant ; et • <i>droit relatif à la représentation au sein du Conseil des usagers</i> : des membres représentant les associés titulaires de parts de catégorie C1 (clients) et de catégorie C3 (agents) pourront être désignés par l'assemblée générale comme membres du Conseil des usagers selon les modalités à définir par le conseil d'administration.
C.5	<p>Restrictions à la libre cessibilité des Parts C</p> <p>Les Parts C sont incessibles.</p> <p>L'associé qui souhaite récupérer tout ou partie de la somme investie en Parts C peut uniquement remettre sa démission ou demander un retrait partiel de ses Parts C.</p> <p>Un associé peut démissionner ou demander le retrait de ses Parts C dans les six mois suivant le début de l'exercice social. L'associé n'a droit qu'au remboursement de la valeur nominale de ses Parts C. Si l'actif net de P&V, tel qu'il apparaît au bilan de l'exercice au cours duquel l'associé a démissionné, est inférieur au capital souscrit et libéré, le remboursement se fera à due concurrence (pro rata basé sur la valeur nominale de la part). En outre, si au cours d'un exercice social la somme des pertes de la qualité d'associé liées au fait de cesser de remplir les conditions d'agrément visées à l'article 8.2 des statuts, démissions et retraits partiels des associés détenteurs de Parts C, nette des nouvelles souscriptions réalisées au cours du même exercice, excède 2,5% de la part variable du capital à la clôture de cet exercice social, ces pertes de la qualité d'associé, démissions et retraits partiels seront soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration et des autorités de contrôle compétentes.</p>
C.6	<p>Demandes d'admission à la négociation sur un marché réglementé et identité de tous les marchés réglementés sur lesquels les Parts C sont ou seront négociées</p> <p>Les Parts C ne sont pas cotées et ne seront pas cotées sur un marché réglementé ou un marché équivalent.</p>
C.7	<p>Description de la politique en matière de dividendes</p> <p>La politique de l'Émetteur en matière de dividendes est la suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'excédent favorable du bilan, déduction faite des charges sociales, frais généraux, amortissements et provisions nécessaires, constitue le bénéfice net de la société ; • sur le bénéfice net, il est prélevé tout d'abord 5% pour la réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint un 10^{ème} du capital social ; • ensuite, une dotation est faite aux activités de la Fondation P&V et de l'ASBL Assuraccess, dont les activités s'inscrivent dans le prolongement des missions de P&V en matière d'accessibilité et de durabilité, sera prélevée sur les éléments distribuables et ceci pour chacune d'elles, à concurrence de la différence entre 1 million EUR et leurs fonds de roulement disponibles, avec un maximum de 500.000 EUR ; • le solde recevra l'affectation que lui donnera l'assemblée générale ;

Élément	Obligation d'information
	<ul style="list-style-type: none"> • les parts sociales, qu'elle qu'en soit la catégorie, ne pourront en aucun cas se voir attribuer un dividende supérieur au taux maximum visé à l'article 1, §1, 5° de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrégation des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives, actuellement de 6% de la valeur nominale des parts sociales après retenue du précompte mobilier ; • si le montant souscrit n'est resté libéré que pour une période de moins d'un an, l'attribution des dividendes se fera <i>pro rata temporis</i>. <p>La politique de dividende de P&V tient compte de la spécificité coopérative de P&V, de ses résultats, du niveau de son ratio de solvabilité réglementaire, et de ses objectifs à long-terme. La décision d'octroyer un dividende appartient à l'assemblée générale de P&V, sur proposition du conseil d'administration.</p> <p>En ce qui concerne l'associé perdant sa qualité d'associé ou retirant une partie de ses parts, le droit au dividende au titre des parts concernées s'éteint pour et à partir de l'exercice social au cours duquel a été effectué le remboursement de ces parts dû, conformément aux statuts de la société, à l'associé.</p>

Section D - Risques

Élément	Obligation d'information
D.1	<p>Risques liés au secteur d'activités et aux activités de la Société</p> <p>L'Émetteur estime que les éléments repris ci-dessous constituent les principaux facteurs de risques relatifs au secteur de ses activités et à ses activités :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Risques de marché.</i> Les risques de marché constituent l'ensemble des risques auxquels est exposé l'Émetteur en raison de la situation économique globale et des conditions de marchés. Ces risques peuvent affecter les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité de l'Émetteur. Les principaux risques de marché sont les suivants : <ul style="list-style-type: none"> • Le niveau et la volatilité des taux d'intérêt. Les entreprises d'assurance investissent généralement dans divers actifs correspondant à leurs engagements futurs. Fin 2017, l'Émetteur détenait un portefeuille de titres à revenus fixes représentant 81,8% de la valeur de marché de ses investissements. La volatilité des taux d'intérêt peut diminuer les rendements et la valeur de tels investissements. Cette volatilité peut affecter également l'activité vie de l'Émetteur, en particulier pour les polices d'assurance de groupe et les polices assurance-décès et assurance-maladie. L'activité non-vie de l'Émetteur peut également être affectée par la volatilité des taux d'intérêt mais dans une moindre mesure. • Fluctuations des marchés immobiliers. L'Émetteur détient un portefeuille d'investissements immobiliers relativement important, en particulier des bureaux. En outre, l'Émetteur détient un portefeuille de crédits garantis par des hypothèques dont la valeur s'élevait, au 31 décembre 2017, à une valeur totale de 1,4 milliard EUR. Les fluctuations du marché immobilier (telles que notamment la diminution du taux d'occupation, des taux d'intérêts, de la valeur des biens immobiliers) pourraient affecter l'activité de l'Émetteur, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

Élément	Obligation d'information
	<ul style="list-style-type: none"> • Ecartement des spreads de crédit. L'Émetteur détient un important portefeuille de titres à revenus fixes mis en représentation de ses engagements futurs. Un écartement des spreads de crédit est susceptible d'affecter la valeur des titres à revenu fixe détenus dans ce portefeuille d'investissement de l'Émetteur. • Détérioration de crédit de la dette gouvernementale. Au 31 décembre 2017, l'exposition de l'Émetteur aux obligations gouvernementales représentait 71% de sa position globale en obligations et titres assimilés. Au 31 mars 2018, son exposition était de 72,5%. L'Émetteur investit principalement dans des obligations gouvernementales belges. Il est dès lors exposé aux risques liés à la détérioration de crédit de la dette gouvernementale belge pouvant résulter, notamment, de la situation politique et économique belge. • Défaillance de contreparties. L'Émetteur est exposé au risque de défaillance de ses propres débiteurs (en ce compris notamment les contreparties commerciales, les réassureurs et les intermédiaires financiers). Les débiteurs de l'Émetteur pourraient ne pas respecter leurs obligations à son égard en raison d'une faillite, d'un défaut de liquidités, etc. Ces défaillances pourraient affecter les résultats et la situation financière de l'Émetteur. • <i>Risques d'assurance.</i> Les risques d'assurance englobent tous les risques liés directement ou indirectement aux sinistres couverts par les polices d'assurance, leur fréquence, leur importance et leur matérialisation. Les résultats et la situation financière de l'Émetteur dépendent significativement de la mesure dans laquelle les sinistres qui se matérialisent correspondent aux hypothèses sur la base desquelles l'Émetteur a déterminé ses tarifs et ses provisions techniques visant à couvrir ses engagements. L'Émetteur est également exposé au risque de réassurance et en particulier, la concentration croissante du marché de la réassurance, les conditions de marché et la défaillance des réassureurs. Toute défaillance d'un réassureur quant à l'acquittement de ses obligations à l'égard de l'Émetteur pourrait affecter les résultats et la situation financière de ce dernier. • <i>Risques opérationnels.</i> Les risques opérationnels concernent tous les risques inhérents à l'activité de l'Émetteur. L'inadaptation ou la défaillance des processus ou systèmes internes ou externes, les erreurs humaines, les fautes d'employés, les fraudes à l'assurance et les cybercriminalités sont des exemples de risques opérationnels qui sont susceptibles d'affecter la réputation et les résultats de l'Émetteur. Celui-ci a mis en place des systèmes pour contrôler et gérer ces risques mais des risques résiduels subsistent. • <i>Risques stratégiques.</i> L'Émetteur propose ses divers produits d'assurance via plusieurs canaux de distribution, dont le principal sont les intermédiaires d'assurance (courtiers et agents exclusifs, etc.). Le succès de cette distribution dépend des préférences des clients, qui elles-mêmes dépendent des caractéristiques, de la qualité et du prix des produits de l'Émetteur. Il dépend également des structures et des pratiques de rémunération des intermédiaires en assurance. L'évolution tant des préférences des clients que du secteur des intermédiaires en assurance pourrait accroître les risques de l'Émetteur. Par ailleurs, le secteur de l'assurance fait face à d'importants changements technologiques. Ces changements affectent notamment les activités de l'Émetteur (nouveaux produits, nouveaux acteurs sur le marché, etc.), ses processus, ses systèmes et infrastructures informatiques. Si l'Émetteur ne réagit pas efficacement à ces changements, ses activités pourraient en être affectées. Enfin, les activités de l'Émetteur sont essentiellement exercées

Élément	Obligation d'information
	<p>en Belgique de sorte qu'il ne bénéficie pas d'une diversification géographique. Il subit donc un risque de concentration des risques quant au contexte politique, économique et réglementaire affectant la Belgique.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Risque de solvabilité.</i> Conformément à la Directive Solvabilité II, l'Émetteur doit maintenir un niveau de fonds propres admissibles suffisant pour satisfaire aux exigences de capital de solvabilité requis et de capital réglementaire. Les ratios de solvabilité des entreprises d'assurance comme l'Émetteur sont sensibles à divers facteurs dont notamment le niveau des taux d'intérêts, des spreads et les conditions de marché. Les autorités prudentielles disposent d'un large pouvoir discrétionnaire quant à l'interprétation, l'application et l'exécution des règles relatives à la solvabilité et aux exigences de fonds propres. En période d'agitation des marchés financiers, elles sont susceptibles d'adopter une approche plus stricte à l'égard des entreprises d'assurance. Les autorités prudentielles disposent également de pouvoirs (d'investigation et de sanctions) étendus à l'égard des entreprises d'assurance. Le cadre réglementaire est susceptible de faire l'objet de modifications. Ces facteurs peuvent affecter l'activité, la liquidité, les résultats et la situation financière de l'Émetteur. • <i>Risques réglementaires.</i> L'Émetteur est soumis à un large cadre législatif et réglementaire. Les risques liés à ce cadre sont principalement relatifs aux changements de la législation, de la réglementation, des politiques et des interprétations des différentes autorités prudentielles. En particulier, le cadre réglementaire belge s'est intensifié via la structure « Twin Peaks » (qui prévoit que le contrôle prudentiel des entreprises d'assurance relève de la compétence de la BNB tandis que le contrôle des produits d'assurance relève de la compétence de la FSMA) tel que modifié par la réforme « Twin Peaks II » (qui, notamment, étend les règles de conduite prévues par MiFID aux entreprises et intermédiaires d'assurance, renforce les pouvoirs d'investigation et de sanctions de la FSMA). Le cadre réglementaire dans lequel l'Émetteur exerce ses activités a également renforcé la protection des clients en (i) imposant des obligations d'informations supplémentaires aux entreprises d'assurance dans le cadre de la commercialisation de leurs produits (notamment via le document d'information clé) et (ii) limitant le traitement des données clients par les entreprises d'assurance. Si l'Émetteur ne s'adapte pas aux changements réglementaires, sa réputation pourrait en être affectée.
D.3	<p>Risques liés aux Parts C et à l'Offre</p> <p>L'Émetteur estime que les éléments repris ci-dessous constituent les principaux facteurs de risques relatifs aux Parts C :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Risques liés à l'investissement en Parts C.</i> Tout investisseur dans les Parts C deviendra associé de l'Émetteur. Les titulaires de parts coopératives P&V, en ce compris des Parts C, pourraient subir une perte éventuelle de tout ou partie de leur investissement. Les réserves accumulées par P&V ne seront jamais distribuées aux associés, même lors de la dissolution et liquidation de la Société. Par ailleurs, l'Émetteur n'est pas tenu de distribuer un dividende à ses associés et ne peut garantir un pourcentage de dividende. • <i>Risque lié à l'absence de protection des dépôts.</i> Les parts coopératives P&V ne bénéficient pas de la garantie du Fonds de protection des dépôts et des instruments financiers prévu par l'arrêté royal du 10 octobre 2011 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et

Élément	Obligation d'information
	<p>autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Risque lié à l'absence de liquidité des Parts C.</i> Les Parts C sont incessibles. Les associés qui souhaitent récupérer leur investissement et partant, cesser d'être associés de P&V, peuvent démissionner moyennant le respect de certaines conditions (voir C.5 « Restrictions à la libre cessibilité des Parts C »). Ils n'auront droit qu'à maximum la valeur nominale de leurs Parts C et, dans certaines circonstances conditions (voir C.5 « Restrictions à la libre cessibilité des Parts C »), ils pourraient supporter une moins-value.

Section E - L'Offre

Élément	Obligation d'information
E.1	<p>Produits nets et dépenses liées à l'Offre</p> <p>S'agissant d'une offre continue, les produits nets de l'Offre ne sont pas déterminables.</p> <p>Aucun frais d'émission n'est mis à charge des investisseurs.</p> <p>Les dépenses liées à l'Offre s'élèvent à 530.000 EUR.</p>
E.2a	<p>Utilisation du produit</p> <p>L'Offre poursuit l'objectif de renforcer le caractère coopératif de P&V en nouant un dialogue structuré entre P&V et ses différentes parties prenantes, en ce compris ses clients, membres du personnel et agents, afin de concevoir avec elles le futur de P&V en phase avec leurs besoins et aspirations, et en prise avec les défis sociétaux actuels.</p> <p>Le produit de l'émission des Parts C sera affecté aux besoins généraux de P&V.</p>
E.3	<p>Modalités et conditions de l'Offre</p> <p>L'Offre porte sur l'émission des Parts C. Elle ne s'adresse qu'aux personnes morales et physiques de plus de 18 ans et qui sont des clients, des membres du personnel ou des agents de P&V.</p> <p>La valeur nominale d'une Part C est de 1.000,00 EUR. L'investisseur ne peut détenir que cinq (5) Parts C maximum, soit pour un montant total maximum de 5.000,00 EUR.</p> <p>L'Offre ne comporte pas de montant total minimal ni maximal.</p>
E.4	<p>Intérêts importants de l'Offre</p> <p>Non-applicable.</p>
E.5	<p>Associés vendeurs et blocages</p> <p>Non-applicable.</p>
E.6	<p>Dilution résultant de l'Offre</p> <p>Chaque part coopérative de P&V conserve sa valeur nominale, quelle que soit le nombre de parts en circulation.</p> <p>Le dividende représente un pourcentage de la valeur nominale des parts P&V.</p> <p>L'Offre pourrait néanmoins entraîner un impact dilutif quant au droit au dividende des associés de P&V, qui dépendra du nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre. Plus le nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre est important, plus le nombre de parts ayant droit au dividende sera important, ce qui pourrait réduire le montant du dividende alloué à chaque part.</p>

Élément	Obligation d'information
	<p>En ce qui concerne le droit de vote des associés, chaque part P&V, quelle que soit sa catégorie, donne droit à une voix. L'impact dilutif du droit de vote dépendra donc du nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre. Toutefois, l'ensemble des voix exprimées par les Parts C ne peut en aucun cas être compté dans le vote d'une assemblée générale de P&V pour un nombre de voix supérieur au dixième des voix attachées à l'ensemble des parts P&V présentes ou représentées à ladite assemblée générale de P&V (et, le cas échéant, les voix exprimées par les Parts C seront réduites au pro rata).</p>
E.7	<p>Estimation des coûts facturés à l'investisseur par la Société</p> <p>Non-applicable. Aucun frais ou coût en lien avec l'Offre ne sera facturé à l'investisseur par la Société.</p>

FACTEURS DE RISQUE

P&V est d'avis que les facteurs décrits ci-dessous constituent des facteurs de risque liés aux Parts C et/ou aux activités de P&V. Ces facteurs peuvent donc affecter la capacité de P&V à respecter ses obligations au titre des Parts C. Ces facteurs sont des circonstances imprévues de sorte que P&V ne peut se prononcer sur la probabilité que de telles circonstances se produisent.

L'Émetteur considère que les facteurs décrits ci-dessous constituent les principaux risques inhérents à un investissement dans les Parts C. Toutefois, l'éventuelle incapacité de P&V à payer toute somme due au titre des Parts C pourrait être liée à d'autres facteurs ne présentant pas de risque significatif sur la base des informations disponibles actuellement ou que P&V n'est pas actuellement en mesure de prévoir. L'ordre de présentation des facteurs de risque est sans rapport avec la probabilité de leur survenance ou avec l'ampleur potentielle de leurs conséquences. L'investisseur potentiel doit lire les informations détaillées figurant dans le Prospectus et tirer ses propres conclusions à cet égard avant de prendre toute décision d'investissement et consulter ses conseillers.

Les termes commençant par une lettre majuscule et ne faisant pas l'objet d'une définition spécifique ont le sens qui leur est attribué dans toute autre section de ce Prospectus.

1 Facteurs pouvant affecter la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C

Risques de marché

Le niveau et la volatilité des taux d'intérêt peuvent affecter l'activité de l'Émetteur, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité

Afin de respecter leurs obligations futures, les entreprises d'assurance investissent dans divers actifs qui comprennent généralement un important portefeuille de titres à revenus fixes. Fin 2017, le portefeuille de titres à revenus fixes de l'Émetteur représentait 81,8 % de la valeur de marché de ses investissements. La volatilité des taux d'intérêt peut affecter les activités de l'Émetteur en réduisant les rendements et la valeur de marché de tels investissements. Les taux d'intérêt sont hautement sensibles à divers facteurs sur lesquels l'Émetteur n'a aucun contrôle dont notamment les politiques gouvernementales, monétaires, fiscales, les contextes économique, financier et politique, les changements de la législation et de la réglementation, etc.

En particulier, le secteur de l'assurance peut être affecté par la persistance des taux d'intérêt bas. Dans un tel contexte, les entreprises d'assurance sont exposées à un risque de réinvestissement : le produit de titres à revenus fixes doit être réinvesti dans des placements à rendements faibles par rapport aux taux d'intérêt garantis de ses polices d'assurance vie. Ces trois dernières années, le taux de rendement comptable moyen du portefeuille de titres à revenus fixes de l'Émetteur a ainsi baissé de 0,69 %. Ce risque affecte principalement les activités d'assurance-vie classiques, mais également, dans une moindre mesure, l'assurance non-vie telle que l'assurance invalidité et l'indemnisation des accidents du travail.

Les produits d'assurance-vie et les produits de rente peuvent devenir plus intéressants pour les clients dans un contexte où les taux d'intérêts persistent à être bas, augmentant ainsi les engagements de P&V, des décalages d'échéanciers entre les cash flows des actifs et des engagements de passifs (puisque davantage de polices et de contrats restent en vigueur d'année en année) et augmentant les provisions pour les garanties des produits d'assurance-vie et des produits de rente. En conséquence, lorsque les taux d'intérêt persistent à être bas, la rentabilité peut être affectée par l'écart entre les taux d'intérêt dont bénéficient les assurés et les taux de rendement du portefeuille de titres à revenus fixes. Si le risque qu'un tel écart devienne négatif ne peut être exclu, il semble peu probable à court terme.

Le risque de volatilité des taux d'intérêt est particulièrement pertinent pour l'activité de P&V relative aux assurances de groupe (tels que par exemple les produits vie (branches 21 et 23) et les régimes de pensions (du 2nd pilier outre les pensions légales du 1^{er} pilier)) et les polices assurance-décès et assurance-maladie (exonérations de primes et revenus garantis) pour le personnel. L'activité de P&V relative aux assurances de groupe représente 47 % des provisions techniques de son activité assurance-vie. La persistance de taux d'intérêt bas rend difficile la possibilité d'offrir aux clients les rendements minimum attendus ou des participations aux bénéficiaires mais également la possibilité d'offrir aux clients des produits vie et épargne attractifs, ce qui peut conduire à une limitation de nouvelles activités.

Dans une moindre mesure, l'activité non-vie de P&V est également affectée par la volatilité des taux d'intérêt puisque ses composantes à long terme (telles que par exemple les assurances invalidité et les indemnités des accidents du travail) dépendent significativement des rendements des investissements et donc des fluctuations des taux d'intérêt.

Les flux de trésorerie pouvant être (ré-)investis à des taux supérieurs, les revenus de l'entreprise d'assurance seront généralement positivement impactés par les fluctuations à la hausse des taux d'intérêt, ceci, toutefois, sur une durée longue. Les principaux bénéficiaires sont les entreprises d'assurance ayant un portefeuille d'assurances vie classique avec participations bénéficiaires.

De plus, les entreprises d'assurance sont exposées au risque de hausse des taux d'intérêt. L'opportunité de tirer de meilleurs rendements d'autres types d'investissements incite les assurés à racheter leurs polices d'assurance, contraignant les entreprises d'assurance à revendre des actifs, éventuellement à perte, pour générer les liquidités nécessaires au remboursement de ces polices. Une hausse des taux d'intérêt peut donc affecter la marge de solvabilité de l'Émetteur.

Ces dernières années, l'Émetteur a nettement réduit son écart de durée pour limiter la sensibilité aux taux d'intérêt de son activité. L'Émetteur a actuellement un écart de durée entre ses actifs et ses passifs d'environ un an. L'écart de durée fait l'objet d'une surveillance active et d'ajustements par le biais de modifications de la durée du portefeuille de titres à revenus fixes en combinaison avec un certain nombre de produits dérivés sur taux d'intérêt. Par ailleurs, en 2013, l'Émetteur a investi dans des produits dérivés à hauteur de 410 millions EUR de nominal lui permettant d'investir, dans le futur, dans des obligations avec un taux d'intérêt garanti. La date d'exercice de ces produits se situe entre 2017 et 2019, pour un taux moyen garanti à l'achat des obligations de 4,15 %.

La volatilité des marchés boursiers ou leur baisse peut affecter l'activité de l'Émetteur, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité

La volatilité des marchés boursiers et le recul global des indices boursiers peuvent affecter les activités de l'Émetteur. La volatilité et la baisse des indices boursiers peuvent réduire les plus-values latentes de son portefeuille d'actions et, dès lors, nuire à la marge de solvabilité de l'Émetteur. Le risque lié aux actions est également relatif à l'absence éventuelle de rendement consécutif à une non-distribution de dividendes qui n'est pas compensée par une hausse suffisante de la valeur de marché des actifs concernés. La volatilité élevée et les baisses des marchés boursiers peuvent se produire non seulement en raison du cycle économique, mais aussi en conséquence de divers événements sur lesquels l'Émetteur n'a aucun contrôle : conflit armé, terrorisme, catastrophe naturelle, etc.

L'Émetteur dispose des outils et des stratégies de gestion des risques nécessaires afin de surveiller et gérer étroitement son portefeuille d'actions. Toutefois, des risques résiduels persistent et un recul durable de la valeur du portefeuille d'investissement de P&V pourraient affecter ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

L'exposition de l'Émetteur aux fluctuations des marchés immobiliers pourrait affecter le rendement de ses investissements, la valeur de son portefeuille d'investissement ou sa marge de solvabilité

Le portefeuille d'investissement de l'Émetteur comporte des participations immobilières et est donc exposé à un risque immobilier. En 2017, 94 % de ces participations immobilières se composait de bureaux. La valeur du portefeuille immobilier de l'Émetteur est exposée à des risques concernant notamment les niveaux de loyers, les prix de l'immobilier, les taux d'occupation, les dépenses des consommateurs et les taux d'intérêt. En cas de ralentissement économique, le marché immobilier, en particulier celui des bureaux, peut être confronté à une baisse du niveau d'occupation. Par exemple, des contrats à court terme ou des dispositions autorisant les clients à résilier anticipativement leur contrat pourraient réduire les taux d'occupation. Un ralentissement économique peut influencer le marché immobilier et le scinder entre les biens de premier rang et les biens de second rang. La liquidité des biens de second rang pourrait être affectée tandis que l'intérêt pour les biens de premier rang pourrait augmenter leur valeur.

L'Émetteur dispose des outils nécessaires pour suivre de près le risque immobilier, et a notamment mis en place un plan de liquidation visant à réduire son exposition au marché immobilier commercial belge en prévision d'un recul soudain de ce dernier. Toutefois, des risques résiduels persistent et un recul durable de la valeur du portefeuille immobilier de P&V pourrait affecter son activité, ses recettes, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

Outre ses participations immobilières directes, l'Émetteur détient également un portefeuille de crédits garantis par des hypothèques d'une valeur totale de 1,4 milliard EUR au 31 décembre 2017. Ce portefeuille se compose approximativement de 80 % de crédits hypothécaires sur des biens immobiliers situés en Belgique et de 20 % de crédits hypothécaires sur des biens immobiliers situés aux Pays-Bas. Dans son *Financial Stability Report* de 2017, la BNB faisait état de risques auxquels est exposé le marché des crédits hypothécaires immobiliers en Belgique, y compris la surestimation de la valeur des biens, l'accroissement du rapport d'endettement brut des ménages et la présence de segments vulnérables parmi la population ayant souscrite à des crédits hypothécaires. Une diminution significative de la valeur des biens immobiliers résidentiels en Belgique et/ou aux Pays-Bas est susceptible de se traduire par (i) une hausse des exigences de capital de P&V correspondant au risque de contrepartie, et donc du CSR de P&V, et (ii) une baisse de la valeur des biens immobiliers résidentiels garantissant le portefeuille de crédits, ce qui peut entraîner des pertes supérieures en cas de défaillance d'un emprunteur.

Dans le cadre de son évaluation périodique interne des risques et de la solvabilité (« ORSA »), l'Émetteur surveille étroitement l'exposition de son portefeuille de crédits hypothécaires ainsi que les effets d'une éventuelle baisse de la valeur des biens immobiliers résidentiels situés en Belgique et/ou aux Pays-Bas sur son ratio CSR.

La capacité de l'Émetteur de lever des fonds propres peut être réduite en raison de son statut de société coopérative non cotée en bourse, ce qui peut affecter sa situation financière et sa marge de solvabilité

L'Émetteur est une société coopérative qui n'a pas de notation et dont les parts ne sont pas cotées sur un marché réglementé.

En conséquence, ses parts sont soumises à différentes contraintes qui ne sont généralement pas applicables aux actions d'autre société. Par exemple, P&V entend réinvestir la majorité de ses bénéfices dans son activité, et tout dividende ne peut dépasser un plafond défini par la réglementation en vigueur applicable aux coopératives agréées. Les investisseurs qui envisagent d'investir dans ces parts doivent satisfaire à une série de conditions définies dans les statuts de P&V et tout rachat de parts est limité à leur valeur nominale. La cessibilité des parts fait également l'objet de restrictions importantes.

Si la nature coopérative est au cœur du modèle d'entreprise de l'Émetteur et de ses interactions avec sa clientèle, cette structure et le fait qu'il ne soit ni noté, ni coté en bourse peuvent affecter sa capacité à accéder rapidement aux marchés financiers afin de lever des fonds propres sous forme de parts ou de dettes subordonnées, en cas de tensions financières, ce qui peut affecter sa situation financière et sa marge de solvabilité.

L'Émetteur est vulnérable au risque d'écartement des spreads de crédit au niveau de son portefeuille de revenus fixes, ce qui peut affecter ses résultats, sa santé financière et sa marge de solvabilité

Comme la plupart des entreprises d'assurance, l'Émetteur détient un important portefeuille de titres à revenus fixes mis en représentation de ses engagements d'assurance. L'exposition au risque d'écartement des spreads de crédit concerne principalement les fluctuations des prix et des flux de trésorerie liées à l'évolution de ces spreads. Une augmentation des spreads réduira la valeur des titres à revenus fixes du portefeuille et augmentera les revenus des nouveaux titres à revenus fixes achetés. Inversement, la diminution des spreads augmentera généralement la valeur des titres à revenus fixes du portefeuille et réduira les revenus des nouveaux titres à revenus fixes achetés. Une série de facteurs peuvent entraîner la baisse de la valeur boursière d'un actif ou d'une catégorie d'actifs, y compris l'impression ou la crainte d'une hausse de la probabilité de défaillances.

De telles évolutions peuvent affecter les résultats, la situation financière et la marge de solvabilité de l'Émetteur.

L'Émetteur est exposé à un risque de détérioration de crédit de la dette gouvernementale en raison de son exposition importante aux obligations gouvernementales de son portefeuille d'investissement, ce qui peut affecter ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité

L'Émetteur détient en portefeuille un nombre important d'obligations gouvernementales. Au 31 décembre 2017, l'exposition de l'Émetteur aux obligations gouvernementales (y compris aux obligations émises par des États (obligations souveraines), aux obligations régionales émises sous garantie publique et aux obligations supranationales) représentait 71 % de sa position globale en obligations et titres assimilés et 72,5 % au 31 mars 2018. En conséquence, l'Émetteur est exposé au risque de détérioration potentielle de crédit de la dette gouvernementale et de défaut de paiement. Investir dans de tels instruments crée une exposition aux conséquences directes ou indirectes de l'évolution politique, sociale ou économique (y compris aux changements de gouvernements) et à la solvabilité du gouvernement concerné. L'émetteur gouvernemental des titres pourrait refuser ou être dans l'impossibilité de rembourser le principal ou de verser des intérêts à la date prévue contractuellement et, dans ce cadre, l'Émetteur pourrait n'avoir que des voies de recours limitées pour obtenir le paiement dû. La volonté ou la capacité d'un débiteur public de rembourser le principal et de verser des intérêts dus peut être influencée par différents facteurs (par exemple, l'importance de la charge de la dette par rapport à l'économie nationale) sur lesquels P&V n'a aucun contrôle. Des périodes d'incertitude économique peuvent influencer davantage la volatilité des cours de la dette gouvernementale que la volatilité inhérente aux obligations de dettes d'autres types. La crise des dettes gouvernementales européennes persiste toujours actuellement et les spreads de crédit ne sont pas encore revenus aux niveaux qu'ils avaient avant la crise économique et financière. La défaillance d'un émetteur gouvernemental ou la restructuration d'une dette gouvernementale par un émetteur gouvernemental (ou garanti par un État) au sein ou en dehors de la zone Euro pourrait potentiellement avoir des conséquences significativement négatives tant pour les détenteurs des titres concernés que pour la stabilité des marchés financiers et du secteur de l'assurance. Eu égard au contexte financier et politique actuel, une augmentation des spreads de crédit n'est pas improbable. L'Émetteur surveille étroitement son exposition à la dette gouvernementale, mais chacun de ces événements, selon sa nature et son ampleur, pourrait affecter significativement ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

L'Émetteur, exerçant son activité d'assurance essentiellement en Belgique, a une exposition importante à la Belgique via les obligations gouvernementales qu'il détient dans son portefeuille (composé à 74 % d'obligations gouvernementales belges au 31 décembre 2017 et à concurrence de 72 % au 31 mars 2018). Il est donc exposé de manière importante aux risques liés à la situation politique et économique belge, ce qui pourrait

avoir un effet important sur la valeur de son portefeuille d'investissement. Étant donné que malgré ses efforts permanents de diversification de son portefeuille d'investissement l'Émetteur est exposé de manière importante aux obligations linéaires émises par le Royaume de Belgique (« OLO »), le risque principal auquel est exposé l'Émetteur concerne une augmentation de spread sur les OLO. Sur la base de la situation au 31 décembre 2017, une hausse de 50 pb de spread sur les OLO réduirait le ratio CSR de 172% à 138 % (voir également « *Sensibilité des fonds propres* »). Ces simulations reposent sur l'hypothèse que les effets du facteur d'ajustement de la volatilité seraient nuls, ce qui est une hypothèse raisonnable dans le cas d'une crise ne touchant que les obligations gouvernementales belges, compte tenu du mode de calcul de ce facteur. Une augmentation de spread sur les OLO pourrait notamment résulter d'une intensification des tensions politiques et sociales en Belgique, par exemple dans le contexte des élections européennes, fédérales et régionales devant se tenir en 2019. Une impasse politique pour former un nouveau gouvernement à la suite des élections (à l'instar de la crise de 2010-2011) augmenterait probablement le spread sur les OLO par rapport aux autres pays. Si l'Émetteur dispose des outils et des indicateurs de risques nécessaires à une surveillance et une gestion étroite de son risque de spread de crédit, ce risque existe néanmoins, et une augmentation du spread de crédit pourrait affecter considérablement ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité.

L'Émetteur est exposé à un risque de contrepartie, ce qui pourrait affecter ses résultats et sa situation financière

L'Émetteur est exposé à un risque de défaillance, à savoir le risque que des tierces parties lui devant de l'argent, des titres ou d'autres actifs ne le paient pas ou ne s'acquittent pas de leurs obligations. Ces tierces parties sont entre autres des contreparties commerciales, des contreparties dans le cadre de swaps et de contrats de crédit et autres contrats sur produits dérivés, des agents de compensation, des chambres de compensation, des réassureurs, des émetteurs d'obligations et des intermédiaires financiers. Les tierces parties peuvent ne pas respecter leurs obligations envers l'Émetteur en raison d'une faillite, d'un défaut de liquidités, d'un ralentissement de l'économie ou du marché immobilier, de problèmes d'exploitation, d'une fraude, etc.

L'Émetteur dispose des outils nécessaires à une surveillance et une gestion étroite du risque de défaillance (y compris via une évaluation régulière des états financiers et de la réputation des contreparties), mais un risque résiduel persiste et pourrait affecter les résultats et la situation financière de l'Émetteur.

L'Émetteur est exposé à un risque de change

La situation financière de l'Émetteur est exposée au risque de change. L'évolution des taux de change influence la valeur des actifs et des passifs libellés en devises étrangères, et peut affecter les revenus de transactions de change.

L'Émetteur a recours à une série d'instruments et de stratégies de couverture par rapport à ce risque, y compris la limitation à 3 % du volume des investissements en devises non couverts.

Au 31 mars 2018, la proportion d'actifs financiers libellés en devises autres que l'EUR représentait environ 3 % des actifs financiers de l'Émetteur.

L'illiquidité d'actifs peut affecter l'activité de l'Émetteur, ses résultats et sa situation financière

Le risque de liquidité de marché auquel est exposée l'activité de l'Émetteur dépend de la liquidité des actifs achetés et des passifs vendus. Les passifs non-vie sont par nature considérés comme illiquides.

Certains passifs liés à des produits d'assurance-vie peuvent être cédés, mais d'autres comme notamment les assurances pensions, les assurances à terme et les assurances-rentes sont hautement illiquides. L'illiquidité de certains produits d'assurance-vie est renforcée par la réglementation fiscale ainsi que par des pénalités qui grèvent tout rachat.

Les actifs se caractérisent par différents degrés de liquidité, allant d'une liquidité élevée (espèces) à une liquidité faible (immobilier). De plus, un déclin prolongé des conditions de marché peut réduire la liquidité de marchés généralement liquides.

Le risque de liquidité de financement correspond à l'incapacité de répondre aux demandes de rachat prévues ou non des assurés sans subir des pertes inacceptables ni mettre en danger l'activité.

L'Émetteur dispose des outils et des stratégies de gestion des risques nécessaires à une surveillance et une gestion étroite de son risque de liquidité, mais un risque résiduel persiste et pourrait affecter les résultats et la situation financière de P&V.

89,5 % des instruments financiers nets de P&V sont classés comme étant « disponibles à la vente ». Dans cette catégorie, 92 % sont des actifs cotés sur un marché actif (niveau 1).

Une hausse durable des taux d'inflation peut affecter l'activité de l'Émetteur, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité

L'inflation (mesurée sur la base des prix à la consommation ou d'autres indicateurs) constitue un risque permanent. Une hausse durable du taux d'inflation sur les marchés où l'Émetteur ou ses filiales sont présents aurait de multiples conséquences pour l'Émetteur, et pourrait affecter son activité, ses résultats, sa situation financière et sa marge de solvabilité (notamment en raison de l'augmentation de ses frais de personnel et frais généraux). Par exemple, une hausse durable du taux d'inflation peut entraîner une augmentation des taux d'intérêt susceptible d'avoir pour conséquences (i) une diminution de la valeur de certains titres à revenus fixes du portefeuille de l'Émetteur, ayant pour conséquence une réduction des plus-values latentes à la disposition de l'Émetteur, ce qui pourrait affecter sa marge de solvabilité et son bénéfice net, et (ii) des rachats plus importants de certains produits vie et épargne, en particulier ceux présentant un taux fixe inférieur au taux du marché. L'Émetteur pourrait devoir payer des taux d'intérêt plus élevés sur les titres de créance qu'il serait susceptible d'émettre sur les marchés financiers.

Une hausse significative et durable de l'inflation a été historiquement associée à une mauvaise performance des marchés de capitaux. Une baisse durable des marchés des capitaux peut (i) occasionner des charges pour dépréciation de certains titres du portefeuille de l'Émetteur et réduire les plus-values latentes à la disposition de l'Émetteur, ce qui pourrait affecter ses revenus nets et sa marge de solvabilité, (ii) nuire aux rendements et aux ventes à venir lorsque les investissements sous-jacents sont affectés à des fonds d'investissement, et (iii) affecter la capacité de l'Émetteur à conserver des actifs sous gestion et en dégrader la valeur. Ces éléments peuvent affecter les résultats de l'Émetteur. En outre, dans le cadre de certains risques immobiliers et risques divers souscrits par l'Émetteur (en particulier, les risques à long terme), une hausse durable de l'inflation peut avoir pour conséquences (i) une inflation des sinistres (augmentation des sommes effectivement versées pour régler les sinistres plusieurs années après la période de couverture ou la survenance dudit sinistre), (ii) des provisions insuffisantes pour couvrir les sinistres en raison d'un défaut d'anticipation d'une hausse de l'inflation, ni ses conséquences quant aux montants d'indemnisation effectivement payés, et (iii) par le versement de sommes pour des sinistres significativement supérieures aux provisions correspondantes. Enfin, le défaut d'anticipation d'une hausse de l'inflation et de prise en considération dans le prix des produits offerts peut avoir pour conséquence une mauvaise tarification systémique des produits, dont il résulterait des pertes pouvant affecter les résultats de l'Émetteur.

Une déflation durable peut affecter de différentes manières l'activité de l'Émetteur

En période de déflation, le recul de la consommation (lié à un report des décisions de consommation motivé par la baisse des prix) entraîne une baisse de la demande globale, laquelle est susceptible d'entraîner une baisse des encaissements, une sous-utilisation des capacités de production si l'économie est en récession, et une pression accrue sur les bénéfices quand les prix de vente tombent en deçà des coûts. Concernant l'activité non-

vie, une période de déflation durable peut avoir des conséquences positives en diminuant la charge des sinistres, les marges pouvant par ailleurs être supérieures.

Les provisions pour sinistres peuvent se développer de manière positive et dans une optique plus prudente. Le secteur de l'assurance-vie peut être davantage affecté par des pressions déflationnistes durables.

Dans la mesure où de nombreux produits présentent un taux de rendement minimum garanti, tout scénario de type déflationniste ou toute période d'inflation très faible peut affecter la capacité de l'Émetteur à au moins obtenir le taux minimum garanti et en particulier, dans le cas de produits d'assurance-vie à long terme.

Risques d'assurance

Les activités vie et non-vie de l'Émetteur pourraient ne pas correspondre aux hypothèses sur lesquelles il base sa tarification, ce qui pourrait affecter ses résultats (risque de souscription)

Les résultats des activités vie et non-vie de l'Émetteur dépendent significativement de la mesure dans laquelle les sinistres effectifs correspondent aux hypothèses sur la base desquelles l'Émetteur définit les tarifs de ses produits. Dans le secteur de l'assurance non-vie, la fréquence des sinistres, leur gravité et les montants à payer font l'objet d'hypothèses qui fondent la tarification. Le calcul des primes d'assurance-vie repose sur des hypothèses (mortalité, taux d'intérêt, montants à payer) permettant d'estimer les passifs futurs. Bien que l'Émetteur suit étroitement l'évolution factuelle de l'activité (sinistres et montants effectivement payés), rien ne garantit qu'elle correspondra aux hypothèses initiales sur lesquelles reposent les prestations et niveaux de primes accordés aux assurés. Dans la mesure où la réalité différerait significativement des hypothèses utilisées, l'Émetteur pourrait être confronté à des pertes imprévues, qui affecteraient ses résultats.

Par ailleurs, une partie des produits vie commercialisés par l'Émetteur sont liés à des contrats à taux garanti (produits d'assurance-vie). Au 31 décembre 2017, le niveau global des provisions techniques relatives à ce portefeuille était de 10,8 milliards EUR, et 49 % de ces provisions portait sur des produits garantissant un taux d'intérêt supérieur à 3 % (une garantie qui concerne également les primes futures). Si les taux d'intérêt devaient rester à leur faible niveau actuel, et nonobstant la baisse des taux garantis et la suppression de certains produits à taux garanti, l'Émetteur pourrait être contraint de renforcer le financement de son activité vie compte tenu de ses obligations relatives à des produits aux taux garantis élevés, ou d'accroître ses provisions concernant de tels produits, ce qui pourrait affecter la situation financière et les résultats d'exploitation de P&V.

L'Émetteur est exposé à des risques liés à ses provisions techniques qui, si elles étaient insuffisantes, pourraient affecter ses résultats

Les provisions techniques de l'Émetteur visent à couvrir ses engagements actuels et futurs envers ses assurés. Des provisions techniques peuvent aussi bien concerner l'activité non-vie que l'activité vie de l'Émetteur. Il peut s'agir entre autres de réserves mathématiques, de provisions pour sinistres (sinistres déclarés et non déclarés), de provisions pour primes non acquises et de réserves pour vieillissement. Ces provisions techniques et leurs actifs sous-jacents représentent la plus grande partie du bilan de l'Émetteur. En fonction de la matérialisation effective des passifs futurs (par exemple, les sinistres effectifs), les provisions techniques actuelles pourraient être insuffisantes. Par exemple, les réserves IARD (Incendie, Accidents et Risques Divers) de l'Émetteur reposent sur des estimations d'indemnisations futures, y compris les frais.

Ces estimations se font aussi bien au cas par cas, compte tenu des faits et circonstances d'actualité au moment du provisionnement, que sur la base de sinistres survenus mais non encore déclarés (« IBNR ») par l'Émetteur. Ces provisions représentent le coût global estimatif du règlement définitif des sinistres déclarés et IBNR.

Les provisions, y compris les réserves IBNR, sont susceptibles de changer en raison d'une série de variables qui influencent le coût définitif des sinistres dont notamment les modifications du cadre juridique, l'issue d'actions en justice, l'évolution des frais médicaux et les coûts des réparations. Il peut également y avoir un

sous-provisionnement en raison d'autres facteurs sur lesquels les assureurs n'ont aucun contrôle – par exemple, des évolutions juridiques inattendues, des avancées médicales ou des changements de comportements sociaux.

Les résultats de l'Émetteur dépendent significativement de la mesure dans laquelle les sinistres effectifs correspondent aux hypothèses de tarification utilisées par l'Émetteur et des engagements constitués quant aux provisions techniques et aux sinistres. Les provisions estimatives pour les sinistres sont périodiquement revues sur la base des informations les plus récentes dont dispose la direction de l'Émetteur et tout ajustement découlant d'une modification des provisions estimatives est répercuté dans les résultats d'exploitation.

L'Émetteur dispose des outils et des processus (par exemple, le test de suffisance des provisions techniques) nécessaires à une surveillance et une gestion étroite du risque de provisionnement, mais un risque résiduel persiste. Dans l'hypothèse où les provisions techniques seraient insuffisantes pour couvrir ses pertes sur sinistres, ses coûts ou des prestations exigibles, l'Émetteur devra augmenter ses provisions techniques, ce qui aura pour conséquence de réduire ses revenus et d'affecter ses résultats et sa situation financière.

Les résultats d'exploitation de l'Émetteur peuvent être affectés par des catastrophes naturelles ou d'origine humaine, des pandémies et des risques émergents par nature imprévisibles

Des pandémies et des événements catastrophiques naturels (cyclone, tempête, grêle, séisme, etc.) ou provoqués par l'homme (terrorisme, etc.) peuvent potentiellement affecter les résultats de l'Émetteur. En particulier, il est de plus en plus difficile d'évaluer le risque climatique dans un environnement en évolution rapide, les données climatiques historiques étant de moins en moins pertinentes à cet égard. L'Émetteur gère son exposition à ces risques via des opérations de réassurance et de mesures de limitation de l'accumulation des risques et n'a, par le passé, subi aucune perte importante liée à de telles catastrophes. Toutefois, il ne peut être exclu que l'Émetteur subisse à l'avenir des pertes importantes liées à ces risques, ce qui pourrait affecter ses résultats ou sa situation financière.

La réassurance peut ne pas suffire à protéger l'Émetteur de pertes éventuelles et il pourrait subir des pertes liées à l'incapacité des réassureurs de s'acquitter de leurs obligations

Dans le cadre normal de son activité vie et non-vie, l'Émetteur transfère à des tiers, par le biais d'opérations de réassurance, son exposition à la tranche supérieure des risques de ses activités jusqu'à une certaine limite. En vertu de ces opérations et moyennant une partie des primes, les réassureurs prennent à leur charge une partie des pertes et des coûts de l'Émetteur liés aux sinistres déclarés et non déclarés. En matière de réassurance, les disponibilités, les montants et les coûts dépendent de la situation globale de marché et peuvent varier significativement. Si une opération de réassurance n'est pas possible à des tarifs commercialement attractifs, et si les coûts supplémentaires qui en résultent ne sont pas compensés par les primes versées à l'Émetteur, les résultats de ce dernier pourraient en être affectés. En outre, la concentration croissante du marché de la réassurance réduit le nombre de réassureurs, ce qui pourrait affecter les efforts de diversification de l'Émetteur en matière de risque de réassurance.

Toute diminution de la couverture de réassurance de l'Émetteur par rapport à ses engagements d'assurance peut augmenter son risque de pertes.

Les opérations de réassurance ne dégagent pas l'Émetteur de son obligation d'indemniser les sinistres et créent un risque de crédit relatif à sa capacité d'encaissement des sommes dues par les réassureurs. L'Émetteur surveille la solvabilité de ses réassureurs par le biais d'une évaluation périodique de leurs états financiers et de leur réputation, ainsi qu'en exigeant le dépôt de garanties et d'autres mesures financières, selon les besoins, de manière à réduire davantage son exposition, mais le risque de défaillance d'un réassureur ne peut être exclu. P&V veille également à faire appel à une diversité de réassureurs. Toute défaillance d'un réassureur de s'acquitter de ses obligations financières pourrait affecter les résultats et la situation financière de l'Émetteur.

Risques opérationnels

L'Émetteur veille à gérer les risques opérationnels, qui font toutefois partie intégrante de son activité

L'activité de l'Émetteur dépend du traitement d'un grand nombre de transactions complexes concernant des produits nombreux et variés, et est soumise à un cadre juridique et réglementaire complexe et changeant. En outre, en raison du fait que l'activité de l'Émetteur repose sur des longues durées, il est indispensable de conserver des dossiers à jour sur le long terme. Il pourrait en découler divers risques opérationnels : inadaptation ou défaillance des processus ou systèmes internes ou externes, erreur humaine, violation de la réglementation, faute d'un employé ou facteur externe de type fraude et cybercriminalité. Les conséquences peuvent potentiellement être la disparition irrémédiable de données essentielles, des pertes financières et une atteinte à la réputation de l'Émetteur.

L'Émetteur s'efforce de maintenir les risques opérationnels à des niveaux appropriés en veillant à maintenir un cadre sain et contrôlé compte tenu des caractéristiques de son activité, des marchés et du cadre réglementaire dans lequel il évolue. Ces mesures pourraient ne pas atténuer les risques opérationnels de manière suffisante et ne peuvent les éliminer totalement.

La fraude à l'assurance peut affecter résultats financiers de l'Émetteur

Des déclarations de sinistre frauduleuses peuvent parfois échapper à l'Émetteur malgré les moyens importants de prévention des fraudes qu'il a mis en place. Le volume, la valeur et la fréquence des déclarations de sinistre frauduleuses sont susceptibles d'augmenter, à certains moments, pour diverses raisons. Si elles ne sont pas détectées et font l'objet de versements indus, elles peuvent influencer le volume de sinistres estimatifs et les provisions y relatives, affectant ainsi les bénéfices et les résultats d'exploitation de l'Émetteur.

L'Émetteur peut être lésé par des clients qui n'ont pas correctement ou entièrement décrit le risque qu'ils cherchaient à assurer avant signature de la police, ainsi que par des assurés qui déclarent des sinistres fictifs et/ou exagèrent la valeur des biens assurés. L'Émetteur peut également être victime d'agissements frauduleux de membres de son personnel ou du non-respect des procédures de prévention par ce dernier. L'Émetteur peut également être victime d'agissements frauduleux de tierces parties.

Pour limiter de tels risques, l'Émetteur procède régulièrement à des investissements importants au niveau de son personnel et de ses systèmes en vue d'améliorer la prévention et la détection de sinistres frauduleux. Ces mesures font par ailleurs l'objet d'évaluations régulières. Il s'est également doté d'une politique d'intégrité qui concerne toute personne travaillant dans ses locaux (les prestataires de services et les membres de son personnel), mais aussi d'une politique anti-fraude établissant des mesures de prévention et de détection des fraudes ainsi qu'un mécanisme de déclaration confié à des coordinateurs « fraude » qui relèvent d'un comité spécial.

Le secteur financier, dont fait partie l'Émetteur, est de plus en plus dépendant des systèmes informatiques, qui peuvent tomber en panne, être inadaptés ou être inaccessibles

Comme les autres établissements financiers et entreprises d'assurance, l'Émetteur dépend de plus en plus des systèmes informatiques hautement perfectionnés dans le cadre de ses activités.

Le bon fonctionnement des systèmes de paiement, des systèmes financiers et des mécanismes de contrôle, de gestion du risque, d'analyse crédit et de reporting, des systèmes comptables, des systèmes de services à la clientèle et des autres services informatiques, ainsi que des réseaux de communication entre les agences régionales, les centres de contact et les principaux centres de données de l'Émetteur, est crucial pour ses activités.

Les systèmes informatiques sont toutefois vulnérables à de nombreux problèmes tels que les pannes logicielles ou matérielles, les virus informatiques, le hacking, les dégâts matériels infligés à des centres informatiques

vitaux. En outre, une mauvaise protection des activités du secteur financier contre les cyber-attaques pourrait se traduire par la perte ou la corruption de données clients ou autres données sensibles. Ces menaces sont de plus en plus sophistiquées et rien ne garantit que les assureurs seront en mesure de se protéger contre toutes les attaques visant leurs systèmes informatiques.

Outre le coût pouvant résulter d'une panne informatique, les assureurs, y compris l'Émetteur, peuvent se voir imposer des amendes par les autorités réglementaires s'ils ne respectent pas la réglementation en matière d'assurance et de déclaration.

Le cadre de gestion des risques en place peut laisser l'Émetteur exposé à des risques non identifiés, imprévus ou mal quantifiés, ce qui pourrait entraîner des pertes ou une augmentation importante de ses engagements

L'Émetteur consacre des ressources importantes à l'élaboration et à la mise en œuvre d'un cadre efficace de gestion du risque, constitué de politiques, de procédures et de méthodes d'évaluation adaptées à son profil de risque et à son appétit pour ce dernier et en particulier, dans le cadre de son évaluation périodique des risques et de la solvabilité. La structure de gouvernance de l'Émetteur comprend trois niveaux de contrôles internes (les « trois lignes de défense ») : (i) le contrôle interne, qui fait partie des services opérationnels, (ii) les fonctions compliance, gestion du risque et actuariat, et (iii) l'audit interne. Plusieurs mécanismes sophistiqués d'évaluation du risque sont en place : modélisation du risque, analyse du risque de taux, stress tests. Ces techniques et stratégies de gestion du risque peuvent ne pas être totalement efficaces pour atténuer l'exposition de l'Émetteur à ces risques dans tout marché économique ou contre tous les risques, en ce compris les risques qui ne sont pas identifiés ou anticipés. L'Émetteur quantifie son exposition à l'aide de divers outils, y compris des outils statistiques. Ces outils et indicateurs ne permettent pas nécessairement de quantifier adéquatement l'exposition future. De plus, le modèle élaboré ne prend pas en compte tous les risques, et bien qu'il se complète d'une approche plus quantitative prenant en compte un éventail de risques plus larges, cela pourrait être insuffisant. Les expositions imprévues ou mal évaluées pourraient entraîner des pertes importantes pour l'Émetteur.

Risques stratégiques

L'Émetteur peut se trouver dans l'impossibilité d'assurer une distribution concurrentielle de ses produits, ce qui pourrait affecter son activité et ses résultats

L'Émetteur propose ses divers produits d'assurance via plusieurs canaux de distribution, dont (i) son réseau d'intermédiaires d'assurance composé d'agents et de courtiers, (ii) en direct, c'est-à-dire en ligne, par ses centres d'appel et son équipe commerciale interne visant des grandes entreprises et des clients institutionnels, et (iii) dans le cadre de ses partenariats avec des constructeurs automobiles (voir « *Description de l'Émetteur – canaux de distribution* »). La réussite de la distribution via ces canaux dépend des préférences des clients (particuliers, entreprises et organismes publics) pour ses produits et services. Les préférences des clients sont partiellement déterminées par les caractéristiques, la qualité et le prix des produits, ainsi que des services proposés et de l'attrait financier de l'assureur.

L'Émetteur pourrait ne plus être en mesure de continuer à inciter ses clients actuels et potentiels à acheter ses produits et services, ce qui pourrait affecter ses résultats.

L'évolution de la technologie, des préférences des clients, de la réglementation et des marchés peuvent affecter la distribution via les intermédiaires d'assurance, qui est actuellement le principal canal de distribution de P&V. Il pourrait s'avérer nécessaire de vendre davantage de produits d'assurance via le canal direct et à moindre coût (ce que permet la numérisation ; les clients souhaitant de la simplicité et de la transparence dans les tarifs et les produits). Les intermédiaires pourraient être consolidés, ce qui réduirait le nombre d'intermédiaires sur le marché mais qui augmenterait leur taille. Ceux-ci pourraient utiliser leur taille et leur pouvoir sur le marché à

leur propre avantage. Les structures et pratiques de rémunération des intermédiaires pourraient également être soumises à des pressions des clients et des autorités prudentielles (y compris en raison de nouvelles législations telles que la directive MiFID), ce qui pourrait notamment augmenter les risques liés aux pratiques et à la réputation.

Une réaction inefficace à diverses évolutions technologiques pourrait nuire à l'activité et à la rentabilité de l'Émetteur

Le marché de l'assurance fait face à l'émergence de changements technologiques et l'une des difficultés auxquelles est confronté l'Émetteur (tout comme le secteur de l'assurance dans son ensemble) est de s'adapter à ce contexte technologique en évolution constante. Si l'Émetteur ne parvient pas à prévoir les effets de l'évolution technologique (par exemple, véhicules autonomes, appareils connectés, intelligence artificielle, conseil en ligne, etc.) sur son activité, l'exploitation effective de celle-ci pourrait en être affectée.

De plus, il est probable que la concurrence existante ainsi que des nouveaux acteurs sur le marché lancent des produits innovants sur la base de nouvelles technologies. Si l'Émetteur ne réagit pas efficacement à l'apparition de ces facteurs et n'élabore pas une démarche globale efficace concernant ses propres produits d'assurance, il pourrait se trouver désavantagé face à la concurrence.

La progression rapide du volume et de l'accessibilité des données constatée ces dernières années pourrait affecter l'activité de P&V, par exemple en changeant la nature de la souscription et de la tarification, en permettant aux clients et aux concurrents d'adapter les couvertures selon des modalités que l'Émetteur ne propose pas actuellement ou en l'exposant à un « aléa de moralité » concernant des lignes de produits pour lesquelles la réglementation ou d'autres facteurs lui interdisent d'ajuster la tarification ou la couverture au profil de risque individuel. Les changements du secteur de l'assurance liés à la stratégie axée sur le pilotage par les données sont à un stade préliminaire et difficilement prévisibles. Ils peuvent toutefois affecter les activités de l'Émetteur notamment en raison des coûts et efforts nécessaires afin que le personnel, les systèmes et les processus de l'Émetteur puissent s'adapter à de tels changements. En particulier, en raison de l'évolution de la technologie, l'Émetteur devra continuellement mettre à jour son infrastructure informatique et ses systèmes technologiques clés, tout en veillant à continuer à attirer un personnel possédant les compétences techniques nécessaires en parallèle au vieillissement de son personnel. L'Émetteur a conscience de ce risque et a pris des mesures pour investir davantage dans la numérisation de ses produits et de son activité.

Toutefois, si l'Émetteur n'est pas en mesure de faire un usage efficace de son infrastructure informatique et de ses systèmes technologiques clés, de les mettre à jour et de les remplacer en cas d'obsolescence ou s'il ne développe pas les compétences de ses ressources humaines de manière à relever les défis technologiques ou n'attire pas de nouveaux talents, son activité, ses perspectives, sa compétitivité et sa situation financière pourraient en être affectés.

L'échec de la mise en place de mesures de réduction des coûts pourrait affecter la compétitivité, la rentabilité et la situation financière de l'Émetteur

Ces dernières années, l'Émetteur a pris des mesures pour réduire les coûts d'exploitation à l'échelle de la société. Il entend poursuivre cette démarche de réduction des coûts. Certaines de ces mesures exigent un investissement préalable considérable. Si l'Émetteur ne parvient pas à réaliser les économies envisagées, ses coûts d'exploitation globaux seront plus importants que prévus. En outre, s'il n'exécute pas correctement les mesures en question, la qualité de ses produits pourrait s'en ressentir et partant, pourrait avoir des difficultés à générer de nouveaux revenus. Et si ces mesures de gestion des coûts devaient entraîner une réduction du personnel et une diminution des rémunérations et des avantages sociaux, l'Émetteur pourrait avoir du mal à attirer et retenir des employés clés. La compétitivité, la rentabilité et la situation financière de l'Émetteur pourraient être affectées par ce qui précède.

Les activités de l'Émetteur se limitent essentiellement à son pays d'origine, la Belgique, et sont donc vulnérables à l'évolution des conditions économiques, boursières, fiscales et réglementaires locales

Toutes les activités d'assurance de l'Émetteur sont exercées en Belgique, à l'exception de quelques activités résiduelles exercées par sa filiale de droit luxembourgeois Euresa Life. L'Émetteur est un assureur offrant divers produits d'assurance aux particuliers, aux organismes publics et aux entreprises belges.

Il est donc directement exposé à des risques spécifiques à la Belgique et ne bénéficie pas d'une diversification géographique susceptible de diluer un tel risque de concentration. Le contexte spécifique belge, y compris du point de vue de la réglementation, de la stabilité politique, des circonstances de force majeure et de tout autre facteur négatif susceptible de toucher le pays, pourrait affecter directement et de manière disproportionnée les activités et la rentabilité de l'Émetteur.

Risques commerciaux

Les résultats de l'Émetteur sont sujets à une pression concurrentielle considérable qui pourrait affecter ses résultats

En Belgique, la concurrence est importante sur les types de produits d'assurance non-vie et vie que propose l'Émetteur.

La crise financière et les nouvelles exigences de fonds propres (« capital de solvabilité requis ») ont considérablement impacté le marché financier belge en imposant davantage de contraintes aux assureurs vie et non-vie quant à leur rentabilité. Face aux exigences de fonds propres élevés imposées par les règles Solvabilité II (voir définition ci-après), les assureurs ont privilégié les valeurs refuge et se sont efforcés de modifier leurs gammes de produits passant de produits d'épargne à forte consommation de capital à des produits « unit-linked » et d'assurance risques. Ce défi s'est traduit par une baisse des taux d'intérêt garantis des produits d'assurance-vie destinés au secteur public, aux entreprises et au grand public, ainsi que par des augmentations de tarifs et des modifications de produits dans l'activité vie comme dans l'activité non-vie.

Outre les consolidations et partenariats, les assureurs examinent également différentes approches de distribution pour faire face aux difficultés rencontrées ou futures. Les agrégateurs en ligne ont par ailleurs lancé une nouvelle plateforme permettant aux consommateurs de comparer les primes d'assurance.

La demande et les connaissances des consommateurs jouent également sur la concurrence, tout particulièrement du fait des progrès technologiques et de l'influence des réseaux sociaux. Les consommateurs sont devenus plus avertis, moins disposés à payer cher et plus exigeants sur les avantages et la transparence.

L'Émetteur est donc actif sur un marché concentré et mature, en consolidation permanente et en quête constante de nouveaux produits et canaux de distribution.

Si l'Émetteur ne parvient pas à offrir des produits compétitifs, attrayants et rentables, il pourrait perdre des parts de marché et/ou subir des pertes sur certaines de ses activités. La concurrence pourrait contribuer à accroître encore la pression sur les prix, en particulier du fait que les concurrents cherchent à gagner des parts de marché, ce qui pourrait empêcher l'Émetteur de maintenir ou d'accroître sa rentabilité.

Les conditions de marché et cycles commerciaux difficiles dans le cadre desquels l'Émetteur exerce ses activités pourraient affecter les activités et la rentabilité de l'Émetteur

L'activité de l'Émetteur est affectée par l'évolution des conditions de marché globales, ce qui peut se traduire par des fluctuations de ses résultats d'une année à l'autre comme à plus long terme. Ces conditions comprennent des cycles économiques dont ceux du secteur de l'assurance et des marchés financiers, y compris la volatilité du cours de titres. En particulier, dans le secteur de l'assurance non-vie, les cycles se caractérisent par des périodes de concurrence sur les prix, par des fluctuations des résultats de souscription et par des pertes

imprévisibles, liées par exemple aux conditions climatiques. Les fluctuations des taux d'intérêt, des spreads de crédit, des dépenses des consommateurs et des entreprises et d'autres facteurs, influencent également les résultats de l'Émetteur.

Les conditions de marché restent volatiles et les effets de cette volatilité sur les résultats de l'Émetteur et ses activités, en particulier si cette volatilité perdure, sont imprévisibles. Si l'Émetteur dispose d'un mix équilibré de produits vie et non-vie qui le protège en partie de cette volatilité, il pourrait subir les conséquences de l'évolution des conditions de marché, tant du point de vue de ses résultats que de sa situation financière.

Le ratio de solvabilité de l'Émetteur peut être affecté par des conditions de marché négatives, l'évolution des interprétations de la réglementation et d'autres facteurs

Conformément aux dispositions de la Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (la « **Directive Solvabilité II** » ou « **Solvabilité II** »), entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, P&V a l'obligation de maintenir un niveau de fonds propres admissibles suffisant pour satisfaire aux exigences dites du capital de solvabilité requis (ainsi qu'aux exigences de capital réglementaire), calculé comme indiqué par les règles applicables, qui autorisent un calcul sur la base d'une formule standard ou d'un modèle interne agréé par l'autorité prudentielle. P&V a opté pour le calcul standard, qui repose sur une formule et sur des hypothèses édictées par l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European insurance and occupational pension authority*) (« **EIOPA** ») et utilise les mesures transitoires relatives aux actions et le *grandfathering* des dettes subordonnées. P&V a également recours au facteur d'ajustement de la volatilité (FAV) afin de calculer la meilleure estimation. Sur la base de la formule standard, le ratio de fonds propres Solvency II non consolidé de P&V était de 159 % fin 2015, de 145 % fin 2016 et de 172 % fin 2017 (voir également « Position de Solvabilité II »).

Le ratio de solvabilité de P&V est sensible aux conditions du marché des capitaux (y compris le niveau de taux d'intérêt, les spreads et des marchés des actions) ainsi que divers autres facteurs (voir « Sensibilité des fonds propres »).

La direction surveille en permanence l'évolution du ratio de solvabilité de P&V, pour garantir sa conformité réglementaire, mais aussi pour s'assurer que P&V est bien positionnée d'un point de vue concurrentiel. Les autorités prudentielles du secteur de l'assurance disposent d'un large pouvoir discrétionnaire quant à l'interprétation, l'application et l'exécution des règles relatives à la solvabilité et aux exigences de fonds propres réglementaires. En périodes d'agitation extrême des marchés financiers, telles que celles survenues ces dernières années, les autorités prudentielles sont susceptibles de devenir plus strictes dans l'interprétation, l'application et l'exécution des règles en imposant notamment des exigences de provisionnement supérieures pour certains types de risques, des exigences de liquidité plus strictes, des réductions/décotes sur certains actifs ou certaines catégories d'actifs, des modes de calcul plus prudents ou en adoptant d'autres mesures, susceptibles d'augmenter significativement les exigences de fonds propres réglementaires.

Si P&V ne satisfait pas aux exigences de fonds propres, les autorités prudentielles du secteur de l'assurance peuvent demander ou adopter un large éventail de mesures réglementaires, y compris limiter ou interdire l'émission de nouvelles polices, interdire le paiement de dividende, ou dans des cas extrêmes, lancer une procédure d'assainissement ou de liquidation de la société pour insolvabilité.

L'évolution de la réglementation relative aux exigences de solvabilité, y compris les nouvelles mesures de mise en œuvre de la Directive Solvabilité II ou les changements liés à de nouveaux efforts d'harmonisation de cette directive de la part de l'EIOPA, est susceptible d'entraîner de nouvelles modifications du cadre prudentiel du secteur de l'assurance et une augmentation des coûts y relatifs. Il est difficile de prévoir les effets qu'auront les réglementations et les initiatives qui en découleront sur le secteur de l'assurance dans son ensemble ou sur les résultats d'exploitation, la situation financière et la liquidité de P&V.

La direction a élaboré plusieurs plans de gestion de risque visant à garantir que P&V reste bien au-delà des exigences de solvabilité minimales. Rien ne garantit toutefois que ces projets atteindront effectivement leurs objectifs, et si P&V devait ne pas satisfaire aux exigences réglementaires de capital et ne pas maintenir ce capital à des niveaux compétitifs, son activité, sa liquidité, ses résultats d'exploitation et sa situation financière pourraient en être affectés.

Par ailleurs l'EIOPA, via la BNB pour la Belgique, réalise régulièrement des tests de résistance du secteur de l'assurance. Ces tests n'ont pas pour vocation de tester la solvabilité des assureurs individuellement, mais bien la résistance du secteur à des situations (chocs) extrêmes. Une nouvelle campagne de tests a été initiée en mai 2018 par la BNB. P&V a communiqué, à la BNB, endéans les délais requis, l'ensemble des informations qui sont requises par ces tests. Selon P&V, ces informations ne font pas apparaître d'éléments matériellement défavorables. Au cas où de tels éléments défavorables apparaîtraient d'ici la clôture du processus et nécessiteraient des mesures particulières de P&V ou déclencheraient des interventions particulières de la BNB à l'égard de P&V, P&V publiera un supplément au Prospectus. Il est escompté que le processus se clôturera en décembre 2018, par la publication, par la BNB, des résultats du secteur ; suivie, en janvier 2019, d'une publication au niveau européen par l'EIOPA. Ces résultats sont en principe publiés de manière agrégée pour l'ensemble du secteur, c'est-à-dire sans être individualisés par assureur.

Enfin, le 5 avril 2017, l'EIOPA a publié la méthodologie de calcul du taux à terme ultime (« UFR »). Dans ce cadre, la valeur calculée de l'UFR pour l'euro est fixée à 3,65 %. Le recul est important par rapport à l'UFR précédent, qui était fixé à 4,2 %. La méthodologie UFR est entrée pour la première fois dans le calcul des taux d'intérêt sans risque de janvier 2018. La méthodologie prévoit que les changements annuels apportés à l'UFR ne peuvent dépasser 15 points de base. Dès lors, la première étape de l'introduction de l'UFR actuel a consisté en une réduction de 4,2 % à 4,05 % en janvier 2018. Par ailleurs, toutes autres choses étant égales, P&V s'attend à ce qu'une réduction de l'UFR de 55 pb au terme de la phase de transition de 4 ans réduise son ratio CSR de 7 % environ.

L'Émetteur est soumis à un cadre législatif et réglementaire dont l'évolution peut affecter son activité, sa situation financière, sa réputation ou son image

L'Émetteur exerce son activité conformément à la réglementation en vigueur en tenant compte des risques liés à cette dernière, y compris les effets des changements de la législation, de la réglementation, des politiques et de leurs interprétations. Ces changements se font selon un calendrier et des modalités imprévisibles et sur lesquels l'Émetteur n'a aucun contrôle. Les changements apportés pourraient avoir des conséquences significatives du point de vue de l'activité de l'Émetteur, de ses produits, de son offre de services, de la valeur de ses actifs ou de l'étendue de ses engagements.

En particulier, l'Émetteur est soumis en Belgique à une structure de supervision dite « Twin Peaks » visant à simplifier les produits d'assurance, à les rendre plus transparents et à renforcer la protection des consommateurs. En tant qu'entreprise d'assurance, l'Émetteur est soumis au contrôle de la BNB. Le contrôle des produits d'assurance est quant à lui assuré par l'*Autorité des services et marchés financiers/Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten*) (« FSMA »). Un contrôle réglementaire intensifié pourrait, par exemple, conduire à l'interdiction de certains types de segmentation et affecter la rentabilité de l'Émetteur.

Dans le cadre de la réforme dite « Twin Peaks II », le Parlement belge a adopté deux lois les 30 et 31 juillet 2013. Trois arrêtés royaux exécutant ces lois ont été publiés le 21 février 2014. Cette législation vise à renforcer tant la protection des investisseurs belges que les pouvoirs de contrôle de la FSMA (« **Twin Peaks II** »). Une série de mesures relevant de Twin Peaks II concernant directement les entreprises d'assurance actives en Belgique.

En particulier, Twin Peaks II étend les règles de conduite prévues par MiFID aux entreprises et intermédiaires d'assurances alors que ces règles ne s'appliquaient auparavant qu'aux établissements de crédit, sociétés

d'investissement et leurs agents. De plus, Twin Peaks II renforce les pouvoirs d'investigation de la FSMA, l'autorisant entre autres à pratiquer le « mystery shopping » (à savoir, se faire passer pour un client auprès d'une société réglementée) et à exiger un accès permanent aux sites Internet servant à fournir de l'information ou proposer des offres aux clients. Enfin, Twin Peaks II étend les pouvoirs de la FSMA, l'autorisant à émettre des injonctions et des avertissements publics et à imposer des amendes administratives aux entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance. Le montant maximal de ces amendes administratives est de 2 500 000 EUR. Une telle amende doit être annoncée publiquement, avec divulgation du nom des personnes concernées, à moins que cette divulgation ne mette en danger les marchés financiers ou n'occasionne des dommages disproportionnés aux parties. Il en résulte que Twin Peaks II impose de nouvelles exigences réglementaires à l'Émetteur, augmente le contrôle exercé par les autorités prudentielles et renforce le régime de sanctions administratives. Ces éléments peuvent affecter les activités de l'Émetteur.

Le 9 décembre 2014, le règlement PRIIP a été publié au Journal officiel de l'Union européenne. Ce règlement est entré automatiquement en vigueur dans tous les États membres de l'UE le 1^{er} janvier 2018. Le 2 février 2016, la directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (refonte) (« **IDD** ») a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne. La date limite de transposition de l'IDD en droit national avait d'abord été fixée au 23 février 2018, avant d'être reportée au 1^{er} juillet 2018. Le règlement PRIIP et l'IDD sont étroitement liés. L'IDD et le règlement PRIIP introduisent des règles visant à mettre à niveau la vente et la description des produits d'assurance et d'investissements pour les clients de détail afin de renforcer la protection des consommateurs. L'IDD prévoit les règles de vente et d'informations pour les produits d'assurance, y compris les règles supplémentaires concernant les produits d'investissement fondés sur l'assurance. Le règlement PRIIP prévoit quant à lui les règles d'information pour les produits d'investissements pour les clients de détail et prévoit une nouvelle règle d'information qui repose sur un « document d'informations clés », ou DIC. Pour l'Émetteur, les principales difficultés concernent la transparence de la rémunération en assurance vie et non-vie (avec un régime transitoire de cinq ans en non-vie), l'interdiction des commissions sur les produits d'investissement d'assurance-vie vendus sur la base d'un conseil indépendant, l'introduction de profils d'investissement et de test d'adéquation et du caractère approprié des produits d'investissement d'assurance-vie et la mise en œuvre du document d'informations clés. La plupart de ces questions étaient déjà couvertes par la législation belge MIFID/Twin Peaks.

L'arrêté royal publié le 25 avril 2014 impose certaines obligations en matière d'information lors de la commercialisation de produits financiers auprès des clients de détail (« **Arrêté Royal Transversal** »). Il introduit des règles concernant (i) l'information précontractuelle (document d'informations clés) et (ii) les publicités relatives aux produits financiers (y compris les produits d'assurance) commercialisés auprès de clients de détail en Belgique. L'Arrêté Royal Transversal est entré en vigueur le 12 juin 2015. Toutefois, pour éviter que les exigences de l'Arrêté Royal Transversal relatives à l'information précontractuelle ne fassent double emploi avec celles du règlement PRIIP, leur entrée en vigueur a été reportée. Suite à l'entrée en vigueur des mesures de mise en œuvre du Règlement PRIIP, ces exigences ont finalement été supprimées par l'arrêté royal du 25 décembre 2017.

Le 14 avril 2016, le Parlement européen a adopté le règlement (EU) 2016/679 relatif à la protection des données (le « **RGPD** ») qui harmonise la réglementation sur la protection des données à l'échelle de l'UE et remplace toutes les lois nationales en la matière. Le RGPD est entré en vigueur le 25 mai 2018. Il introduit d'une part des exigences de conformité plus strictes et d'autre part des sanctions en cas de non-conformité. Le RGPD impose au secteur de l'assurance des obligations de conformité substantiellement plus importantes qui pourraient empêcher l'Émetteur d'utiliser les données de ses clients, par exemple en limitant les possibilités de création de profils clients.

Un projet de loi de réforme du Code des sociétés belge a été présenté au Parlement le 4 juillet dernier (le « **Nouveau Code des sociétés belge** »), dans la perspective d'une approbation voulue par le ministre compétent dans le courant de 2018. Le Nouveau Code des sociétés belge devrait être publié au Moniteur belge vers la fin 2018. Sur la base du projet de loi, les sociétés existantes, y compris les sociétés coopératives (telles que l'Émetteur) seraient soumises au Nouveau Code des sociétés belge à partir du 1^{er} janvier 2020. Le Nouveau Code des sociétés belge modifie significativement le régime des sociétés coopératives (telles que l'Émetteur), et vise à le réserver à des sociétés qui promeuvent véritablement le « modèle coopératif » (c'est-à-dire des sociétés dont la finalité principale est de répondre aux besoins de ses coopérateurs et/ou de développer les activités économiques et/ou sociales de ces derniers, en particulier en passant avec eux des accords de fourniture de produits ou de services). Il s'ensuit qu'en vertu du Nouveau Code des sociétés belge, une société coopérative devra avoir des coopérateurs qui sont également ses clients, ce qui n'est actuellement pas le cas de P&V. Cette exigence ne s'opposerait toutefois pas à ce qu'une société coopérative ait des clients qui ne sont pas des coopérateurs, ni à ce qu'elle ait des coopérateurs institutionnels qui ne sont pas ses clients. En principe, tout coopérateur, toute partie intéressée ou le procureur du Roi pourrait, à compter du 1^{er} janvier 2020, demander aux tribunaux compétents la dissolution d'une société coopérative qui ne répondrait pas aux critères de constitution. Les tribunaux pourraient accorder à une telle société un délai lui permettant de remédier à la situation. Par ailleurs, une société coopérative ne répondant pas aux critères devrait, à compter du 1^{er} janvier 2020, se conformer aux règles obligatoires visant les *sociétés à responsabilité limitée/besloten vennootschappen* et serait automatiquement transformée en société à responsabilité limitée après le 1^{er} janvier 2024. P&V n'anticipe pas qu'une telle transformation en société à responsabilité limitée sous le Nouveau Code des sociétés belge ait un impact matériel sur les droits des détenteurs de Parts C.

C'est notamment pour renforcer le modèle coopératif de l'Émetteur et assurer sa conformité, en tant que société coopérative, aux critères repris dans la définition du Nouveau Code des sociétés belge, que l'Émetteur procède à la présente Offre de Parts C. Rien ne garantit toutefois que l'Émetteur sera considéré comme une société coopérative au sens du Nouveau Code des sociétés belge malgré l'Offre.

Si l'Émetteur ne s'adapte pas ou semble ne pas s'adapter à certains des changements réglementaires ci-dessus, sa réputation pourrait en être affectée et il pourrait être exposé à un risque juridique supplémentaire, y compris de mesures coercitives, amendes et pénalités. Bien qu'il mette tout en œuvre pour respecter la réglementation, un certain nombre de risques sont à prendre en compte notamment lorsque les réglementations ne sont pas claires, lorsque les autorités prudentielles modifient leurs orientations précédentes ou lorsque les tribunaux reviennent sur leur jurisprudence antérieure.

L'Émetteur est confronté par ailleurs à des coûts de mise en conformité de plus en plus importants compte tenu de l'évolution permanente du cadre réglementaire, ce qui pourrait affecter ses résultats et sa situation financière.

L'Émetteur peut faire l'objet d'actions en justice ou d'investigations susceptibles de mobiliser le temps et les ressources de son équipe de direction et conduire à des amendes, des sanctions, des modifications ou révocations de permis et d'autorisations, des atteintes à sa réputation ou une perte de valeur

Comme tout le secteur de l'assurance, l'Émetteur peut être impliqué dans des procédures en justice susceptibles d'être onéreuses en cas de condamnation de l'Émetteur. Ces procédures pourraient également avoir pour effet de détourner l'attention de l'équipe de direction de l'Émetteur de la gestion de celui-ci. Dans le cadre normal de ses activités d'assurance, l'Émetteur est régulièrement impliqué dans des procédures en justice ou des procédures de résolution amiable de conflits concernant des polices d'assurance.

Ces dernières années, le secteur de l'assurance a fait l'objet d'un contrôle réglementaire accru. Les autorités prudentielles ont conduit diverses investigations concernant les produits et pratiques du secteur des services financiers. L'Émetteur fait également l'objet de demandes et d'investigations de la part des autorités

prudentielles, gouvernementales et d'autres autorités sectorielles dans le cours normal de ses activités. L'impact de ces investigations peut être difficile à évaluer ou à quantifier.

Les autorités prudentielles conduisant de telles investigations peuvent imposer des amendes, sanctions et/ou mesures de réparation considérables. En outre, de telles investigations pourraient créer une mauvaise publicité pour l'Émetteur, de mauvaises perceptions de ce dernier, affecter ses relations avec ses clients existants et potentiels et distraire l'attention de l'équipe de direction de la gestion quotidienne de la société.

La BNB et/ou la FSMA pourraient s'intéresser, à certains moments, à la conformité des entreprises d'assurance à des règles spécifiques et enquêter sur certaines pratiques de vente ou sur d'autres aspects des activités des assureurs belges, en ce compris de l'Émetteur. Dans tous les cas, l'impact du non-respect éventuel de la réglementation par l'Émetteur est difficile à évaluer ou à quantifier mais des poursuites réglementaires pourraient déboucher sur une réprimande publique, sur des amendes pécuniaires élevées ou sur d'autres sanctions qui pourraient affecter ses résultats ou sa situation financière.

Enfin, l'Émetteur est soumis à des règles anti-blanchiment de capitaux et de sanctions financières. Le non-respect de ces règles pourrait conduire à des sanctions financières, qui pourraient affecter l'Émetteur, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Toute modification des normes IFRS concernant les entreprises d'assurance est susceptible d'affecter les résultats financiers de l'Émetteur

Les résultats financiers de l'Émetteur peuvent être affectés par toute modification des normes internationales d'information financière (« IFRS ») élaborées par le Bureau des Normes Comptables Internationales (*International Accounting Standards Board*) et adoptées par l'Union européenne, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur le traitement comptable et la valorisation de ses contrats d'assurance et de réassurance.

Des modifications aux IFRS concernant les entreprises d'assurance ont été envisagées ces dernières années et d'autres changements pourraient être proposés à l'avenir. Le Bureau des Normes Comptables Internationales a publié la norme IFRS 9 relative aux instruments financiers et la norme IFRS 17 relative aux contrats d'assurance (qui remplacera la norme IFRS 4 à partir du 1^{er} janvier 2021), qui modifieront significativement les informations financières concernant les entreprises d'assurance. Ces normes pourraient affecter la manière dont l'Émetteur présente ses informations financières, en ce compris les provisions techniques et la réassurance sur la valeur des contrats d'assurance. Le point de savoir si ces normes auront un effet sur l'Émetteur est incertain mais elles pourraient affecter sa situation financière. L'Émetteur pourrait également devoir affecter des ressources afin d'adapter son organisation, ses processus et ses systèmes à ces normes, ce qui pourrait être onéreux. Ces changements devraient être pris en compte dans le contexte d'autres changements réglementaires éventuellement futurs.

Risques réputationnels

Des actions en justice et autres procédures peuvent affecter l'activité de l'Émetteur, sa situation financière et ses résultats d'exploitation

L'activité de l'Émetteur est exposée à un risque de litige de la part de ses clients, son personnel ou des tiers par le biais de recours individuels, de recours collectifs, de poursuites administratives, de poursuites réglementaires, etc. L'issue d'une action en justice ou de procédure similaire est difficile à évaluer et à quantifier. Les plaignants peuvent réclamer des sommes importantes ou indéterminées ou demander des mesures susceptibles d'affecter la capacité de l'Émetteur à mener ses activités et l'ampleur des pertes relatives à de telles actions peut rester inconnue pendant un long laps de temps. Les frais de justice pour les éventuelles futures procédures peuvent être significatifs. Des actions en justice peuvent également créer une mauvaise publicité, susceptible de réduire l'intérêt des clients de l'Émetteur pour ses produits, que les accusations soient ou non justifiées et que

l'Émetteur soit ou non en définitive jugé responsable. Les actions en justice peuvent donc affecter l'Émetteur, son activité, sa situation financière et ses résultats.

2 Facteurs liés aux Parts C

Risques liés à l'investissement en Parts C

L'investisseur qui acquiert des Parts C deviendra associé (« coopérateur » ou « actionnaire ») de l'Émetteur et son investissement augmentera les fonds propres de P&V.

En cas de dissolution ou de liquidation de P&V, ses fonds propres seront d'abord affectés à l'apurement du passif et ensuite au remboursement du capital libéré. L'associé aura droit au remboursement de ses parts coopératives P&V à leur valeur nominale. Le solde sera affecté, par décision de l'assemblée générale, à des sociétés participant à l'économie sociale, conformément à l'article 33 des statuts de l'Émetteur. Les réserves accumulées par P&V ne seront jamais distribuées aux associés, même lors de la dissolution et liquidation de la Société.

En outre, P&V n'est pas tenue de verser un dividende à ses associés et ne peut garantir un pourcentage de dividende (voir « *Politique en matière de Dividendes* » ci-dessous).

L'investissement dans les Parts C comporte donc, comme tout investissement de type « actions », un risque de perte éventuelle de tout ou partie de l'investissement réalisé.

Risque lié à l'absence de protection légale des dépôts

Les parts coopératives P&V ne bénéficient pas de la garantie du Fonds de protection des dépôts et instruments financiers prévu par l'arrêté royal du 10 octobre 2011 modifiant l'arrêté royal du 14 novembre 2008 portant exécution de la loi du 15 octobre 2008 portant des mesures visant à promouvoir la stabilité financière et instituant en particulier une garantie d'Etat relative aux crédits octroyés et autres opérations effectuées dans le cadre de la stabilité financière, en ce qui concerne la protection des dépôts et des assurances sur la vie.

Les investisseurs ne pourront donc pas faire appel à une garantie en cas d'insolvabilité de P&V.

Risque lié à la valeur des Parts C

Les Parts C ne sont pas cotées en bourse ou liées à un index ou indice de référence. La valeur nominale des Parts C reste fixe tant que l'investisseur reste associé et n'est pas susceptible d'augmenter en raison d'une valorisation boursière ou équivalente. Dans cette optique, les Parts C n'offrent pas non plus de protection contre des phénomènes de type inflation ou érosion monétaire.

A l'inverse, la valeur nominale des Parts C n'est pas non plus susceptible de diminuer suite à une évolution négative d'une cotation sur un marché. Le détenteur de Parts C est toutefois exposé à un risque de ne pas récupérer l'entièreté de la valeur nominale de ses parts coopératives lors du remboursement de celles-ci (voir « *Risque lié à l'absence de liquidité des Parts C* »).

Risque lié à l'absence de liquidité des Parts C

Conformément à l'article 9.2 des statuts de l'Émetteur, les Parts C sont incessibles.

L'investisseur en Parts C qui souhaite récupérer son investissement en Parts C peut uniquement démissionner ou demander le retrait partiel de ses Parts C.

Un associé peut démissionner ou demander le retrait de ses Parts C dans les six mois suivant le début de l'exercice social.

En cas de démission, retrait partiel de parts, de perte de la qualité d'associé (liées au fait de ne plus remplir les conditions d'agrégation de l'article 8 des statuts de l'Émetteur), de liquidation, faillite ou autre cas prévu à

l'article 10 des statuts de l'Émetteur, l'associé aura droit au remboursement de ses Parts C à leur valeur nominale. Il ne sera en aucun cas attribué une part quelconque des fonds de réserve, de prévision, d'amortissements ou autres, ni de part dans les réserves légales, disponibles, indisponibles ou autres, quels qu'en soient le montant et la qualification. Si l'actif net de la société, tel qu'il apparaît au bilan de l'exercice au cours duquel l'associé a démissionné, est inférieur au capital souscrit et libéré, le remboursement se fera à due concurrence.

Cela signifie que l'associé aura droit au maximum à la valeur nominale de ses Parts C. Le cas échéant, les associés devront supporter une moins-value des parts tandis que celles-ci ne donnent pas droit à d'éventuelles réserves ou plus-value.

Les statuts de l'Émetteur prévoient que le remboursement des Parts C s'effectue dans les dix jours ouvrables suivant l'approbation par l'assemblée générale des comptes annuels de l'exercice social au cours duquel l'associé a perdu la qualité d'associé ou a retiré une partie de ses Parts C.

Cela a notamment comme conséquence qu'un associé souhaitant démissionner en seconde partie d'année (année X) ne pourra remettre sa démission que pendant les six premiers mois de l'année suivante (année X +1) et que, dans une telle hypothèse, le remboursement de ses Parts C ne pourra intervenir qu'après la tenue de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels de l'année X +1, qui se tiendra dans les six premiers mois de l'année X + 2. Par exemple, un associé qui souhaite démissionner en juillet 2018, ne pourra présenter sa démission que de janvier à juin 2019. Il n'obtiendra le remboursement de ses Parts C qu'au plus tard dans les dix jours ouvrables suivant l'assemblée générale annuelle de la Société statuant sur les comptes annuels de l'exercice social 2019, c'est-à-dire en 2020. Un délai de presque deux ans pourrait donc intervenir entre le moment où l'associé souhaite démissionner et le remboursement effectif de ses Parts C.

Le délai pendant lequel l'associé démissionnaire ne disposera pas du montant de sa participation, par exemple afin d'effectuer potentiellement d'autres investissements, peut donc s'avérer relativement long.

En outre, si au cours d'un exercice social la somme des pertes de la qualité d'associé liées au fait de cesser de remplir les conditions d'agrégation visées à l'article 8.2 des statuts, démissions et retraits partiels des associés détenteurs de Parts C, nette des nouvelles souscriptions réalisées au cours du même exercice, excède 2,5% de la part variable du capital à la clôture de cet exercice social, ces pertes de la qualité d'associé, démissions et retraits partiels seront soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration et des autorités de contrôle compétentes.

Par exemple, dans l'hypothèse où un an après la date du présent Prospectus, l'Offre a résulté en l'émission de 4.000 Parts C, cela signifie que la partie variable du capital de P&V s'élève à 4.000.000 EUR. Les pertes de la qualité d'associé, démissions et retraits partiels, décrits au paragraphe ci-dessus, relatifs à des parts d'une valeur nominale totale, nette des nouvelles souscriptions réalisées au cours de l'exercice où ces pertes, démissions et retraits partiels sont intervenus, supérieure à 100.000 EUR, déclencherait ainsi la nécessité de soumettre ces pertes, démissions et retraits partiels à l'autorisation préalable du conseil d'administration et des autorités de contrôle compétentes.

Risque lié à la responsabilité légale des associés

Il découle de l'article 371 du Code des sociétés que l'associé qui est exclu, démissionnaire ou qui a retiré une partie de ses parts coopératives P&V, reste personnellement tenu pendant cinq ans, dans les limites où il s'est engagé (c'est-à-dire à concurrence de la valeur nominale des parts coopératives détenues), de tous les engagements contractés par la Société avant la fin de l'année dans laquelle son exclusion, sa démission ou le retrait partiel de ses parts coopératives P&V a eu lieu.

Risque lié à la restructuration ou à la transformation de P&V

L'Offre s'inscrit notamment dans une volonté de renforcer le caractère coopératif de P&V. Le caractère coopératif fait partie de l'ancrage de P&V et P&V est déterminée à maintenir et renforcer celui-ci.

Néanmoins, au cas où, hypothétiquement, une restructuration ou transformation de P&V devait intervenir dans le futur, l'article 29.2 des statuts de P&V prévoit que la valeur respective à retenir pour les parts coopératives P&V de catégorie A, B et C, aux fins du calcul du rapport d'échange ou du calcul des pourcentages du capital post restructuration/transformation, sera calculée en tenant compte du principe selon lequel les réserves et le bénéfice reporté au 31 décembre 2017 seront ajoutés à la valeur nominale des parts A et non à celle des parts B ou Parts C. Les réserves et bénéfice reporté au 31 décembre 2017 se montent respectivement à 851.868.993 EUR et 138.364.924 EUR, ce qui pourrait dès lors entraîner une dilution substantielle des parts B et Parts C.

L'assemblée générale pourra également décider, à l'occasion d'une telle restructuration ou transformation de P&V, de la conversion des Parts C en titres non représentatifs du capital leur conférant des droits similaires à ceux visés actuellement par les statuts de P&V. La détermination de la nature exacte de ces titres non représentatifs du capital et des droits afférents à ceux-ci dépendrait d'analyses qui devraient être menées au cas et au moment où une telle restructuration ou transformation, qui est considérée comme hypothétique par P&V, venait à être envisagée et qui devraient tenir compte de l'ensemble des circonstances prévalant à ce moment.

Lors d'une éventuelle décision de restructuration ou transformation de P&V, les règles de majorité prévues par le Code des sociétés sont applicables, le cas échéant après application de la limite visée à l'article 25 des statuts de P&V (voir « *Offre des Parts C – Droits attachés aux Parts C - Droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote* »).

DESCRIPTION DE L'ÉMETTEUR

Sauf indication contraire, cette section doit être lue et interprétée conjointement avec (i) les états financiers annuels consolidés audités de l'Émetteur, établis conformément aux normes IFRS pour les exercices clos au 31 décembre 2017, 2016 et 2015 et les rapports du commissaire y afférents et (ii) les états financiers intermédiaires consolidés non audités (revue limitée) préparés conformément aux normes IFRS pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 et le rapport du commissaire y afférent (pages-F du Prospectus).

1 Aperçu, constitution et historique

Aperçu

P&V est une entreprise d'assurance de premier plan sur le marché belge, avec, en termes de primes brutes émises (« PBE »), une part de marché de 5,8 % pour l'activité d'assurance-vie et une part de marché de 6,1 % pour l'activité d'assurance non-vie à la fin décembre 2016¹. P&V est le 5^e assureur sur le marché belge².

Toutes les activités d'assurance de P&V sont localisées en Belgique, à l'exception de quelques activités résiduelles exercées par sa filiale de droit luxembourgeois Euresa Life (voir « *Facteurs de risque – Facteurs pouvant affecter la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C – Les activités de l'Émetteur se limitent essentiellement à son pays d'origine, la Belgique, et sont donc vulnérables à l'évolution des conditions économiques, boursières, fiscales et réglementaires locales* »).

P&V distribue uniquement des produits d'assurance, à l'exclusion de tout produit bancaire.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, P&V a enregistré des encaissements bruts de 1,539 milliard EUR, dont 845 millions EUR pour l'assurance-vie et 694 millions EUR pour l'assurance non-vie. Au 31 décembre 2017, l'actif total de P&V s'élevait à 19,5 milliards EUR. Pour la période intermédiaire se terminant le 31 mars 2018, P&V a enregistré des encaissements bruts de 469 millions EUR, dont 247 millions EUR pour l'assurance-vie et 222 millions EUR pour l'assurance non-vie. Au 31 mars 2018, l'actif total de P&V s'élevait à 19,5 milliards EUR.

P&V distribue ses produits principalement via des agents liés et des courtiers.

À la fin décembre 2017, P&V employait 1.607 personnes.

En tant qu'assureur coopératif, le business model de P&V repose sur les valeurs d'entraide, de responsabilité personnelle, de démocratie, d'égalité, d'équité et de solidarité.

Dans la mesure du possible dans le secteur de l'assurance, P&V applique les principes coopératifs de conduite des activités suivants³ :

- l'adhésion volontaire et ouverte ;
- le contrôle démocratique exercé par les membres ;
- la participation économique des membres ;
- l'autonomie et l'indépendance ;

¹ Calcul réalisé sur la base de chiffres internes et de données figurant dans l'étude d'Assuralia intitulée « *Les principaux chiffres du marché belge de l'assurance en 2016* », en date du 9 novembre 2017, publiée en français et en néerlandais sur <http://www.assuralia.be>. Assuralia est l'union professionnelle des entreprises d'assurances qui opère sur le marché belge.

² Voir note ci-dessus.

³ Pour plus d'informations sur les principes coopératifs, voir le site internet de l'Alliance Coopérative Internationale (<https://ica.coop/fr>).

- l'éducation, la formation et l'information ;
- la coopération entre coopératives ; et
- le souci de la collectivité.

Ces valeurs et principes se retrouvent dans la vision et la mission de P&V (voir « *Stratégie* »).

En tant qu'assureur coopératif, P&V réinvestit une grande partie de ses bénéfices dans son activité, ce qui contribue à sa solidité financière ainsi qu'à la qualité de ses produits et services. Une partie de ses bénéfices contribue également à favoriser une citoyenneté responsable et une société plus solidaire, notamment par le biais de la Fondation P&V, qui encourage la participation citoyenne des jeunes et leur contribution à la construction d'un monde solidaire, et par le biais de l'ASBL Assuraccess, qui développe des initiatives destinées à faciliter l'accès à certaines formes d'assurance dans des pays ou envers des populations économiquement défavorisées.

Forme juridique et structure du Groupe P&V

P&V est une société coopérative à responsabilité limitée (*coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) de droit belge, constituée le 25 septembre 1907 pour une durée illimitée sous la dénomination sociale « La Prévoyance Sociale ». Son siège social est situé rue Royale 151, 1210 Bruxelles, Belgique (téléphone +32 (0)2 210.95.81) et elle est immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0402.236.531.

L'objet social de P&V est décrit à l'article 2 de ses statuts, tel qu'il suit :

« La société a pour objet les opérations d'assurance et de réassurance de toute espèce, tant à l'étranger qu'en Belgique.

La société peut accomplir toutes opérations généralement quelconques, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement à son objet social.

Elle peut s'intéresser par toutes voies de droit dans toutes sociétés ou entreprises ayant un objet similaire, connexe ou qui soit de nature à favoriser le développement de son entreprise ».

A la date du Prospectus, le capital social de l'Émetteur s'élevait à 45.411.000 EUR, représenté par 204.400 parts coopératives de catégorie A entièrement libérées d'une valeur nominale de 2,50 EUR et 449 parts coopératives de catégorie B entièrement libérées d'une valeur nominale de 100.000 EUR. Toutes les parts coopératives P&V sont nominatives.

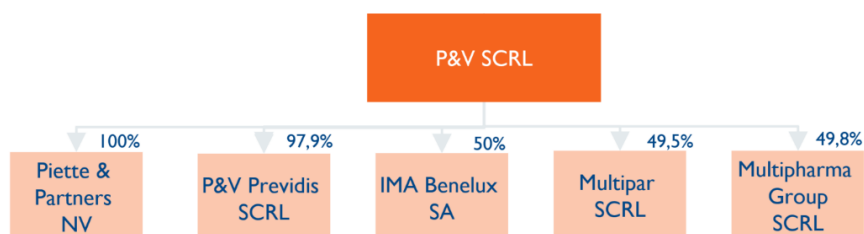
Les parts coopératives P&V de catégorie A et B ne peuvent être cédées qu'au sein d'une même catégorie de parts : (i) soit entre les associés eux-mêmes, (ii) soit au profit d'une entité contrôlée par ou contrôlant un associé ; et ce moyennant l'accord préalable du conseil d'administration de P&V.

Un titulaire de parts coopératives P&V de catégorie A ou B ne peut démissionner de la Société ou demander le retrait partiel de ses parts que durant les 6 premiers mois de l'exercice social, et moyennant le respect d'un préavis de 2 ans adressé au conseil d'administration de la Société. Toute démission ou retrait partiel d'un titulaire de parts coopératives P&V de catégorie A ou B est soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration et, le cas échéant, des autorités de contrôle compétentes, en application de la réglementation prudentielle. Aucune démission ou retrait partiel ne sera autorisé s'il a pour effet de (ou si la Société se trouve déjà dans une de ses situations) :

- réduire les fonds propres éligibles au sens de la législation prudentielle à un montant inférieur au capital de solvabilité requis ou au minimum de capital requis, si ce dernier est supérieur ;
- réduire le capital ou l'actif net à un montant inférieur à la part fixe du capital ; ou

- réduire le nombre d'associés à moins de 3.

L'organigramme ci-dessous représente une structure simplifiée du groupe formé par P&V, ses principales filiales et ses entreprises associées (le « **Groupe P&V** »). L'organigramme représente le pourcentage financier de P&V dans chacune de ses filiales et entreprises associées c'est-à-dire le montant des parts sociales détenues directement et indirectement par P&V par rapport au capital de chacune des filiales ou entreprises associées⁴.



Comme elle centralise les activités vie et non-vie, P&V constitue la principale entité opérationnelle du Groupe P&V.

Piette & Partners NV distribue, principalement en Flandre, une gamme de produits et de services d'assurance non-vie par le biais d'un réseau de courtiers indépendants.

P&V Previdis SCRL propose des services de conseils et mène des actions de sensibilisation dans un objectif de prévention des accidents et autres dommages de toute sorte.

P&V détient également plusieurs filiales spécialisées dans l'achat et la gestion de biens immobiliers en Belgique.

Par ailleurs, P&V détient une participation importante dans le groupe coopératif Multipharma (par le biais de participations dans Multipar SCRL et Multipharma Group SCRL), propriétaire d'un réseau de pharmacies et de parapharmacies établies en Belgique. Ces participations sont comptabilisées par la méthode de la mise en équivalence.

P&V détient également une participation importante dans Ima Benelux SA (Inter Mutuelles Assistance), dont les activités se concentrent sur les prestations d'assistance aux assurés. Cette participation est comptabilisée par la méthode de la mise en équivalence.

Historique

P&V a été fondée en 1907 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée par le Parti ouvrier belge, sous la dénomination sociale « La Prévoyance Sociale ». L'objectif de La Prévoyance Sociale était d'assurer l'accès au plus grand nombre à une bonne couverture d'assurance à des conditions équitables, à une époque où le système de sécurité sociale était pratiquement inexistant et les grands assureurs n'étaient pas intéressés par une forme d'assurance sociale en raison des efforts à consentir pour collecter les primes d'assurance.

⁴ En ce qui concerne la participation de P&V dans Piette & Partners NV, P&V Previdis SCRL et IMA Benelux SA, le pourcentage de capital détenu par P&V correspond également au pourcentage de droit de vote détenu par P&V. En ce qui concerne Multipar SCRL et Multipharma Group SCRL, le pourcentage de droit de vote détenu par associé, en ce compris par P&V et chacune de ses filiales, est limité à 10% des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale, conformément à l'article 20.6 de leurs statuts respectifs.

En 1922, La Prévoyance Sociale était l'un des fondateurs de la Fédération internationale des coopératives et mutuelles d'assurance (ICMIF), la seule fédération mondiale des coopératives et mutuelles d'assurance.

À partir de 1927, une partie importante des bénéfices de la société a été affectée à la construction de différentes institutions sociales : orphelinats, sanatoriums, services de prévention sanitaire ou maisons de retraites. Ce réseau d'institutions sociales est resté au sein du Groupe P&V jusque dans les années 90, période pendant laquelle un changement législatif a imposé la cession de ce type d'activités.

En 1990, la société a contribué à la création d'Euresa, un groupement européen d'intérêt économique composé de plusieurs coopératives et mutuelles d'assurance.

La Prévoyance Sociale a changé de dénomination sociale et est devenue P&V (soit les initiales du mot « Prévoyance » et de sa traduction en néerlandais, « Voorzorg ») en 1993.

La compagnie d'assurances Actel a été constituée en 1997 afin de devenir le canal de distribution directe du Groupe P&V (Actel a été absorbée par P&V avec effet au 1^{er} mars 2013).

En 2003, P&V a fait l'acquisition de la compagnie d'assurances Piette & Partners. En 2013, P&V a repris son portefeuille d'assurance (à l'exception de l'assurance protection juridique) par le biais d'une scission partielle de Piette & Partners, qui a alors été transformée en une agence de souscription de produits d'assurance.

En 2004, P&V a acquis une part importante des activités belges et luxembourgeoises de Zurich Financial Services, ce qui a conduit à la création de Vivium, dont les activités se concentrent essentiellement sur la distribution de produits d'assurances par le biais de courtiers.

En 2005, P&V a acquis la compagnie d'assurances Arces, qui offre des assurances de protection juridique via des courtiers. En 2017, P&V a absorbé Arces.

En 2005, P&V a créé la Fondation P&V, qui vise à promouvoir une citoyenneté active et à réduire l'exclusion parmi les jeunes.

En 2007, P&V a fait l'acquisition d'ING Insurance Belgium (par le biais de Vivium).

En 2013, P&V a cédé les activités d'assurance qu'elle exerçait au Luxembourg via sa succursale P&V Luxembourg. Cette succursale a été définitivement liquidée en 2017.

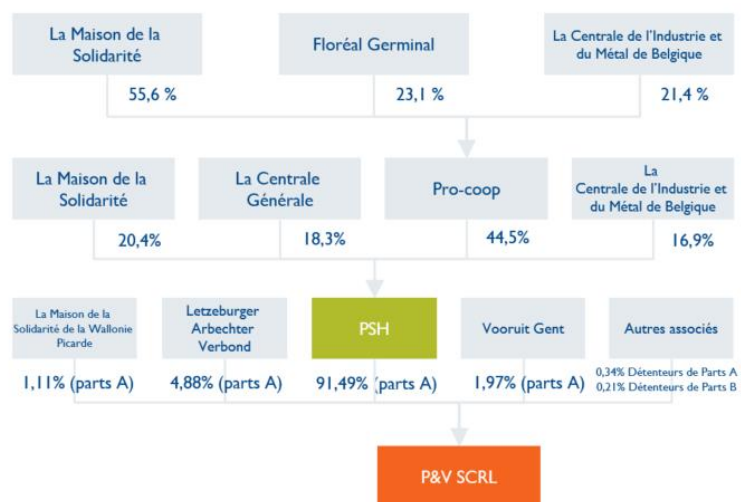
En 2016, P&V a absorbé Vivium et a repris l'intégralité des activités accidents du travail de P&V Caisse Commune, qui a ensuite été liquidée.

Lors des mouvements de consolidation de ces dernières décennies, P&V a su préserver son indépendance et son individualité en tant qu'assureur belge. P&V demeure déterminée à démontrer qu'il est possible de développer une entreprise de manière équilibrée tout en créant de la valeur pour toutes ses parties prenantes, et qu'une entreprise est un lieu de coopération et de respect plutôt qu'un lieu d'incompatibilités et de rapports de force.

2 Structure de l'actionnariat

Le tableau ci-dessous reflète le pourcentage de droit de vote exercé par chaque associé, à la date du Prospectus, c'est-à-dire le nombre de parts coopératives détenues par chaque associé par rapport au nombre total de parts émises par P&V⁵.

⁵ Les parts coopératives P&V de catégorie A sont principalement détenues par P.S.H., à hauteur de 187.413 parts, Letzeburger Arbechter Verbond, à hauteur de 10.000 parts, Vooruit Gent, à hauteur de 4.029 parts et La Maison de la Solidarité de Wallonie Picardie, à hauteur de 2.265 parts.



Diverses autres entités (principalement de type syndical), ainsi que des particuliers, détiennent des participations minoritaires dans P&V.

PSH SCRL (« **PSH** ») est une holding détenue par les associés historiques de référence de P&V, également appelés « coopérateurs » (voir « PSH »). En vertu de l'article 28 des statuts de PSH, les droits de vote sont limités de telle façon que nul ne peut participer au vote pour plus du dixième des voix présentes ou représentées.

Le tableau ci-dessous décrit, de manière synthétique, l'état du capital social de P&V à la date du Prospectus ainsi que des chiffres représentant une situation hypothétique où l'Offre résulterait, après un an, en l'émission de 4.000 Parts C (chiffres entre parenthèses et en italique), et des chiffres entre parenthèses, en italique et accompagnés de * représentant une situation hypothétique où l'Offre résulterait, après cinq ans, en l'émission de 20.000 Parts C (chiffres entre parenthèses, en italique et accompagnés de *).

	Parts A	Parts B	Parts C
(i) Type d'actionnaires	Parts réservées aux associés de P&V au 31 décembre 2017 (c'est-à-dire aux associés historiques de P&V) et à leurs cessionnaires.	Parts réservées aux entités ayant marqué leur intérêt pour les valeurs de P&V ; ces parts ont été créées lors de la restructuration des fonds propres réglementaires de P&V intervenue en juin/juillet 2018.	Parts émises dans le cadre de la présente Offre, afin de renforcer le caractère coopératif de P&V. Les Parts C sont réservées aux clients (Parts C1), membres du personnel (Parts C2) et agents de P&V (Parts C3).
(ii) Nbre de parts émises	204.400	449	/
<i>(Dans un an)</i>	<i>(204.400)</i>	<i>(449)</i>	<i>(4.000)</i>
<i>(Dans cinq ans)*</i>	<i>(204.400)*</i>	<i>(449)*</i>	<i>(20.000)*</i>
(iii) Valeur nominale part	2,50 EUR	100.000 EUR	1.000 EUR
(iv) Valeur nominale totale	511.000 EUR	44.900.000 EUR	/
<i>(Dans un an)</i>	<i>(511.000 EUR)</i>	<i>(44.900.000 EUR)</i>	<i>(4.000.000 EUR)</i>
<i>(Dans cinq ans)*</i>	<i>(511.000 EUR)*</i>	<i>(44.900.000 EUR)*</i>	<i>(20.000.000 EUR)*</i>
(v) Partie du capital représentée	Fixe	Fixe	Variable
(vi) % de détention du capital (en valeur nominale)	1,13%	98,87%	/
<i>(Dans un an)</i>	<i>(1,03%)</i>	<i>(90,87%)</i>	<i>(8,1%)</i>
<i>(Dans cinq ans)*</i>	<i>(0,78%)*</i>	<i>(68,64%)*</i>	<i>(30,58%)*</i>
(vii) % de droits de vote	99,78%	0,22%	/
<i>(Dans un an)</i>	<i>(97,87%)</i>	<i>(0,21%)</i>	<i>(1,92%)</i>
<i>(Dans cinq ans)*</i>	<i>(90,91%)*</i>	<i>(0,20%)*</i>	<i>(8,89%)*</i>
(viii) Nbre max. de parts par associé	/	/	5
(ix) Limites à la cessibilité	Cessibles avec l'autorisation du conseil d'administration et au sein de la même catégorie : (i) soit entre les associés eux-mêmes, (ii) soit au profit d'une entité contrôlée par ou contrôlant un associé.	Cessibles avec l'autorisation du conseil d'administration et au sein de la même catégorie : (i) soit entre les associés eux-mêmes, (ii) soit au profit d'une entité contrôlée par ou contrôlant un associé.	Incessibles.

3 Stratégie

Vision

Le Groupe P&V mobilise son expertise pour que chacun puisse se prémunir contre les risques du quotidien et planifier son avenir.

En rendant les assurances accessibles au plus grand nombre, le Groupe P&V traduit son engagement en faveur d'une société solidaire et durable.

Missions

En tant que groupe coopératif belge, P&V privilégie :

- L'accessibilité
P&V assure ce dont les gens ont réellement besoin, à un prix raisonnable. Ses solutions sont simples, transparentes et adaptées aux besoins actuels et futurs des particuliers, des indépendants, des entreprises et autres organisations.
- La prévention
P&V combine son expertise en tant qu'assureur avec les technologies modernes pour élaborer des solutions novatrices qui limitent ou préviennent les risques encourus par ses assurés.
- La durabilité
La stratégie de P&V et l'ensemble de ses activités contribuent au développement de P&V et de la société en général, tant économiquement que socialement.

Stratégie

L'objectif de P&V est de renforcer sa position de leader sur le marché de l'assurance et de se concentrer sur de nouvelles opportunités de croissance rentable et durable tout en restant fidèle aux valeurs coopératives.

P&V demeure engagée dans une stratégie de distribution via différents canaux dont notamment via des intermédiaires (agents liés et courtiers), se concentrant uniquement sur le marché belge et mettant à profit l'innovation et l'excellence en matière de gestion technique.

P&V s'est engagée dans un plan ambitieux de transformation technologique. Ce plan comprend l'acquisition de nouveaux outils et plateformes informatiques afin de répondre aux besoins futurs de ses clients et d'améliorer globalement ses performances. Ces outils visent plus particulièrement à soutenir la mise en œuvre de la stratégie multicanaux.

P&V a également adapté son architecture organisationnelle pour mieux répondre aux nouveaux défis (tels que les changements technologiques et réglementaires) et privilégier les besoins de sa clientèle.

Confrontée à un contexte macro-économique caractérisé par des taux d'intérêt extrêmement bas, P&V continue à privilégier le renforcement de ses fonds propres. Parmi les autres mesures prises pour faire face à ce défi, P&V (i) cherche à limiter l'incidence des risques de marché sur ses activités d'investissement, (ii) renforce de temps à autre sa position financière par le biais de l'émission d'instruments financiers tels que les obligations subordonnées Solvency II venant à maturité en 2028 qui ont été émises par P&V en juillet 2018 et (iii) poursuit ses efforts de réduction de ses coûts d'exploitation.

P&V a l'intention de continuer à réinvestir une partie substantielle de ses bénéfices dans son activité, de manière à renforcer sa solidité financière ainsi que la qualité de ses produits et services.

4 Canaux de distribution

P&V distribue ses produits par le biais de plusieurs marques (P&V, Vivium, PNP, Actel et Arces) et canaux de distribution.

P&V distribue ses produits principalement via des agents exclusifs et indépendants et des courtiers indépendants.

P&V a en outre recours aux canaux de distribution directe suivants :

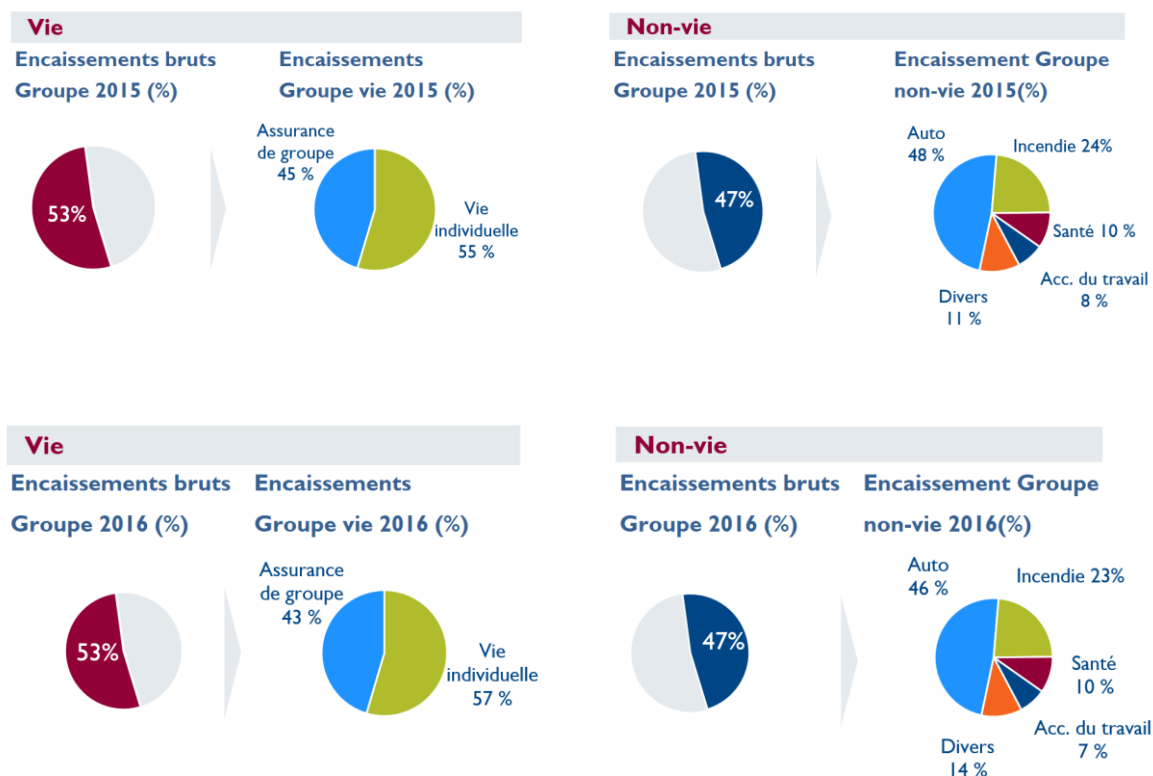
- internet (site de P&V) ; et
- centres d'appel.

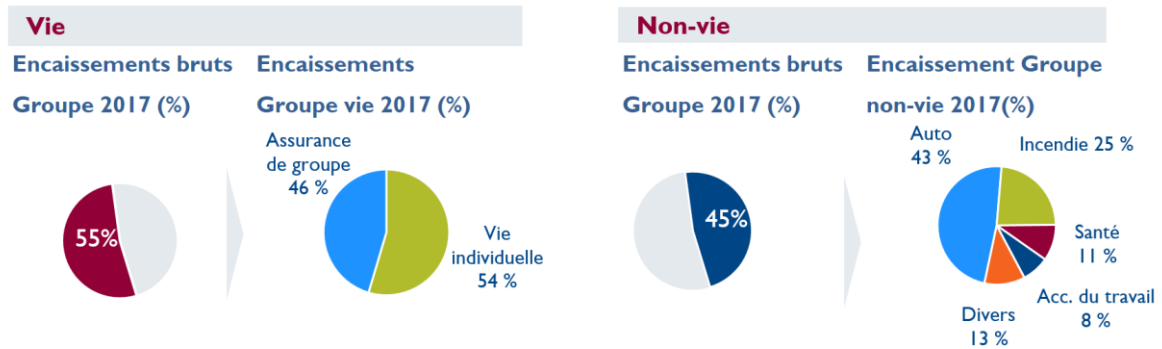
P&V confie à un personnel spécialisé la gestion des relations clients avec les grandes entreprises, les clients du secteur public et les organismes sans but lucratif.

P&V a également des partenariats de distribution avec des distributeurs automobiles.

5 Produits

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des principaux produits vie et non-vie commercialisés par P&V et de leur contribution aux encaissements bruts totaux pour les exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017.





Produits d'assurance non-vie

Automobile

Les polices d'assurance automobile proposées par P&V sont destinées aux particuliers, aux entreprises (y compris les parcs automobiles) et au secteur public afin de couvrir la responsabilité civile (y compris les dommages matériels et corporels), la protection juridique, l'assistance routière et la prise en charge des dommages matériels aux véhicules (en cas de vol, d'incendie, de vitre brisée et de collision). La loi belge exige que tout véhicule immatriculé soit couvert par une assurance responsabilité civile. Tous les autres types d'assurance sont facultatifs.

Indemnisation des accidents du travail

La loi belge exige des employeurs qu'ils souscrivent à une police d'assurance (« accidents du travail ») protégeant leur personnel en cas d'accident sur leur lieu de travail ou lors du trajet entre leur lieu de travail et leur domicile. En Belgique, contrairement à la plupart des autres pays européens, ces produits d'assurance sont fournis par le secteur privé plutôt que par le système public de sécurité sociale. Les montants des primes sont toutefois contrôlés par l'État, qui exerce également une surveillance administrative sur le traitement des sinistres.

Incendie

Les polices d'assurance incendie de P&V s'adressent aux particuliers, aux entreprises, au secteur public et aux organismes sans but lucratif. Elles couvrent les bâtiments et installations situés en Belgique, tant pour les risques courants que les risques commerciaux. Les polices d'assurance incendie couvrent généralement divers types de sinistres, y compris des incendies, des tempêtes, des cambriolages et autres sinistres. Elles couvrent les pertes et dommages relatifs aux bâtiments, les dommages aux biens personnels ainsi que la responsabilité civile.

Responsabilité civile

Le principal produit proposé est l'assurance de responsabilité civile pour les particuliers, qui protège tous les membres de la famille en cas de dommages occasionnés à des tiers dans le cadre de leur vie privée.

P&V propose également une assurance responsabilité civile pour les entreprises, le secteur public et les organismes sans but lucratif, y compris une assurance responsabilité civile professionnelle et une assurance responsabilité civile des dirigeants et administrateurs.

Assistance

Ce produit porte sur l'assistance routière (y compris les véhicules de remplacement), l'assistance en cas d'accident ou de maladie à l'étranger, la couverture santé à l'étranger, etc.

Produits d'assurance-vie

P&V offre un large éventail de produits d'assurance-vie, y compris la couverture en cas de décès, d'accident et d'invalidité (revenu garanti), avec des taux d'intérêt garantis et non-garantis. La plupart de ces produits proposent une participation aux bénéfices (c'est-à-dire un droit contractuel de bénéficiaire, outre les prestations garanties, de prestations supplémentaires qui dépendent des résultats de l'entreprise d'assurance). Les produits sont offerts aux particuliers ainsi qu'aux professionnels et une gamme spécifique de produits, y compris les assurances de groupe, s'adresse aux entreprises.

Particuliers

Produits épargne-pension

En matière d'assurance-vie pour les particuliers, P&V propose une large gamme de produits dans les trois régimes de pension⁶.

Dans le cadre du deuxième pilier, P&V propose une PLCI (pension libre complémentaire pour indépendants), une PLCI sociale et (à partir de 2018) une convention de pension pour travailleur indépendant (CPTI) destinée aux indépendants qui n'exercent pas leurs activités par le biais d'une société et un engagement individuel de pension (EIP) destiné aux professionnels exerçant leurs activités par le biais d'une société. P&V propose aux professions médicales une PLCI sociale par l'intermédiaire de l'INAMI (Institut national d'assurance maladie-invalidité).

Dans le cadre du troisième pilier, P&V propose une assurance épargne-pension et une assurance épargne à long-terme. Les deux produits peuvent bénéficier d'avantages fiscaux.

Dans le cadre du quatrième pilier, P&V propose des solutions d'épargne non-fiscales, y compris un plan d'épargne pour enfants.

Pour la plupart des produits d'épargne-pension, le client peut choisir d'investir dans la branche 21⁷ ou la branche 23⁸ ou dans les deux branches. Concernant la branche 23, P&V propose actuellement six fonds de placement aux profils de risque différents. P&V a l'intention d'élargir son offre dans les fonds de la branche 23.

Revenu garanti

Les clients professionnels et les particuliers peuvent souscrire à une assurance revenu garanti afin de couvrir le risque d'invalidité ou une assurance complémentaire qui prévoit le remboursement des primes en cas d'invalidité.

Décès

P&V propose plusieurs types d'assurance-vie, la plus courante étant l'assurance décès temporaire (avec couverture hypothécaire). P&V propose également une assurance accident ou une garantie viagère.

⁶ Le système de retraite belge repose sur la théorie des trois piliers. Le premier pilier est la pension légale, payée par l'Etat et qui fait partie du système de sécurité sociale (financée par les cotisations sociales versées par les employeurs et les employés). Le deuxième pilier correspond aux pensions complémentaires, financées par les employeurs et, le cas échéant, les employés. Ces régimes de pensions complémentaires sont gérés soit par une assurance de groupe, soit par un fonds de pensions. Enfin, le troisième pilier est constitué des régimes d'épargne-pension individuelle. Il s'agit de l'épargne personnelle réalisée par le biais de produits de placement à long-terme, par exemple l'assurance-vie. Ces régimes visent à compléter la pension légale et font donc l'objet d'un traitement fiscal favorable (à hauteur d'un nombre de primes annuelles limité).

⁷ Les assurances de type branche 21 sont des produits d'épargne à moyen ou à long-terme prenant la forme de contrats d'assurance-vie et offrant une garantie de capital, un rendement minimum garanti ainsi que la possibilité de participer aux bénéfices contre le versement de primes.

⁸ Les assurances de type branche 23 sont des produits de placement à moyen ou à long-terme prenant la forme de contrats d'assurance-vie, dont les primes sont investies dans un ou plusieurs fonds de placement et dont le rendement est lié à celui généré par ces fonds d'investissement. Il n'y a ni rendement minimum garanti ni garantie de capital.

Assurances pour entreprises

P&V propose également les assurances suivantes, destinées aux entreprises :

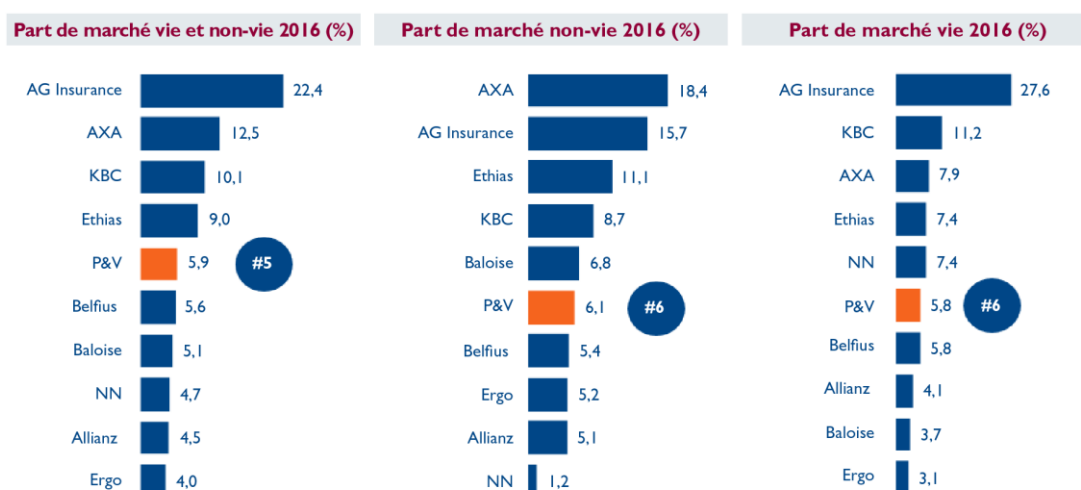
- l'assurance chiffre d'affaires, qui prévoit la compensation d'une perte de chiffre d'affaires causée par l'incapacité de travail du dirigeant ;
- le régime d'assurance « Non-Stop Plan », qui garantit la poursuite de l'activité en cas d'incapacité de travail du dirigeant. Cette couverture permet à une entreprise d'assurer maximum 80 % de ses coûts fixes sur une durée de deux ans maximum ;
- l'assurance « Key-Man », qui prévoit le versement d'un capital à l'entreprise en cas de décès de la personne clé de cette entreprise ;
- le régime de pension individuel (voir « Produits épargne-pension »).

Assurances de groupe

P&V propose des produits d'assurance-vie (de type branche 21 et branche 23) tels que des assurances de groupe (deuxième pilier, en complément du premier pilier de la pension légale) et des polices d'assurance telles que l'assurance décès et l'assurance maladie (exonérations de primes et revenus garantis) pour le personnel, destinées principalement aux petites et moyennes entreprises. Les principales caractéristiques des assurances de groupe de P&V sont les suivantes :

- assurances de groupe à prestations et cotisations définies, avec un taux d'intérêt minimum garanti sur les réserves (produit ouvert) ou avec un taux d'intérêt minimum garanti sur les primes et les réserves (produit fermé). Le rendement annuel repose sur le taux d'intérêt garanti, éventuellement majoré d'une participation discrétionnaire aux bénéfices ;
- différentes méthodes de financement, telles que le financement individuel par rapport au financement collectif, capitalisation ou (simple) dotation, etc. ; et
- différents produits en fonction des personnes assurées, tels que des régimes généraux pour une catégorie spécifique d'employés, des programmes de primes ou des régimes de pension individuels.

6 Position sur le marché



P&V est une entreprise d'assurance de premier plan sur le marché belge, avec, en termes de chiffres d'affaires, une part de marché de 5,8 % pour l'activité d'assurance-vie et de 6,1 % pour l'activité d'assurance non-vie à la fin décembre 2016⁹.

P&V opère exclusivement sur le marché belge.

P&V compte plus d'un million de clients, dont environ 88 % sont des particuliers.

Marché de l'assurance-vie¹⁰

Sur le marché de l'assurance-vie, la distribution est dominée par les courtiers, qui détenaient une part de marché de 38,6 % en 2016. Les sociétés de bancassurance constituent le deuxième canal de distribution (32,7 %), suivies par les entreprises d'assurance qui offrent directement leurs produits d'assurance-vie (21,5 %). Assurfinance et les agents ont la part de marché la plus faible.

Marché de l'assurance non-vie¹¹

Sur le marché de l'assurance non-vie, la distribution était dominée par les courtiers en 2016, qui détenaient une part de marché de 61,3 %. Cette position dominante se dégrade actuellement au profit des canaux de distribution directe (19,1 %), des agents (11,4 %), de la bancassurance (8,1 %) et de l'Assurfinance, qui augmentent leur part de marché.

7 Chiffres financiers clés

Aperçu

Le tableau ci-dessous reprend les principales informations financières de P&V.

Normes IFRS - en milliers d'EUR*	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/03/2017	31/03/2018
Actif	18.091.889	19.205.301	19.501.263	/	19.541.847
Passif (hors fonds propres)	16.315.543	17.244.483	17.437.831	/	17.521.419
Fonds propres	1.776.346	1.960.818	2.063.432	/	2.020.428
Primes brutes	1.573.470	1.538.026	1.539.319	478.134	468.985
Résultat net	184.288	120.090	172.396	14.395	(6.456)

* Les états financiers annuels consolidés de P&V pour les exercices clos les 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ont été audités et établis conformément aux normes IFRS. Les états financiers intermédiaires consolidés pour la période de trois mois se terminant les 31 mars 2017 et 2018 n'ont pas été audités (revue limitée) et ont été préparés conformément aux normes IFRS.

⁹ Calcul réalisé sur la base de chiffres internes et de données figurant dans l'étude d'Assuralia intitulée « Les principaux chiffres du marché belge de l'assurance en 2016 », en date du 9 novembre 2017, publiée en français et en néerlandais sur <http://www.assuralia.be>. Assuralia est l'union professionnelle des entreprises d'assurances qui opère sur le marché belge.

¹⁰ Assuralia ; « Canaux de distribution de l'assurance : chiffres 2016 » ; « Assurinfo » du 25 janvier 2018.

¹¹ Assuralia ; « Canaux de distribution de l'assurance : chiffres 2016 » ; « Assurinfo » du 25 janvier 2018.

Le tableau ci-dessous reprend les principales informations financières du compte de résultats de P&V.

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/03/2017	31/03/2018
Primes Acquises nettes de réassurance	1.538.631	1.506.697	1.499.932	422.560	413.024
Charges Techniques	(1.610.404)	(1.569.693)	(1.502.047)	(420.096)	(436.885)
Résultat Technique	(71.773)	(62.997)	(2.115)	2.464	(23.860)
Résultat financier courant	445.873	425.346	430.886	99.658	92.105
Résultat financier non courant	231.772	157.853	130.630	(7.382)	9.377
Résultat financier	677.645	583.199	561.516	92.276	101.483
Autres résultats	(421.584)	(400.112)	(387.004)	(80.345)	(84.079)
Résultat net	184.288	120.090	172.396	14.395	(6.456)

Encaissements bruts

Exercice complet

Les encaissements bruts de réassurance de P&V pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 s'élevaient à 1,539 milliard EUR, un chiffre stable par rapport au montant de 1,538 milliard EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, en diminution par rapport à 2015 où le montant total était de 1,573 milliards EUR.

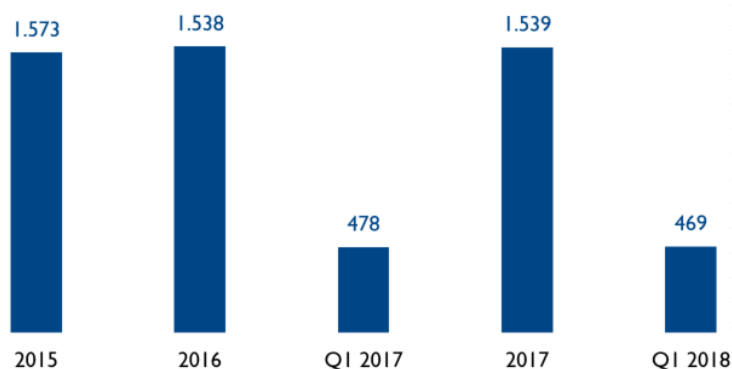
Les encaissements pour l'assurance-vie s'élevaient à 845 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, comparé à 820 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et à 850 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Les encaissements pour l'assurance non-vie s'élevaient à 694 millions EUR au 31 décembre 2017, comparé à 718 millions EUR au 31 décembre 2016. Les encaissements bruts au 31 décembre 2015 s'élevaient à 723 millions EUR. Dans le cadre de la mise en œuvre des mesures stratégiques visant à promouvoir la rentabilité, certaines activités ont été récemment supprimées : par exemple, un contrat important avec un intermédiaire a été résilié et l'activité d'assurance responsabilité civile dans le domaine des transports a été arrêtée.

Premier trimestre 2018

Les encaissements bruts de réassurance de P&V pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 s'élevaient à 469 millions EUR, dont 247 millions EUR pour l'assurance-vie et 222 millions EUR pour l'assurance non-vie. Au 31 mars 2017, les encaissements bruts de P&V pour la période de trois mois s'élevaient à 478 millions EUR, dont 247 millions EUR pour l'assurance-vie et 223 millions EUR pour l'assurance non-vie.

Encaissements bruts (en millions EUR)*



* Par rapport aux comptes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le montant reflété dans le tableau ci-dessus pour l'année 2016 a été retraité afin de tenir compte de la comptabilité de dépôt visant les produits de la branche 26. Le détail du retraitement réalisé est repris dans la brochure des comptes 2017 du Groupe.

Résultat net et résultat brut ajusté

Le résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2016 est de 120 millions EUR (comparé à 184 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). La diminution du résultat net est principalement due à :

- une amélioration du résultat technique (+ 8,8 millions EUR) ;
- une diminution du résultat financier (- 94,4 millions EUR) ;
- une augmentation des frais généraux, ce qui a eu une incidence négative sur le résultat de 36,2 millions EUR ;
- d'autres variations d'autres revenus (-2,7 millions EUR) ; et
- une baisse d'impôts (60,5 millions EUR).

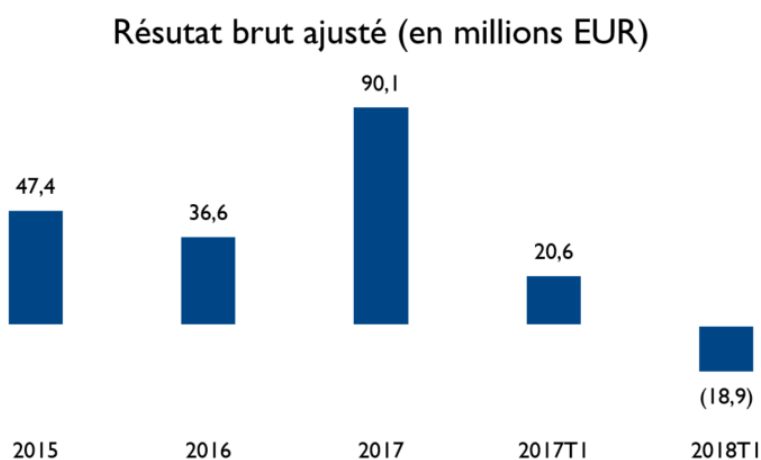
Le résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2017 est de 172 millions EUR (comparé à 120 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2016). L'augmentation du résultat net est principalement due à :

- une amélioration du résultat technique (+ 60,9 millions EUR (dont 5 millions EUR pour l'assurance-vie et 56 millions EUR pour l'assurance non-vie)) ;
- une diminution du résultat financier (- 21,7 millions EUR) ;
- une diminution des frais généraux, ce qui a eu une incidence positive sur le résultat de 45,9 millions EUR. La diminution des frais généraux résulte des coûts de restructuration comptabilisés en 2016 à hauteur de 40 millions EUR, avec une libération partielle de 13 millions en 2017. Sans cet effet exceptionnel, les frais généraux auraient augmenté de 7 millions EUR en 2017 par rapport à 2016, principalement en raison d'investissements dans des programmes de transformation ;
- une charge exceptionnelle liée à la participation dans Multipar (- 67 millions EUR en 2017)^(*) ;
- d'autres variations d'autres revenus (-5,7 millions EUR) ; et
- une baisse d'impôts (40 millions EUR) imputable à l'évolution des taux d'imposition prévus par la législation fiscale belge à compter de 2018.

* Suite à un test de dépréciation visant les comptes de la société consolidée (méthode de consolidation par mise en équivalence). Multipharma a pris cette décision suite à une comparaison des flux de trésorerie attendus (compte tenu d'une érosion durable de la rentabilité du réseau de pharmacies (principalement due à l'évolution négative du marché des produits remboursés suite à des changements réglementaires budgétaires) et de parapharmacies (principalement due à l'augmentation de la concurrence sur ce marché)) de l'activité en l'absence de mesures correctrices concernant la valeur du capital investi pour cette activité, conformément aux normes comptables IFRS.

Le résultat net au 31 mars 2018 était de - 6,456 millions EUR (comparé à 14,4 millions EUR en mars 2017). Cette baisse du résultat net s'explique par une baisse du résultat technique de - 26,3 millions EUR, compensée par la hausse du résultat financier de 9,2 millions EUR. Les autres postes de résultat ont diminué de - 3,8 millions EUR.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution du résultat brut ajusté entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2017 (en millions EUR), ainsi qu'au 31 mars 2017 et au 31 mars 2018 (en millions EUR).



Le résultat brut ajusté en 2016 a diminué par rapport à celui de 2015, principalement en raison d'une augmentation des coûts administratifs et des coûts d'exploitation due à des charges de restructuration s'élevant à 40 millions EUR. Le résultat technique en assurance non-vie s'est toutefois amélioré en 2016 (+ 10,5 millions EUR).

Le résultat brut ajusté en 2017 a été principalement influencé par une augmentation du résultat technique en assurance non-vie (+ 56,1 millions EUR).

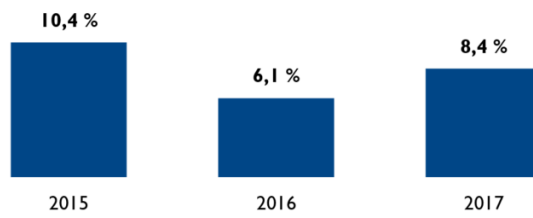
Le résultat brut ajusté pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 s'élevait à -18,9 millions EUR, comparé à 20,6 millions EUR en mars 2017. Début 2018, le résultat technique d'assurance non-vie a été affecté par des tempêtes et quelques sinistres importants en matière d'assurance automobile.

Voyez également le tableau des cash-flows contenu dans la section II.E des états financiers consolidés annuels de P&V, tels que repris dans les pages-F du Prospectus.

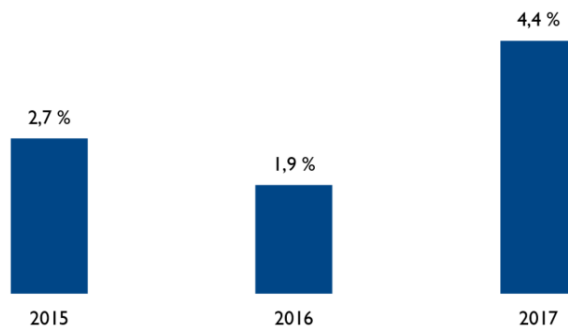
Rendement sur fonds propres

Le tableau ci-dessous indique le ROE brut ajusté et le ROE effectif (voir « Indicateurs Alternatifs de Performance ») pour les exercices 2015, 2016 et 2017.

ROE effectif (%)



ROE brut ajusté (%)

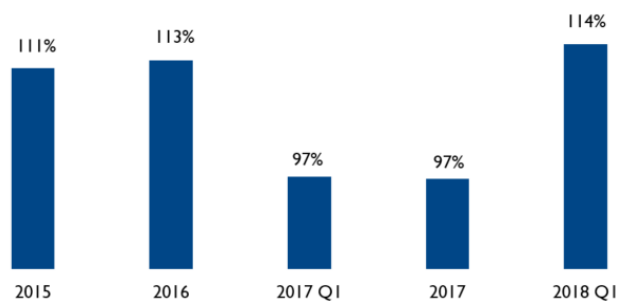


Ratio combiné net

Le ratio combiné net pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 était de 97,4 % et de 114,1 % au 31 mars 2018, comparé à 112,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de l'évolution du ratio combiné net de P&V pour les exercices de 2015 à 2017 :¹²

Ratio combiné net (%)



¹² Sur la base de calculs internes de l'Émetteur selon une méthode reconnue à l'échelle internationale.

Les nouvelles technologies dans lesquelles le Groupe P&V a investi (y compris la nouvelle plateforme « sinistres ») et les diverses initiatives entreprises (telles que l'examen des dossiers de clôture des sinistres, etc.) ont eu une incidence positive sur le ratio combiné net.

Le ratio combiné net de 114,1% au 31 mars 2018 est principalement dû aux tempêtes qui sont survenues début 2018, ainsi qu'à deux sinistres automobile et incendie importants, qui ont augmenté de 29,5 millions EUR le montant net des indemnités d'assurance.

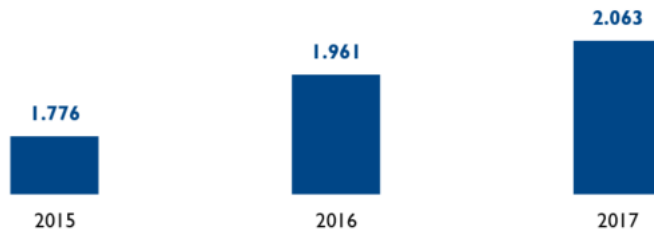
Une diminution continue des coûts ainsi qu'une réduction des équivalents temps plein (ETP) combinées à des investissements informatiques tels qu'une nouvelle plateforme de gestion des polices non-vie visent à réduire le ratio de dépenses et par conséquent, à stabiliser le ratio combiné net en deçà de 100 %.

Fonds propres

Les fonds propres (en IFRS) s'élevaient à 2.063 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, comparé à 1.960 millions EUR pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. L'augmentation des fonds propres en 2017 est principalement due au résultat net de 2017. Les fonds propres au 31 mars 2017 s'élevaient à 1.958 millions EUR. Les fonds propres au 31 mars 2018 s'élevaient à 2.020 millions EUR. La variation des fonds propres au 31 mars 2018 par rapport à la situation au 31 décembre 2017 est principalement due :

- au résultat net de la période considérée (- 6,456 millions EUR) ; et
- à la variation des autres éléments du résultat.

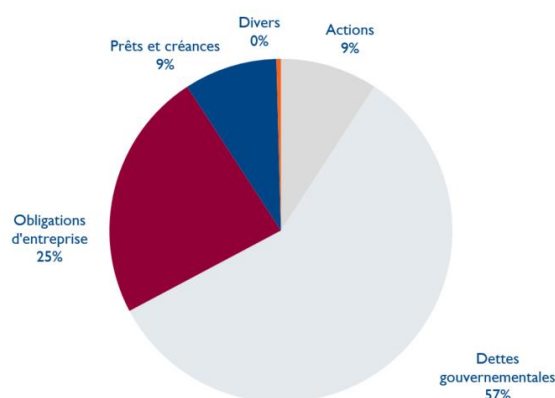
Le tableau ci-dessous montre l'évolution des fonds propres sur les trois derniers exercices (en milliers d'euros).



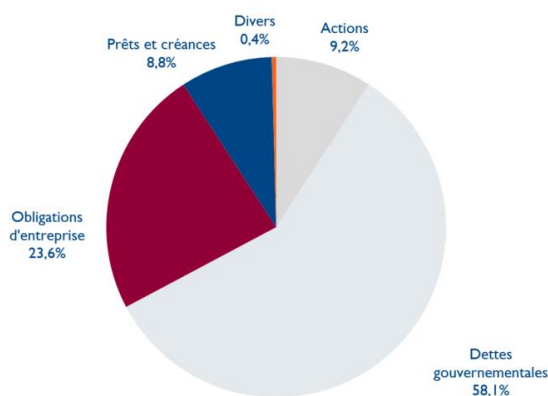
Investissements

Au 31 décembre 2017, la juste valeur totale des investissements financiers de P&V s'élevait à 17,6 milliards EUR (17,4 milliards EUR au 31 mars 2018).

Portefeuille global d'investissements financiers, par actif, au 31 décembre 2017*



Portefeuille global d'investissements financiers, par actif, au 31 mars 2018*



* Obligations d'entreprises, y compris 275,7 millions EUR en crédits hypothécaires néerlandais au 31 décembre 2017 et 275 millions EUR au 31 mars 2018.

Portefeuille obligataire

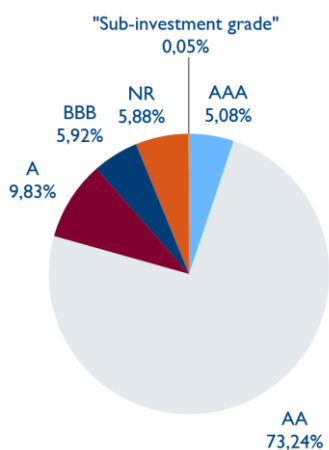
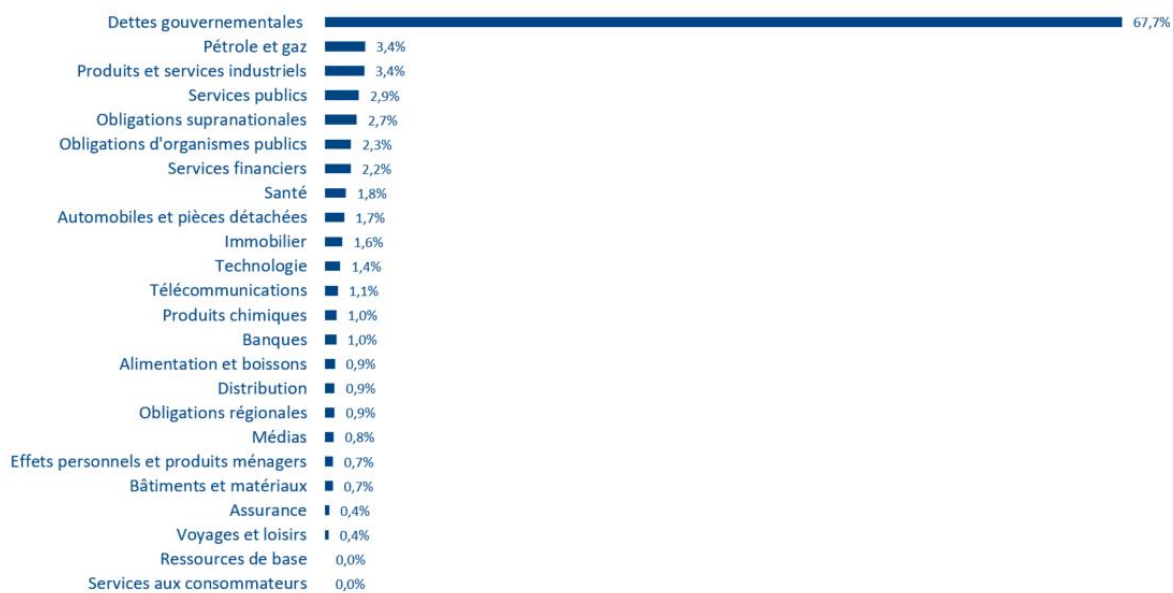
Au 31 décembre 2017, la juste valeur totale du portefeuille obligataire de P&V (hors crédits hypothécaires néerlandais) s'élevait à 14,2 milliards EUR (13,9 milliards EUR au 31 mars 2018).

P&V détient un portefeuille d'obligations gouvernementales¹³ (57,4 % de son portefeuille d'investissement global (juste valeur) au 31 décembre 2017 et 58,0 % au 31 mars 2018), principalement à des fins de réinvestissement des réserves d'assurance dans des instruments à taux fixe.

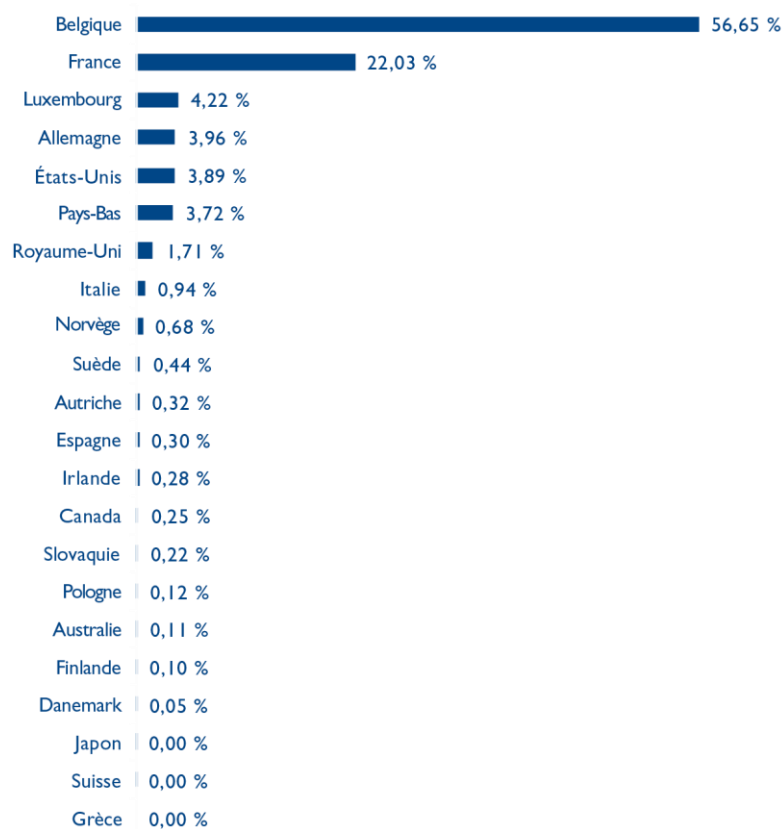
Le portefeuille d'obligations gouvernementales belges de P&V représentait un montant de 7,5 milliards EUR au 31 décembre 2017 et de 7,3 milliards EUR au 31 mars 2018.

¹³ Les termes « obligations souveraines » désignent uniquement les obligations émises par un État et les termes « obligations gouvernementales » désignent les obligations souveraines, les obligations supranationales et les obligations régionales garanties par un État.

Les tableaux ci-dessous représentent une ventilation du portefeuille obligataire de P&V par secteur, notation et pays au 31 décembre 2017* :

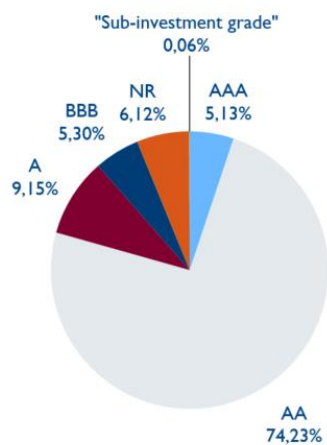
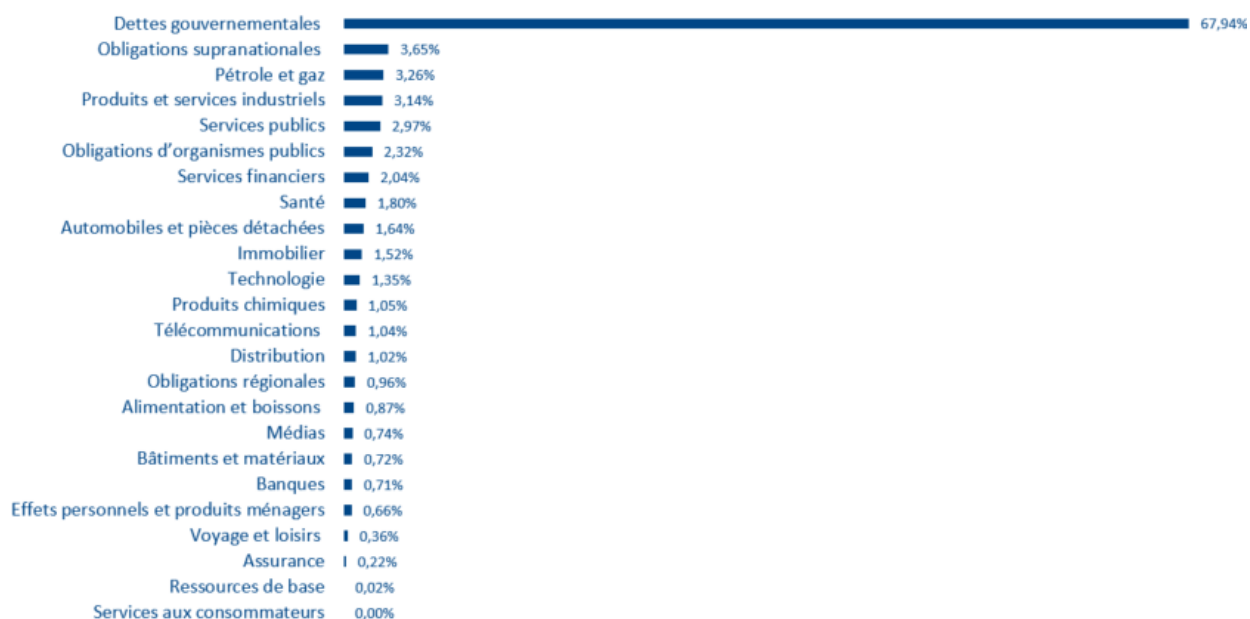


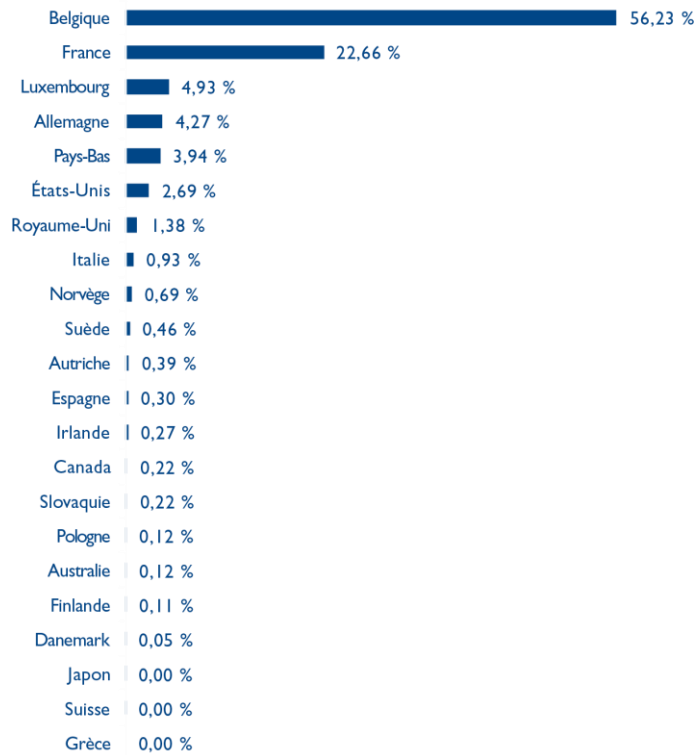
Les obligations souveraines belges sont notées AA.



* Le graphique reprend la répartition par pays de l'ensemble du portefeuille obligataire au 31 décembre 2017 en tenant compte de l'ensemble des émissions sur ces pays (obligations d'entreprises et gouvernementales). Il ne tient toutefois pas compte des 275,7 millions EUR en crédits hypothécaires néerlandais.

Les tableaux ci-dessous présentent une ventilation du portefeuille obligataire de P&V par secteur, notation et pays au 31 mars 2018 :

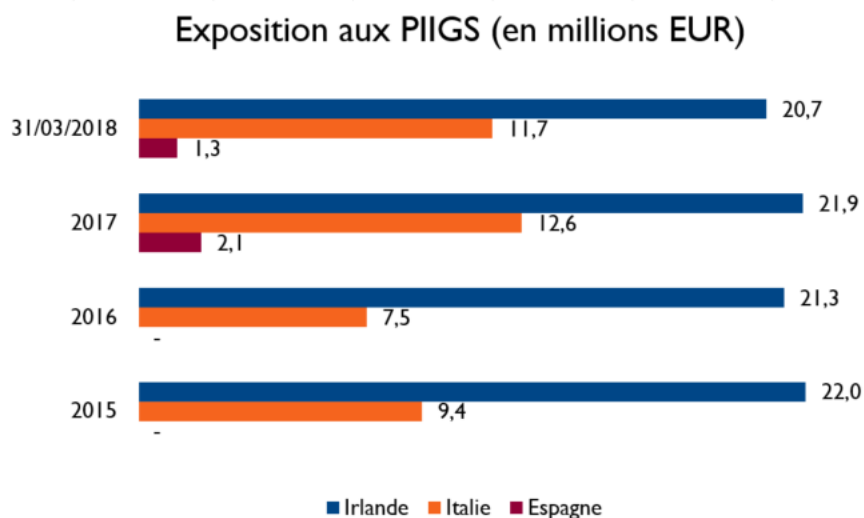




Au 31 décembre 2017, l'exposition de P&V aux titres des PIIGS¹⁴ s'élevait à 36,6 millions EUR, ce qui représentait 0,36 % du portefeuille global d'obligations gouvernementales de P&V et 0,26 % de son portefeuille global d'obligations (hors obligations d'entreprises de ces pays). Au 31 mars 2018, l'exposition de P&V aux titres des PIIGS s'élevait à 33,7 millions EUR, ce qui représentait 0,33 % de son portefeuille global d'obligations gouvernementales et 0,24 % de son portefeuille global d'obligations (hors obligations d'entreprises de ces pays).

¹⁴ « PIIGS » désigne les pays suivants : Portugal, Italie, Irlande, Grèce et Espagne.

Le tableau ci-dessous représente l'exposition de P&V aux titres des PIIGS aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ainsi qu'au 31 mars 2018 :



Prêts et créances

Au 31 décembre 2017, la juste valeur totale du portefeuille de prêts et créances de P&V s'élevait à 1,5 milliard EUR (1,5 milliard EUR au 31 mars 2018).

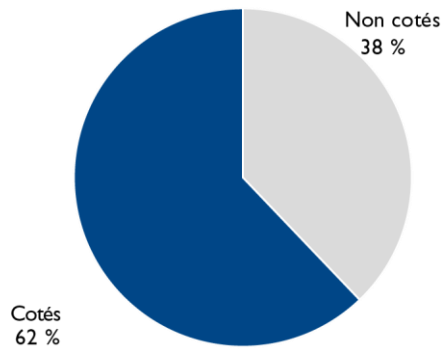
Le portefeuille de prêts et créances se compose principalement de crédits hypothécaires. Le portefeuille de crédits hypothécaires est constitué presque exclusivement de crédits immobiliers résidentiels belges garantis par une hypothèque de premier ou de second rang. Pratiquement tous les crédits ont un ratio LTV (« *loan to value* », soit le ratio du montant d'un emprunt sur la valeur du bien acquis grâce à cet emprunt et/ou de l'actif donné en garantie de l'emprunt) initial inférieur à 100 % et sont admissibles en tant que crédits hypothécaires résidentiels en vertu des lignes directrices de Solvabilité II, bénéficiant dès lors d'une très faible consommation de CSR (« Capital de Solvabilité Requis »). Les crédits hypothécaires résidentiels constituent un produit d'investissement intéressant tant du point de vue du rendement net que de la gestion des actifs et passifs, en raison de leur faible niveau de consommation de CSR combiné à une durée de vie moyenne pondérée relativement longue.

Actions, fonds et participations

Au 31 décembre 2017, la juste valeur totale du portefeuille d'actions, de fonds et de participations de P&V s'élevait à 1,6 milliard EUR (1,6 milliard EUR au 31 mars 2018).

Les investissements en actions, fonds et participations au niveau consolidé de P&V visent principalement à diversifier le portefeuille d'investissement global en fonction de l'allocation stratégique d'actifs choisie.

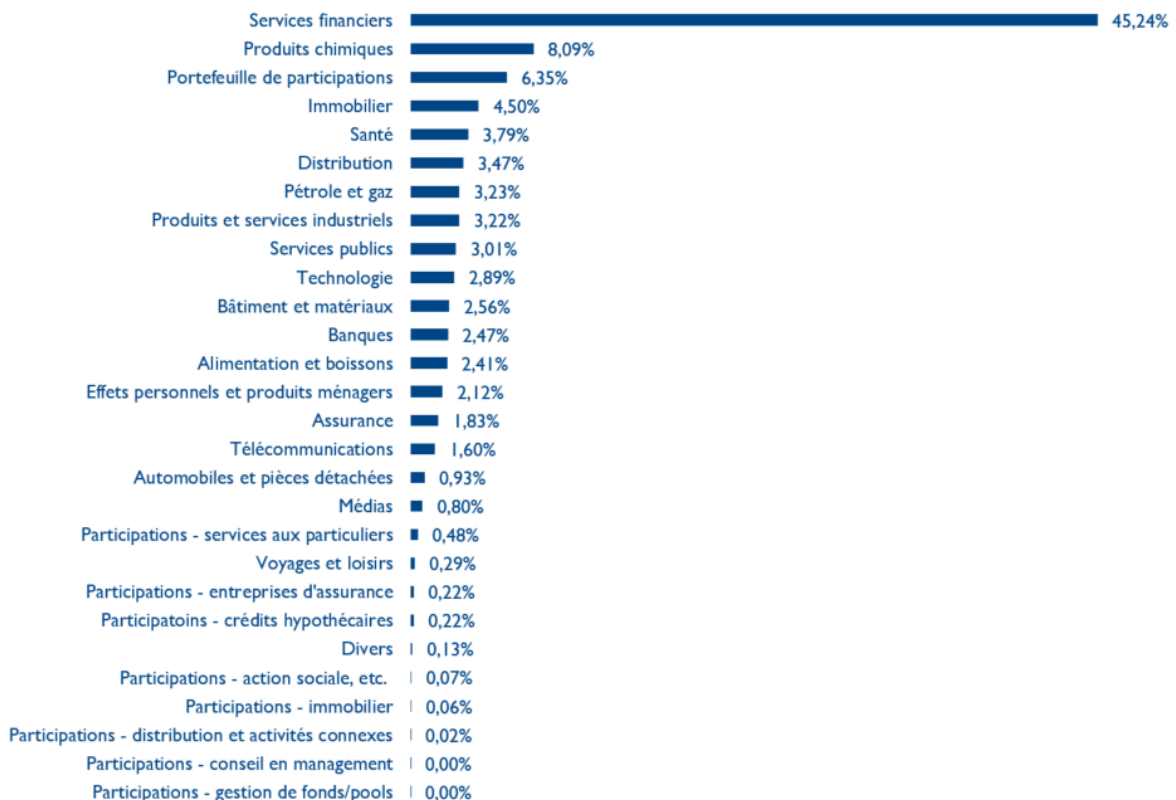
	Valeur de marché	
	<i>En milliers EUR</i>	
Actions, fonds et participations.....	Non cotés	597.415
Actions, fonds et participations.....	Cotés	980.744
Total		<u><u>1.578.158</u></u>



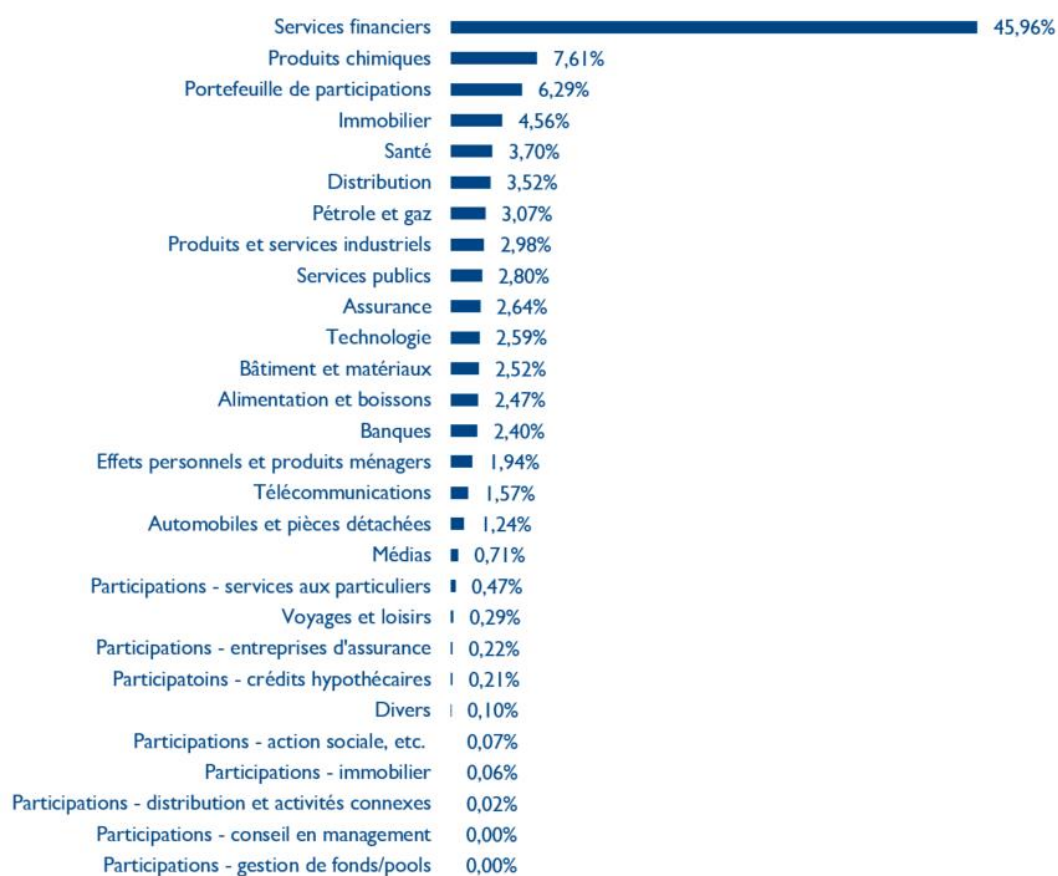
Le portefeuille d'actions, de fonds et de participations non cotés se compose de fonds non cotés à hauteur de 77,5 %, de participations à hauteur de 19,6 % et d'actions à hauteur de 2,9 %. Les sous-jacents des fonds sont multiples : actions, obligations, dettes immobilières, immeubles, infrastructures, titres spéculatifs, etc. Le portefeuille de participations de P&V se compose de participations financières à hauteur de 86 %, ainsi que de participations dans différents secteurs, telles que dans les services d'assistance, les prêteurs hypothécaires, les entreprises d'assurance, etc.

Les tableaux ci-dessous représentent une ventilation plus détaillée du portefeuille de participations de P&V en actions, fonds et participations, par secteur, au 31 décembre 2017 et au 31 mars 2018 :

Au 31 décembre 2017

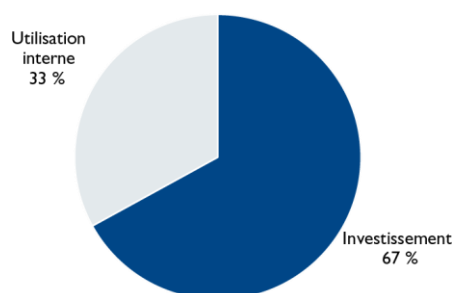


Au 31 mars 2018

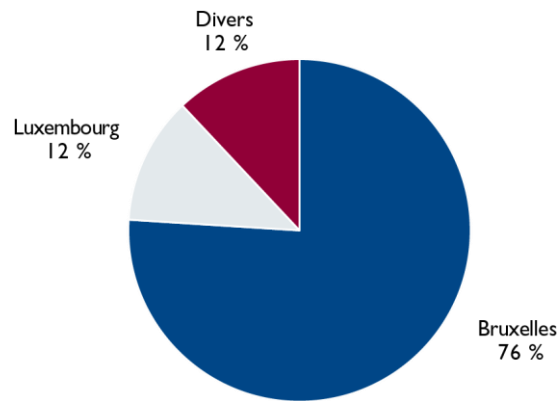


Portefeuille immobilier

Le portefeuille immobilier du Groupe P&V concerne principalement des bureaux, dont 33 % sont des bureaux pour son usage propre.



Les biens sont principalement situés en région bruxelloise ainsi qu'au Luxembourg. La grande majorité des bureaux est louée sur une base de location globale, limitant ainsi les risques de contrepartie et de vacance. En outre, environ 15 % du portefeuille fait l'objet de baux à long-terme avec l'Union européenne.



Voyez également les sections IV.J.1 (*Bâtiments*) et IV.K (*Immeubles de placement*) des états financiers consolidés annuels pour l'exercice 2017 de P&V, tels que repris dans les pages-F du Prospectus.

Portefeuille de produits d'assurance-vie à taux garanti

En ce qui concerne le portefeuille de produits d'assurance-vie à taux garanti, le taux d'intérêt moyen garanti de ce type de produit était de 3,02 % au 31 décembre 2017.

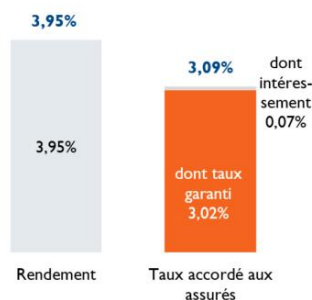
Un tel niveau moyen garanti correspond aux taux contractuels garantis pondérés par le niveau des provisions techniques correspondantes.

Au 31 décembre 2017, le niveau global des provisions techniques relatives à ce portefeuille s'élevait à 10,8 milliards EUR, et 49 % de ces provisions techniques portaient sur des produits garantissant un taux d'intérêt supérieur à 3 % (cette garantie concerne également les primes futures).

Gestion des actifs et passifs

La stratégie d'investissement du Groupe P&V est conçue de façon à être cohérente avec la gestion des actifs et des passifs, afin de garantir que le Groupe P&V soit en mesure d'honorer les garanties accordées aux clients, même si le contexte actuel de taux faibles persiste sur le long-terme.

Le rendement moyen du portefeuille d'investissement du Groupe P&V s'élevait à 3,95 % pour l'exercice 2017, ce qui est nettement supérieur à la garantie moyenne de son passif, qui s'élevait à 3,09 % (3,02 % d'intérêts garantis et 0,07 % de participation aux bénéfices) au 31 décembre 2017. L'écart entre le rendement des investissements et la moyenne des garanties au passif est étroitement surveillé par le Groupe P&V afin de protéger ses marges d'intérêts et couvrir ses coûts d'exploitation.



L'écart de durée (*duration gap*) mesure la sensibilité de la valeur du surplus actif passif aux fluctuations des taux d'intérêt. Au cours des dernières années, afin de se protéger contre les fluctuations des taux d'intérêt, P&V a réduit son écart de durée en investissant dans des actifs à long-terme et en mettant en place plusieurs couvertures. L'écart de durée a ainsi baissé entre la fin 2013 et la fin 2017. L'écart de durée actuel se situe dans les limites définies par le conseil d'administration (de 0,2 à 2,2 ans).

La stratégie d'allocation d'actifs détermine, pour chacune des catégories d'actifs définies par la stratégie d'investissement globale, des limites de tolérance (basse / haute) relativement à :

- (i) la pondération de la catégorie d'actifs par rapport à la valeur de marché globale du portefeuille d'investissement (hors instruments dérivés) ; et
- (ii) l'écart de durée.

Le service ALM (*Asset & Liability Management*) assure un suivi trimestriel de l'écart de durée, qui est, le cas échéant, présenté au comité investissement, si son intervention est nécessaire.

L'écart de durée a connu une évolution positive ces trois dernières années (de 1,04 année en 2015 à 0,7 année en 2017).

Le tableau ci-dessous indique le détail de cette évolution :

Ecart de durée	Assurances vie individuelle		
	Au niveau de la société	et assurances de groupe	Non-vie
2017	0,74	1,08	(0,99)
2016	1,12	1,46	(0,48)
2015	1,04	1,49	(0,86)

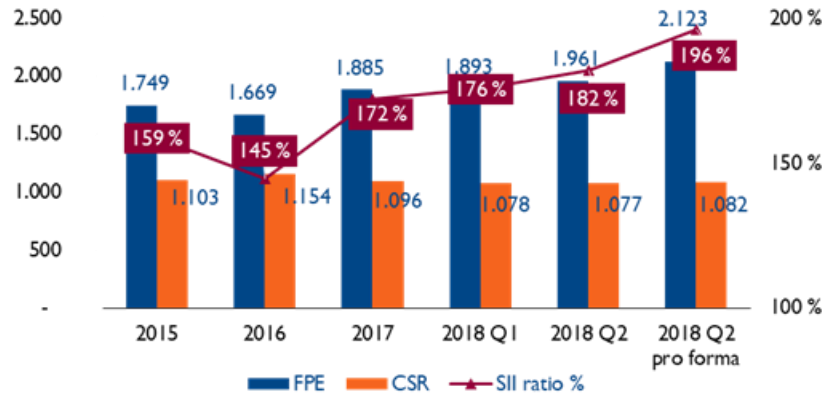
8 Position de Solvabilité II

Ratios CSR/MCR

Les tableaux ci-dessous indiquent le ratio de couverture de P&V concernant le capital de solvabilité requis (CSR) (*Solvency Capital Requirement (SCR)*) et le minimum de capital requis (MCR) (*Minimum Capital Requirement (MCR)*), y compris la ventilation des fonds propres éligibles (FPE), du CSR, du MCR ainsi que les niveaux de capital, aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017.

Ces chiffres concernent P&V uniquement. La BNB n'exige pas, actuellement, que P&V prépare et communique des chiffres consolidés.

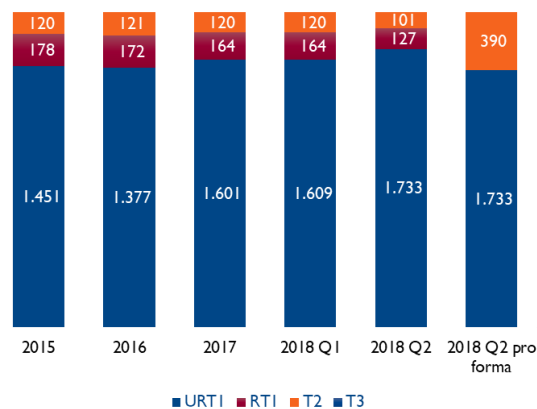
Solvabilité II FPE et CSR (en millions EUR) depuis 2015



Le chiffre de 145 % pour 2016 diffère du chiffre de 142 % figurant dans le rapport annuel 2016 de P&V. Le chiffre de 142 % a été retraité afin de pouvoir faire l'objet d'une comparaison avec les chiffres du rapport annuel 2017, compte tenu de modifications apportées aux modèles et paramètres dans le courant de l'exercice 2017.

Le ratio CSR pro forma de P&V au 30 juin 2018 est de 196 %¹⁵.

Hierarchisation FPE (en millions EUR) depuis 2015



« URT1 » signifie les fonds propres de base de niveau 1 non restreints, « RT1 » signifie les fonds propres de base de niveau 1 restreints, et « T2 » et « T3 » signifient respectivement fonds propres de base de niveau 2 et de niveau 3 (voir « Solvabilité II »).

P&V utilise la formule standard tout en ayant recours à certaines mesures transitoires. Depuis juillet 2018, seules les mesures transitoires relatives aux CSR actions (réduction linéaire sur les cinq prochaines années) sont appliquées. L'incidence des mesures transitoires relatives aux CSR actions peut être estimée à une baisse du ratio CSR de 172 % à 161 % au 31 décembre 2017; cet impact sera toutefois réparti sur les cinq prochaines années.

¹⁵ Ce ratio ne prend pas en compte le potentiel résultat de la présente Offre.

Avec l'accord de la BNB, P&V a également recours au facteur d'ajustement de la volatilité à des fins de calcul de la meilleure estimation du passif. Cet élément a été intégré dans Solvabilité II pour mieux tenir compte des spécificités des portefeuilles d'engagements à long-terme. Il contribue à limiter l'incidence sur les fonds propres des fluctuations de spreads pour les obligations détenues dans une perspective de long-terme. L'incidence négative d'une augmentation des spreads obligataires à l'actif du bilan (baisse de valeur des obligations) est en partie atténuée par une diminution du passif du bilan (baisse de la valeur de la meilleure estimation du passif résultant d'une hausse du facteur d'ajustement de la volatilité). Au 31 décembre 2017, le facteur d'ajustement de la volatilité représentait un pourcentage de 0,04 % des taux actuariels utilisés pour l'actualisation du passif et un impact sur le ratio CSR inférieur à 10 %.

Les chiffres pro forma intègrent les effets de la restructuration des fonds propres réglementaires réalisée en juin et juillet 2018 (voir « *Restructuration des fonds propres réglementaires* »).

Les évolutions du ratio CSR aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 s'expliquent essentiellement par les facteurs suivants.

Entre les ratio 2015 et 2016

L'évolution du CSR (+ 51 millions) est principalement due à l'augmentation du risque de marché (+ 32 millions) et à la perte de capacité d'absorption des impôts différés.

L'augmentation du risque de marché est due aux évolutions suivantes :

- Risque de taux d'intérêt : l'augmentation résulte principalement de l'aplanissement de la courbe d'actualisation et du facteur d'ajustement de la volatilité (liée à l'augmentation de l'écart de durée) ;
- Risque lié aux actions : la mise en œuvre des mesures transitoires relatives aux actions (à partir du premier trimestre 2016) et l'intensification de l'ajustement symétrique ont nettement contribué à cette augmentation ; et
- Risques liés aux spreads de crédit : l'augmentation est due à l'évolution des marchés financiers (aplanissement de la courbe d'actualisation et resserrement des spreads sur les obligations des entreprises) et à la production nette en matière d'obligations d'entreprises.

Les effets de modélisation (changement de modèles) ont eu une influence limitée sur l'évolution des chiffres.

Les FPE ont diminué, essentiellement en raison de la diminution de la réserve de réconciliation, sous l'effet de l'aplanissement de la courbe d'actualisation et du recul du facteur d'ajustement de la volatilité, partiellement compensée par la réduction des spreads des obligations souveraines et des obligations d'entreprises.

Entre les ratio 2016 et 2017

L'évolution du CSR (- 58 millions) est principalement due à l'amélioration de la capacité d'absorption des impôts différés (- 35 millions) et des provisions techniques (- 87 millions), compensée par l'augmentation du risque de marché (+ 66 millions) et du risque de contrepartie (+ 28 millions).

L'augmentation du risque de marché est principalement due à l'augmentation du risque lié aux actions (+ 68 millions) suite à la mise en œuvre des mesures transitoires relatives aux actions (à partir du premier trimestre 2016), à l'intensification de l'ajustement symétrique ainsi qu'à l'évolution du risque de taux d'intérêt (+ 37 millions).

L'augmentation du risque de contrepartie est significativement liée à la production de crédits hypothécaires belges et néerlandais.

Les FPE ont augmenté, essentiellement en raison de l'augmentation de la réserve de réconciliation, sous l'effet de l'augmentation des actifs (+ 397 millions), liée à la réduction des spreads de crédit des obligations souveraines et des obligations d'entreprises.

L'augmentation des passifs (- 192 millions) est due à l'augmentation des provisions techniques (- 50 millions), à l'évolution défavorable du facteur d'ajustement de la volatilité, partiellement compensées par un impact très positif de la nouvelle recalibration des frais dans le modèle, et à l'augmentation des autres postes du passif (- 142 millions), y compris les impôts différés (- 45 millions) et les autres dettes (- 96 millions). Les changements de modèles ont eu un impact sur les nouveaux coûts d'ajustement.

Les changements de modèles ont eu un impact sur la nouvelle calibration des coûts. Les provisions techniques au bilan ont notamment subi une augmentation du montant de la quote-part des participations et par conséquent également du montant de l'ajustement du CSR quant aux provisions techniques.

Concernant les impôts différés :

- en 2015, P&V n'a pas appliqué d'ajustement du CSR (mais aurait pu déduire un montant de 64 millions EUR au titre d'impôts différés) ;
- en 2016, le montant des impôts différés était de 0 (en appliquant, à cet égard, les règles de la Banque Nationale de Belgique (BNB)) ;
- en 2017, un montant d'impôts différés de 35 millions EUR a été comptabilisé, conformément aux règles de la BNB.

Le tableau ci-dessous indique les montants (en millions EUR) d'impôts différés et des incidences d'ajustements de modèles, ainsi que leur ventilation du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2017.

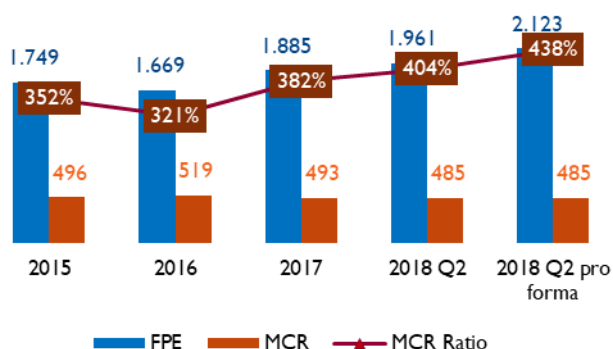
	2015	2016	2017
Ajustements	(2)	(11)	(134)
Impôts différés	/	/	(35)
Provisions techniques - incidence des ajustements de modèle	(2)	(11)	(99)

Le tableau ci-dessous indique la ventilation du CSR par facteur de risque entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2017.

millions EUR	2015	2016	2017
Risque de marché	797	838	896
Risque de contrepartie	45	52	81
Risque santé	119	129	137
Risque vie	156	182	172
Risque non-vie	269	275	264
Diversification	(380)	(412)	(424)
CSR de base	1.005	1.060	1.126
Opérationnel	100	105	105
Ajustements	(2)	(11)	(134)
Divers (Euresa Life)	-	-	-
CSR	1.103	1.154	1.097

Le tableau ci-dessous reprend, quant à lui, l'évolution du MCR entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2017 et aux 31 mars 2017 et 2018.

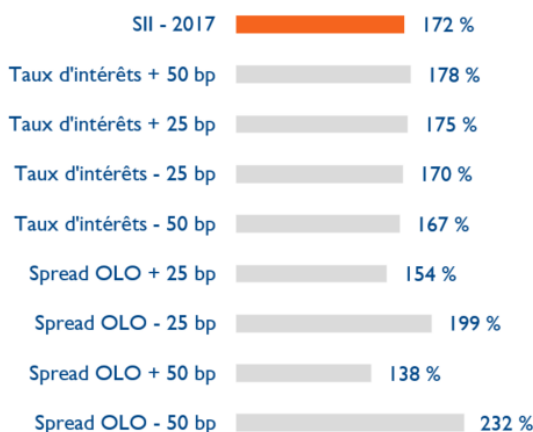
FPE et MCR (en millions EUR) depuis 2015



Sensibilité des fonds propres

Dans le cadre de son évaluation annuelle ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), P&V procède à une analyse de sensibilité du ratio de solvabilité concernant les principaux facteurs de risque auxquels elle est exposée, tels que les risques de marché et en particulier, les risques de taux d'intérêt et les risques d'écartement des spreads de crédit liés aux obligations linéaires émises par le Royaume de Belgique (« OLO ») (risque de spread sur les OLOs). Le tableau ci-dessous illustre l'impact du risque de taux d'intérêt et des sensibilités au risque d'écartement de spread sur les OLOs (spread OLO) sur le ratio de couverture CSR au 31 décembre 2017.

Sensibilités Solvabilité II - exercice social 2017



Une analyse de sensibilité est également réalisée en ce qui concerne la réduction de la valeur des biens immobiliers en garantie du portefeuille de crédits hypothécaires. Il a été calculé qu'une baisse de 25 % de ces valeurs immobilières entraînerait une baisse du ratio de solvabilité de 2 %.

9 Évolutions récentes

Le Groupe P&V est engagé dans un processus avancé de vente de sa participation dans Euresa Life, sa filiale de droit luxembourgeois qui commercialisait des produits d'assurance-vie, principalement auprès de clients situés en Italie, au Benelux et en France. Cette société était gérée en run-off depuis quelques années, P&V ayant décidé de concentrer ses activités exclusivement sur le marché belge.

Le processus de cession par P&V de sa participation dans Euresa Life comprend notamment des autorisations des autorités de contrôle au Luxembourg. Si ce processus devait être conduit à terme, il n'y aurait pas d'impact matériel sur le résultat du Groupe P&V.

Début 2018, P&V a mis fin à toutes ses relations contractuelles avec un intermédiaire d'assurance important de la branche 26, conformément aux règles de résiliation spécifiques à chaque contrat¹⁶. Si ces contrats avaient été résiliés début 2017, cela aurait eu une incidence négative d'environ 52 millions EUR sur l'encaissement et un effet négatif de 0,48 % sur le résultat net consolidé de P&V au 31 décembre 2017.

10 Restructuration des fonds propres réglementaires

En tant qu'emprunteur, P&V avait conclu les crédits subordonnés bilatéraux (avec échéance ou sans échéance) suivants :

- en 2004, pour un montant total en principal de 12,5 millions EUR (échéance en 2024), portant intérêt à des taux variant de 6,08 % à 6,23 % (et considérés, en vertu des mesures de *grandfathering*, comme des fonds propres de base de niveau 2 jusqu'en 2025) ;
- en 2008/2009, pour un montant total en principal résiduel de 146,7 millions EUR (sans date d'échéance), portant un intérêt à hauteur de 9 % (et considérés, en vertu des mesures de *grandfathering*, comme des fonds propres de base de niveau 1 restreints jusqu'en 2025) ; et
- en 2012, pour un montant total en principal de 100 millions EUR (dont 50 millions qui sont dus en 2022 et 50 millions sans date d'échéance), portant un intérêt à hauteur de 9,47 % (sous réserve d'une majoration maximale de 2 %) (et considérés, en vertu des mesures de *grandfathering*, comme des fonds propres de base de niveau 2 jusqu'en 2025).

Le 14 juin 2018, certaines de ces créances subordonnées ont été apportées en nature pour un montant total de 30.900.000 EUR par les prêteurs respectifs lors d'une augmentation de capital de P&V, contre l'émission par P&V de 309 parts sociales nouvelles de catégorie B, d'une valeur nominale de 100.000 EUR. Par ailleurs, dans le cadre de cette même augmentation de capital, P&V a levé un montant de 14.000.000 EUR en numéraire par le biais de l'émission de 140 parts sociales nouvelles de catégorie B à certains prêteurs précités ainsi qu'à d'autres investisseurs institutionnels.

Les prêteurs détenant le solde du montant total en principal de ces crédits (soit 228.200.000 EUR) ont apporté ces créances à P&V, en juillet 2018, en échange de l'émission par P&V à ces prêteurs d'obligations subordonnées admissibles comme éléments de fonds propres de niveau 2 selon la réglementation Solvency II venant à maturité en 2028. Lors de cette opération, P&V a émis des obligations pour un montant total de 390.000.000 EUR. Ces titres sont admis dans le système de clearing X/N opéré par la BNB et côté sur Euronext Brussels. Chaque titre a une valeur nominale de 100.000 EUR. Pour l'application du régime prudentiel Solvabilité II, l'émission obligatoire subordonnée répond aux contraintes imposées pour être considérée comme un élément de fonds propres prudentiel de niveau « T2 ». Ces titres ont été émis pour une durée de 10 ans et portent un coupon fixe de 5.5 % payable annuellement à terme échu. P&V a la possibilité de différer le paiement du coupon et/ou le remboursement du principal à maturité, dans certaines circonstances où ses fonds propres prudentiels ou sa solvabilité se situeraient à un niveau insuffisant. Ces titres sont subordonnés à toutes les dettes non-subordonnées de P&V (en ce compris les droits des preneurs d'assurances). Ils ont un rang supérieur aux titres représentatifs du capital social de P&V (parts de catégorie A, B et C).

¹⁶ Les produits d'assurance de la branche 26 sont des produits d'investissement prenant la forme de contrats de capitalisation produisant un rendement garanti, éventuellement complété par une participation bénéficiaire.

En outre, conjointement à l'apport en nature des créances subordonnées lors de l'augmentation de capital et de l'émission obligataire précitées, une prime de conversion globale a été versée aux prêteurs respectifs, d'un montant de 35,7 millions EUR.

Suite aux opérations mentionnées ci-dessus, aucun des crédits subordonnés bilatéraux précités ne subsiste.

Suite à la restructuration des fonds propres ci-dessus, le ratio CSR de P&V est de 196 % (pro forma au 30 juin 2018), comme illustré dans le tableau ci-dessous¹⁷.

P&V Assurances - 2018Q2 - proforma	
En milliers d'EUR	CSR
Fonds propres éligibles	2.121.494
Capital requis	1.081.618
Ratio de capital requis	196%

¹⁷ Ce ratio ne prend pas en compte le potentiel résultat de la présente Offre.

11 Capitaux propres et endettement

Le tableau ci-dessous reprend la capitalisation et l'endettement de P&V au 30 juin 2018, en tenant compte de l'augmentation de capital et de l'émission obligataire décrites ci-dessus.

		30/06/2018	30/06/2018 (y compris l'augmentation de capital et l'émission obligataire)
1) Capitalisation et endettement			
TOTAL - Dettes à court terme		21.8	21.8
	Dettes garanties	0.0	0.0
	Dettes non garanties	21.8	21.8
TOTAL - Dettes à long terme		228.2	390.0
	Dettes garanties	0.0	0.0
	Dettes non garanties	228.2	390.0
Fonds propres		2,104.4	2,104.4
	Capital	45.4	45.4
	Réserve légale		
	Réserves diverses	2,059.0	2,059.0
2) Dette nette à court et moyen terme			
A	Liquidités	243.4	370.4
B	Cash équivalent		
C	Effets de commerce		
D	Liquidités (A)+(B)+(C)	243.4	370.4
E	Créances financières	0.0	0.0
F	Institutions de crédit à court terme		
G	Dettes à Long terme échues dans l'année		
H	Autres dettes financières	21.8	21.8
I	Dettes financières (F)+(G)+(H)	21.8	21.8
J	Endettement net à court terme (I)-(E)-(D)	-221.6	-348.6
K	Institutions de crédit à long terme		
L	Obligations émises		390.0
M	Autres prêts	228.2	
N	Dettes à long terme (K)+(L)+(M)	228.2	390.0
O	Endettement net (J)+(N)	6.6	41.4

12 Gestion des risques

En tant qu'entreprise d'assurance, P&V est exposée à différents risques (voir « *Facteurs pouvant affecter la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C* »).

Cette exposition est atténuée par une culture d'entreprise et par un système efficace de gestion des risques.

Principes

Afin de guider la mise en œuvre de pratiques de gestion du risque cohérentes et harmonisées et de définir correctement son approche des risques, P&V a défini les principes suivants :

- sensibilisation aux risques : mise en place d'une culture d'entreprise facilitant la compréhension des risques inhérents au secteur de l'assurance, sur la base des compétences du personnel de P&V, la maîtrise de ses activités et le recours à des outils adaptés ;
- prise de risques : adoption d'un état d'esprit de « conscience du risque » reposant sur la recherche d'un équilibre optimal entre la prise de risque et les rendements compte tenu du niveau d'appétit en matière de risque défini par P&V ;
- gestion du risque : mise en œuvre de bonnes pratiques de marché en termes de gestion des risques et de techniques de contrôle et de suivi, compte tenu de l'importance relative des risques pris ou anticipés ;
- indépendance de la fonction de gestion des risques : séparation des activités opérationnelles, y compris des activités liées à la gestion des risques de premier niveau (« première ligne de défense »), des activités liées au contrôle de gestion des risques, par le biais d'un cloisonnement fonctionnel adapté ;
- cohérence des méthodes : mise en œuvre de mesures de gestion des risques ainsi que des méthodes de suivi et d'atténuation des risques, par le biais d'une démarche de gestion des risques cohérente aux différents niveaux d'activités du Groupe P&V ; et
- évaluations régulières des politiques de gestion des risques sur la base des résultats de l'évaluation annuelle ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*).

Ces principes concernent aussi bien les activités et procédures actuelles que toute nouvelle évolution au sein du Groupe P&V (élaboration de nouveaux produits, introduction de nouvelles procédures, évolution stratégique, etc.).

La gestion des risques auxquels P&V est exposée est définie par une politique générale relative aux risques ainsi que par une série de politiques spécifiques qui définissent le cadre de gouvernance, les mesures de détection et d'évaluation et les processus de limitation du risque.

La politique générale relative aux risques traite également de l'appétit pour le risque, qui s'articule autour de quatre grands axes : solvabilité, rentabilité, liquidité et excellence opérationnelle.

Une bonne gouvernance des risques d'une entreprise d'assurance nécessite la mise en place de fonctions d'audit interne, de compliance, de gestion des risques et de contrôle actuariel. Ces fonctions sont non seulement des fonctions de contrôle indépendantes, mais aussi des fonctions de gouvernance. Leurs conclusions et conseils se traduisent par des mesures visant à renforcer la structure de direction, l'organisation et le contrôle interne.

Gouvernance

Le système de gouvernance des risques mis en place au sein du Groupe P&V vise à intégrer le système de gestion des risques dans les processus organisationnels et décisionnaires, à tous les niveaux de la prise de décisions.

Par conséquent, ce système de gouvernance repose sur :

- une structure organisationnelle qui sépare les fonctions de contrôle, et donc la fonction de gestion des risques, des départements où se déroulent les activités à risque, et qui confère également à ces fonctions un caractère indépendant, y compris par rapport au conseil d'administration ;
- une structure de comités qui harmonise la prise de décision à tous les niveaux de l'organisation ; et
- une structure fonctionnelle qui conduit le conseil d'administration à s'impliquer activement et de façon permanente dans la gestion des risques, par l'intermédiaire du comité des risques ainsi que du comité de direction.

Au sein de P&V, la gestion des risques est structurée de manière à mettre en place trois lignes de défense.

La première ligne de défense est assurée par les niveaux opérationnels et les fonctions de support, telles que la comptabilité, le service informatique, les ressources humaines, le contrôle de gestion, etc. Cette ligne de défense se compose de personnes qui garantissent la maîtrise des risques en incarnant au quotidien, dans toutes leurs tâches, les principes d'une gestion des risques efficace. Par ailleurs, certaines de ces personnes sont des interlocuteurs désignés afin de rapporter au membre du comité de direction chargé de la gestion des risques (« CRO ») l'information nécessaire à la bonne organisation de la gestion des risques. Ces personnes rapportent fonctionnellement au CRO. L'expertise actuarielle est également représentée dans cette première ligne de défense.

La seconde ligne de défense correspond à la surveillance des risques. Elle est prise en charge par les entités qui rapportent au CRO : conformité (*compliance*), gestion du risque et contrôle actuariel. Le CRO est un membre du comité de direction et du conseil d'administration. Ce système permet donc la communication directe des questions liées aux risques aux principaux organes de décision de P&V. Le CRO est chargé de veiller au bon fonctionnement de la structure de gestion des risques de P&V et d'en améliorer l'efficacité. Les entités qui rapportent au CRO l'aident dans son évaluation du profil de risque de P&V, du respect de la stratégie relative aux risques, de l'appétit pour le risque et de l'identification des futurs risques. Cette ligne de défense, indépendante de la première, entretient des méthodologies et des processus qui permettent de contrôler et de superviser la structure de gestion des risques. En cas de dépassement du profil de risque recherché par P&V, la seconde ligne de défense s'intensifie au niveau opérationnel, afin d'initier des changements et d'aider la première ligne de défense à résoudre le problème.

Afin de renforcer la gouvernance des risques, le conseil d'administration de P&V a constitué, outre le comité d'audit, un comité spécialisé dans la gestion des risques : le comité des risques.

La troisième ligne de défense correspond à l'audit interne. Cette ligne de défense assure une évaluation indépendante de la qualité des processus d'identification, des mesures d'évaluation et de maîtrise des risques. Pour des raisons d'indépendance, cette fonction relève directement du CEO.

Les organes décisionnels et comités suivants sont les principaux acteurs de la gestion des risques :

- le conseil d'administration ;
- le comité des risques (un comité spécialisé du conseil d'administration) ;

- le comité d'audit (un comité spécialisé du conseil d'administration) ;
- le comité de direction ;
- le comité d'investissements et ALM (un comité spécialisé du comité de direction) ;
- le comité de participations et ALM (un comité spécialisé du comité de direction) ;
- le comité de modélisation et reporting ; et
- le comité de réassurance.

Les rôles et tâches des différents organes décisionnaires et de leurs comités spécialisés sont décrits dans un memorandum de gouvernance et, en ce qui concerne les comités, dans des politiques correspondantes.

Comme prévu par le memorandum de gouvernance, la participation active et permanente du conseil d'administration à la gestion des risques repose sur une information et une formation régulière de la fonction de gestion des risques concernant l'évolution du cadre réglementaire relatif à la gestion des risques et du profil de risque.

Le comité de direction veille à la bonne mise en œuvre du cadre de gestion des risques par l'intermédiaire du membre du comité en charge de la gestion des risques (CRO), lequel supervise également la fonction actuarielle et la fonction de conformité (*compliance*), de la participation de ses membres à ses comités, ainsi que par le biais de rapports réguliers.

Limitation des risques

La gestion et l'évaluation des risques au sein du Groupe P&V se réalisent sur une base quantitative et qualitative.

L'évaluation qualitative repose principalement sur un processus d'évaluation des risques et de la qualité des contrôles opérationnels par les équipes opérationnelles elles-mêmes (contrôle interne/auto-évaluation des risques et contrôles).

Concernant l'évaluation quantitative des risques, et dans le cadre du pilier I (Solvabilité II), P&V a opté pour une approche standard, tout en contrôlant la pertinence pour le Groupe P&V, dans le cadre de l'évaluation ORSA, des hypothèses de la formule standard.

Les approches d'évaluation des risques qualitatives et quantitatives sont décrites dans les politiques de gestion des risques de P&V, telles que la politique ORSA.

Le rapport ORSA donne une description plus détaillée des risques significatifs auxquels le Groupe P&V est exposé, ainsi que des mesures de limitation des risques qui ont été prises et celles en cours de mise en œuvre.

P&V procède régulièrement à une évaluation ORSA, soit au moins une fois par an (ORSA ordinaire). P&V peut également procéder à une évaluation ORSA *ad hoc*, sur demande expresse de l'autorité réglementaire ou en cas de survenance d'un développement majeur susceptible de modifier significativement la capacité ou le profil de risque de P&V. Les évaluations ORSA visent à permettre à P&V de surveiller son profil de risque (et son appétit pour le risque) ainsi que les fonds propres et les autres moyens nécessaires pour faire face à ces risques.

Produits dérivés

Compte tenu des rapports Solvabilité II, des rapports QRT (*Quantitative Reporting Templates*) et des simulations effectuées afin de définir l'affectation des actifs stratégiques, il apparaît que les principaux risques

financiers auxquels P&V est exposée sont le risque d'écartement des spreads de crédit, le risque de taux d'intérêt et le risque sur actions.

Il n'est pas toujours possible de gérer ces risques à l'aide d'instruments financiers classiques (actions, obligations, espèces, etc.). C'est la raison pour laquelle P&V a entre autres recours à des produits dérivés, afin d'optimiser et gérer efficacement ses risques.

Réassurance

Le conseil d'administration définit l'appétit pour le risque du Groupe P&V. En conséquence, et compte tenu du profil de risque du Groupe P&V, l'objectif de la réassurance est de contribuer à l'optimisation du profil risque-rendement.

La réassurance externe se charge de protéger la viabilité et la solvabilité à long-terme du Groupe P&V, ainsi que la stabilité annuelle des résultats de ses différentes lignes de produits. La réassurance renforce par ailleurs la capacité de souscription et le savoir-faire technique concernant certains produits d'assurance.

Le comité de réassurance élabore, essentiellement sur la base de critères de solvabilité, une liste de réassureurs avec lesquels le Groupe P&V pourrait travailler. Cette liste peut varier selon la branche concernée. Elle peut par ailleurs indiquer le nombre maximum de parts pouvant être souscrites par les réassureurs.

Gestion du risque de crédit

La gestion du risque de crédit intervient tant au niveau de l'opérationnel que du portefeuille. La gestion du risque de crédit au niveau de l'opérationnel signifie que des pratiques, des processus et des outils solides sont mis en place afin d'identifier et mesurer les risques avant et après acceptation de chaque exposition de crédit individuelle. Des limites (reposant sur des paramètres tels que la catégorie de risque interne ou le type de contrepartie) sont fixées afin de déterminer l'exposition de crédit maximale autorisée ainsi que le niveau auquel la décision d'acceptation doit être prise. La gestion du risque au niveau du portefeuille comprend, entre autres, la mesure et l'analyse périodique du risque inhérent aux portefeuilles de crédit et d'investissement consolidés, l'établissement de comptes-rendus à ce sujet et le suivi de la discipline en ce qui concerne les limites, la réalisation de tests de stress selon différents scénarios, la prise de mesures de limitation du risque et l'optimisation du profil de risque de crédit global.

L'exposition au risque de crédit de P&V se situe principalement au niveau de son portefeuille d'investissements et par rapport aux entreprises de réassurance. Pour limiter ces risques, P&V s'efforce de conserver un portefeuille d'investissement prudent et bien diversifié.

13 Surveillance et réglementation des entreprises d'assurances

Introduction

Depuis l'entrée en vigueur de la loi « Twin Peaks », le 1^{er} avril 2011, les compétences en matière de surveillance prudentielle dont disposait la Commission bancaire, financière et des assurances (« CBFA ») ont été confiées à la BNB. Les autres compétences en matière de surveillance de la CBFA qui n'ont pas été transférées à la BNB sont désormais exercées par la FSMA. Cet organisme public autonome est chargé d'une fonction de surveillance des règles de conduite des entreprises et des prestataires de services financiers (intermédiaires).

Les directives de l'Union européenne, qui sont transposées dans le droit national de chaque État membre, y compris en Belgique, ont eu et continueront à avoir un impact considérable sur la réglementation du secteur de l'assurance au sein de l'Union européenne. L'objectif général de ces directives européennes est de favoriser

l'unification du marché intérieur et d'améliorer les normes de surveillance prudentielle et la concurrence par le biais de l'harmonisation de normes réglementaires fondamentales et d'une reconnaissance mutuelle entre les États membres en ce qui concerne le contrôle réglementaire et en particulier, les autorisations.

Le contrôle prudentiel des entreprises d'assurance relève de la responsabilité de la BNB. En tant qu'entreprise d'assurance, P&V est donc soumise au contrôle de la BNB. En outre, PSH (la société holding qui contrôle P&V) est également contrôlée par la BNB en tant que société holding d'assurance.

En tant qu'entreprise d'assurance, P&V relève également du contrôle de la BNB du point de vue des exigences de fonds propres, de liquidités et de solvabilité, de la gouvernance et de l'organisation interne et de l'évaluation appropriée de ses administrateurs et de ses associés.

Surveillance et réglementation des entreprises d'assurance en Belgique

Le régime d'assurance en Belgique est régi par la loi du 13 mars 2016 relative au statut et au contrôle des entreprises d'assurance et de réassurance, telle que mise à jour (la « **Loi sur le contrôle des assurances** ») et la loi du 4 avril 2014 relative aux assurances, telle que mise à jour (la « **Loi sur les assurances** »).

La Loi sur le contrôle des assurances transpose en droit belge la directive Solvabilité II. Elle définit les conditions en vertu desquelles les entreprises d'assurance sont autorisées à exercer en Belgique, ainsi que les pouvoirs réglementaires et de surveillance de la BNB.

La Loi sur les assurances transpose en droit belge des mesures législatives européennes, dont les dispositions relatives aux consommateurs prévues dans la législation Solvabilité II. Elle définit les conditions en vertu desquelles les entreprises d'assurance sont autorisées à exercer sur le marché belge de l'assurance, ainsi que les pouvoirs réglementaires et de surveillance de la FSMA.

Surveillance des entreprises d'assurance

Toute entreprise d'assurance belge doit obtenir une autorisation préalable de la BNB afin de pouvoir exercer ses activités. Pour obtenir et conserver une telle autorisation, l'entreprise d'assurance doit remplir de nombreuses conditions, y compris des exigences en matière de capital minimum requis. Cela nécessite le calcul de la meilleure estimation des flux de trésorerie, avec prise en compte d'une marge de risque, qui correspond à ce qui était auparavant dénommé les « provisions techniques ». En outre, il convient de calculer et respecter un capital de solvabilité requis (« **CSR** ») et un minimum de capital requis (« **MCR** »). Le CSR correspond au capital dont une entreprise d'assurance a besoin pour limiter le risque de défaillance à moins de 0,5 % au cours des douze prochains mois.

En outre, tout associé détenant (directement ou indirectement, seul ou de concert avec des tiers) une participation importante dans l'entreprise d'assurance (soit en général au moins 10 % ou plus du capital ou des droits de vote) doit répondre à des critères d'expertise et d'honorabilité afin de garantir une gestion adéquate et prudente de l'entreprise d'assurance. Par ailleurs, tout associé souhaitant porter sa participation à 20 %, 33 % ou 50 % du capital ou des droits de vote, ou à tout niveau lui permettant d'exercer un contrôle sur l'entreprise d'assurances, doit en informer la BNB. Si la BNB considère que l'influence d'un tel associé au sein d'une entreprise d'assurance compromet une gestion saine et prudente de ladite entreprise, la BNB peut suspendre les droits de vote attachés à cette participation. De plus, tout associé qui souhaite vendre tout ou partie de sa participation, avec pour effet de ramener cette dernière en dessous d'un des seuils précités, doit en informer la BNB au moins un mois à l'avance. L'entreprise d'assurance belge est elle-même tenue d'informer la BNB de toute cession de ce type dès qu'elle en a connaissance.

La Loi sur le contrôle des assurances exige des entreprises d'assurance qu'elles fournissent périodiquement à la BNB et au public une information financière détaillée (le rapport sur la solvabilité et la situation financière (*Solvency and Financial Condition Report (SFCR)*) sur une base annuelle et le rapport régulier au contrôleur sur une base trimestrielle). La BNB contrôle par ailleurs le respect de la législation et de la réglementation en ce qui concerne les principes comptables applicables aux entreprises d'assurance.

Conformément à la Loi sur le contrôle des assurances, la BNB peut, afin d'exercer son contrôle prudentiel, exiger la communication de toute information relative à la situation financière et aux opérations de l'entreprise d'assurance, soit par l'entreprise d'assurance elle-même, soit par l'une de ses sociétés liées. La BNB peut compléter cette information par des inspections sur place. La BNB exerce également une surveillance globale des entreprises d'assurance par l'intermédiaire des commissaires qui collaborent avec la BNB dans le cadre de son contrôle prudentiel. Une entreprise d'assurance nomme ses commissaires dans la liste des commissaires ou cabinets d'audit agréés par la BNB.

Si une entreprise d'assurance ne respecte pas les exigences requises en matière de fonds propres, la BNB peut restreindre ou interdire l'exploitation de ses actifs. Si l'entreprise d'assurance ne présente pas le capital de solvabilité requis (CSR), la BNB peut lui imposer de préparer un programme de rétablissement. Si l'entreprise d'assurance ne présente pas le minimum de capital requis (MCR), son autorisation d'exercer ses activités doit lui être retirée. D'une manière générale, si la BNB est d'avis que l'entreprise d'assurance ne respecte pas les dispositions de la Loi sur le contrôle des assurances, que sa politique de gestion ou sa position financière est susceptible de l'empêcher d'honorer ses engagements, ou que ses procédures administratives ou comptables ou ses systèmes de contrôle internes présentent des défaillances, elle fixe un délai pour que l'entreprise d'assurance remédie à la situation. Si le problème persiste au terme du délai accordé, la BNB peut désigner un commissaire spécial afin de remplacer la direction, interdire ou limiter certaines activités, céder tout ou partie des activités, et exiger le remplacement du conseil d'administration et de la direction (à défaut, la BNB nommera elle-même un dirigeant provisoire).

Gouvernance des entreprises d'assurance

La Loi sur le contrôle des assurances met l'accent sur la nécessité pour les entreprises d'assurance de se doter d'une organisation solide et efficace. Elle définit à cette fin, entre autres, une structure de gouvernance double au niveau de la direction, des comités consultatifs spécialisés au sein du conseil d'administration (comité d'audit, comité des risques et comité de rémunération), des fonctions de contrôle indépendantes et des politiques de rémunération saines.

La législation et les pratiques réglementaires belges établissent une distinction fondamentale entre la gestion des activités d'assurance, qui relèvent de la compétence du comité de direction, et le contrôle de la direction et la définition de la politique générale de l'entreprise d'assurance, qui est confiée au conseil d'administration. Pour préserver cette distinction, les pratiques réglementaires belges exigent de l'entreprise d'assurance et de ses principaux associés qu'ils élaborent des « règles de gouvernance interne » qui garantissent l'autonomie de la fonction assurance et la bonne gouvernance de l'entreprise d'assurance. Ces règles exigent par ailleurs des principaux associés de l'entreprise d'assurance qu'ils contribuent à l'autonomie et à la stabilité de l'entreprise.

En vertu de la Loi sur le contrôle des assurances, les membres du comité de direction et du conseil d'administration, ainsi que les responsables des fonctions de contrôle indépendantes, doivent en permanence présenter l'honorabilité professionnelle et l'expérience requise (*fit & proper*) à cet effet. La circulaire de la BNB en date du 5 juillet 2016 relative aux attentes prudentielles en matière de système de gouvernance pour le secteur de l'assurance et de la réassurance contient des recommandations visant à garantir l'autonomie de la fonction assurance, la bonne organisation des fonctions de contrôle indépendantes, le respect des critères d'expertise et d'honorabilité professionnelle et la bonne gouvernance de l'entreprise d'assurance.

Solvabilité II

Solvabilité II est le régime de réglementation prudentielle des entreprises d'assurance et de réassurance, mis en place au niveau de l'Union européenne. Adopté par le Parlement européen et le Conseil en 2009, Solvabilité II est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2016. Solvabilité II est une directive-cadre ; la plupart des détails des règles sont définis dans le Règlement Solvabilité II. L'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European Insurance and Occupational Pension Authority* (EIOPA)) a émis des normes, des recommandations et des orientations en matière de surveillance visant à faciliter une application harmonisée et efficace de Solvabilité II ainsi qu'une coopération entre les autorités prudentielles nationales. Les orientations EIOPA ne lient pas les autorités de surveillance prudentielles, bien qu'elles requièrent le respect de la règle « *comply or explain* » (se conformer ou justifier). La BNB a confirmé son intention de suivre les orientations de l'EIOPA.

L'un des principaux objectifs de Solvabilité II est la mise en place d'un cadre prudentiel harmonisé pour les entreprises d'assurance qui favorise la transparence, la comparabilité et la compétitivité entre les entreprises d'assurance européennes.

Solvabilité II repose sur trois piliers qui déterminent la manière dont P&V gère les risques et rend compte aux autorités prudentielles, aux assurés et aux associés :

- Le pilier I concerne les exigences quantitatives et introduit une méthodologie axée sur les risques pour le calcul du CSR, du MCR et des ratios de couverture correspondants de P&V. Les assureurs sont tenus de calculer le niveau de capital requis compte tenu de leur profil de risque spécifique.
- Le pilier II définit des exigences qualitatives en matière de gouvernance, portant entre autres sur la manière dont la fonction de gestion des risques s'articule au sein de l'entreprise, ainsi que sur la façon dont les principaux systèmes et contrôles sont documentés et examinés.
- Le pilier III concerne le renforcement et la normalisation des obligations d'information, y compris une transparence accrue de la stratégie relative aux risques et de l'appétit pour le risque de la société.

Solvabilité II classe les différentes formes de fonds propres en trois « niveaux », sur la base de leur capacité d'absorption des pertes. Les fonds propres de base de niveau 1, comme les actions ordinaires et les bénéfices non distribués, correspondent aux fonds propres de qualité maximale. Ils doivent être capables d'absorber les pertes sur une base quotidienne. Les fonds propres de base de niveau 1 peuvent être « restreints » (c'est-à-dire sujet à certaines restrictions du point de vue des avantages financiers que l'on peut retirer des fonds propres) ou « non restreints ». Les fonds propres de base de niveau 2, comme une dette subordonnée, sont de qualité inférieure et ne doivent pouvoir absorber que les pertes liées à une insolvabilité. Les fonds propres de base de niveau 3 ont le plus bas niveau de qualité permis et n'ont qu'une capacité limitée d'absorption des pertes.

Outre le CSR, les entreprises d'assurance doivent également calculer leur MCR. Le MCR correspond au volume de capital en deçà duquel les assurés seraient exposés à un niveau de risque inacceptable, qui impliquerait le retrait de l'autorisation de l'entreprise d'assurance par l'autorité prudentielle. Ensemble, le CSR et le MCR jouent un rôle de déclencheurs sur l'échelle d'intervention (*Supervisory ladder of intervention*) introduite par Solvabilité II.

Dans les prochaines années, Solvabilité II continuera à se développer et influencer la manière dont P&V gère les risques et ses fonds propres. En 2017, PSH a préparé et publié pour la première fois son SFCR (*Solvency and Financial Condition Report*), qui fournit une information standardisée sur les résultats, la gestion des risques et la situation des fonds propres.

Blanchiment d'argent

La Belgique a transposé la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme dans le cadre de la loi du 11 janvier 1993 (telle que mise à jour). Cette loi met en place un système de prévention qui impose un certain nombre d'obligations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

14 Contrats importants

Il n'existe pas de contrats matériels qui ont été conclus en dehors du cours normal des affaires de P&V et qui pourrait résulter en une obligation à charge de P&V ou un droit pour celle-ci de nature à affecter de manière significative la capacité de P&V à rencontrer ses obligations vis-à-vis des détenteurs de Parts C.

15 Direction de P&V

P&V a une structure de direction à deux niveaux, soit un conseil d'administration (*raad van bestuur*) et un comité de direction (*directiecomité*). Certains membres du comité de direction sont également des membres du conseil d'administration. Le conseil d'administration est chargé de définir la stratégie et les objectifs de la société. Il contrôle par ailleurs le comité de direction, auquel est confiée la gestion quotidienne des activités d'assurance.

Le conseil d'administration a également mis en place un comité d'audit, un comité des risques, un comité de nomination et un comité de rémunération. Par ailleurs, trois membres du conseil d'administration sont actuellement des administrateurs indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés.

Les membres du conseil d'administration et du comité de direction n'ont aucun conflit d'intérêts en ce qui concerne leurs fonctions au sein de P&V et leurs intérêts privés ou d'autres attributions. Par souci d'exhaustivité, il est précisé que certains administrateurs sont des représentants des prêteurs qui ont converti leurs créances de prêts en parts coopératives P&V de catégorie B (et/ou souscrit en numéraire de telles parts) et/ou qui ont converti leurs créances en obligations subordonnées Solvency II venant à maturité en 2028 (et/ou ont souscrit en numéraire à de telles obligations) (voir la section « *Restructuration des fonds propres réglementaires* »). Les politiques relatifs aux conflits fonctionnels de P&V ont été déclenchées, à l'occasion des opérations auxquelles elles s'appliquaient, en ce qui concerne les administrateurs concernés.

Conseil d'administration

Nom	Mandat	Durée du mandat
LABILLE Jean-Pascal	Président du conseil d'administration	26/11/2014-30/06/2021
VANDERVOORT Philip	Administrateur indépendant	05/10/2017-01/06/2021
ROUMIEUX Anne-Marie	Administrateur indépendant	18/06/2015-30/06/2019
PHILIPPOT Jean-Paul	Administrateur indépendant	20/06/2013-30/06/2020
BEAUJEAN Marc	Administrateur	21/06/2012-30/06/2020
BERTHOUX Éric	Administrateur	01/01/2016-30/06/2019
CALLEWAERT Paul	Administrateur	21/06/2014-30/06/2022
DE LONGUEVILLE Philippe	Administrateur	19/06/2014-30/06/2022

Nom	Mandat	Durée du mandat
FABRY Victor	Administrateur	19/06/2014-30/06/2022
FOURNIER Hugues	Administrateur	01/01/2016-30/06/2019
GALANTE Alfonso	Administrateur	01/01/2016-30/06/2019
GODIN Yves	Administrateur	16/06/2016-30/06/2020
MAGNEE Martine	Administrateur	01/05/2010-30/06/2020
MARNEF Patrick	Administrateur	16/06/2016-30/06/2020
THIRION Alain	Administrateur	19/12/2013-30/06/2019
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Administrateur	18/06/2015-30/06/2019
VERERTBRUGGEN Patrick	Administrateur	19/06/2014-30/06/2022
VERNAILLEN Hilde	Administrateur	22/12/2005-30/06/2021
WYCKAERT Nico	Administrateur	15/06/2017-30/06/2021

L'adresse professionnelle de chacun des administrateurs est la suivante : rue Royale 151, 1210 Bruxelles, Belgique.

Comité d'audit

Nom	Mandat	Durée du mandat
PHILIPPOT Jean-Paul	Président	21/06/2012-30/06/2020
ROUMIEUX Anne-Marie	Membre	18/06/2015-30/06/2019
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Membre	18/06/2015-30/06/2019
VANDERVOORT Philip	Membre	05/10/2017-01/06/2021

Comité des risques

Nom	Mandat	Durée du mandat
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Président	18/06/2015-30/06/2019
ROUMIEUX Anne-Marie	Membre	18/06/2015-30/06/2019
PHILIPPOT Jean-Paul	Membre	21/06/2012-30/06/2020
VANDERVOORT Philip	Membre	05/10/2017-01/06/2021

Comité de nomination

Nom	Mandat	Durée du mandat
LABILLE Jean-Pascal	Président	26/11/2014-30/06/2021
CALLEWAERT Paul	Membre	21/06/2012-30/06/2021
MARNEF Patrick	Membre	22/09/2016-30/06/2020

Nom	Mandat	Durée du mandat
THIRION Alain	Membre	19/12/2013-30/06/2019
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Membre	18/06/2015-30/06/2019
WYCKAERT Nico	Membre	15/06/2017-30/06/2021
PHILIPPOT Jean-Paul	Membre	01/09/2018-30/06/2020

Comité de rémunération

Nom	Mandat	Durée du mandat
LABILLE Jean-Pascal	Président	26/11/2014-30/06/2021
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Membre	18/06/2015-30/06/2019
FABRY Victor	Membre	22/09/2016-30/06/2022
PHILIPPOT Jean-Paul	Membre	01/09/2018-30/06/2020

Cvs résumés – Administrateurs

Nom	Cv résumé
Jean-Pascal Labille	<p>Jean-Pascal Labille est président du conseil d'administration de P&V depuis 2014. Il est également membre du comité de nomination et du comité de rémunération de P&V.</p> <p>Ingénieur commercial de formation, il est diplômé des Hautes Etudes Commerciales Liège (HECLg) où il a été chargé de cours puis professeur invité de 1993 à 2013. Il a exercé différents mandats d'administrateur, dans des secteurs variés, comme le secteur financier (Socofe et Wallimage Entreprise), hospitalier (CHU de Liège et Intercommunale « Centre Hospitalier Régional de la Citadelle), pharmaceutique (SCRL Multi Pharma), secrétariat social (Groupe Partena/HDP), ou encore dans le secteur de l'emploi et de la formation, en tant que Président du Comité de Gestion et Président du Comité d'Audit du Forem.</p> <p>Jean-Pascal Labille a également été ministre fédéral des Entreprises publiques, de la Coopération au développement, chargé des Grandes villes, de janvier 2013 à octobre 2014. Il a également été Président du conseil d'administration de la Société Régionale d'Investissement de Wallonie (SRIW).</p> <p>Outre ses fonctions au sein de P&V, Jean-Pascal Labille est également Secrétaire Général de l'Union Nationale des Mutualités socialistes (UNMS).</p>
Phillip Vandervoort	<p>Membre indépendant du conseil d'administration de P&V depuis 2017, Phillip Vandervoort est également membre du comité d'audit et membre du comité des risques de P&V.</p> <p>Phillip Vandervoort est diplômé de la Katholieke Universiteit Leuven en tant qu'ingénieur industriel (ingénieur électromécanicien/nucléaire) et a complété sa formation par un diplôme en Administration des Entreprises</p>

Nom**Cv résumé****Freddy Van den Spiegel**

de l'Université Catholique de Louvain (Institut d'Administration et de Gestion Belgium). Il a également suivi le Stanford Executive Program donné par la Graduate School of Business de l'Université de Stanford.

Phillip Vandervoort siège actuellement au conseil d'administration de Van de Velde NV et est président du conseil des commissaires et membre du conseil de surveillance de THE IT Channel Company (TICC).

Il a été président du conseil d'administration de Scarlet et de Tango Luxembourg et a siégé en tant qu'administrateur au conseil de Awingu. Il a notamment travaillé au sein du groupe Proximus en tant que *Chief Consumer Market Officer* et de Microsoft Corporation en tant que *COO Partner and General Manager Business Strategy, Marketing and Operations*.

Freddy Van den Spiegel est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2015.

Docteur en sciences économiques (Vrije Universiteit Brussel), Freddy Van den Spiegel enseigne actuellement la gestion financière à la Faculté d'Economie de la Vrije Universiteit Brussel.

Outre ses activités professorales, Freddy Van den Spiegel est également président du conseil d'administration de Vesalius College VZW et a été, pendant onze ans, « Chief Economist » de Fortis Bank/BNP Paribas Fortis.

Jean-Paul Philippot

Jean-Paul Philippot est administrateur indépendant du conseil d'administration de P&V depuis 2013, ainsi que membre du comité d'audit et du comité des risques de P&V.

Diplômé de l'école de commerce Solvay en tant qu'ingénieur commercial, Jean-Paul Philippot est Président du conseil d'administration de Régie Média Belge (RMB) SA depuis 2004 et CEO de Radio-Télévision Belge Francophone (RTBF) depuis 2002.

De 2009 à 2018, il a été le Président de European Broadcasting Union (EBU), la plus importante association professionnelle de radiodiffuseurs nationaux dans le monde. Il a également été administrateur délégué au sein du Réseau hospitalier Iris – Hôpitaux Publics de Bruxelles, de 1996 à 2002.

Il a également exercé la fonction de directeur de cabinet adjoint du Ministre-Président de la Région de Bruxelles-Capital et Directeur de cabinet du Ministre de la Culture de la Communauté française de Belgique dans les années 90.

Anne-Marie Roumieux

Anne-Marie Roumieux siège en tant qu'administratrice indépendante au sein du conseil d'administration de P&V depuis 2015.

Diplômée en tant qu'ingénieur commerciale de la Solvay Business School, Anne-Marie Roumieux détient également un Master of Business Administration obtenu à l'INSEAD.

Après avoir travaillé onze années au sein d'Allianz Belgium et forte de son expérience au niveau de l'exécutif, Anne-Marie Roumieux et son

Nom	Cv résumé
Philippe De Longueville	<p>époux ont fondé leur propre société de coaching, Demoucelle Consulting, en 2011. Anne-Marie Roumieux est également la fondatrice et présidente de la Demoucelle Parkinson Charity asbl.</p> <p>Philippe est membre du conseil d'administration, membre du comité de direction de P&V et CRO (<i>Chief Risk Officer</i>) de P&V depuis 2014.</p> <p>Diplômé en sciences actuarielles et en mathématiques de l'Université Catholique de Louvain, il a commencé sa carrière en tant que consultant actuaire, notamment au sein de Coopers & Lybrand (qui a ensuite fusionné avec Price Waterhouse). Philippe De Longueville a été actuaire en chef au sein de Fortis Industrial avant de rejoindre Secura – aujourd'hui QBE Re – où il a occupé différentes fonctions, dont membre de l'executive board de Secura et membre du management committee de QBE Re.</p> <p>Philippe De Longueville enseigne l'Enterprise Risk Management à l'Université Catholique de Louvain. Il a été membre du comité exécutif de l'Institut des Actuaire en Belgique pendant dix ans.</p>
Marc Beaujean	<p>Administrateur de P&V depuis 2012, Marc Beaujean est également membre du comité de direction de P&V et directeur produits non-vie et des projets de transformation.</p> <p>Diplômé de l'Ecole d'Administration des Affaires de l'École de gestion de l'Université de Liège (HEC), Marc Beaujean détient un Master of Business Administration de la Columbia Business School. Après avoir fondé sa propre spin-off dans le domaine de la biotechnologie (Eurogentec), Marc Beaujean a rejoint McKinsey & Company où il y a travaillé pendant dix-neuf ans, notamment en tant que <i>Director Financial Institutions Group, focus on Marketing & Organization</i>. En 2001, Marc Beaujean a co-fondé BlueOrchard Microfinance, un des leaders sur le marché de la microfinance. Il est un des associés du fonds d'investissement belge Pofinpar SA depuis 2012. Marc Beaujean est également Maître de conférences à HEC Liège depuis 2011.</p>
Martine Magnée	<p>Membre du conseil d'administration de P&V depuis 2010, Martine Magnée est également membre du comité de direction de P&V et CFO (<i>Chief Financial Officer</i>).</p> <p>Martine Magnée est licenciée en sciences actuarielles de l'Université Libre de Bruxelles et licenciée en sciences mathématiques de l'Université de Liège. Maître de conférences invitée à l'Université Catholique de Louvain pour le master en sciences actuarielles de 2010 à 2014 et chargée de cours à l'université de Lille III entre 1991 et 1995, Martine Magnée est co-lauréate du prix triennal FNRS-Royale Belge pour le livre « les nouveaux produits d'assurance-vie » qu'elle a co-écrit en 1991. L'expérience de Martine Magnée dans le secteur de l'assurance s'est développée au fil du temps par les différentes fonctions qu'elle a exercées dans ce secteur, principalement au sein d'AXA Belgium, notamment en tant <i>Chief Investment Officer</i> entre 2004 et 2009 et membre du comité exécutif d'AXA Belgium entre 2007 et 2009 et directeur de la</p>

Nom	Cv résumé
Hilde Vernailen	<p>coordination Investissements & ALM de la Région AXA NORCEE de 2009 à 2010.</p> <p>Membre du comité de direction et du conseil d'administration de P&V depuis 2005, Hilde Vernailen est présidente du comité de direction et CEO (<i>Chief Executive Officer</i>) de P&V depuis juin 2011.</p> <p>Diplômée en sciences économiques appliquées de la Katholieke Universiteit Leuven, Hilde Vernailen a également obtenu un diplôme supérieur de français des affaires de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris. De 1996 à 2002, Hilde Vernailen a occupé le poste de Directeur du Contrôle de gestion, Secrétaire du Comité de direction et Secrétaire du Conseil d'administration au sein de la banque Nagelmackers avant de rejoindre le Groupe P&V en 2002.</p>
Paul Callewaert	<p>Paul Callewaert est membre du conseil d'administration et du comité de nomination de P&V depuis 2012.</p> <p>Il est diplômé en sciences politiques et sociales de l'Université d'Anvers. Après avoir travaillé une douzaine d'années au sein de l'Union Nationale des Mutualités Socialistes en tant que chef de projet et directeur adjoint dans le département informatique, Paul Callewaert a ensuite exercé la fonction de secrétaire général à DeVoorzorg Mechelen – Turnhout et ensuite à DeVoorzorg Antwerpen. Depuis 2011, Paul Callewaert est secrétaire général au sein de l'Union Nationale des Mutualités Socialistes.</p>
Alain Thirion	<p>Alain Thirion est membre du conseil d'administration de P&V et du comité de nomination de P&V depuis 2013.</p> <p>Diplômé en tant qu'ingénieur commercial de formation de l'École de gestion de l'université de Liège (HEC), il est Trésorier de l'Union Nationale des Mutualités Socialistes depuis 1988. Alain Thirion est également Président du comité de direction de Solidaris Assurances.</p>
Patrick Verertbruggen	<p>Patrick Verertbruggen est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2014.</p> <p>Il exerce la fonction de secrétaire général adjoint de « Het Nationaal Verbond Van Socialistische Mutualiteiten » et de secrétaire de l'Union nationale des Mutualités socialistes. Il est également Président du conseil d'administration de SPMT – Arista ASBL, service public qui s'occupe de la sécurité, la santé et le bien-être des employés belges.</p>
Victor Fabry	<p>Victor Fabry est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2014 et membre du comité de rémunération de P&V depuis 2016.</p> <p>Licencié en sciences commerciales et financières de l'École de gestion de l'université de Liège (HEC), Victor Fabry est actuellement le directeur financier de la MWB-FGTB.</p> <p>Il a été Président du conseil d'administration de l'entreprise d'assurance Integrale et a également été administrateur et membre du bureau exécutif de la société coopérative intercommunale de Leasing, de Financement et d'Économies d'énergie.</p>

Nom	Cv résumé
Eric Berthoux	<p>Eric Berthoux est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2016.</p> <p>Diplômé de l'Institut de Sciences Financière et d'Assurance, Eric Berthoux a acquis une expérience très importante dans le secteur de l'assurance tout au long de sa carrière, notamment par ses fonctions de directeur au sein de Continent Assurances, de Proxima (Groupe ATHENA) puis de directeur technique de Fédération Continentale, France Vie et de Proxima au sein du Groupe GENERALI. Eric Berthoux a poursuivi sa carrière dans le secteur de l'assurance, dans le Groupe MAIF, en exerçant successivement les fonctions de directeur adjoint de sa filiale Vie, de directeur de la gestion économique et de directeur délégué puis directeur général adjoint en charge de la direction administrative et financière de la société mère MAIF.</p>
Hugues Fournier	<p>Hugues Fournier est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2016.</p> <p>Hugues Fournier a obtenu un diplôme d'ingénieur de l'école Centrale Lille et un DEA de Gestion à l'Université de Lille. Il est également diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris (section économique et financière) et est un actuaire qualifié du Centre d'Etudes Actuarielles. Après avoir commencé sa carrière au sein du Crédit foncier de France à Paris et de la Société Générale à Sydney, Hugues Fournier a rejoint en 1993 le Groupe Macif où il a successivement exercé les fonctions de gérant d'actifs, de responsable des investissements en valeurs mobilières, de directeur général de la société de gestion, et enfin de directeur des financements et participations au sein de la direction financière, poste qu'il occupe depuis fin 2013.</p>
Alfonso Roberto Galante	<p>Alfonso Roberto Galante est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2016.</p> <p>Diplômé de la faculté d'économie de la Libera Universita' Internazionale Degli Studi Sociali (LUISS) avec les distinctions honorifiques, Alfonso Roberto Galante a complété sa formation en économie, finance et économétrie à Birckbeck College (Londres, Royaume-Uni). Alfonso Roberto Galante a commencé sa carrière au sein de différentes banques en Italie, notamment au sein de la MedioBanco – Banca Di Credito Finanziario S.p.A. à Milan (Italie) où il a travaillé pendant quatorze ans en tant qu'Administrateur délégué – Corporate Finance, Head of Financial Institutions Group. Il a également été pendant quatre ans Head of Strategic Planning, Investor Relations and M&A au sein de Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (Bologne, Italie) et exerce actuellement la fonction de Deputy CEO d'Unipol Banca S.p.A (Bologne, Italie).</p>
Yves Godin	<p>Yves Godin est membre du conseil d'administration de P&V depuis 2016.</p> <p>Diplômé de l'Ecole Royale de Gendarmerie, Yves Godin est gradé de Gendarmerie et qualité d'Officier de Police Judiciaire, Auxiliaire du Procureur du Roi et de l'Auditeur Militaire en 1981.</p>

Nom	Cv résumé
Patrick Marnef	<p>Yves Godin est notamment directeur général et administrateur du Groupe Floreal (domaines de vacances et campings) depuis 2005.</p> <p>Il a été Président de l'Association belge des Entreprises de gardiennage (APEG), administrateur délégué de Securitas AB Luxembourg et membre du comité de direction de Securitas Belgique. Il a également été Directeur Général d'Initial Security (Groupe Rentokil).</p> <p>Patrick Marnef est membre du conseil d'administration et du comité de nomination de P&V depuis 2016.</p> <p>Licencié en sciences économiques appliquées de l'Université d'Anvers, il a été bourgmestre de la commune de Boom de 1995 à 2012 et administrateur, pendant cette période, au sein de nombreuses intercommunales (notamment au sein de l'intercommunale IGEAN) et jusqu'à la fin de l'année 2012, il a été président de la régie communale autonome BoomPlus ; il y siège à présent comme administrateur.</p> <p>Il travaille depuis 1990 au sein de la Centrale Générale - FGTB en tant que directeur de l'administration, des finances et de la gestion de la Centrale Générale - FGTB. Il a précédemment été administrateur délégué de « OCMW-ziekenhuis Den Brandt » (1978-1990).</p>
Nico Wyckaert	<p>Nico Wyckaert a intégré le conseil d'administration de P&V en 2017.</p> <p>Diplômé en comptabilité et fiscalité, Nico Wyckaert exerce actuellement la fonction de directeur financier au sein de ABVV Metaal. Précédemment, il a été directeur financier de ABVV West-Vlaanderen.</p>

Rémunération des administrateurs et détention de parts ou options sur parts

La rémunération des administrateurs non exécutifs consiste en une rémunération fixe et en jetons de présence pour chaque réunion du conseil d'administration à laquelle les administrateurs ont assisté. Les membres des comités spécialisés peuvent bénéficier d'une rémunération fixe et de jetons de présence supplémentaires dont le montant varie selon le comité auquel ils appartiennent.

Pour l'exercice 2017, P&V a versé un montant total de 377.200 EUR aux administrateurs non exécutifs.

Aucun administrateur ne détient de parts de P&V ou options sur parts de P&V.

Déclaration des administrateurs

Au cours des 5 dernières années, aucun membre du conseil d'administration n'a (i) été condamné pour fraude, (ii) été impliqué dans une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation, (iii) fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction officielle prononcée par une autorité légale ou réglementaire et (iv) fait l'objet d'une interdiction judiciaire d'exercer un mandat d'administration, de direction ou de contrôle d'un émetteur d'instruments financiers.

Comité de direction

Nom	Mandat	Durée du mandat
VERNAILLEN Hilde	CEO (<i>Chief Executive Officer</i>) (et présidente du comité de direction),	16/06/2011-30/06/2021

Nom	Mandat	Durée du mandat
MAGNEE Martine	Administrateur exécutif CFO (<i>Chief Financial Officer</i>), Administrateur exécutif	01/05/2010-30/06/2020
BEAUJEAN Marc	Directeur produits non-vie et des projets de transformation, Administrateur exécutif	21/06/2012-30/06/2020
DE LONGUEVILLE Philippe	CRO (<i>Chief Risk Officer</i>), Administrateur exécutif	19/06/2014-30/06/2022
DEKENS Johan	Directeur Dynamique interne (ressources humaines et change management), Directeur non administrateur	01/07/2017-30/06/2021
DE CHARRY Eymard	Directeur des affaires commerciales de la marque P&V, de la transformation digitale et du marketing, Directeur non administrateur	01/01/2018-31/12/2021
MISSELYN Sophie	Chief Offer & Acceptation Directeur non administrateur	01/09/2018-01/09/2022

Cvs résumés – Membres du comité de direction (non-administrateurs)

Nom	Cv résumé
Johan Dekens	<p>Johan Dekens est membre du comité de direction de P&V depuis le 1^{er} juillet 2017 et directeur Dynamique interne (ressources humaines, change management et communication interne).</p> <p>Diplômé en tant qu'ingénieur de la Karel de Grote Hogeschool (Antwerpen), Johan Dekens est également administrateur au sein des sociétés Exaris et Multipharma. Pendant onze ans, Johan Dekens a été directeur général au sein de Rainbow-ICT-Services.</p>
Eymard de Charry	<p>Eymard de Charry est membre du comité de direction de P&V depuis le 1^{er} juillet 2018 et directeur des affaires commerciales de la marque P&V, de la transformation digitale et du marketing.</p> <p>Eymard de Charry a obtenu un master en finances et stratégie de l'École de management de Lyon (Em Lyon Business School) en 1999. Eymard de Charry a travaillé cinq ans en tant que <i>Business Development Manager</i> au sein de GE Capital Europe et cinq ans en tant qu'<i>Associate, Engagement Manager</i> et <i>Associate Principal</i> au sein de McKinsey (Paris). Il a ensuite travaillé pendant six ans en tant que cadre-dirigeant au sein du groupe Groupama, avant de rejoindre P&V en 2017.</p>
Sophie Misselyn	<p>Sophie Misselyn est membre du comité de direction de P&V depuis le 1^{er} septembre 2018 et Chief Offer & Acceptation.</p>

Nom**Cv résumé**

Sophie Misselyn est diplômée en ingénierie commerciale de la KU Leuven et a obtenu un master en sciences actuarielles (KU Leuven) ainsi qu'en marketing (TiasNimbas Business School, à Tilburg). Elle a développé une forte expérience dans le secteur financier par diverses fonctions qu'elle a exercées au sein d'entreprises d'assurances et de la banque ING. De 2002 à 2007, Sophie Misselyn a exercé successivement les fonctions de Manager Insurance risk management life regional office au sein d'ING Insurance (Anvers) et de *Manager Product and Risk Management Life* au sein d'ING Insurance (Bruxelles). Sophie Misselyn a ensuite rejoint le secteur de l'assurance en exerçant notamment la fonction de *Manager Product Strategy Life Individual* au sein de Vivium (Groupe P&V) puis successivement de *Chief Risk Officer*, *Chief Commercial & Operations officer* et *Managing Director et Chief Finance and Risk Officer* et *Managing Director* au sein de NN Belgium.

Sophie Misselyn a rejoint ING Bank en 2014 où elle a notamment exercé la fonction de *Head of Insurance Belgium & Netherlands* et *Area lead Fraud & Cyber Security*.

Rémunération des membres du comité de direction

Les membres du comité de direction sont rémunérés sous statut d'indépendant.

Le montant de cette rémunération se compose d'une partie fixe et d'une partie variable.

La rémunération variable est allouée à chaque membre du comité de direction en fonction de sa contribution à la réalisation d'objectifs collectifs fixés par le conseil d'administration de P&V sur proposition du comité de direction et avis du comité de rémunération au regard de la collégialité et non sur une base individuelle. La rémunération variable est de maximum 25 % de la rémunération annuelle fixe.

Les membres du comité de direction ont également l'utilisation d'une voiture de société et bénéficient de différentes assurances conformes au marché.

Les membres du comité de direction ne reçoivent aucune rémunération fixe ni jetons de présence pour l'exercice de leur mandat en tant qu'administrateur.

Pour l'exercice 2017, les membres du comité de direction ont perçu une rémunération totale de 2.808.752,98 EUR.

Les contrats entre P&V et chaque membre du comité de direction prévoient une indemnité de départ en cas de résiliation unilatérale par P&V, qui est de 24 mois de rémunération fixe.

Aucun membre du comité de direction ne détient de parts P&V ou d'options sur parts P&V.

Déclaration des membres du comité de direction

Au cours des 5 dernières années, aucun membre du comité de direction n'a (i) été condamné pour fraude, (ii) été impliqué dans une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation, (iii) fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction officielle prononcée par une autorité légale ou réglementaire et (iv) fait l'objet d'une interdiction judiciaire d'exercer un mandat d'administration, de direction ou de contrôle d'un émetteur d'instruments financiers.

Mandats extérieurs des administrateurs

Nom	Société	Mandat
LABILLE Jean-Pascal	Solidaris	Secrétaire général
	Union Nationale des Mutualités Socialistes	Administrateur
	Action Francophone pour la Santé et la Solidarité ASBL	Président du conseil d'administration
	Fête des Solidarités ASBL	Président du conseil d'administration
	La Maison de la Solidarité ASBL	Administrateur
	Autonomis - Réseau Solidaris ASBL	Administrateur
	Solidaris Énergie Travaux Marchés Publics ASBL	Administrateur
	Société Mutualiste Mutualis Mut	Président du conseil d'administration
	Société Régionale d'Investissement de Wallonie SA	Président du conseil d'administration
	Fiwapac SA	Administrateur
	Synergies Wallonie SA	Administrateur
	PSH SCRL	Administrateur
	Procoop SCRL	Administrateur
	Mnema ASBL	Administrateur
	Egmont-Institut Royal des Relations Internationales Ion	Administrateur
Ceci n'est pas une crise	Président du conseil d'administration	
VANDERVOORT Philip	Van De Velde NV	Administrateur
ROUMIEUX Anne-Marie	Demca Training & Consulting BVBA	Gérant
	Compagnie belge d'Assurances Aviation - Belgi SA	Administrateur
	Demoucelle Parkinson Charity VZW	Président du conseil d'administration
	Fondation Roi Baudouin	Membre du comité des finances
	Aon Belgium SPRL	Membre du conseil consultatif
VAN DEN SPIEGEL Freddy	Faculté d'économie de la VUB	Professeur
	Finacons Comm.V	Gérant
	Vesalius College VZW	Président du conseil d'administration
	SPMT - Arista ASBL	Administrateur
	Union Nationale des Mutualités Socialistes	Administrateur
BEAUJEAN Marc	Barsis	Administrateur
	Euresa Geie	Membre du conseil de gérance
	Hotel Spa Resort	Président du conseil d'administration
	La Fondation P&V	Administrateur
	Société Régionale d'Investissement de Bruxelles SRIB	Administrateur

Nom	Société	Mandat
BERTHOUX Eric	Vilvo Invest	Président du conseil d'administration
	Maif	Directeur général adjoint - gestion administrative et financière
	Société d'Assurances Mutuelles	
	Filia Maif	Directeur général
	Maif Horizon	Représentant MAIF - Président du conseil d'administration
	Immo Pan Europe	Représentant La Maif – Administrateur
	Delta Immo	Président du conseil d'administration
	Ofivalmo Partenaires	Représentant MAIF – Administrateur
	Ofi Holding	Représentant Maif – censeur
	Socram Banque	Administrateur
	Parnasse Maif	Administrateur
	Maif Avenir	Membre du Conseil des administrateurs
	Delta Loisirs Évasion	Représentant MAIF
	Maif Interface	Membre du Conseil des Administrateurs
	CALLEWAERT Paul	Het Nationaal Verbond van Socialistische Mutualiteiten
Union Nationale des Mutualités Socialistes		Secrétaire général
Viva-Socialistische Vrouwen Vereniging VZW		Administrateur
Thuishulp VZW		Président du conseil d'administration
VFG - Vereniging personen met een handicap VZW		Administrateur
Socialistische Vereniging van Vlaamse Gezondheidsvoorzieningen VZW		Administrateur
Vlaams Socialistisch Gezondheidsfonds VZW		Président du conseil d'administration
SVV - Centrum voor Jeugd- en Gezinsproblematiek VZW		Président du conseil d'administration
Mutualistische Alarmcentrale Mutas VZW		Administrateur
S-Sport Federatie VZW		Administrateur
Belle Vue VZW		Président du conseil d'administration
Vlaams Socialistisch Vormings- en Rekreatiefonds VZW		Président du conseil d'administration
Zorgkas van de Socialistische Mutualiteiten OVM		Vice-président du conseil d'administration
Joetz VZW		Administrateur
Sociale Hospitalisatieverzekeringen Mut		Administrateur
S-Hulp VZW		Trésorier
Intermutualistisch Agentschap VZW		Administrateur
La Maison de la Solidarité ASBL		Secrétaire
Procoop SCRL	Administrateur	
PSH SCRL	Administrateur	

Nom	Société	Mandat
DE LONGUEVILLE Philippe	Section belge du Centre International de Recherche ASBL	Administrateur
	Mob Solidariteit Mut	Vice-président du conseil d'administration
	Assuraccess	Administrateur délégué
	Barsis	Administrateur délégué
	Financière Botanique	Administrateur délégué
	PSH	Administrateur et membre du comité de direction
	Ima Benelux	Administrateur
FABRY Victor	P&V Previdis	Président du conseil d'administration
	Piette & Partners	Administrateur
	Vilvo Invest	Administrateur délégué
	MWB-FGTB	CFO
	Sofitra SA	Administrateur délégué
	Castel de Pont-à-Lesse SA	Administrateur
	MWB-Finance SA	Administrateur délégué
	Fonds de pension métal - Pensioenfond metaal OFF	Administrateur
	Fonds et Services Sociaux-Réseau Solidaris ASBL	Administrateur
	Agence locale pour l'Emploi de Thimister-Clermont ASBL	Trésorier
FOURNIER Hugues	Procoop SCRL	Administrateur
	Coopérative d'organisation des prestations et des salaires SCRL	Président du conseil d'administration
	PSH SCRL	Administrateur
	Difrenotech SCRL	Administrateur
	Macif	CFO et directeur participations
	Société d'assurances mutuelles	
	Coopest	Administrateur
	Macif Participations	Président du conseil d'administration
	Macif Mutavie Finance	Directeur général
	Macif Innovation	Membre du comité investissements et vice-président du conseil d'administration
	Macif Zycie Tuw	Membre du conseil de surveillance
	Ofi Advisers	Administrateur
	HDP4	Président du conseil d'administration
	HDP5	Président du conseil d'administration
	HDP6	Président du conseil d'administration
Equiconvictions	Administrateur	
Equigest	Administrateur	
Esfin	Administrateur	
Esfin Participations	Administrateur	
Libertés & solidarités	Administrateur	

Nom	Société	Mandat
	Tell me plus	Censeur
	OFI Investment Solutions (OIS)	Membre du conseil de surveillance
	S2IEM	Administrateur
GALANTE ALFONSO	Unipol Gruppo Finanziario	Chef de la planification stratégique, Investisseur Relations et M&A - membre du comité exécutif du groupe
GODIN Yves	Florealgroup (Joie et Vacances ASBL / Ontspanning en Vakantie VZW)	Directeur général – administrateur
	Organisation Internationale du Tourisme Social ASBL	Secrétaire général
	Le Domaine des Sources SPRL	Gérant
	Vacances et Santé - Communauté française Région wallonne ASBL	CEO
	Le Festival SA	Administrateur
	Ecalypso ASBL	Vice-président du conseil d'administration
MAGNEE Martine	Barsis	Président du conseil d'administration
	Euresa-Life	Administrateur
	Financière Botanique	Administrateur
	Hotel Spa Resort	Administrateur-délégué
	Iu	Administrateur
	La Fondation P&V	Administrateur
	Multipar	Administrateur
	Multipharma	Administrateur
	Multipharma Group	Administrateur Membre du comité d'audit
	PSH	Administrateur et membre du comité de direction
	SPMT-Arista	Administrateur Membre de l'assemblée générale
	Syneristiki Insurance Cy	Administrateur
	Vilvo Invest	Administrateur
MARNEF Patrick	Algemene Centrale ABVV	Directeur administration, finance & management
	Woonkrediet Antwerpen-Kempen-Limburg NV	Administrateur
	Autonomo Gemeentebedrijf Boom Plus	Président du conseil d'administration
PHILIPPOT Jean-Paul	RTBF	Directeur général
	Régie Media Belge SA	Président du conseil d'administration
	Sonuma SA	Président du conseil d'administration
	Association pour l'Autorégulation de la Déontologie Journalistique ASBL	Administrateur
	Keywall SA	Président du conseil d'administration
	Festival de Wallonie - Musiq'3 - Bruxelles ASBL	Président du conseil d'administration

Nom	Société	Mandat
THIRION Alain	Financière d'entreprise et de rénovation immobilière SA (Feri Sa)	CEO
	Radio Bruxelles International ASBL	Administrateur
	Casa Kafka Pictures SA	CEO
	Dreamwall SA	Président du conseil d'administration
	The Content Company SA	Président du conseil d'administration
	Belgian Media Ventures SA	Président du conseil d'administration
	Financière Reyers SA (Frey Sa)	CEO
	ASBL Association d'aide à la recherche médicale André Vesale	Administrateur
	ASBL Comité de Développement du Sport belge	Administrateur
	ASBL Institut DECROLY	Administrateur
	Union européenne de radio-télévision (EBU-UER) ASBL	Président du conseil d'administration
	SA Immo-Digue	Directeur général
	SCRL Ma Radio	Administrateur
	Union Nationale des Mutualités Socialistes	Trésorier
	Ctre Hosp Univ Tivoli-Inst Med Mutualités Soc ASBL	Administrateur
	L'ouvroir ASBL	Président du conseil d'administration
	Partena - Secrétariat Social d'Employeurs ASBL	Administrateur
	Partena Business Services SA	Administrateur
	Partena - Social Audit - Partena Audit Social VZW	Administrateur
	Partena - Allocations Familiales - Kinderbijslag ASBL	Administrateur
	Partena Assurances Sociales pour Indépendants ASBL	Administrateur
	C.L.U. Invest SA	Administrateur
	Partena Guichet d'Entreprise	Consultant
	La Maison de la Solidarité ASBL	Trésorier
	SPMT - Arista ASBL	Administrateur
	Société Mutualiste Mutualis	Trésorier
	Solidaris Assurances	Président du comité de direction
	Action Francophone pour la Formation ASBL	Trésorier
	Action Francophone pour La Santé et la Solidarité ASBL	Trésorier
	ASS Socialiste de la Personne Handicapée ASBL	Trésorier
	Les Riezes et les Sarts ASBL	Administrateur
Centre Médical Pédiatrique « Clairs Vallons » ASBL	Administrateur	

Nom	Société	Mandat
	Drive Mut ASBL	Trésorier
	Espace Seniors ASBL	Trésorier
	ASBL Fédération des Centres de Planning Familial des FPS	Administrateur
	Femmes Prévoyantes Socialistes ASBL	Administrateur
	Formation, Action, Militantisme, Mouvement de ASBL	Administrateur
	Latitudo Jeunes ASBL	Administrateur
	Vacances et Santé - Communauté Française Région wallonne ASBL	Administrateur
	Solidarité Étudiants du Monde - Solidariteit Wereldstudenten ASBL	Administrateur
	ASBL Service Social de Solidarité Socialiste	Administrateur
	Experconsult ASBL	Administrateur
	BAO	Administrateur
	ASBL Attentia Caisse d'allocations Familiales	Administrateur
	Fête des Solidarités ASBL	Administrateur, secrétaire, trésorier
	Castel Pont-a-Lesse SA	Administrateur
	Multipharma Group	Administrateur
	Autonomis – Réseau Solidaris ASBL	Administrateur
	ASBL Solidaris ETP	Administrateur
	Mutualistische Alarmcentrale Mutas VZW	Administrateur
	Institut Belle-Vue ASBL	Administrateur
	Mutassur BERV	Administrateur
	Comité Technique de L'office de Contrôle des Mutualités	Président du Comité Technique
VERERTBRUGGEN Patrick	Het Nationaal Verbond Van Socialistische Mutualiteiten	Secrétaire général adjoint
	Union Nationale des Mutualités Socialistes	Secrétaire
	Kruispuntbank Van De Sociale Zekerheid Oi	Administrateur
	Multipharma Group CVBA	Administrateur
	SPMT - Arista ASBL	Président du conseil d'administration
	Thuishulp VZW	Administrateur
	Socialistische Vereniging van Vlaamse Gezondheidsvoorzieningen VZW	Administrateur
	Vlaams Socialistisch Gezondheidsfonds VZW	Secrétaire

Nom	Société	Mandat
VERNAILLEN Hilde	Fonds voor Ontwikkelingssamenwerking - Socialistische Solidariteit VZW	Administrateur
	De Branding VZW	Administrateur
	Experconsult ASBL	Président du conseil d'administration
	Belle Vue VZW	Secrétaire
	Vlaams Socialistisch Vormings- en Rekreatiefonds VZW	Administrateur
	De Zorgkas van De Socialistische Mutualiteiten OVM	Secrétaire
	I.M. VZW	Secrétaire
	Intermutualistisch Agentschap VZW	Secrétaire
	Sociale Hospitalisatieverzekeringen Mut	Administrateur
	S-Hulp VZW	Vice-président du conseil d'administration
	La Maison de la Solidarité ASBL	Secrétaire
	Federaal Kenniscentrum voor de Gezondheidszorg OI	Administrateur
	BAO SCRL	Administrateur
	Solidariteit MUT	Secrétaire
	AMICE Association des assureurs mutuels et coopératifs en Europe	Observateur aux réunions du conseil d'administration
	Assuraccess	Président du conseil d'administration
	Ceci n'est pas une crise	Administrateur
	Clu Invest	Administrateur
	Euresa Geie	Membre du conseil de direction et secrétaire du conseil d'administration
	Febecoop	Président du conseil d'administration
	Febecoop Adviesbureau Vlaanderen VZW	Administrateur
	Febecoop Agence Conseil Bruxelles	Administrateur
	Febecoop Agence Conseil Wallonie	Administrateur
	Financière Botanique	Président du conseil d'administration
	Ima Benelux	Vice-président du conseil d'administration Président du comité d'audit
	IMA SA	Membre du conseil de surveillance
	International Cooperative and Mutual Insurance Federation (ICMIF)	Président du conseil d'administration
	IU	Président du conseil d'administration
	Koninklijke Vlaamse Schouwburg (KVS)	Président du conseil d'administration
	La Fondation P&V	Administrateur
	Medconsult	Administrateur
	Multipar	Président du conseil d'administration
	Multipharma	Président du conseil d'administration

Nom	Société	Mandat
	Multipharma Group	Président du conseil d'administration
	Partena	Administrateur
	Assurances Sociales pour Indépendants	
	Partena	Administrateur
	Caisse de Compensation pour Allocations Familiales	
	Partena Business Services	Administrateur
	Partena Business Solutions	Administrateur
	Partena	Administrateur
	Secrétariat Social Entreprises	
	Parentia Wallonie	Administrateur
	Procoop	Administrateur-délégué
	PSH	Président du comité de direction
	Section belge du Centre International de Recherche (CIRIEC)	Administrateur
	Service Social de Solidarité Socialiste	Membre de l'assemblée générale
	SPMT-Arista	Membre de l'assemblée générale
	Union Professionnelle des Entreprises d'Assurances (Assuralia)	Vice-président du conseil d'administration
WYCKAERT Nico	ABVV Metaal	CFO
	MVL-Finance SA	CEO
	Bremberg VZW	Secrétaire-trésorier et administrateur-délégué
	Huis Der Metaalbewerkers van Vlaanderen VZW	Secrétaire-trésorier

Mandats extérieurs des membres du comité de direction

Nom	Société	Mandat
VERNAILLEN Hilde	Voir « Mandats extérieurs des administrateurs »	
MAGNEE Martine	Voir « Mandats extérieurs des administrateurs »	
BEAUJEAN Marc	Voir « Mandats extérieurs des administrateurs »	
DE LONGUEVILLE Philippe	Voir « Mandats extérieurs des administrateurs »	
DEKENS Johan	Exaris Interim	Administrateur
	IU cvba	Administrateur
	La Fondation P&V	Administrateur
	Multipharma cvba	Administrateur
	Multipharma Group cvba	Administrateur
	Multipar cvba	Administrateur

DE CHARRY Eymard	La Fondation P&V	Administrateur
	Coverdis Insure	Administrateur
MISSELYN Sophie	Non-applicable (Aucun autre mandat extérieur)	Non-applicable (Aucun autre mandat extérieur)

16 Transactions conclues avec des parties liées

L'investisseur est renvoyé à la section IV.C des états financiers consolidés annuels pour l'exercice 2017 de P&V, tels que repris dans les pages-F du Prospectus.

17 Procédures judiciaires

P&V peut, à certains moments, être impliquée dans des procédures judiciaires dans le cadre normal de ses activités, aussi bien en tant que demandeur qu'en tant que défendeur. P&V gère au mieux les procédures judiciaires dans lesquelles elle est impliquée et des provisions appropriées ont été constituées à cet égard.

Ni P&V ni aucune de ses filiales n'ont été impliquées, durant les douze derniers mois, dans des procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure qui, de la connaissance de P&V, est en cours ou susceptible de se produire), qui pourraient avoir ou ont récemment eu des effets importants sur la situation financière ou la rentabilité de P&V.

18 PSH

Généralités

PSH SCRL (« **PSH** ») est la société holding de contrôle de P&V regroupant les associés de référence historiques de P&V (voir « *Structure de l'actionnariat* »).

PSH vise à garantir l'appartenance de P&V à l'économie sociale en tant que coopérative d'assurance. A ce titre, elle est reprise sur la liste des sociétés coopératives agréées par le Conseil National de la Coopération.

En tant que holding, elle assure la cohérence et la complémentarité des stratégies et des politiques générales développées dans les différents domaines d'activité du Groupe P&V.

PSH ne mène aucune activité d'assurance ni aucune activité opérationnelle.

PSH est une société coopérative à responsabilité limitée (*coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) de droit belge, constituée pour une durée illimitée. Son siège social est situé rue Royale 151, 1210 Bruxelles, Belgique et elle est immatriculée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0452.994.750.

L'unique actif important de PSH est sa participation de 91,49 % dans P&V, ses autres actifs et dettes étant immatériels.

En tant que société holding d'assurance, PSH est contrôlée par la BNB.

En 2017, PSH a préparé et publié pour la première fois son SFCR (*Solvency and Financial Condition Report*), qui fournit une information standardisée sur ses résultats, sa gestion des risques et la situation de ses fonds propres.

Gouvernance

PSH a une structure de direction à deux niveaux, soit un conseil d'administration (*raad van bestuur*) et un comité de direction (*directiecomité*). Tous les membres du comité de direction sont également des membres du conseil d'administration.

Conseil d'administration

Nom	Mandat	Durée du mandat
CALLEWAERT Paul	Président du conseil d'administration	16/06/2016-01/06/2020
DE BATSELIER Georges	Administrateur	29/06/2018-01/06/2022
DE LONGUEVILLE Philippe	Administrateur	29/06/2018-01/06/2022
FABRY Victor	Administrateur	16/06/2016-01/06/2020
LEPOIVRE Florence	Administrateur	29/06/2018-01/06/2022
MAGNEE Martine	Administrateur	23/01/2013-30/06/2021
PHILIPPOT Jean-Paul	Administrateur indépendant	29/06/2018-01/06/2022
VAN DER SPIEGEL Freddy	Administrateur	29/06/2018-01/06/2022
VAN HEETVELDE Werner	Administrateur	16/06/2016-01/06/2020
VERNAILLEN Hilde	Administrateur	23/01/2013-01/06/2020

Comité de direction

Nom	Mandat	Durée du mandat
VERNAILLEN Hilde	Président	11/12/2014-01/06/2020
DE LONGUEVILLE Philippe	Membre	29/06/2018-01/06/2022
MAGNEE Martine	Membre	11/12/2014-30/06/2021

Commissaire

Le commissaire de PSH est KPMG Réviseurs d'Entreprises/Bedrijfsrevisoren SC SCRL/BV CVBA (*réviseur agréé/erkende revisor*), représentée par K. Tanghe. Son siège social est situé à Luchthaven Brussel Nationaal 1K, 1930 Zaventem, België. Le commissaire de PSH est membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (*Instituut der Bedrijfsrevisoren*).

Position de Solvabilité II

Le tableau ci-dessous indique, du point de vue de la couverture CSR de PSH au niveau consolidé, le delta par rapport à la couverture CSR de P&V solo, au 30 juin 2018 (pro forma).

€m	P&V	PSH	Différence
CSR	1081,9	1082,9	1,0
FPE	2122,8	2122,8	0,0
Couverture CSR	196,2 %	196,0 %	(0,2)%

Suite à la restructuration des fonds propres réglementaires de P&V (voir « *Restructuration des fonds propres réglementaires* ») la couverture CSR atteint 196 % (pro forma au 30 juin 2018).

La sensibilité des fonds propres est identique à celle de P&V, qui est reprise au sein du tableau repris dans la section « *Sensibilité des fonds propres* ».

OFFRE DES PARTS C

1 Caractéristiques des Parts C

(a) *Nature et catégorie des valeurs mobilières*

Les parts coopératives sont des instruments financiers de type « action » qui représentent un droit de propriété sur une fraction du capital de l'entreprise. Cela signifie qu'en achetant une Part C, l'investisseur devient un associé (« coopérateur » / « actionnaire ») de l'Émetteur.

Les parts coopératives P&V ne possèdent pas de code ISIN (numéro international d'identification des valeurs mobilières) ou de code équivalent.

Selon l'article 5 de ses statuts, P&V est une société coopérative dont le capital social est illimité. La part fixe du capital, représentée par des parts de catégorie A (réservées aux associés de P&V au 31 décembre 2017 et à leurs cessionnaires et dont la valeur nominale est de 2,50 EUR par part) et des parts de catégorie B (réservées aux entités ayant marqué leur intérêt pour les valeurs de P&V et dont la valeur nominale est de 100.000 EUR par part), s'élève à quarante-cinq millions quatre cent onze mille (45.411.000,00) EUR. La partie du capital social qui dépasse ce montant est représentée par des parts de catégorie C et peut varier sans qu'une modification des statuts ne soit nécessaire.

Le Prospectus porte sur l'émission des Parts C, qui représentent des parts de catégorie C. Il existe trois catégories de Parts C, à savoir les Parts C de catégorie C1 (les « **Parts C1** »), les Parts C de catégorie C2 (les « **Parts C2** ») et les Parts C de catégorie C3 (les « **Parts C3** »), qui sont accessibles aux investisseurs en fonction de leur qualité (voir « *Personnes pouvant souscrire et devenir associés* »). Les caractéristiques des Parts C sont décrites ci-après.

(b) *Législation applicable*

Les Parts C sont régies par le droit belge. Seuls les tribunaux belges seront compétents en cas de litige.

(c) *Forme d'émission*

Les Parts C sont émises sous forme nominative par inscription au registre des parts de P&V.

Conformément à l'article 7 des statuts de P&V, le conseil d'administration de P&V peut décider que le registre est tenu sous la forme électronique. Dans ce cas, le conseil d'administration détermine les modalités permettant d'en assurer la conservation et l'intégrité et la consultation dans le respect des dispositions légales applicables.

(d) *Monnaie d'émission*

L'émission a lieu en euros.

(e) *Droits attachés aux Parts C*

Un investisseur sera considéré comme un associé de P&V et bénéficiant dès lors de tous les droits attachés aux Parts C à partir de la date à laquelle le comité de direction de P&V l'a agréé en tant qu'associé de P&V et constate l'émission effective des Parts C (voir « *Modalités de souscription des Parts C* »).

(i) *Droit au dividende*

Voir « *Politique en matière de dividendes* ».

(ii) Droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote

Les Parts C donnent également le droit d'être convoqué et de participer aux assemblées générales des associés de P&V.

L'assemblée générale se réunit au moins une fois par an pour l'approbation des comptes annuels, le troisième jeudi du mois de juin.

La convocation contenant l'ordre du jour de l'assemblée générale est publiée quinze jours au moins avant l'assemblée générale dans le Moniteur belge et dans un journal de diffusion nationale de langue française et de langue néerlandaise.

Tout associé qui souhaite participer à une assemblée générale doit notifier sa présence à P&V par courrier ou par e-mail, au plus tard le troisième jour ouvrable qui précède la date de l'assemblée générale.

Lors des assemblées générales, chaque associé dispose d'un nombre de voix égal au nombre de parts souscrites. Toutefois, conformément à l'article 25.2 des statuts de l'Émetteur, l'ensemble des voix exprimées par les Parts C ne peut en aucun cas être compté dans le vote de l'assemblée générale, quel qu'en soit l'objet, pour un nombre de voix supérieur au dixième des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale ; le cas échéant, les voix exprimées (en termes de vote positif, vote négatif ou abstentions) par les Parts C seront réduites au pro rata.

Chaque associé peut se faire représenter par un mandataire lors d'une assemblée générale, au moyen d'une procuration qui est disponible sur le site internet de P&V ou peut être transmise à l'associé sur simple demande. Un mandataire ne peut toutefois représenter que deux associés au maximum.

(iii) Démission et retrait partiel

Voir « *Liquidité des Parts C* ».

(iv) Dissolution et liquidation de P&V

Conformément à l'article 33 des statuts de P&V, les associés ont au maximum droit au remboursement du montant réellement versé (voir aussi « *Facteurs de risques – Risque lié à l'absence de liquidité des Parts C* ») en cas de dissolution de P&V. L'actif de P&V servira d'abord à rembourser les dettes, charges et frais de liquidation et ensuite à rembourser le montant du capital libéré, à la valeur nominale des parts coopératives P&V détenues par chaque associé. En aucun cas les associés ne pourront recevoir plus que leur investissement nominal. Le cas échéant, les associés n'auront droit qu'à une partie proportionnelle (basée sur la valeur nominale de leurs parts) de ce montant si le solde disponible est insuffisant.

Le solde éventuellement restant après le remboursement des associés sera affecté, par décision de l'assemblée générale, à des sociétés participant à l'économie sociale. Les réserves accumulées par P&V ne seront jamais distribuées aux associés, même lors de la dissolution et liquidation de la Société.

(v) Droit de représentation au sein des organes de la société

Conformément à l'article 17 des statuts de P&V, les titulaires de Parts C ne disposent pas de droit de représentation au sein du conseil d'administration de P&V.

Toutefois, l'article 22 *bis* des statuts de P&V consacre l'existence d'un Conseil des usagers, intervenant en tant qu'organe consultatif du conseil d'administration, appelé à donner son avis

sur les activités de P&V au regard de son appartenance à l'économie sociale et de sa responsabilité sociétale.

Le Conseil des usagers est composé de membres désignés par l'assemblée générale parmi les représentants des coopérateurs historiques du Groupe P&V, non membres du conseil d'administration, d'une part, et d'autre part, parmi le personnel sous contrat à durée indéterminée cadre et non cadre de P&V et/ou de ses filiales de distribution et de prévention, pour deux membres du Conseil des usagers.

L'article 22 *bis* des statuts de P&V prévoit que des membres représentant les associés titulaires de Parts C1 et de Parts C3 pourront être désignés par l'assemblée générale comme membres du Conseil des usagers.

Aucune rémunération ni jeton de présence n'est accordé aux représentants du personnel cadre et non-cadre et aux représentants des titulaires de Parts C.

(vi) Participation à des activités dédiées

Voir « *Motifs de l'offre et affectation du produit de l'Offre* ».

(f) *Date d'émission*

L'Offre court, de manière continue, à partir du 26 septembre 2018. Cette date constitue le point de départ de la période de souscription aux Parts C. Elle pourra toutefois être suspendue ou arrêtée à tout moment sur décision du conseil d'administration de l'Émetteur.

Le présent Prospectus n'ayant qu'une validité d'un an, l'Offre ne pourra se poursuivre au-delà d'un an que moyennant l'établissement d'un nouveau prospectus approuvé par la FSMA.

(g) *Liquidité des Parts C*

Les parts coopératives P&V ne feront l'objet d'aucune demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou un marché équivalent. Elles ne peuvent donc pas être revendues sur un tel marché.

Les Parts C sont incessibles, conformément à l'article 9.2 des statuts de l'Émetteur.

L'associé qui souhaite récupérer tout ou partie de la somme investie en Parts C peut uniquement remettre sa démission ou demander un retrait partiel de ses Parts C.

Un associé peut uniquement démissionner ou demander un retrait partiel de ses Parts C dans les six mois suivant le début de l'exercice social. Toute démission ou retrait de Parts C doit être notifiée par l'associé à P&V par courrier électronique, qui en accuse réception par courrier électronique. A dater de cet accusé de réception, le droit de vote et tout autre droit afférent aux Parts C s'éteint, sauf en ce qui concerne le droit au remboursement et le droit au dividende. Ce dernier s'éteint pour et à partir de l'exercice social au cours duquel a été effectué le remboursement des Parts C dû à l'associé, conformément aux statuts de P&V.

En cas de démission ou de retrait partiel de ses Parts C, l'associé aura droit au remboursement de ses Parts C à leur valeur nominale. Il ne sera en aucun cas attribué une part quelconque des fonds de réserve, de prévision, d'amortissements ou autres, ni de part dans les réserves légales, disponibles, indisponibles ou autres, quels qu'en soient le montant et la qualification. Si l'actif net de P&V, tel qu'il apparaît au bilan de l'exercice au cours duquel l'associé a démissionné, est inférieur au capital souscrit et libéré, le remboursement se fera à due concurrence (pro rata basé sur la valeur nominale de la part).

Les statuts de l'Émetteur prévoient que le remboursement des Parts C s'effectue dans les dix jours ouvrables suivant l'approbation par l'assemblée générale des comptes annuels de l'exercice social au cours duquel l'associé a perdu la qualité d'associé ou a retiré une partie de ses Parts C.

Cela a notamment comme conséquence qu'un associé souhaitant démissionner en seconde partie d'année (année X) ne pourra remettre sa démission que pendant les six premiers mois de l'année suivante (année X + 1) et que, dans une telle hypothèse, le remboursement de ses Parts C ne pourra intervenir qu'après la tenue de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels de l'année X + 1, qui se tiendra dans les six premiers mois de l'année X + 2. Par exemple, un associé qui souhaite démissionner en juillet 2018, ne pourra présenter sa démission que de janvier à juin 2019. Il n'obtiendra le remboursement de ses Parts C qu'au plus tard dans les dix jours ouvrables suivant l'assemblée générale annuelle de la Société statuant sur les comptes annuels de l'exercice social 2019, c'est-à-dire en 2020. Un délai de presque deux ans pourrait donc intervenir entre le moment où l'associé souhaite démissionner et le remboursement effectif de ses Parts C.

Le délai pendant lequel l'associé démissionnaire ne peut pas disposer du montant de sa participation, par exemple afin d'effectuer potentiellement d'autres investissements, peut donc s'avérer relativement long.

En outre, si au cours d'un exercice social la somme des pertes de la qualité d'associé liées au fait de cesser de remplir les conditions d'agrégation visées à l'article 8.2 des statuts, démissions et retraits partiels des associés détenteurs de Parts C, nette des nouvelles souscriptions réalisées au cours du même exercice, excède 2,5 % de la part variable du capital à la clôture de cet exercice social, ces pertes de la qualité d'associé, démissions et retraits partiels seront soumis à l'autorisation préalable du conseil d'administration et des autorités de contrôle compétentes et un éventuel refus d'autorisation sera notifié par P&V aux associés concernés par courrier électronique envoyé endéans le mois suivant la fin de l'exercice social concerné.

Par exemple, dans l'hypothèse où un an après la date du présent Prospectus, l'Offre a résulté en l'émission de 4.000 Parts C, cela signifie que la partie variable du capital de P&V s'élève à 4.000.000 EUR. Les pertes de la qualité d'associé, démissions et retraits partiels, décrits au paragraphe ci-dessus, relatifs à des parts d'une valeur nominale totale, nette des nouvelles souscriptions réalisées au cours de l'exercice où ces pertes, démissions et retraits partiels sont intervenus, supérieure à 100.000 EUR, déclencherait ainsi la nécessité de soumettre ces pertes, démissions et retraits partiels à l'autorisation préalable du conseil d'administration et des autorités de contrôle compétentes.

Par ailleurs, le Nouveau Code des sociétés (voir « *Facteurs de risques* » - « *Facteurs pouvant affecter la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C* » - « *L'Émetteur est soumis à un cadre législatif et réglementaire dont l'évolution peut affecter son activité, sa situation financière, sa réputation ou son image* ») prévoit d'introduire une nouvelle disposition en matière de remboursement des parts en cas de démission d'un coopérateur. Ce remboursement sera en effet assimilé à une distribution au sens du Nouveau Code des sociétés, et donc soumis préalablement à un double test, qui consiste d'une part à vérifier que l'actif net ne devient pas négatif à la suite du remboursement, et d'autre part à vérifier que la société pourra, à la suite du remboursement, continuer à s'acquitter de ses dettes au fur et à mesure de leur échéance.

Outre la démission ou le fait de ne plus remplir les conditions d'agrégation (voir la section « *Conditions et modalités de l'Offre – Personnes pouvant souscrire et devenir associés* »), un associé peut également perdre la qualité d'associé en raison des causes suivantes : l'exclusion, la dissolution, la liquidation volontaire ou judiciaire, la faillite, le décès, l'interdiction ou la déconfiture. La perte de la qualité d'associé entraîne le droit au remboursement des Parts C à la valeur nominale (y compris au profit des

héritiers en cas de perte de la qualité d'associé pour cause de décès). Toute perte de la qualité d'associé résultant d'une exclusion, dissolution, liquidation, faillite, d'un décès, d'une interdiction ou déconfiture, est notifiée par P&V à l'associé par courrier électronique mentionnant les raisons de la perte de la qualité d'associé dans les 10 jours ouvrables suivant le jour où P&V constate la survenue des éléments motivant la perte de la qualité d'associé ou, pour l'exclusion, dans les 10 jours ouvrables de la décision finale d'exclusion adoptée par le conseil d'administration de P&V. A dater de ce courrier électronique, le droit de vote et tout autre droit afférent aux Parts C s'éteint, sauf en ce qui concerne le droit au remboursement et le droit au dividende. Ce dernier s'éteint pour et à partir de l'exercice social au cours duquel a été effectué le remboursement des Parts C dû à l'associé, conformément aux statuts de P&V.

Conformément à l'article 12 des statuts de P&V, tout associé peut être exclu pour justes motifs ou s'il commet des actes contraires aux intérêts de la société. L'exclusion est prononcée par le conseil d'administration, qui ne délibère valablement que si la moitié de ses membres sont présents ou représentés. Si ce quorum de présence n'est pas atteint, un nouveau conseil d'administration sera convoqué qui délibérera valablement quel que soit le nombre d'administrateurs présents ou représentés.

L'exclusion d'un associé ne peut être prononcée que si elle recueille les trois quarts des voix présentes ou représentées et doit être motivée. L'associé dont l'exclusion est demandée sera invité à faire connaître ses observations par écrit, devant le conseil d'administration, dans le mois de l'envoi d'un pli recommandé contenant la proposition motivée d'exclusion. L'associé a le droit d'être entendu par le conseil d'administration s'il en fait la demande dans l'écrit contenant ses observations.

Une copie conforme de la décision d'exclusion, constatée conformément aux dispositions du Code des sociétés, est adressée dans les quinze jours à l'associé exclu, par lettre recommandée.

Toute perte de la qualité d'associé résultant du fait de ne plus remplir les conditions d'agrégation est notifiée par P&V à l'associé par courrier électronique mentionnant les raisons de la perte de la qualité d'associé endéans le mois suivant la fin de l'exercice social pendant lequel l'associé a cessé de remplir les conditions d'agrégation. A dater de ce courrier électronique, le droit de vote et tout autre droit afférent aux Parts C s'éteint, sauf en ce qui concerne le droit au remboursement et le droit au dividende. Ce dernier s'éteint pour et à partir de l'exercice social au cours duquel a été effectué le remboursement des Parts C dû à l'associé, conformément aux statuts de P&V.

Si l'associé qui a perdu la qualité d'associé ou est exclu n'a pas communiqué à P&V ses coordonnées bancaires ou n'a pas informé P&V de toute modification relative à ses coordonnées bancaires, et que P&V ne dispose dès lors pas de ces coordonnées dudit associé afin d'effectuer le remboursement de ses parts P&V, l'associé est tenu de réclamer les sommes qui lui sont dues dans les cinq ans qui suivent le premier janvier de l'année qui suit la fin de la qualité d'associé ou la décision de retrait, sinon il sera déchu de son droit au remboursement de ses Parts C.

(h) *Modification des droits des associés*

Les droits des associés sont repris dans les statuts de P&V.

L'assemblée générale ne peut valablement délibérer sur des modifications aux statuts que si l'objet des modifications a été spécialement indiqué dans la convocation et si ceux qui assistent à la réunion représentent au moins la moitié du capital social.

Si cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation sera nécessaire, et la nouvelle assemblée délibérera valablement, quel que soit le nombre de parts représentées.

Toute modification des statuts doit en outre réunir les trois quarts des voix présentes ou représentées pour être adoptée, le cas échéant après application de la limite visée à l'article 25 des statuts de P&V. Il

s'agit de la limite selon laquelle l'ensemble des voix exprimées par les Parts C ne peut en aucun cas être compté dans le vote de l'assemblée générale pour un nombre de voix supérieur au dixième des voix présentes ou représentées à l'assemblée générale (voir « *Droits attachés aux Parts C* » - « *Droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote* »).

Par ailleurs, si la délibération a hypothétiquement pour objet la restructuration ou la transformation de P&V, l'article 29.2 des statuts de P&V prévoit que la valeur respective à retenir pour les parts coopératives P&V de catégorie A, B et C, aux fins du calcul du rapport d'échange ou du calcul des pourcentages du capital post restructuration/transformation, sera calculée en tenant compte du principe selon lequel les réserves et le bénéfice reporté au 31 décembre 2017 seront ajoutés à la valeur nominale des parts A et non à celle des parts B ou Parts C. Les réserves et bénéfice reporté au 31 décembre 2017 se montent respectivement à 851.868.993 EUR et 138.364.924 EUR, ce qui pourrait dès lors entraîner une dilution substantielle des parts B et Parts C.

L'assemblée générale pourra également décider, à l'occasion d'une telle restructuration ou transformation de P&V, de la conversion des Parts C en titres non représentatifs du capital leur conférant des droits similaires à ceux visés actuellement par les statuts. La détermination de la nature exacte de ces titres non représentatifs du capital et des droits afférents à ceux-ci dépendrait d'analyses qui devraient être menées au cas et au moment où une telle restructuration ou transformation, qui est considérée comme hypothétique par P&V, venait à être envisagée et qui devraient tenir compte de l'ensemble des circonstances prévalant à ce moment.

Lors d'une éventuelle décision de restructuration ou transformation de P&V, les règles de majorité prévues par le Code des sociétés sont applicables, le cas échéant après application de la limite visée à l'article 25 des statuts de P&V (voir « *Droits attachés aux Parts C - Droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote* »).

(i) *Offres publiques d'achat obligatoires*

En Belgique, les offres publiques d'acquisition sont soumises à la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, à l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition et à l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise.

P&V déclare qu'elle n'a fait l'objet d'aucune offre publique d'achat durant le dernier exercice comptable et celui en cours.

Les parts coopératives ne sont pas des titres admis à la négociation sur un marché réglementé ou un marché équivalent, ce qui constitue un obstacle aux offres publiques d'acquisition.

2 Conditions et modalités de l'Offre

(a) *Conditions générales de souscription*

L'Offre ne s'adresse qu'aux personnes morales et aux personnes physiques ayant atteint l'âge de 18 ans et qui relèvent d'une des catégories visées à la section (c) (« *Personnes pouvant souscrire et devenir associés* ») ci-dessous. S'ils présentent ces caractéristiques, les souscripteurs sont agréés comme associés par le comité de direction de P&V.

Les Parts C sont nominatives et sont libérées dès la souscription et le versement de la somme correspondant aux Parts C acquises.

L'Offre ne comporte pas de montant total minimal ni maximal.

L'admission d'un associé est constatée par son inscription dans le registre des parts de P&V, conformément aux statuts et aux dispositions du Code des sociétés.

(b) *Décision relative à l'Offre*

Le conseil d'administration de P&V a approuvé la présente Offre et l'émission des Parts C (sous réserve de la constatation de la réalisation effective des souscriptions) lors de sa réunion du 30 août 2018.

(c) *Personnes pouvant souscrire et devenir associés*

L'Offre est exclusivement adressée et destinée aux investisseurs ayant leur domicile en Belgique.

Les Parts C ne sont en particulier pas enregistrées en application de la moindre disposition légale ou réglementaire des Etats-Unis d'Amérique et ne peuvent pas être offertes ou vendues aux Etats-Unis.

Les personnes qui ont la nationalité américaine ou qui sont contribuables américains, ne peuvent pas souscrire aux Parts C.

Sans préjudice de ce qui précède, peuvent être admis comme associés les personnes morales et les personnes physiques qui ont au minimum 18 ans accomplis et qui relèvent de l'une des catégories suivantes :

- les personnes physiques clientes de P&V, à savoir ayant souscrit au moins un contrat d'assurance avec P&V ; elles peuvent souscrire aux Parts C1 ;
- les personnes qui sont employées de P&V sous contrat à durée indéterminée ; elles peuvent souscrire aux Parts C2 ;
- les agents de P&V, personnes physiques ou morales ; ils peuvent souscrire aux Parts C3.

(d) *Prix d'émission et frais*

Le prix d'une Part C est fixé à 1.000,00 EUR. Le montant minimum d'une souscription est par conséquent de 1.000,00 EUR.

Les Parts C doivent être entièrement libérées au moment de leur souscription.

L'investisseur peut détenir, à tout moment, au maximum cinq Parts C.

Il n'y a pas de frais, pour l'investisseur, liés à la souscription des Parts C.

(e) *Calendrier indicatif de l'Offre*

L'Offre court, de manière continue, à partir du 26 septembre 2018. Cette date constitue le point de départ de la période de souscription. Pendant toute cette période, les investisseurs peuvent, de manière continue, souscrire des Parts C.

Le conseil d'administration de P&V peut toutefois suspendre ou arrêter à tout moment l'émission de Parts C, moyennant la publication d'un supplément à cet égard, nonobstant le fait que les personnes souhaitant souscrire présentent les caractéristiques visées à la section (c) (« *Personnes pouvant souscrire et devenir associés* ») ci-dessus. Une telle décision n'aurait toutefois d'effet que pour l'avenir et ne porterait aucun préjudice aux droits des investisseurs déjà titulaires de Parts C.

Un investisseur sera considéré comme un associé de P&V à partir de la date à laquelle le comité de direction de P&V l'agrée en tant qu'associé de P&V et constate l'émission effective des Parts C (voir « *Modalités de souscription des Parts C* »).

Le Prospectus ayant une validité d'un an, l'émission ne pourra toutefois se poursuivre au-delà d'un an que moyennant l'établissement d'un nouveau prospectus approuvé par la FSMA.

(f) *Modalités de souscription des Parts C*

La souscription des Parts C s'effectue en remplissant le formulaire de souscription disponible sur le site internet de P&V (www.pv.be).

Une fois complété, l'investisseur imprime le formulaire, le date et le signe. L'investisseur envoie ensuite le formulaire signé, ainsi qu'une copie de la face recto de sa carte d'identité, par la poste au siège social de l'Émetteur (Rue Royale 151, 1210 Bruxelles) à l'attention de MBO (T14), Service Souscription Parts C ou par email à l'adresse suivante : cooperators@pv.be.

P&V vérifiera, dans les 7 jours ouvrables suivant la réception du formulaire de souscription envoyé par l'investisseur, que ce dernier rencontre les conditions requises pour devenir associé de P&V et, une fois cette vérification effectuée, l'investisseur recevra, par email, un formulaire l'invitant à effectuer, par versement bancaire, sur un compte de P&V dédié spécialement à l'Offre, le versement du montant correspondant aux parts souscrites.

Le comité de direction de P&V se réunira usuellement bimensuellement afin d'approuver formellement l'agrégation de l'investisseur en tant qu'associé de P&V (voir section (c) « *Personnes pouvant souscrire et devenir associés* ») et de constater l'émission des Parts C. L'investisseur sera ensuite inscrit dans le registre des parts coopératives de P&V et recevra par email le certificat constatant cette inscription et la date de l'émission effective desdites Parts C qui constituera la date de départ du droit aux dividendes (voir « *Droits attachés aux Parts C* »). La date à laquelle le comité de direction de P&V agrée un investisseur en tant qu'associé de P&V et constate l'émission effective des Parts C constitue donc la date à laquelle un investisseur devient un associé de P&V et bénéficie de l'ensemble des droits attachés aux Parts C.

La demande de souscription est rétractable par l'investisseur dans les quatorze jours à compter de la réception par P&V du formulaire de souscription de l'investisseur. L'investisseur notifie l'exercice de son droit de rétractation par courrier envoyé au siège social de P&V à l'attention de MBO (T14), Service Souscription Parts C ou par email à l'adresse suivante : cooperators@pv.be.

Si un investisseur a exercé son droit de rétractation dans le délai visé ci-dessus, les fonds qui auraient, le cas échéant, déjà été versés, lui seront retournés sans intérêt dans les 10 jours ouvrables à compter de la réception de sa notification d'exercice de son droit de rétractation.

(g) *Droit préférentiel de souscription*

Il n'existe aucun droit de souscription préférentiel dans le cadre de la présente Offre.

(h) *Intermédiaires chargés du service financier*

P&V est seule responsable de la gestion et du suivi de la présente Offre. P&V n'a désigné aucun fournisseur de service financier externe pour ce faire.

(i) *Publications relatives à l'Offre*

Dans le cadre de la présente Offre, P&V publiera le Prospectus ainsi que tout supplément au Prospectus, le cas échéant, sur son site internet (www.pv.be). Un exemplaire du Prospectus (et, le cas échéant, de tout supplément au Prospectus) sur support papier pourra également être obtenu, gratuitement, au siège social de P&V sis rue Royale, 151, 1210 Saint-Josse-ten-Noode, Belgique durant les heures habituelles de bureau chaque jour ouvrable de la semaine (à l'exception des samedis, dimanche et jours fériés).

Conformément à l'article 34 de la loi du 16 juin 2006, tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre publique, est mentionné dans un supplément au prospectus.

Les investisseurs qui ont déjà accepté de souscrire des Parts C avant que le supplément ne soit publié ont le droit de retirer leur acceptation pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude ayant donné lieu à la publication du supplément soit antérieur à la clôture définitive de l'offre publique et à la livraison des Parts C.

P&V publiera les résultats de la souscription à la présente Offre, à la fin de la période de souscription, soit 12 mois suivant le 25 septembre 2018, sur son site internet (www.pv.be).

3 Effet dilutif de l'Offre

Chaque part coopérative de P&V conserve sa valeur nominale, quelle que soit le nombre de parts en circulation.

Le dividende représente un pourcentage de la valeur nominale des parts P&V.

L'Offre pourrait néanmoins entraîner un impact dilutif quant au droit au dividende des associés de P&V, qui dépendra du nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre. Plus le nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre est important, plus le nombre de parts ayant droit au dividende sera important, ce qui pourrait réduire le montant du dividende alloué à chaque part.

En ce qui concerne le droit de vote des associés, chaque part P&V, quelle que soit sa catégorie, donne droit à une voix. L'impact dilutif du droit de vote dépendra donc du nombre de Parts C souscrites dans le cadre de l'Offre. Toutefois, l'ensemble des voix exprimées par les Parts C ne peut en aucun cas être compté dans le vote d'une assemblée générale de P&V pour un nombre de voix supérieur au dixième des voix attachées à l'ensemble des parts P&V présentes ou représentées à ladite assemblée générale de P&V (et, le cas échéant, les voix exprimées par les Parts C seront réduites au pro rata) (voir « *Offre des Parts C* » – « *Caractéristiques des Parts C* » - « *Droits attachés aux Parts C* » – « *Droit de participer à l'assemblée générale et d'exercer un droit de vote* »).

MOTIFS DE L'OFFRE ET AFFECTATION DU PRODUIT DE L'OFFRE

1 Motifs de l'Offre

L'ouverture du capital de P&V aux clients, aux membres du personnel et aux agents commerciaux de P&V poursuit l'objectif de renforcer le caractère coopératif de P&V et de nouer un dialogue structuré entre P&V et ses différentes parties prenantes, de manière à concevoir avec elles le futur de leur entreprise d'assurances en phase avec leurs besoins et aspirations, et en prise avec les défis sociétaux actuels.

Cette démarche s'inscrit dans le prolongement de l'engagement de P&V qui, dès sa création en 1907, à une époque profondément marquée par l'inégalité et des conditions de travail précaires pour la majorité des ouvriers, a décidé de mener ses activités commerciales sous une forme coopérative.

Ainsi, ses coopérateurs-fondateurs n'étaient pas des investisseurs guidés par la recherche du profit, mais des organisations et des associations animées par des valeurs de solidarité. La mise en commun de leurs moyens et de leur énergie ont permis d'organiser un service qui était quasiment inexistant à l'époque : la couverture en assurance, pour un maximum de personnes, des principaux risques inhérents à la vie privée ou professionnelle.

Aujourd'hui, plus d'un siècle plus tard, P&V est devenue un acteur de référence du marché belge des assurances. Conformément aux fondamentaux de l'entrepreneuriat coopératif, un modèle en lequel P&V croit profondément, ses bénéfices sont majoritairement réinvestis dans l'entreprise de manière à garantir sa solidité financière, ainsi que la qualité de ses produits et services.

On assiste depuis quelques années à un véritable renouveau de l'entrepreneuriat coopératif, avec le développement d'un nombre croissant de coopératives d'initiative citoyenne, dont l'ambition est de faire émerger une économie plus sociale et plus durable. Ces coopératives se caractérisent par un socle solide de valeurs partagées, et par une participation réelle de leurs différentes parties prenantes à leur vie d'entreprise.

P&V souhaite emboîter le pas à cette tendance et aller un pas plus loin dans son fonctionnement coopératif en ouvrant la possibilité aux personnes au service desquelles elle mène ses activités, c'est-à-dire ses clients, mais également aux personnes sans lesquelles rien ne serait possible, c'est-à-dire les membres de son personnel et de son réseau commercial, de participer à sa vie d'entreprise et de contribuer activement à son évolution.

Outre la perspective de participer aux éventuels bénéfices de l'entreprise, et de voter aux assemblées générales, l'intention de P&V est d'organiser pour les nouveaux coopérateurs qui auront acquis des Parts dans le cadre de la présente Offre des activités qui leur seront spécialement dédiées et qui auront pour objectif de renforcer le lien entre eux et leur entreprise d'assurances.

Ces activités, qui prendront par exemple la forme de sessions d'information sur la prévention des risques ou sur le métier de l'assurance, seront mises en place progressivement, en tenant compte des attentes des nouveaux coopérateurs.

Dans la perspective de lancer et d'entretenir cette dynamique participative, il est projeté d'organiser régulièrement des panels ouverts aux coopérateurs (clients/agents/employés) pour récolter ces attentes, de manière à alimenter la construction et l'évolution du programme d'activités qui leur est dédié.

Il n'est pas exclu d'élargir ces activités pour favoriser une participation plus active des coopérateurs, et faire en sorte qu'ils alimentent la réflexion de P&V sur la façon dont cette dernière exerce sa mission et comment, au regard des enjeux sociétaux auxquels elle est confrontée, elle devrait l'exercer dans le futur.

Des représentants des nouveaux coopérateurs clients ou agents pourront également être nommés au Conseil des usagers, aux côtés des employés, qui y sont déjà représentés. Le Conseil des usagers est un organe consultatif

au conseil d'administration. Il est appelé à donner son avis sur les activités de P&V au regard de son appartenance à l'économie sociale et de sa responsabilité sociétale.

2 Affectation du produit de l'Offre

Le produit de l'émission des Parts C sera affecté aux besoins généraux de l'entreprise.

L'ensemble des coûts liés à l'Offre est estimé à 530.000 EUR.

POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES

La décision d'octroyer un dividende appartient à l'assemblée générale de P&V, sur proposition du conseil d'administration.

Le dividende peut fluctuer d'une année à l'autre. Il peut également être proposé de ne distribuer aucun dividende.

Aux cours des exercices écoulés suivants, le dividende brut suivant a été attribué aux parts existant à l'époque, c'est-à-dire les parts de catégorie A :

- exercice 2015 : 0 % ;
- exercice 2016 : 6 % (brut de précompte mobilier) ;
- exercice 2017 : 8 % (brut de précompte mobilier).

Les dividendes du passé ne constituent aucune garantie pour l'avenir.

La politique de distribution des dividendes de P&V est la suivante :

- l'excédent favorable du bilan, déduction faite des charges sociales, frais généraux, amortissements et provisions nécessaires, constitue le bénéfice net de la société ;
- sur le bénéfice net, il est prélevé tout d'abord 5% pour la réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint un 10ème du capital social ;
- ensuite une dotation sera faite aux activités de la Fondation P&V et de l'ASBL Assuraccess, dont les activités s'inscrivent dans le prolongement des missions de P&V en matière d'accessibilité et de durabilité (voir « *Description de l'Émetteur* » – « *Stratégie* » pour davantage d'informations à cet égard), à concurrence de la différence entre un million d'euros et leurs fonds de roulement disponibles, avec un maximum de cinq cent mille euros ;
- le solde recevra l'affectation que lui donnera l'assemblée générale ;
- les parts sociales, qu'elle qu'en soit la catégorie, ne pourront en aucun cas se voir attribuer un dividende supérieur au taux maximum visé à l'article 1, §1, 5° de l'arrêté royal du 8 janvier 1962 fixant les conditions d'agrément des groupements nationaux de sociétés coopératives et des sociétés coopératives (actuellement de 6% de la valeur nominale des parts sociales après retenue du précompte mobilier) ;
- si le montant souscrit n'est resté libéré que pour une période de moins d'un an, l'attribution des dividendes se fera *pro rata temporis*.

La politique de dividende de P&V tient compte de la spécificité coopérative de P&V, de ses résultats, de ses contraintes internes et réglementaires en matière de solvabilité, et de ses objectifs à long-terme.

Le dividende est exprimé en un pourcentage de la valeur nominale de la part.

L'assemblée générale annuelle se réunit le 3^{ème} jeudi de juin. Si elle approuve le paiement d'un dividende, celui-ci sera annoncé par communiqué public et payé aux détenteurs de parts coopératives, dans les 10 jours ouvrables qui suivent la date de l'assemblée, par virement sur le compte bancaire renseigné par chaque détenteur de parts lors de la souscription de celles-ci. Le détenteur de parts s'engage à communiquer tout changement éventuel de son compte à P&V. P&V ne peut être tenue pour responsable des conséquences du non-respect de cette obligation par le détenteur de parts. Les dividendes que P&V n'a pas pu payer de ce chef sont gardés à la

disposition du détenteur de parts pendant 5 ans, sans donner droit à des intérêts dans le chef du détenteur de parts et sont, à l'issue de cette période, réputés acquis à P&V.

Quant à l'associé perdant sa qualité d'associé ou retirant une partie de ses parts, le droit au dividende au titre des parts concernées s'éteint pour et à partir de l'exercice social au cours duquel a été effectué le remboursement de ces parts dû, conformément aux statuts de la société, à l'associé.

Le Nouveau Code des sociétés (voir « *Facteurs de risques* » - « *Facteurs pouvant affecter la capacité de l'émetteur à respecter ses obligations relatives aux Parts C* » - « *L'Émetteur est soumis à un cadre législatif et réglementaire dont l'évolution peut affecter son activité, sa situation financière, sa réputation ou son image* ») prévoit par ailleurs d'introduire une nouvelle disposition en matière de distribution de dividendes. Les distributions seront soumises à un double test, qui consiste d'une part à vérifier que l'actif net ne devient pas négatif à la suite de la distribution, et d'autre part à vérifier que la société pourra, à la suite de la distribution, continuer à s'acquitter de ses dettes au fur et à mesure de leur échéance.

ASPECTS FISCAUX

Les paragraphes ci-dessous résument certaines conséquences en matière d'impôts fédéraux belges sur les revenus relatifs à la propriété des Parts C par un investisseur qui acquiert ces Parts C dans le cadre de l'Offre. Ce résumé est basé sur la législation, les conventions et les interprétations réglementaires en vigueur en Belgique à la date du Prospectus, toutes susceptibles de modification, éventuellement avec effet rétroactif.

Il convient pour les investisseurs de prendre en considération qu'à la suite d'évolutions du droit ou de la pratique, les conséquences fiscales finales pourraient différer de celles exposées ci-dessous.

Ce résumé ne prétend pas traiter de toutes les conséquences fiscales relatives à la propriété des Parts C et à leur remboursement par P&V, et ne prend pas en considération la situation spécifique des investisseurs particuliers, dont certains pourraient être soumis à une réglementation spéciale ou aux lois fiscales d'un pays autre que la Belgique.

Aux fins de ce résumé, un résident belge est un individu assujéti à l'impôt des personnes physiques belge (c'est-à-dire, une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou qui est assimilée à un résident au sens du droit fiscal belge), une société assujéti à l'impôt des sociétés belge (c'est-à-dire, une société dont le siège statutaire, l'établissement principal, le siège administratif ou le siège de la direction est situé en Belgique), ou une personne morale assujéti à l'impôt des personnes morales belge (c'est-à-dire, une personne morale autre qu'une société assujéti à l'impôt des sociétés belge, dont le siège statutaire, l'établissement principal, le siège administratif ou le siège de la direction est situé en Belgique). Un non-résident belge est une personne qui n'est pas un résident belge.

Les investisseurs sont invités à consulter leurs propres conseillers fiscaux concernant les conséquences fiscales d'un investissement dans les Parts C à la lumière de leur situation particulière, en ce compris les conséquences de toute législation étatique, locale ou nationale.

1 Dividendes

Au regard de la fiscalité belge, le montant brut de tous les avantages payés sur les Parts C ou attribués aux Parts C est généralement traité comme une distribution de dividendes. À titre d'exception, le remboursement du capital effectué conformément au Code belge des sociétés n'est pas considéré comme une distribution de dividendes dans la mesure où ce remboursement est imputé sur le capital fiscal. Ce capital fiscal inclut, en principe, le capital social effectivement libéré et sous certaines conditions, les primes d'émissions libérées et les montants en espèces souscrits au moment de l'émission de parts bénéficiaires. D'un point de vue fiscal, toute réduction de capital est considérée comme imputée (selon une règle de prorata) sur le capital fiscal et sur certaines réserves (sont visées, et dans l'ordre suivant, les réserves taxées incorporées au capital, les réserves taxées non incorporées au capital et les réserves exonérées incorporées au capital). La seule partie de la réduction de capital réputée imputée sur du capital fiscal, peut, sous certaines conditions, ne pas être considérée comme une distribution de dividendes du point de vue fiscal.

Le précompte mobilier belge de 30 % est normalement prélevé sur les dividendes, sous réserve d'une exonération qui peut être disponible en vertu des dispositions internes belges ou des Conventions préventives de double imposition applicables.

En cas de remboursement des Parts C ou de liquidation de P&V, dans la mesure où le remboursement n'excède pas le capital fiscal représenté par les Parts C rachetées, aucun précompte mobilier ne sera dû.

(a) *Personnes physiques résidant en Belgique*

Pour les personnes physiques résidant en Belgique qui acquièrent et détiennent les Parts C au titre de placement privé, le précompte mobilier belge sur les dividendes est libératoire de sorte qu'il constitue l'imposition définitive de ces dividendes en matière d'impôt des personnes physiques.

Les personnes physiques résidant en Belgique peuvent toutefois décider de déclarer les dividendes dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques. Lorsque le bénéficiaire opte pour la déclaration des dividendes, ceux-ci seront normalement imposables au taux ordinaire de 30 % applicable au précompte mobilier sur les dividendes, ou s'il est inférieur, aux taux progressifs de l'impôt des personnes physiques applicable au revenu global déclaré de ce contribuable. Si le bénéficiaire déclare les dividendes, l'impôt des personnes physiques dû sur ces dividendes ne sera pas majoré des additionnels locaux. De plus, si les dividendes sont déclarés, le précompte mobilier belge retenu à la source peut, dans les deux cas, être imputé sur l'impôt des personnes physiques à payer par le bénéficiaire et peut également être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt dû, pour autant que la distribution des dividendes ne mène pas à une réduction de la valeur des Parts C ou à une moins-value. Cette condition n'est pas applicable si le bénéficiaire peut prouver qu'il a détenu les Parts C en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 12 mois précédant le paiement ou l'attribution des dividendes. S'ils sont déclarés par le bénéficiaire dans la déclaration à l'impôt des personnes physiques, les dividendes sont en principe éligibles à l'exemption de précompte mobilier sur les dividendes pour un montant annuel maximum de 640 EUR (exercice d'imposition 2019) aux conditions de l'article 21, alinéa 1, 14°, du code des impôts sur les revenus (le « CIR »). Pour éviter tout doute : tous les dividendes (et pas seulement les dividendes issus des Parts C) sont pris en compte pour déterminer si le seuil de 640 EUR susmentionné est atteint. La loi du 30 juillet 2018 portant des dispositions diverses en matière d'impôts sur les revenus prévoit d'augmenter le montant de 640 EUR à 800 EUR pour les revenus payés ou attribués à partir de la période imposable 2019.

Pour les résidents belges qui acquièrent et détiennent les Parts C à titre professionnel, le précompte mobilier belge n'est pas libératoire. Les dividendes doivent toujours être déclarés par le bénéficiaire et seront, dans ce cas, imposables au taux de l'impôt des personnes physiques applicable à cet investisseur, majoré des additionnels locaux. Le précompte mobilier retenu à la source peut être imputé sur l'impôt des personnes physiques à payer par le bénéficiaire et peut également être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt dû, sous réserve du respect de deux conditions : (i) le contribuable doit détenir les Parts C en pleine propriété au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur ou à une moins-value sur les Parts C. Cette dernière condition n'est pas applicable si le bénéficiaire peut prouver qu'il a détenu les Parts C en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 12 mois précédant la distribution ou l'attribution des dividendes.

(b) *Société résidant en Belgique*

(i) *Impôt des sociétés*

Pour les sociétés résidant en Belgique, le revenu brut des dividendes (incluant le précompte mobilier) doit être déclaré dans la déclaration fiscale à l'impôt des sociétés et est soumis au taux d'imposition des sociétés de 29,58 % (à partir de l'exercice d'imposition 2019 se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1^{er} janvier 2018 – y compris la contribution complémentaire de crise de 2 %) ou de 25 % (à partir de l'exercice d'imposition 2021 se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1^{er} janvier 2020). Sous certaines conditions, un taux réduit d'impôt des sociétés de 20,4 % (à partir de l'exercice d'imposition 2019 se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1^{er} janvier 2018 - y compris la contribution

complémentaire de crise de 2 %) ou de 20 % (à partir de l'exercice d'imposition 2021 se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1er janvier 2020) s'applique aux premiers 100.000 EUR recueillis par les petites et moyennes entreprises telles que définies à l'article 15, §1 à §6, du code belge des sociétés.

Tout précompte mobilier belge retenu à la source sur les dividendes peut être imputé à l'impôt des sociétés et pourra être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt finalement dû par la société, sous réserve du respect de deux conditions : (i) le contribuable doit détenir les Parts C en pleine propriété au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur ou à une moins-value sur les Parts C. Cette dernière condition n'est pas applicable : (i) si la société peut démontrer qu'elle a eu la pleine propriété des Parts C pendant une période ininterrompue de 12 mois précédant la date de la distribution ou du paiement des dividendes ou (ii) si, pendant cette période, les Parts C n'ont à aucun moment appartenu à un contribuable autre qu'une société résidente belge ou un société non-résidente ayant investi les Parts C de manière ininterrompue dans un établissement belge.

(c) *Contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales belge*

Pour les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales belge, le précompte mobilier belge sur les dividendes est, en principe, libératoire de sorte qu'il constitue l'imposition définitive de ces dividendes en matière d'impôt sur les revenus.

(d) *Personnes physiques et sociétés ne résidant pas en Belgique*

(i) *Précompte mobilier*

Pour les personnes et les sociétés ne résidant pas en Belgique, le précompte mobilier sur les dividendes constitue l'imposition définitive sur les dividendes en Belgique, sauf si le non-résident détient les Parts C dans le cadre d'une activité professionnelle exercée en Belgique par le biais d'une base fixe dans le pays ou d'un établissement belge.

Si les Parts C sont acquises par un non-résident pour les besoins d'une activité professionnelle exercée en Belgique, l'investisseur doit déclarer tous les dividendes perçus, lesquels seront imposables au taux applicable à l'impôt des non-résidents pour les personnes physiques ou les sociétés. Le précompte mobilier retenu à la source peut être imputé sur l'impôt dû par cette personne physique ou société non-résidente et pourra être remboursé dans la mesure où il excède l'impôt dû, sous réserve du respect de deux conditions : (i) le contribuable doit détenir les Parts C en pleine propriété au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes et (ii) la distribution des dividendes ne peut pas donner lieu à une diminution de valeur ou à une moins-value sur les Parts C. Cette dernière condition n'est pas applicable si (i) la personne ou la société non-résidente peut prouver qu'elle a eu la pleine propriété des Parts C pendant une période ininterrompue de 12 mois précédant la date du paiement ou de la distribution des dividendes ou (ii), en ce qui concerne uniquement les sociétés non-résidentes, si pendant cette période, les Parts n'ont pas appartenu à un contribuable autre qu'une société résidente ou une société non-résidente ayant investi ses Parts C de manière ininterrompue dans un établissement belge.

(ii) *Exonération du précompte mobilier belge sur les dividendes pour les non-résidents*

La Belgique a conclu, avec plus de 95 pays, des Conventions préventives de la double imposition qui réduisent le taux du précompte mobilier sur les dividendes à 20 %, à 15 %, à 10 %, à 5 %, voire à 0 % pour les résidents de ces pays, en fonction de critères tels que, notamment, l'importance de la participation détenue et certaines formalités d'identification.

Les dividendes issus des Parts versés à des personnes physiques non-résidentes qui n'ont pas affecté les Parts à l'exercice d'une activité professionnelle peuvent bénéficier d'une exonération de précompte mobilier à concurrence d'un montant annuel maximum de 640 EUR (exercice d'imposition 2019). Il en résulte que, si un précompte mobilier belge a été retenu lors de l'attribution ou de la mise en paiement des dividendes, la personne physique non-résidente peut déclarer dans sa déclaration à l'impôt des non-résidents ce précompte mobilier belge retenu pour le créditer sur l'impôt dû ou en obtenir le remboursement, si le montant à récupérer excède le montant de l'impôt des non-résidents dû. Si aucune déclaration à l'impôt des non-résidents ne doit être rentrée, le précompte mobilier belge retenu peut être réclamé à concurrence d'un montant annuel maximum de 640 EUR de dividendes (exercice d'imposition 2019) en introduisant une demande *ad hoc* auprès du fonctionnaire de l'administration fiscale belge qui sera désigné par arrêté royal. Une telle demande doit être introduite au plus tard le 31 décembre de l'année suivant l'année pendant laquelle le dividende a été attribué ou mis en paiement et comprendre une attestation par laquelle le statut de personne physique non-résidente du bénéficiaire est confirmé et d'autres formalités à préciser par arrêté royal. Pour éviter tout doute, il convient de souligner que tous les dividendes (et pas seulement les dividendes issus des Parts C) sont pris en compte pour déterminer si le seuil de 640 EUR susmentionné est atteint. La loi du 30 juillet 2018 portant des dispositions diverses en matière d'impôts sur les revenus prévoit d'augmenter le montant de 640 EUR à 800 EUR pour les revenus payés ou attribués à partir de la période imposable 2019.

Les investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux afin de déterminer un éventuel droit à une réduction de précompte mobilier lors du paiement ou de la distribution des dividendes. Ils sont également invités à s'informer quant à la procédure à suivre pour bénéficier d'un taux réduit de précompte mobilier lors du paiement des dividendes ou pour introduire une demande de remboursement.

2 Moins-values sur les Parts C

Les Parts C sont incessibles. En cas de remboursement des Parts C par P&V ou de liquidation de cette dernière, les investisseurs récupéreront au maximum le montant du capital investi qui correspondra en principe à du capital libéré dans le chef de P&V. Il en résulte que les investisseurs ne pourront pas réaliser de plus-value sur les Parts C. Une moins-value ne saurait toutefois être exclue.

(a) *Personnes physiques résidant en Belgique*

Les moins-values réalisées sur les Parts C par une personne physique résidant en Belgique et ne détenant pas les Parts C à titre professionnel ne sont pas fiscalement déductibles. Les moins-values réalisées sur les Parts C par une personne physique résidant en Belgique et détenant des Parts C à titre professionnel sont, en principe, fiscalement déductibles.

(b) *Sociétés résidant en Belgique*

Les moins-values réalisées sur les Parts C par des sociétés résidentes ne sont pas fiscalement déductibles, à l'exception des moins-values réalisées à l'occasion du partage total de l'avoir social de P&V, à concurrence de la perte du capital libéré représenté par ces Parts C.

(c) *Contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales belge*

Les moins-values réalisées sur les Parts C par des personnes morales résidant en Belgique ne sont pas fiscalement déductibles.

(d) *Personnes physiques et sociétés ne résidant pas en Belgique*

Les moins-values ne sont généralement pas déductibles. Les moins-values sont fiscalement déductibles si ces moins-values sont réalisées sur les Parts C par une personne non-résidente qui détient des Parts C dans le cadre d'activités professionnelles exercées en Belgique par le biais d'une base fixe ou d'un établissement belge.

3 Taxe sur les opérations de bourse

Aucune taxe sur les opérations de bourse ne sera due sur la souscription de Parts C dans le cadre de la présente Offre dans la mesure où la présente Offre porte sur des Parts C nouvellement émises par P&V (marché primaire).

Le remboursement des Parts C par P&V n'est pas soumis à la TOB.

4 Taxe sur les comptes-titres

Les Parts C constituant des titres nominatifs, c'est-à-dire matérialisé par une inscription au registre des parts de P&V, ne pourront en principe pas être détenues sur des comptes-titres, auquel cas la taxe sur les comptes-titres ne sera pas d'application aux Parts C.

INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE

Les indicateurs ci-dessous, qui sont usuellement utilisés pour analyser les résultats financiers du Groupe, sont considérés comme des « indicateurs alternatifs de performance » (« IAP ») (« *Alternative Performance Measures* »), tels que définis dans la guidance de l’Autorité européenne des marchés financiers (*European Securities and Markets Authority*), « ESMA ») sur les indicateurs alternatifs de performance.

P&V utilise ces IAPs en complément des chiffres établis conformément aux normes internationales d’information financière (IFRS). Ces indicateurs permettent de mieux comprendre la performance de P&V et constituent une information utile pour les investisseurs.

Les IAPs complètent mais ne remplacent pas les chiffres établis selon les normes IFRS.

Conformément aux orientations de l’ESMA, les informations suivantes sont fournies pour chaque indicateur :

- définition de l’indicateur (IAP) et relevance de son utilisation ;
- réconciliation de l’indicateur (IAP) avec le poste, sous-total ou total le plus proche figurant dans les états financiers.

Définition et relevance

Indicateur	Définition	Relevance
Résultat technique	Le résultat avant rendement sur investissements, autres revenus, coûts et impôts – uniquement attribuables aux activités de l’assurance vie et non-vie.	Le résultat technique indique le résultat attribuable aux activités de l’assurance (vie et non-vie).
Résultat brut ajusté	<p>Le résultat brut ajusté comprend les primes nettes acquises, les commissions et produits de placement alloués, déduction faite des coûts nets de sinistres et prestations d’assurance et de tous les coûts d’exploitation, y compris tous les coûts de traitement des sinistres, les coûts d’investissement, les commissions et autres coûts, alloués à des contrats d’assurance et/ou d’investissement. La différence entre le résultat brut ajusté et le résultat avant impôts comprend tous les résultats liés à des plus-values ou moins-values réalisées sur la vente d’instruments financiers ainsi qu’aux fluctuations de valeur de marché enregistrées via le compte de résultat.</p> <p>Les éléments exceptionnels tels que les coûts de restructuration et les dépréciations provenant de participations dans des entreprises associées sont également déduits.</p>	<p>La présentation du résultat brut ajusté est utile dans la mesure où elle permet de mieux comprendre les résultats de P&V, compte tenu de ses différentes activités, déduction faite de certains éléments non récurrents qui ne se réalisent pas d’une année à l’autre. Le résultat brut ajusté montre le résultat après réassurance, avant impôts, stable et ajusté, en ligne avec les objectifs de la société.</p> <p>Il permet de mieux visualiser l’influence des marchés financiers sur les résultats de la société.</p>

Ratio combiné net (NetCoR)	<p>Le résultat net des sinistres survenus et les coûts d'exploitation divisés par les primes nettes acquises pour l'activité d'assurance non-vie :</p> $\text{NetCoR} = \frac{(\text{résultat net des sinistres} + \text{coûts d'exploitation})}{\text{Primes nettes acquises}}$ <p>Le ratio combiné net est généralement exprimé en pourcentage.</p> <p>Les résultats nets des sinistres correspondent au résultat technique, qui intègre les résultats de la réassurance des sinistres. On déduit également les primes cédées (coût du programme de réassurance) pour obtenir le résultat net des sinistres.</p>	<p>Le ratio combiné net mesure la rentabilité technique de l'assurance non-vie. Un ratio inférieur à 100% indique un résultat de souscription rentable, alors qu'un ratio supérieur à 100% indique une perte de souscription.</p>
Rendement sur fonds propres ajusté (ROE brut ajusté)	<p>Le résultat brut ajusté divisé par les fonds propres</p> $\text{ROE brut ajusté} = \frac{\text{Résultat brut ajusté}}{\text{Fonds propres}}$	<p>Le ROE brut ajusté combine une indication de la rentabilité des activités principales et de la rentabilité des fonds propres compte tenu du résultat brut ajusté.</p>
Rendement sur fonds propres effectif (ROE effectif)	<p>Le résultat net divisé par les fonds propres</p> $\text{ROE effectif} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$	<p>Le ROE effectif combine une indication de la rentabilité de l'activité et de la rentabilité des fonds propres.</p>
Rendement des investissements (ROI)	<p>Le ROI mesure le rendement financier compte tenu des investissements dans divers actifs.</p> <p>Il compare le résultat financier au montant total des investissements dans l'immobilier, le portefeuille d'investissements, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.</p> <p>Les chiffres donnant les pourcentages de ROI sont considérés au niveau groupe pour toutes les activités.</p>	<p>Le ROI permet de comparer le résultat financier aux investissements en valeur de marché. Il permet de comprendre, outre l'impact du résultat financier sur le résultat global de la société, le pourcentage qu'il représente par rapport au montant des actifs, ce qui indique dans quelle mesure le résultat est influencé par le volume (taille) des actifs.</p>
Lever financier	<p>Le sous-facteur « levier financier » correspond au niveau d'endettement d'une entreprise d'assurance par rapport à sa capitalisation totale et est calculé comme suit :</p> $\text{Dette subordonnée} / (\text{Dette subordonnée} + \text{Fonds propres})$	<p>Ce ratio est l'un des principaux indicateurs de crédit utilisé par les agences de notation. Il mesure la proportion de fonds propres d'une société qui est financée au moyen d'emprunts.</p>

Couverture des intérêts	La couverture des intérêts se calcule comme suit : EBIT / charge des intérêts	Ce ratio est l'un des principaux indicateurs de crédit utilisé par les agences de notation. Il indique la capacité de paiement des intérêts.
EBIT	L'EBIT (« <i>Earnings Before Interest and Taxes</i> ») correspond au résultat avant les intérêts financiers et les impôts.	Ce ratio permet de déterminer le ratio de couverture des intérêts.

Réconciliation

Résultat technique et non-technique

	2015	2016	2017	2017 T1	2018 T1
Résultat technique et non-technique					
Résultat en IFRS	184,3	120,1	172,4	14,4	(6,5)
Résultat technique.....	(71,8)	(63,0)	(2,1)	2,4	(23,8)
dont vie.....	(259,2)	(260,7)	(255,9)	(63,9)	(64,4)
dont non-vie.....	187,2	197,7	253,8	66,4	39,9
Autres résultats.....	350,9	217,5	168,8	10,8	14,2
Impôts.....	(94,8)	(34,4)	5,7	1,2	3,1

Résultat brut ajusté

	2015	2016	2017	2017 T1	2018 T1
Résultat brut ajusté					
Résultat IFRS (A).....	184,3	120,1	172,4	14,4	(6,5)
Résultat financier – effets de marché et gains et pertes réalisés.....	231,8	157,9	130,6	(7,4)	9,3
Coûts de restructuration.....		(40,0)	13,0	—	—
Dépréciations des entreprises consolidées selon la méthode de mise en équivalence.			(67,0)	—	—
Impôts.....	(94,8)	(34,4)	5,7	1,2	3,1
Total des éléments déduits (B).....	136,9	83,5	82,3	(6,2)	12,4
Résultat (A-B)	47,4	36,6	90,1	20,6	(18,9)

Résultat financier – effets de marché et plus-value/moins-values réalisées et impôts : élément du résultat IFRS dans les états financiers

	2015	2016	2017	2017 T1	2018 T1
Coût de restructuration		(40,0)	13,0	—	—
Coût lié à la constitution de provisions dans la perspective du départ de près de 300 employés de la société dans le cadre d'un plan					

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2017 T1</u>	<u>2018 T1</u>
constructif négocié avec les représentants du personnel					
Une provision a été constituée en 2016 et libérée en partie en 2017					
Montant intégré à :					
Coûts administratifs et opérationnels	(339,5)	(375,7)	(329,8)	(84,0)	(88,5)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2017 T1</u>	<u>2018 T1</u>
Dépréciations des sociétés consolidées selon la méthode de mise en équivalence					
Diminution de la valeur des fonds propres consolidés de Multipharma du fait d'une dépréciation comptabilisée dans les comptes de Multipharma en 2017					
Montant intégré à:					
Résultat sociétés consolidées selon la méthode de mise en équivalence.....	5,7	9,6	(67,0)		

Ratio combiné net (NetCor)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018 T1</u>
Ratio net combiné				
Primes acquises.....	1.576,8	1.592,1	1.539,0	423,3
dont non-vie (A).....	726,7	725,5	693,6	176,2
Primes cédées	(38,2)	(38,8)	(35,8)	(10,2)
dont non-vie (B).....	(35,8)	(36,7)	39,0	(10,2)
Coûts techniques.....	(1.610,4)	(1.569,7)	(1.502,0)	(437,6)
dont coûts nets des sinistres non-vie (C) ..	(534,5)	(521,1)	(402,7)	(126,7)
Coûts d'exploitation	(339,5)	(375,7)	(329,8)	(88,5)
dont éléments liés non-vie (D)	(237,7)	(261,5)	(233,9)	(64,1)
NetCor -(B+C+D)/(A)	<u>111,2%</u>	<u>112,9%</u>	<u>97,4%</u>	<u>114,1%</u>

ROE brut ajusté

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>
ROE brut ajusté			
Fonds propres et réserves IFRS	1.776	1.961	2.063
Résultat brut ajusté	47	37	90
ROE brut ajusté	2,7%	1,9%	4,4%

ROE effectif

	2015	2016	2017
ROE effectif			
Fonds propres IFRS	184	120	172
Fonds propres et réserves IFRS	1.776	1.961	2.063
ROE effectif.....	10,4%	6,1%	8,4%

Rendement des investissements*

	2015	2016	2017
Rendement des investissements			
Immobilier	194	168	165
Investissements	16.221	17.363	17.802
Trésorerie et équivalents de trésorerie	300	295	261
Investissements	16.716	17.826	18.228
Résultats financiers	678	583	562
Rendement des investissements (ROI) %	4,1%	3,3%	3,1%

* Concerne les activités d'assurance vie et non-vie (le chiffre de 3,95 % pour l'année 2017 repris dans « *Gestion des actifs et passifs* » concerne uniquement l'activité d'assurance vie).

INFORMATIONS GÉNÉRALES

Autorisation

L'Offre des Parts C a été autorisée par le conseil d'administration de l'Émetteur lors de sa réunion du 30 août 2018.

Déclaration en matière de fonds de roulement

L'Émetteur est d'avis que le fonds de roulement disponible est suffisant pour répondre à ses besoins actuels, à savoir pour les 12 mois suivant la date du Prospectus.

Changement significatif ou matériel

Il n'y a eu aucun :

- (a) changement significatif à la situation financière (sauf celui résultant (a) d'une augmentation de capital réalisée (pour partie en nature et pour partie en numéraire) en juin 2018 pour un montant de 44.900.000 EUR et (b) de l'émission d'un emprunt obligataire subordonné Solvency II venant à maturité en 2028, réalisée (pour partie en nature et pour partie en numéraire) en juillet 2018 pour un montant total de 390.000.000 EUR - voir « *Description de l'Émetteur* » - « *Restructuration des fonds propres réglementaires* ») ou commerciale de l'Émetteur depuis le 31 mars 2018 ; et
- (b) changement matériel défavorable dans les perspectives de l'Émetteur depuis le 31 décembre 2017.

Tendances récentes

Aucune tendance récente n'a eu de répercussions sensibles sur P&V ou ses secteurs d'activités.

À la connaissance de P&V, il n'y a actuellement pas de tendance connue, de demande, d'engagement ou d'évènement susceptible d'influencer sensiblement les perspectives de P&V et ses secteurs d'activités durant l'exercice social en cours.

Procédure judiciaire

P&V et ses filiales n'ont pas été impliqués, durant les douze derniers mois, dans des procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure en cours ou susceptible de se produire ou dont P&V a connaissance), qui pourrait avoir ou ont récemment eu des effets importants sur la situation financière ou la rentabilité de P&V.

Commissaires

Le commissaire de l'Émetteur pour le contrôle des états financiers consolidés de l'Émetteur pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 était Ernst & Young Bedrijfsrevisoren SC SCRL/BV CVBA (*réviseur agréé/erkende revisor*), représentée par J-F. Hubin. Son siège social est situé à De Kleetlaan 2, 1831 Diegem, Belgique. Ernst & Young Bedrijfsrevisoren SC SCRL/BV CVBA (*réviseur agréé/erkende revisor*) est membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (*Instituut der Bedrijfsrevisoren*).

Le commissaire de l'Émetteur pour le contrôle des états financiers consolidés de l'Émetteur pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2017 et les états financiers intermédiaires, consolidés et non-audités (revue limitée) pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 est KPMG Réviseurs d'Entreprises/Bedrijfsrevisoren SC SCRL/BV CVBA (*réviseur agréé/erkende revisor*), représentée par K.

Tanghe. Son siège social est situé à Luchthaven Brussel Nationaal 1K, 1930 Zaventem, Belgique. Le commissaire de l'Émetteur est membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises (*Instituut der Bedrijfsrevisoren*).

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EMETTEUR

La section qui suit contient les :

1. Etats financiers annuels, consolidés et audités de l'Émetteur pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2015 (établis conformément aux normes IFRS) et le rapport du commissaire y afférent ;
2. Etats financiers annuels, consolidés et audités de l'Émetteur pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2016 (établis conformément aux normes IFRS) et le rapport du commissaire y afférent ;
3. Etats financiers annuels, consolidés et audités de l'Émetteur pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2017 (établis conformément aux normes IFRS) et le rapport du commissaire y afférent ;
4. Etats financiers intermédiaires, consolidés et non-audités (revue limitée) de l'Émetteur pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2018 (établis conformément aux normes IFRS) et le rapport du commissaire y afférent.









Les états financiers consolidés au 31 décembre 2015

2015
*Rapport du Conseil d'Administration sur les états
financiers consolidés IFRS*



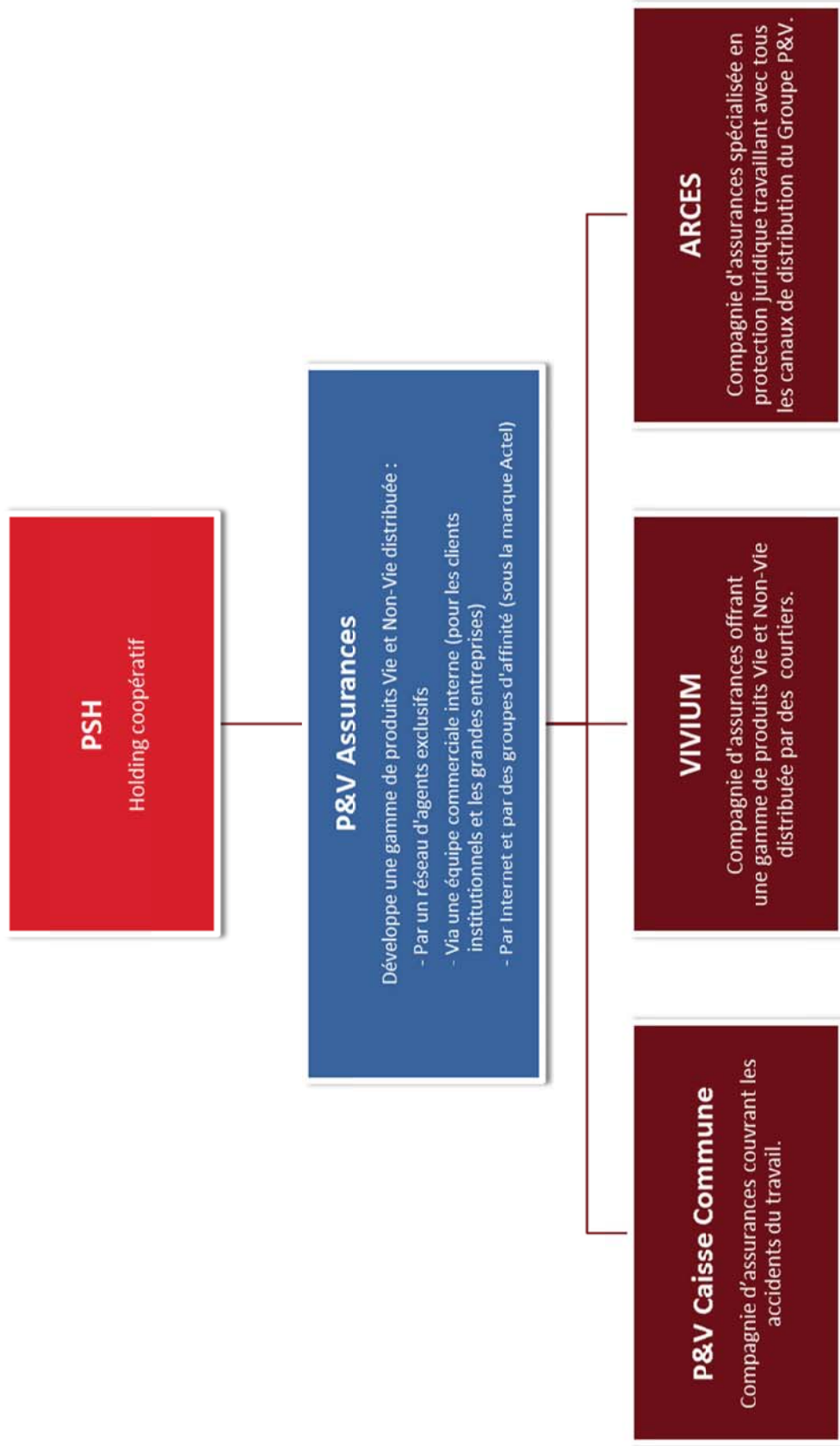
I	PRESENTATION DU GROUPE P&V.....	2
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2015	6
III	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	14
IV	RAPPORT D'ACTIVITES	17
V	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES.....	20
VI	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE.....	22
VII	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	71
VIII	ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	77
IX	RESSOURCES HUMAINES.....	77
X	EXISTENCE DE SUCCURSALES	77
XI	INTERET OPPOSE.....	77
XII	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT.....	77
XIII	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V	78
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	103

Abréviations

 GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/ Practice
 IAS	International Accounting Standard
 IASB	International Accounting Standards Board
 IFRIC	IFRS Interpretation Committee (ex IFRIC) Interpretations
 IFRS	International Financial Reporting Standard
 Interpretations	IFRS Interpretations Committee (ex – International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC))
 PB	Participation bénéficiaire (discrétionnaire)
 Shadow accounting	Comptabilité reflet dans le cadre de l'IFRS4
 SIC	Standard Interpretations Committee
 S/P	Ratio sinistres/primes
 VNI	Valeur nette d'inventaire (publiée par le fonds)

I Présentation du Groupe P&V

I.A Structure du Groupe P&V



I.A.1 PSH

PSH scrl est la structure faitière du Groupe P&V regroupant les associés de référence.

PSH est la garante de l'éthique et des valeurs du Groupe P&V dans le cadre de son appartenance à l'économie sociale. Conformément à ses valeurs et à la responsabilité sociétale du Groupe P&V, PSH garantit la cohérence et à la complémentarité des stratégies et politiques générales développées dans les différents domaines d'activités du Groupe P&V.

PSH est une société coopérative agréée par le Conseil national de la coopération. Cet agrément signifie que PSH fonctionne conformément aux principes coopératifs et, plus précisément, qu'elle consacre le respect du pouvoir démocratique comme l'absence de but spéculatif.

I.A.2 Participations significatives

I.A.2.a IMA

Depuis 1994, le Groupe P&V collabore avec IMA (Inter Mutuelles Assistance) pour les prestations d'assistance à ses assurés. Début 2012, le Groupe P&V a renforcé son partenariat stratégique avec IMA et a pris une participation de 50 % dans le capital d'IMA Benelux et 3,95 % dans IMA SA, dont le siège social est situé à Niort en France.

Cette alliance stratégique avec IMA permet au Groupe P&V d'offrir à ses clients des services d'assistance innovants dans les différentes branches d'assurance.

I.A.2.b Multipharma

Le Groupe P&V a une participation importante dans le groupe coopératif Multipharma Group. Ce groupe se compose des scrl Multipharma Group, Multipar, Multipharma, de Voorzorg CVBA et iU.

La scrl Multipharma s'est donné pour mission de jouer un rôle actif dans l'accessibilité des produits de santé (principalement les médicaments) et des soins pharmaceutiques de qualité. Son identité repose sur trois éléments clés : un engagement à renforcer le métier de pharmacien, la force d'un réseau intégré, et la référence au projet coopératif.

Multipharma exploite un réseau d'environ 250 officines pharmaceutiques (au 31/12/2015), ainsi qu'un dépôt de gros. Multipharma est le plus grand réseau d'officines pharmaceutiques ouvertes au public.

De Voorzorg, dont le siège se situe à Mechelen, exploite 20 pharmacies et un dépôt en gros de médicaments et produits parapharmaceutiques. Elle est principalement active dans la région d'Anvers.

Créée en 1996, la scrl iU se positionne dans le secteur des produits de soin, d'hygiène, de beauté et de diététique. Elle exploite un réseau de 24 magasins (au 31/12/2015) de type parapharmacie.

I.A.3 Autres participations

Outre celles qu'il détient dans des entreprises d'assurances, le Groupe P&V a également des participations dans des entreprises immobilières et dans des sociétés à portefeuille qui contribuent directement à l'exercice de ses activités.

Des investissements prennent également la forme de liens étroits avec des entreprises de prêts hypothécaires et des coopératives de l'économie sociale.

Afin de répondre au mieux aux nouvelles exigences réglementaires en matière de solvabilité (Solvency II) et afin d'optimiser la gestion de son capital et de ses structures, le Groupe P&V a réalisé plusieurs opérations en 2015:

- o La société a acquis les parts qu'elle ne détenait pas encore de sa filiale Vivium. Une assemblée générale extraordinaire s'est prononcée, sur proposition du conseil d'administration, en faveur de la fusion par absorption des activités de Vivium S.A. dans P&V Assurances SCRL avec effet au 1/1/2016.

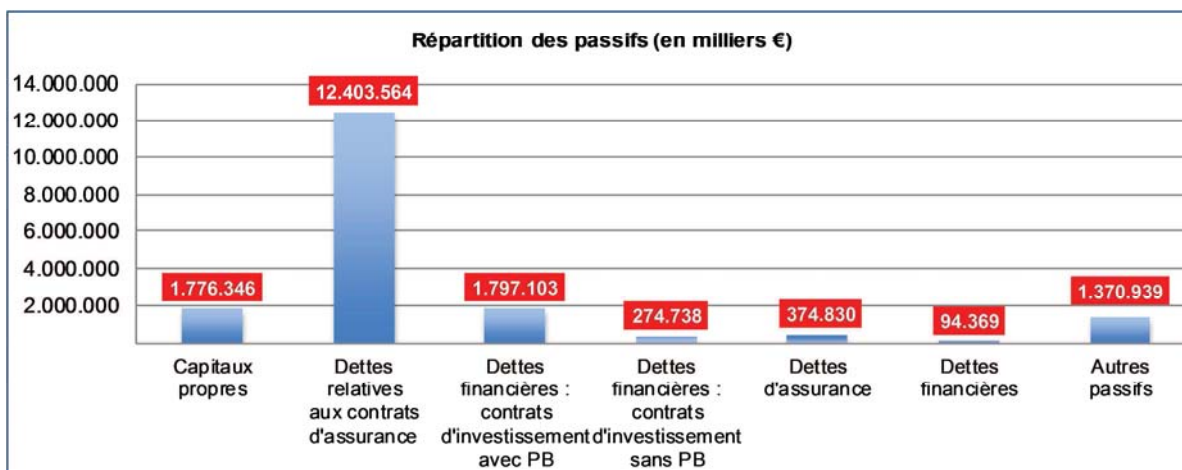
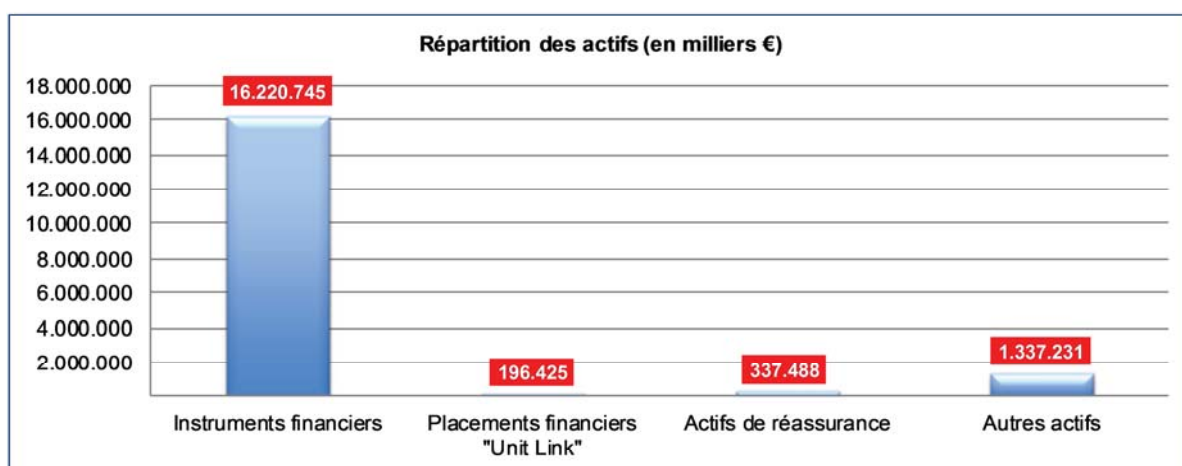
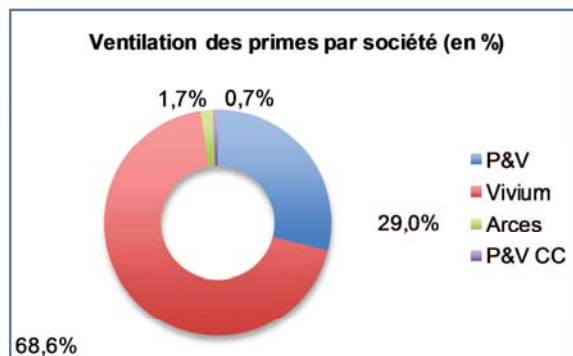
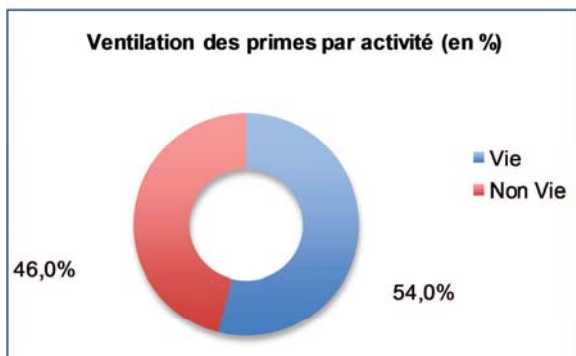
- o Les activités d'assurances de P&V Caisse Commune ont été, au travers d'une cession d'universalité d'activités, cédées à P&V Assurances SCRL avec effet au 1er janvier 2016 ;

P&V Assurances a également restructuré certaines de ses participations considérées comme non stratégiques et poursuivi la liquidation de certaines d'entre-elles

- o P&V Assurances a communiqué son intention de procéder, sous réserve des autorisations nécessaires, à la fusion par absorption des activités de sa filiale Arces S.A.



I.B Chiffres clés au 31 décembre 2015



Total du bilan	18.091.889 K€	Capitaux propres	1.776.346 K€
Total primes	1.573.470 K€	Résultat net	184.288 K€
Ratio de solvabilité	279%	Nombre d'employés	1.738

II Les états financiers consolidés au 31 décembre 2015

En date du 28 avril 2016, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de P&V Assurances et de ses filiales (constituant le Groupe P&V) pour l'exercice clos le 31 décembre 2015. P&V Assurances est une société coopérative à responsabilité limitée immatriculée en Belgique (numéro d'entreprise BE 0402.236.531 ; code FSMA 0058). Le siège social se situe au 151 rue Royale 1210 Bruxelles en Belgique.

Les principales activités du Groupe P&V sont les assurances vie et non-vie.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par le bureau international des normes comptables (IASB) en vigueur dans l'Union Européenne au 1er janvier 2015. Les états financiers consolidés comprennent les états financiers du Groupe P&V et de ses filiales au 31 décembre de chaque année. Ils sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis sur base du principe de continuité et vise à donner une présentation fidèle de l'état financier consolidé, du compte de résultat consolidé et des flux de trésorerie consolidés.

Les intérêts minoritaires représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe. Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé.

Les états financiers consolidés ont été établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle du Groupe P&V. Sauf indication contraire, les tableaux sont présentés en milliers d'euros.



II.A Bilan consolidé

En milliers €	Notes	2015	2014
Actifs			
Immobilisations incorporelles	VI.E	17.094	7.862
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	VI.F	93.478	98.648
Immeubles de placement	VI.G	194.413	219.574
Investissements dans des entreprises associées	VI.A	81.076	75.459
Impôts différés	VI.P	547	-
Instruments financiers	VI.H	16.220.745	16.095.695
Placements financiers "Unit Link"	VI.I	196.425	708.004
Actifs de réassurance	VI.J	337.488	334.655
Créances d'assurance	VI.J	87.927	109.526
Autres créances	VI.J	118.928	112.450
Produits acquis	VI.J	11.834	26.634
Actifs non courants détenus en vue de la vente	VI.L	431.555	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	VI.M	300.380	273.549
Total actifs *		18.091.889	18.062.056
Capitaux propres et passifs			
Capital émis	VI.N	511	484
Réserves	VI.N	1.752.894	1.552.953
Capitaux propres - part du groupe		1.753.405	1.553.437
Capitaux propres revenant aux minoritaires	VI.N	22.940	117.629
Total capitaux propres		1.776.346	1.671.066
Dettes subordonnées	VI.R	268.517	267.700
Dettes relatives aux contrats d'assurance	VI.O	12.403.564	12.445.829
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB	VI.O	1.797.103	1.763.052
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	VI.O	274.738	724.993
Pensions et autres obligations	VI.P	315.226	335.900
Impôts différés	VI.Q	218.767	213.734
Dettes d'assurance	VI.O	374.830	400.773
Dettes financières	VI.R	94.369	69.347
Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente	VI.L	426.715	-
Autres dettes	VI.R	141.714	169.662
Total passifs *		16.315.543	16.390.990
Total capitaux propres et passifs		18.091.889	18.062.056

* Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a présenté tous les actifs et les passifs par ordre de liquidité.

II.B Compte de résultat consolidé

En milliers €	Notes	2015	2014
Primes brutes		1.573.470	1.517.511
Variation des provisions pour primes non acquises et risques en cours		3.361	5.057
Primes cédées aux réassureurs		(38.201)	(40.197)
Primes acquises nettes de réassurance	VII.A	1.538.631	1.482.371
Charges d'assurance - net		(1.001.277)	(985.608)
Provision pour sinistre - net		(16.549)	(42.765)
Provision pour assurance vie		(559.567)	(390.208)
Participation bénéficiaire		(10.566)	(8.511)
Autres provisions techniques		8.485	(82.535)
Autres charges techniques		(30.929)	(38.069)
Charges techniques	VII.B	(1.610.404)	(1.547.696)
Résultat technique		(71.773)	(65.325)
Produits financiers courants	VII.C	515.385	519.151
Charges financières courantes	VII.D	(69.512)	(66.830)
Résultat financier courant		445.873	452.322
Produits financiers non courants	VII.C	423.142	368.103
Charges financières non courantes	VII.D	(191.370)	(180.234)
Résultat financier non courant		231.772	187.870
Total résultat financier		677.645	640.191
Résultat technique et financier		605.872	574.866
Total commissions et autres revenus		6.112	3.497
Charges administratives et opérationnelles	VII.E	(339.505)	(327.579)
Autres produits (charges)		913	3.326
Impôts	VII.F	(94.836)	(108.482)
Résultat des entreprises mises en équivalence		5.732	6.205
Résultat net de l'exercice		184.288	151.834
Attribuable aux :			
groupe		171.784	136.798
intérêts minoritaires		12.504	15.035

Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter l'analyse des charges dans son compte de résultat par fonction.

II.C Etat du résultat global consolidé

En milliers €	Notes	2015	2014
Résultat net de l'exercice		184.288	151.834
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Gains (pertes) nets sur les instruments de couverture des flux de trésorerie	VI.H	2.501	(10.877)
Gains (pertes) nets sur les actifs disponibles à la vente net du shadow accounting	VI.H	7.565	162.321
Autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence	VI.A	44	111
Autres éléments du résultat global reclassé en résultat de la période	II.D	939	(5.039)
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Autres éléments du résultat global sur les avantages du personnel	VI.P	17.682	(24.760)
Autres composants des autres éléments du résultat global		(474)	(4.748)
Autres éléments du résultat global de l'exercice, net d'impôts	VI.N	28.258	117.009
Total du résultat global de l'exercice, net d'impôts		212.546	268.842
Attribuable aux :			
groupe		201.705	243.019
intérêts minoritaires		10.841	25.824
		212.546	268.842

Conformément à IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter dans deux sections séparées, le résultat net et les autres éléments du résultat global intérêts minoritaires inclus. Les autres éléments du résultat global comprennent les éléments de produits et de charges nets d'impôts (y compris les ajustements de reclassement) qui ne sont pas comptabilisés en résultat net comme l'imposent ou l'autorisent d'autres IFRS :

- ✚ Les variations de l'excédent de réévaluation ;
- ✚ Les réévaluations au titre des régimes à prestations définies ;
- ✚ Les gains et les pertes résultant des actifs disponibles à la vente ;
- ✚ La partie efficace des profits et (ou) des pertes sur les instruments de couverture des flux de trésorerie.

II.D Etat des variations des capitaux propres consolidés

En milliers €	Notes	Capitaux propres - part du groupe										Total capitaux propres
		Capital émis et réserves liées au capital	Résultats non distribués	Réserves des actifs disponibles à la vente	Shadow accounting	Couverture de flux de trésorerie	Réserves IFRS 5	Réserves IAS 19	Réserves sur les actifs réévalués	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	
Au 31 décembre 2013		489.497	563.998	780.216	(395.675)	-	5.039	(103.606)	(28.011)	1.311.458	92.437	1.403.895
Résultat net de l'exercice		-	136.798	-	-	-	-	-	-	136.798	15.035	151.834
Autres éléments du résultat global	VI.N	-	(4.039)	1.131.901	(980.657)	(9.981)	(5.039)	(22.023)	(3.940)	106.222	10.787	117.009
Total du résultat global de l'exercice		-	132.759	1.131.901	(980.657)	(9.981)	(5.039)	(22.023)	(3.940)	243.020	25.822	268.842
Dividendes distribués	VII.G	-	(220)	-	-	-	-	-	-	(220)	-	(220)
Variation de périmètre		-	(304)	-	-	-	-	-	-	(304)	36	(268)
Transfert de réserves		65.706	(60.951)	-	-	-	-	-	-	4.754	-	4.754
Autres		-	(7.431)	-	-	-	-	-	2.161	(5.270)	(667)	(5.937)
Au 31 décembre 2014		555.203	627.851	1.912.117	(1.376.332)	(9.981)	-	(125.629)	(29.790)	1.553.438	117.628	1.671.067
Résultat net de l'exercice		-	171.784	-	-	-	-	-	-	171.784	12.504	184.288
Autres éléments du résultat global	VI.N	-	788	(302.624)	310.639	2.501	939	17.957	(280)	29.921	(1.662)	28.259
Total du résultat global de l'exercice		-	172.572	(302.624)	310.639	2.501	939	17.957	(280)	201.705	10.841	212.546
Dividendes distribués	VII.G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre		-	60	-	-	-	-	-	-	60	(105.530)	(105.470)
Transfert de réserves		23.155	(23.155)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres		27	-	-	-	-	-	-	(1.824)	(1.796)	-	(1.796)
Au 31 décembre 2015		578.386	777.327	1.609.492	(1.065.693)	(7.480)	939	(107.672)	(31.893)	1.753.407	22.940	1.776.346

* Certains chiffres ci-dessus ne correspondent pas aux états financiers publiés en 2014 car certains flux ont été reclassés par des retraitements expliqués en Note VI.N.

II.E Tableau des flux de trésorerie consolidé

Flux de Trésorerie Consolidés		Tableau des flux de trésorerie consolidé	
Tableau des flux de trésorerie consolidé		Tableau des flux de trésorerie consolidé	
En milliers €	Notes	31 décembre 2015	31 décembre 2014
I. Solde d'ouverture	<i>VII.L</i>	273.549	446.762
II. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles		22.703	29.564
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		88.832	45.325
1.1. Résultat opérationnel		(6.731)	15.591
1.1.1. Résultat net de l'exercice	<i>VIII.G</i>	184.288	151.834
1.1.2. Résultat financier repris dans les activités de placement	<i>VII.C et D</i>	(707.367)	(620.471)
1.1.3. Impôts sur le résultat	<i>VIII.F</i>	94.836	108.482
1.1.4. Corrections de valeur sur placements sans effet sur la trésorerie		40.674	(4.034)
1.1.5. Provisions techniques d'assurance et autres ajustements		422.040	298.901
1.1.6. Part des réassureurs dans les provisions techniques		(6.896)	(22.459)
1.1.7. Autres rubriques		(34.307)	103.338
1.2. Variation des actifs et des passifs liés aux activités opérationnelles		95.563	29.733
1.2.1. Variation des créances		(1.982)	4.027
1.2.2. Variation des créances des opérations de réassurance		12.293	(2.050)
1.2.3. Variation des autres placements		117.829	20.676
1.2.4. Variation des dettes d'assurance		(19.038)	56.062
1.2.5. Variation des autres passifs opérationnels		(44.130)	(21.196)
1.2.6. Autres variations		30.592	(27.785)
2. Flux de trésorerie relatifs aux impôts et impôts différés		(66.129)	(15.760)
2.1. Impôts exigibles		(66.129)	(15.760)
III. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de placements		112.211	32.714
1. Acquisitions		(2.099.533)	(1.614.173)
1.1. Paiements effectués pour l'acquisition d'actions et fonds		(432.142)	(139.275)
1.2. Paiements effectués pour l'acquisition d'obligations		(1.510.835)	(1.406.076)
1.3. Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		(98.021)	(587)
1.4. Paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations		(58.534)	(68.235)
2. Cessions		1.499.149	1.084.456
2.1. Entrées relatives à la cession d'actions et fonds		203.075	148.701
2.2. Entrées relatives à la cession d'obligations		1.293.556	933.029
2.3. Entrées relatives à la cession de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		1.222	387
2.4. Entrées relatives à la cession d'autres actifs (financiers et immobilisations)		1.296	2.340
3. Intérêts, dividendes et produits net sur placements (payés)		708.858	561.225
4. Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		3.737	1.206
IV. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement		(108.111)	(235.491)
1. Flux de trésorerie relatifs aux financements		(116.472)	(252.718)
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement		8.362	7.594
1.2. Produits / (Remboursements) liés à l'émission d'autres passifs financiers		817	-
1.3. Produits / (Remboursements) liés à de financement par prêts de titres (REPO)		(11.184)	(298.265)
1.4. Produits / (Remboursements) liés à d'autres actifs financiers		(114.467)	37.953
2. Intérêts		8.361	17.447
2.1. Intérêts versés relatifs aux financements	<i>VII.C et D</i>	(30.110)	(23.761)
2.2. Intérêts perçus relatifs aux financements	<i>VII.C et D</i>	38.471	41.208
3. Dividendes versés		-	(220)
V. Augmentation de capital libéré en espèce		27	-
VI. Variation nette de trésorerie et des équivalents de la trésorerie	<i>VII.L</i>	26.831	(173.213)
VII. Solde de clôture	<i>VII.L</i>	300.380	273.549

Le tableau des flux de trésorerie est établi conformément à la norme IAS 7, selon la méthode indirecte, en partant du résultat net consolidé. Il distingue ainsi les flux issus de l'activité de ceux provenant des opérations de placement et de financement.

Les flux de trésorerie liés à l'activité opérationnelle sont ceux générant des revenus et ceux ne répondant pas aux critères de flux de placement ou de financement. Le Groupe P&V classe dans cette catégorie le résultat net de l'exercice corrigé des éléments du compte de

résultat sans effet sur la trésorerie et des variations du besoin en fonds de roulement afin d'avoir une image fidèle des flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles.

Les flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles n'ont pas fortement évolués par rapport à l'année passée passant de EUR +29,6 millions à EUR + 22,7 millions EUR. Les éléments marquants sont les suivants :

- ✚ Les corrections de valeurs de placement sans effet de trésorerie sont principalement impactées par la valorisation des produits dérivés impactant négativement les comptes en 2015 ;
- ✚ Les autres rubriques sont passées de + 103,3 millions EUR à -34,3 millions. Ceci s'explique essentiellement par l'impairment du goodwill (majoritairement sur l'entité Vivium) en 2014 pour 126,4 millions EUR ;
- ✚ Les variations des autres placements pour les actifs et passifs liés aux activités opérationnelles sont essentiellement expliquées par le run off de l'activité de la société Euresa Life durant l'année 2015. A noter que les actifs et passifs de la société Euresa Life sur l'exercice clos au 31 décembre 2015 ont été reclassés en IFRS 5 soit en actifs non courants détenus en vue de la vente ou en dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente.

En 2015, les flux de trésorerie nets relatifs aux activités de placements sont passés de +32,7 millions EUR à 112,2 millions EUR essentiellement expliqués par les intérêts, dividendes et produits nets sur placements (payés) suite aux plus-values réalisées sur le portefeuille obligataire. Ces cessions d'obligations ont permis au groupe de réinvestir dans des obligations USD.

Les paiements effectués pour l'acquisition des filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées s'expliquent essentiellement par l'achat des intérêts minoritaires résiduels de la société Vivium.

Les flux de trésorerie relatifs aux financements sont essentiellement marqués par les prêts REPO, activité nettement moins importante en 2015 par rapport à 2014 et par les autres actifs financiers essentiellement expliqués par l'augmentation de l'activité prêts hypothécaires.



II.F Marge de solvabilité

En milliers €	2015	2014	Ecart
Total des capitaux propres, sans filtres prudentiels	2.026.952	1.930.904	96.048
Total des capitaux propres, avec les filtres prudentiels	1.686.371	1.547.177	139.194
Exigence de solvabilité	603.490	575.245	28.244
Excédent de couverture	1.082.882	971.932	110.950
Marge de solvabilité	279%	269%	

Le ratio de solvabilité consolidé (normes de solvabilité I) passe de 269% à 279% principalement par l'augmentation des fonds propres liée au résultat de l'année ainsi que des autres éléments passant directement en « autres éléments du résultat global ». Les capitaux propres sont diminués de l'impact des incorporels et du goodwill.

Les filtres prudentiels concernent essentiellement le retraitement de la provision égalisation et catastrophe et des plus-values latentes obligataires nettes d'impôts différés.

L'exigence de solvabilité est constituée par une partie vie et une partie non-vie. En Vie, le calcul est principalement basé sur les provisions techniques. En Non-Vie, l'exigence est calculée sur les charges sinistres et les primes. L'augmentation de l'exigence de solvabilité de EUR 28,2 millions est essentiellement expliquée par la croissance des réserves mathématiques en vie.

III Rapport des auditeurs sur les états financiers consolidés



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL pour l'exercice clos le 31 décembre 2015

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2015, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ainsi que les annexes (formant ensemble « les Comptes Consolidés ») et inclut également notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

Rapport sur les Comptes Consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des Comptes Consolidés de P&V Assurances SCRL (la « Société ») et de ses filiales (conjointement le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, établis sur la base des normes internationales d'informations financières (International Financial Reporting Standards) telles qu'adoptées par l'Union européenne, dont le total du bilan consolidé s'élève à k€ 18.091.889 et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de k€ 171.784 (part du groupe).

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des Comptes Consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'informations financières telles qu'adoptées par l'Union européenne. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle et 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.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces Comptes Consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques, ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les Comptes Consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les Comptes Consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre relève du jugement du commissaire, y compris l'évaluation des risques que les Comptes Consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du Groupe relatif à l'établissement des Comptes Consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe.

Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et l'appréciation de la présentation d'ensemble des Comptes Consolidés.

**Rapport du commissaire du 24 mai 2016 sur les Comptes Consolidés
de P&V Assurances SCRL pour l'exercice clos
le 31 décembre 2015 (suite)**

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit et nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les Comptes Consolidés du Groupe au 31 décembre 2015 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'informations financières telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les Comptes Consolidés conformément à l'article 119 du Code des Sociétés.

Dans le cadre de notre audit et conformément à la norme complémentaire applicable émise par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises comme publié au Moniteur Belge en date du 28 août 2013 (la «Norme Complémentaire»), notre responsabilité est d'effectuer certaines procédures, dans tous les aspects significatifs, sur le respect de certaines obligations légales et réglementaires, comme défini par la Norme Complémentaire. Sur base du résultat de ces procédures, nous faisons la déclaration complémentaire suivante, qui n'est pas de nature à modifier notre opinion sur les Comptes Consolidés:

- ▶ Le rapport de gestion sur les Comptes Consolidés traite des mentions requises par la loi, concorde avec les Comptes Consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 24 mai 2016

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCCRL
Commissaire
représentée par



Jean-François Hubin*
Associé
*Agissant au nom d'une SPRL

16JFH0277

IV Rapport d'activités

IV.A Résultats de 2015

Résultat du Groupe P&V

Le résultat net consolidé du Groupe P&V sur l'année 2015 atteint un montant de EUR 184,3 millions (2014 : EUR 151,8 millions). La part du Groupe P&V est de EUR 171,8 millions tandis que EUR 12,5 millions sont alloués aux intérêts minoritaires.

L'augmentation du résultat net est expliquée et par l'augmentation du résultat financier de EUR 37,5 millions compensé partiellement par la régression du résultat technique de EUR 6,4 millions. Les autres éléments du résultat ont, quant à eux, augmenté de EUR 1,4 millions.

Résultat technique

La régression du résultat technique de EUR 6,4 millions s'explique par une hausse des primes acquises (nettes de réassurance) de EUR 56,3 millions et une augmentation des charges techniques de EUR 62,7 millions.

L'augmentation des primes brutes Vie provient principalement de l'augmentation de 86,1% des primes d'assurances Vie individuelles en P&V. La forte croissance de cet encaissement résulte du succès commercial du lancement d'une activité nouvelle en janvier 2015. En Vivium, on note une augmentation de 2% résultant exclusivement de l'accroissement des primes récurrentes. Concernant l'assurance groupe, l'encaissement en Vivium est stable, tandis qu'en P&V il diminue de 3,8%. On constate une augmentation des primes uniques de 7,6% pour la branche 21 en Vivium. (voir note VII.A).

La diminution des primes brutes Non-Vie s'explique principalement par les contrats acceptation en réassurance en P&V qui diminuent de 50 % (la résiliation d'un portefeuille en Maladie). Cependant, cette diminution est légèrement compensée par une croissance en affaires directes Non-Vie P&V de 3,4% principalement due à la branche Auto et aux produits destinés aux Particuliers et par une croissance en affaires directes Non-Vie Vivium, qui provient principalement de la branche maladie et des augmentations tarifaires en Incendie, Auto et RC Vie privée.

Résultat financier

Le résultat financier a augmenté de EUR 37,5 millions pour atteindre EUR 677,6 millions en 2015 contre EUR 640,2 millions en 2014. Le résultat financier a augmenté principalement grâce au résultat financier non courant (EUR +43,9 millions). Le résultat financier courant a par contre chuté de EUR 6,4 millions. En 2015, la valorisation des dérivés impacte négativement le résultat financier, mais ceci est largement compensé par les plus-values réalisées sur les obligations. (voir note VII.C et note VII.D)

Les autres résultats

On observe une augmentation de EUR 1,4 millions soit EUR -421,6 millions en 2015 contre EUR -423,0 millions en 2014. Les plus importantes variations de ces autres résultats sont :

- ✚ Les commissions et autres revenus ont augmenté de EUR 2,6 millions tandis qu'on observe une diminution des autres produits de -2.4 millions. Cette diminution s'explique principalement par l'extourne d'une provision risque financier de 1,3 millions suite au règlement effectué au cours du 2^{ème} trimestre 2015 tandis que cette même provision avait fait l'objet d'une dotation en 2014 pour 0,6 millions ;
- ✚ Les coûts administratifs et opérationnels ont augmenté de EUR 11,9 millions ce qui s'explique principalement par l'augmentation des charges sur les provisions prévisions potentielles et les provisions jubilaires ;
- ✚ Les impôts ont diminué de EUR 13,7 millions (de EUR 108,5 millions en 2014 à EUR 94,8 millions en 2015) suite à la variation des produits dérivés et ses conséquences sur les impôts, ainsi qu'une diminution des impôts différés. Ceci a partiellement été compensé par une augmentation de l'impôt local suite aux résultats élevés des compagnies d'assurances du groupe.

IV.B Situation financière de 2015

Bilan

Le total du bilan est passé de EUR 18,06 milliards en 2014 à EUR 18,09 milliards en 2015, soit une augmentation de EUR 29,8 millions.

Les fluctuations les plus importantes à l'actif sont :

- ✚ L'augmentation des immobilisations incorporelles de EUR 9,2 millions, due principalement à l'activation des projets de nouvelle plate-forme de gestion des sinistres non-vie pour un montant de EUR 7,2 millions et digitalisation inbound/outbound pour un montant de EUR 1,9 millions (voir note VI.E) ;
- ✚ La diminution des immeubles de placements pour un montant de EUR 25,2 millions, suite à la vente de 6 immeubles pour un montant de EUR 12,4 millions et un impairment de EUR 9,8 millions sur un immeuble à la suite de son expertise effectuée en mars 2015 (voir note VI.G) ;
- ✚ L'augmentation des Instruments Financiers pour un montant de EUR 125,1 millions. Cette augmentation s'explique principalement par l'augmentation des prêts hypothécaires (voir note VI.H) ;
- ✚ Les actifs financiers de la branche 23 diminuent de EUR 511,6 millions, ce qui s'explique essentiellement par la décision de cession de la filiale luxembourgeoise Euresa Life S.A et dont EUR 392,8 millions a été reclassé en actifs non courants détenus en vue de la vente (voir note VI.I) ;
- ✚ Le poste 'Actifs non courants disponibles à la vente' augmente d'un montant de EUR 431,6 millions. Cette augmentation est principalement expliquée par le reclassement des actifs d'Euresa Life ce qui se retrouve également au passif. Cette reclassification comprend les passifs d'assurance ainsi que les actifs liés à la vente des activités de cette entité (voir note VI.L).

Les fluctuations les plus importantes au passif sont :

- ✚ Une diminution des réserves techniques pour EUR 42,3 millions, ce qui s'explique principalement par la mise en vente de la filiale luxembourgeoise Euresa Life S.A, dont les réserves ont diminuées de EUR 13,1 millions et dont EUR 24,9 millions ont été reclassés en passifs non courants détenus en vue de la vente ;
- ✚ Une augmentation des obligations financières pour les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices pour EUR 34,1 millions. Cette augmentation est liée principalement aux contrats d'assurances vie individuelle d'épargne pension et à l'effet de la variation de la comptabilité reflet ;
- ✚ Une diminution des obligations financières pour les contrats d'investissement sans participation aux bénéfices pour EUR 450,3 millions, ce qui s'explique essentiellement par la mise en vente de la filiale luxembourgeoise Euresa Life S.A et dont EUR 392,8 millions a été reclassé en passifs détenus en vue de la vente ;
- ✚ Le poste 'Passifs non courants disponibles à la vente' augmente d'un montant de EUR 426,7 millions suite aux reclassement des passifs de 'Euresa Life' (voir note VI.L).



V Objectifs et politiques de gestion des risques

Depuis plusieurs années, le Groupe P&V met en place et perfectionne son dispositif de gestion des risques afin d'obtenir une adéquation entre son profil de risque et sa capacité à supporter des risques et ce, compte tenu de sa stratégie et de son appétit au risque.

Au cours de l'année 2015, le renforcement du Dispositif de Gestion des Risques s'est poursuivi, notamment via un trajet « Gouvernance – Gestion des Risques », pour atteindre aujourd'hui un niveau de maturité jugé satisfaisant et,

- ✚ qui, par la recherche d'un équilibre optimal rendement-risque compte tenu de son appétence pour le risque, sous-tend la réalisation de sa stratégie ;
- ✚ qui, à tous les échelons opérationnels du Groupe et de ses entités, assure l'intégration de la dimension « risque » dans tous ses processus décisionnels ;
- ✚ qui assure la mise en conformité avec les exigences réglementaires (notamment celles issues de la directive Solvency II).

Depuis 2014, dans le cadre de la détermination annuelle de son plan stratégique pluriannuel, le Groupe P&V réalise une analyse prospective de l'adéquation entre le capital disponible et celui nécessaire compte tenu de l'appétence au risque qu'il s'est fixée. Cet exercice FLAOR – Forward Looking Assessment of Own Risks – répond aux exigences de l'ORSA – Own Risk Solvency Assessment – telles que spécifiées dans la directive Solvency II et des circulaires de la BNB.

L'exercice FLAOR 2015 a permis d'identifier ou de confirmer les risques majeurs auxquels est soumis le Groupe P&V et P&V Assurances en particulier. Les scénarios et stress tests ont été appliqués au plan 2016-2018 pour en vérifier la résistance face à des évolutions (très) défavorables. Dans une fourchette de scénarios assez probables, l'analyse prospective a montré le respect des limites d'appétence au risque compte tenu des actions de mitigation des risques en cours ou planifiées.

Le processus FLAOR/ORSA fait désormais intégralement partie du processus de planification stratégique/budgétaire. Le calcul du SCR (Solvency Capital Requirement) se fait dans le cadre de l'application de la formule standard, le Groupe P&V ayant décidé de ne pas soumettre à la BNB de dossier d'utilisation d'un modèle interne, du moins dans un premier temps.

Le dispositif de gestion des risques pour lequel le Groupe P&V a opté est largement décrit dans la Charte de gestion des risques.

Ce dispositif intègre un alignement entre la stratégie globale, la stratégie de gestion des risques et les opérations menées par les différents départements opérationnels au travers de la mise en place d'un ensemble de politiques

C'est sur base de ce dispositif que le Groupe P&V procède régulièrement à une analyse des principaux risques et incertitudes.

Les principaux risques auxquels P&V Assurances est soumis sont :

- ✚ les risques financiers et en particulier le risque de taux (surtout pour ce qui concerne les portefeuilles d'assurance Vie présentant des taux d'intérêt garantis élevés et des durations longues) ainsi que les risques d'actions et de spread de crédit obligataire ;
- ✚ les risques d'assurance et en particulier les risques de souscription, de sous-provisionnement et catastrophique ;
- ✚ Les risques dits non financiers qui sont principalement liés aux adaptations nécessaires face aux diverses évolutions de son environnement (réglementaires, économiques, socio-politiques, techniques).



VI Notes relatives au bilan consolidé

VI.A Bases de la consolidation et périmètre de consolidation

La société mère ultime

Le Groupe P&V est détenu principalement par la société Holding S.C.R.L. PSH (« PSH ») à hauteur de 91,6 %. PSH a son siège en Belgique, numéro d'entreprise 0452 994 750.

Les filiales

Les états financiers consolidés reprennent les comptes de P&V Assurances et des filiales sur lesquelles P&V Assurances a un contrôle au 31 décembre 2015.

Conformément à IFRS 10, P&V Assurances exerce un contrôle seulement si tous les éléments ci-dessous sont réunis :

- ✚ La société mère détient le pouvoir sur la filiale, notamment si elle a:
 - ses droits de vote, ses droits de vote potentiels ou une combinaison des deux ;
 - le pouvoir de nomination des personnes-clés qui sont en état d'influencer significativement les rendements de la filiale ;
 - le pouvoir de désignation des principaux dirigeants ou des membres de l'organe de direction influençant le processus de décision de la filiale ;
 - droits sur le processus décisionnel par le biais d'accords contractuels du management ;
- ✚ La société mère se réserve le droit de percevoir des rendements variables qui découlent de son implication au sein d'activités importantes de la filiale ;
- ✚ La société mère a la capacité d'exercer son pouvoir avec l'objectif d'influer sur les rendements par la combinaison de deux des éléments précédents. De ce fait, une seule partie peut avoir le contrôle sur une filiale.



Sur base de cette définition les états financiers consolidés comprennent les états financiers de P&V Assurances et de ces filiales énumérées dans le tableau ci-dessous :

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	2015		2014	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Arces	Assurances	Route des Canons, 2B 5000 NAMUR	455.696.397	100,0	0,0	100,0	0,0
CVBA Barsis	Portefeuille / Holding	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	454.197.055	100,0	0,0	99,9	0,1
SCRL Coverdis Insure	Ventes produits d'assurances	Rue Royale, 192 1000 BRUXELLES	476.294.150	100,0	0,0	99,9	0,1
SA Euresa Life	Assurances	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Financière Botanique	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	415.679.048	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Hotel Spa Resort	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	451.873.510	100,0	0,0	100,0	0,0
NV Piette & Partners	Ventes produits d'assurances	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	100,0	0,0	100,0	0,0
P&V Caisse Commune	Assurances	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	402.236.729	71,7	28,3	71,7	28,3
P&V Luxembourg (2)	Portefeuille	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL P&V Previdis (1)	Activités liées	Rue Royale, 151 - 153 1210 BRUXELLES	402.236.630	97,9	2,1	97,9	2,1
NV Vilvo Invest	Immobilier	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	463.288.628	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Vivium	Assurances	Rue Royale, 153 1210 BRUXELLES	404.500.094	100,0	0,0	91,8	8,2

(1) L'assemblée générale extraordinaire du 18 Juin 2015 de P&V Réassurance a décidé de modifier la dénomination sociale en : « P&V Previdis ».

(2) Succursale de P&V Assurances.

Conformément à IFRS 12.12, P&V Assurances doit indiquer pour chacune de ses filiales dans lesquelles les intérêts minoritaires sont significatifs les informations financières pertinentes. En 2014, les informations devaient être fournies pour les sociétés Vivium et P&V Caisse Commune. En 2015 seule P&V Caisse Commune est concernée, étant donné que P&V Assurances a racheté la quote-part des tiers dans Vivium.

Informations financières en IFRS (En milliers €)	P&V Caisse Commune	
	2015	2014
% Intérêts des tiers	28,34%	28,34%
Part des tiers dans les capitaux propres	(22.633)	(22.826)
Part des tiers dans le résultat net de l'exercice	2.111	2.352
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	-	-
Bilan synthétique	2015	2014
Instrument financiers	261.300	274.725
Autres actifs	27.647	23.913
Dettes relatives aux contrats d'assurance	190.170	197.751
Dettes financières - contrats d'investissement	-	-
Autres passifs	18.912	20.341
Capitaux propres	79.865	80.546
Résultat global synthétique	2015	2014
Primes acquises nettes de réassurance	11.048	11.828
Autres produits	8.163	8.713
Charges d'assurance	(9.229)	(9.169)
Corrections de valeur sur placement financier	-	-
Autres charges	(2.533)	(3.070)
Résultat avant impôts	7.449	8.301
Charges d'impôt sur le résultat	-	-
Résultat net de l'exercice	7.449	8.301
Autres éléments du résultat global	(5.850)	14.680
Résultat global de l'exercice	1.599	22.980

(*) Les informations sont basées sur des montants avant éliminations des relations intragroupes et des retraitements de consolidation.

Sociétés associées et coentreprises

Une société associée est une société sur laquelle le Groupe P&V a une influence significative. Une influence significative est le pouvoir de participer aux décisions financières et opérationnelles de la société, sans avoir le contrôle ou contrôle conjoint sur l'entité. Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les participations du Groupe P&V dans les sociétés associées ou coentreprises seront reprises dans la consolidation par la méthode de mise en équivalence.

				2015		2014	
Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Euresa Holding	Portefeuille / Holding	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	25,0	0,0	25,0	0,0
SA Ima Benelux	Services	Square des Conduites d'Eau, Bat. 11/12 4020 LIEGE	474.851.226	50,0	0,0	50,0	0,0
SCRL Multipharma	Distribution pharmaceutique	Route de Lennik, 900 1070 BRUXELLES	401.985.519	46,1	0,1	46,0	0,1
SCRL Multipharma Group	Distribution pharmaceutique	Route de Lennik, 900 1070 BRUXELLES	401.995.516	49,0	0,3	48,9	0,3
SC Société Générale Coopérative	Distribution pharmaceutique	Route de Lennik, 900 1070 BRUXELLES	403.384.990	75,8	0,1	67,7	0,1

Conformément à IFRS 11, la société IMA Benelux, dans laquelle le Groupe P&V détient 50 %, est une coentreprise qui doit être consolidée par la méthode de mise en équivalence. En effet, IMA Benelux est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Le remboursement des parts d'une partie des coopérateurs de Société Générale Coopérative a eu pour conséquence une augmentation de notre participation dans cette société.

Conformément à IFRS 12.21 (b), le tableau ci-dessous résume de façon abrégée pour chaque coentreprise et/ou associée significative pour le Groupe P&V les informations financières pertinentes.

Informations financières en IFRS (En milliers €)	Ima Benelux SA		SCRL Multipharma		Autres	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
% détenu par le groupe	50,00%	50,00%	46,05%	46,05%	-	-
Valeur de la mise en équivalence	1.227	1.062	79.993	74.391	(144)	6
Dividendes reçus	-	-	-	132	-	-
Bilan synthétique	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Instruments financiers	-	-	10.511	13.424	5.431	5.433
Autres actifs	3.842	3.142	314.637	291.213	772	1.143
Dettes relatives aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-
Dettes financières - contrats d'investissement	-	-	-	-	-	-
Autres passifs	1.388	1.017	144.393	136.553	1.033	890
Capitaux propres	2.454	2.124	180.756	168.083	5.171	5.686
Résultat global synthétique	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Primes acquises nettes de réassurance	-	-	-	-	-	-
Autres produits	6.920	6.197	454.079	411.746	200	357
Charges d'assurance	-	-	-	-	-	-
Corrections de valeur sur placement financier	-	-	-	-	-	(342)
Autres charges	(6.385)	(6.126)	(434.666)	(391.255)	(103)	(60)
Résultat avant impôts	535	71	19.413	20.490	97	(45)
Charges d'impôt sur le résultat	(205)	(38)	(7.367)	(7.043)	(24)	(19)
Résultat net de l'exercice	330	32	12.047	13.447	73	(63)
Autres éléments du résultat global	-	-	(2.432)	(2.528)	-	-
Résultat global de l'exercice	330	32	9.615	10.919	73	(63)

VI.B Parties liées

Le tableau suivant fournit la liste des parties qui sont liées au Groupe P&V, exception faite de ses filiales consolidées. Ces entités sont liées au Groupe P&V car il s'agit de la maison mère ultime (MMU), des associés (ASS) ou des coentreprises (COE) du même groupe ainsi que des principaux dirigeants de P&V (MC).

Nom	Partie liée	Pays de constitution	Opération commerciale principale	2015	2014	2013
				% de participation		
SCRL PSH	MMU	Belgique	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime
Multipharma	ASS	Belgique	Promouvoir, organiser et réaliser la production, l'achat et vente de produits pharmaceutiques, ainsi qu'établir et exploiter tous les établissements en rapport avec son objet.	46,05%	46,05%	46,07%
Multipharma Group	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières se rapportant à la pharmacie.	48,97%	48,95%	48,95%
Euresa Holding	ASS	Belgique	Prise de participations et gestion, contrôle et mise en valeur de ces participations.	25,00%	25,00%	25,00%
Ima Benelux	COE	Belgique	Toutes prestations d'aide et d'assistance en faveur de personnes, qu'elles soient en déplacement ou à leur domicile, toutes études et conseils se rapportant directement ou indirectement aux domaines ci-dessus.	50,00%	50,00%	50,00%
Société Générale Coopérative	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières à l'exclusion de celles faisant l'objet de dispositions légales qui en réglementent l'accès ou l'exercice.	75,83%	67,68%	67,69%
Membres du comité de direction	MC		Voir liste ci-dessous.	-	-	-

La liste des administrateurs exécutifs est reprise ci-après :

			2015	2014
Nom	Pays de résidence	Statut	Modifications des mandats	
Hilde Vermaillen	Belgique	Présidente du Comité de Direction et administrateur		
Francis Colaris	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Martine Magnée	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Marc Beaujean	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Isabelle Coune	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Philippe De Longueville	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		Nomination avec effet au 01/09/2014

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2015, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

Transactions conclues avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont réalisées au prix de marché. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, le Groupe P&V n'a constitué aucune provision pour créances douteuses relative aux montants dus par les parties liées. Cette évaluation est effectuée lors de chaque clôture en examinant la situation financière des parties liées ainsi que le marché dans lequel elles opèrent.

Le tableau fournit le montant des transactions qui ont été conclues avec les parties liées sur l'exercice.

En milliers €	2015	2014
Maison mère ultime (MMU)	63	32
Total créances des 'parties liées'	63	32
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)		491
Total dettes envers les 'parties liées'		491

En milliers €	Notes	2015		2014	
		Intérêts échus	Montant restant dû	Intérêts échus	Montant restant dû
Maison mère ultime (MMU)		-	-	54	-
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)		(776)	(8.500)	(776)	(8.500)
Total prêts donnés aux (reçus des) 'parties liées'		(776)	(8.500)	(722)	(8.500)

Compensations aux parties liées : Comité de Direction

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe P&V au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Comité de Direction au titre de chacun des exercices présentés.

En milliers €	2015	2014
Avantages à court terme	2.005	1.891
Avantages postérieurs à l'emploi	829	614
Total compensation des membres du comité de direction	2.834	2.504

Les avantages à court terme incluent le montant des rémunérations versées aux membres du comité de direction.

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent au montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées à des fins de versement des pensions du comité de direction.

Compensations aux parties liées : Commissaires aux comptes

(Montants hors TVA)

En milliers €	2015	2014
Emoluments du (des) commissaire(s)	614	560
Autres missions d'attestation	406	5
Missions de conseils fiscaux	-	-
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	539	20
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)	946	25
Autres missions d'attestation	-	-
Missions de conseils fiscaux	-	-
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-	53
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)	-	53
Total émoluments	1.560	639

Le contrôle des états financiers consolidés du Groupe P&V est effectué par le commissaire « Ernst & Young Réviseurs d'entreprises SCRL ». La société Ernst & Young est représentée par Jean-François Hubin représentant permanent de Jean-François Hubin & Co SPRL.

VI.C Valorisation à la valeur de marché

Le Groupe P&V fournit les informations nécessaires afin d'apprécier les actifs et les passifs présentés dans le bilan consolidé et évalués à la valeur de marché :

En milliers €	Date d'évaluation	2015	2014	Hierarchie des juste valeurs
Actifs à la valeur de marché				
Immeubles de placement	31/12/2015	194.413	219.574	Niveau 3
Instruments financiers	31/12/2015	16.220.745	16.095.695	Note "Intruments financiers"
Actifs détenus en vue de la vente	31/12/2013	431.555	-	Niveau 3
Passifs à la valeur de marché				
Dettes financières	31/12/2015	(94.369)	(69.347)	Note "Intruments financiers"
Passifs détenus en vue de la vente	31/12/2013	426.715	-	Niveau 3

VI.D Goodwill

En milliers €	2015	2014
Valeur acquise		
Solde d'ouverture	432.281	434.390
Variation de l'exercice	-	(2.109)
Solde de clôture	432.281	432.281
Pertes de valeur accumulées		
Solde d'ouverture	(432.281)	(305.345)
Variation de l'exercice	-	(126.936)
Solde de clôture	(432.281)	(432.281)
Goodwill à la clôture	-	-

Le goodwill est reconnu à la date d'acquisition de l'entreprise comme la différence entre le prix d'acquisition et la contrepartie transférée. Cette dernière contient des actifs et des passifs à la juste valeur ainsi que la part dans les capitaux propres de l'entreprise ou du regroupement d'entreprises acquis. En 2015, aucune entreprise ou regroupement n'a été acquis.

VI.E Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles du Groupe P&V sont essentiellement composées de « logiciels externes achetés » et « développements IT internes » qui selon les règles IFRS peuvent être activés.

En milliers €	2015	2014
Logiciels externes achetés	5.298	5.474
Développements IT internes	11.796	2.388
Valeur nette comptable à la clôture	17.094	7.862

Les changements de l'année comptable 2015 sont repris ci-dessous :

En milliers €	2015	2014
Valeur brute comptable		
Solde d'ouverture	28.862	6.259
Investissements	10.323	2.393
Cessions à des tiers	-	-
Transferts en "actifs détenus en vue de la vente"	-	-
Transferts à un autre actif	(70)	20.210
Autres mouvements	-	-
Effet de périmètre	-	-
Solde de clôture	39.115	28.862
Amortissements et pertes de valeur cumulés		
Solde d'ouverture	(21.001)	(3.030)
Amortissements et pertes de valeur actés	(1.055)	(2.206)
Amortissements et pertes de valeur repris	-	-
Transferts en "actifs détenus en vue de la vente"	-	-
Transferts à un autre actif	34	(15.765)
Autres mouvements	-	-
Effet de périmètre	-	-
Solde de clôture	(22.021)	(21.001)
Valeur nette comptable à la clôture	17.094	7.862

Les immobilisations incorporelles ont une durée de vie limitée et sont, donc, amorties de la manière suivante :

- ✚ Logiciels externes achetés : 5 ans ;
- ✚ Développement IT internes : entre 1 et 5 ans.

Les principales variations des immobilisations incorporelles sont les suivantes :

- ✚ Acquisition de nouvelles licences pour un montant de EUR 1,2 millions ;
- ✚ L'activation des projets de nouvelle plate-forme de gestion des sinistres non vie pour un montant de EUR 7,2 millions et digitalisation inbound/outbound pour un montant de EUR 1,9 millions;
- ✚ Dotations d'amortissements pour un montant de EUR 1,0 million sur les licences informatiques ;

Acquisition de l'exercice

La valeur des immobilisations incorporelles générées en interne au cours de l'année 2015 s'élève à EUR 9,3 millions. Ces immobilisations ont une durée d'utilité déterminée et n'ont pas encore été mises en service au 31 décembre 2015. De plus, de nouvelles licences externes ont été acquises pour un montant de EUR 1,2 millions.

VI.F Immobilisations corporelles

En milliers €	2015		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2015	92.302	6.346	98.648
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	147.881	28.292	176.173
Investissements	1.052	1.704	2.755
Cessions à des tiers	-	(2.584)	(2.584)
Transferts à un autre actif	(92)	108	17
Solde de clôture	148.841	27.520	176.361
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(55.579)	(21.947)	(77.525)
Amortissements et pertes de valeur actés	(5.006)	(2.306)	(7.312)
Amortissements et pertes de valeur repris	311	2.254	2.565
Transferts à un autre actif	(353)	(258)	(611)
Solde de clôture	(60.628)	(22.256)	(82.883)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2015	88.213	5.265	93.478
En milliers €	2014		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2014	125.637	10.058	135.695
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	196.319	39.955	236.274
Investissements	1.483	4.286	5.769
Cessions à des tiers	(2.899)	(2.295)	(5.194)
Transferts à un autre actif	(47.022)	(13.654)	(60.676)
Solde de clôture	147.881	28.292	176.173
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(70.682)	(29.897)	(100.580)
Amortissements actés	(5.709)	(3.377)	(9.086)
Amortissements et pertes de valeur repris	2.003	2.123	4.127
Transferts à un autre actif	18.809	9.204	28.013
Solde de clôture	(55.579)	(21.947)	(77.525)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2014	92.302	6.346	98.648

VI.F.1 Bâtiments

La valeur comptable nette des bâtiments est de EUR 88,2 millions au 31 décembre 2015 contre EUR 92,3 millions au 31 décembre 2014 soit une diminution de EUR 4,1 millions.

La valeur comptable brute des bâtiments est passée de EUR 147,9 millions en 2014 à EUR 148,8 millions en 2015 soit une augmentation de EUR 0,96 millions.

La juste valeur est définie par IFRS 13 et IAS 16 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause. La juste valeur doit en outre refléter les contrats de location en cours, la marge brute d'autofinancement, ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.

L'ensemble des biens du Groupe P&V fait l'objet d'une évaluation au moins tous les trois ans.

Les immeubles d'exploitation propres font l'objet d'un ajustement si la valeur d'expertise est inférieure à la valeur observée au bilan IFRS.

Dépréciation des immeubles

Les immeubles d'exploitation sont amortis suivant l'approche par composants. Cette approche signifie que, bien qu'un actif puisse représenter un élément individuel d'immobilisation corporelle, certaines parties significatives de cet élément peuvent être identifiées comme ayant des durées d'utilité différentes ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immobilisation prise dans son ensemble. Un composant d'un élément d'immobilisation corporelle est une partie dont le coût est important par rapport au coût total de l'élément.

Lorsque les différents composants ont été identifiés, l'étape suivante consiste à établir leurs durées d'utilité respectives, les modes d'amortissement à appliquer et toute valeur résiduelle. Les actifs font l'objet d'une comptabilisation et d'amortissements séparés sur leurs durées d'utilité différentes.

Le Groupe P&V scinde tous les bâtiments qu'il occupe en tant que propriétaire en 4 composants assortis de la période d'amortissement suivante :

- ✚ Terrain ;
- ✚ Gros œuvre – de 30 à 40 ans ;
- ✚ Techniques spéciales – de 15 à 20 ans ;
- ✚ Achèvement – 10 ans.

Les amortissements cumulés sont passés de EUR 55,6 millions fin 2014 à EUR 60,6 millions fin 2015 soit une augmentation de EUR 5,0 millions. Cette variation s'explique principalement par les amortissements de l'exercice.

VI.F.2 Autres

Les autres immobilisations corporelles sont constituées du matériel informatique, de voitures, de matériel de bureau tel que le mobilier ; ainsi que d'équipements et outillages tels que du matériel de cuisine, de sécurité. Ces immobilisations corporelles sont traitées dans le respect des règles d'amortissements IFRS, basées sur une durée de vie prudemment estimée.



Autres immobilisations corporelles	Durée de vie estimée
Matériel informatique	3 à 10 ans
Voitures	5 ans
Matériel de bureau	10 ans
Equipements et outillages	5 ou 10 ans

La valeur comptable nette des autres « immobilisations corporelles » est de EUR 5,3 millions au 31 décembre 2015 contre EUR 6,4 millions au 31 décembre 2014 soit une diminution de EUR 1,1 millions due aux :

- ✚ Investissements de l'année de EUR 1,7 millions ;
- ✚ Amortissements actés de EUR -2,3 millions.

VI.G Immeubles de placement

En milliers €	2015	2014
Solde d'ouverture	219.574	181.672
Investissements	2.741	13.316
Réévaluation à la juste valeur (gain)	2.984	6.884
Réévaluation à la juste valeur (perte)	(18.263)	(1.626)
Transferts à un autre actif	(255)	28.213
Cessions à des tiers	(12.368)	(10.438)
Effet de périmètre	-	1.554
Solde de clôture	194.413	219.574

La valeur des immeubles de placement est de EUR 194,4 millions au 31 décembre 2015 contre EUR 219,6 millions au 31 décembre 2014 soit une diminution de EUR 25,2 millions.

Cette diminution est due principalement à :

- ✚ Des ventes pour un montant d'une valeur nette de EUR -12,4 millions de 6 immeubles, dont l'acte de vente a été passé en 2015. Un immeuble a fait l'objet d'un compromis de vente en 2015 et a été reclassé en actif disponible à la vente ;
- ✚ La réévaluation à la juste valeur en net de -15,3 millions essentiellement expliqué par l'impairment de 2 immeubles dont l'impact est respectivement de EUR 9,8 millions et EUR 3,1 millions suite aux expertises effectuées en 2015 pour les immeubles dont la dernière expertise datait de plus de 3 ans.

Réévaluations à la juste valeur

Les mouvements les plus significatifs de l'exercice correspondent aux réévaluations à la juste valeur. L'ensemble des biens fait l'objet d'une expertise au moins tous les trois ans. Les immeubles de placement étant valorisés à la « juste valeur », ils sont systématiquement réévalués (à la hausse, à la baisse) en fonction des résultats de l'expertise. Ainsi, l'impact net des réévaluations s'élève à EUR -15,3 millions en 2015 contre EUR +5,3 millions en 2014.

Dans le cadre d'IFRS 13 et IAS 40, la méthode d'évaluation par capitalisation de la valeur locative est utilisée. Selon ce raisonnement, la valeur de marché se calcule sur base de la valeur locative annuelle des surfaces commercialisables. Cette valeur locative est capitalisée avec un taux d'actualisation. Le rendement est basé sur l'appréciation de

marché et sur la situation du bien immobilier, et tient compte entre autres des éléments suivants :

- ✚ Les rapports de marché : l'offre et la demande de biens similaires, l'évolution des taux de rendements, les perspectives d'inflation, le niveau actuel des taux d'intérêt et les perspectives d'évolution, etc.
- ✚ La localisation : l'environnement immédiat et accessibilité direct ou par transport en commun, l'infrastructure et les possibilités de parking, etc.
- ✚ Le bien immobilier : les charges locatives ou d'occupation, le type de construction et son niveau de finition, son état d'entretien actuel, etc.

Impact en résultat net du modèle de la juste valeur sur immeubles de placement

En milliers €	2015	2014
Revenu des immeubles de placement	15.598	15.460
Charges d'exploitation directes avec revenus générés	(1.610)	(2.076)
Charges d'exploitation directes sans revenus générés	(723)	(603)
Total à la date de clôture	13.265	12.782

Les revenus provenant des immeubles de placement restent stable.

VI.H Instruments financiers

Le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS 39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, soit comme prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis.

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif et autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii) ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les dettes financières¹ sont principalement composées des produits dérivés dont la juste valeur est négative et de la dette repo. Néanmoins, au 31/12/2015, le Groupe P&V ne détenait plus de dette repo.

¹ Le passif financier est présenté dans la section qui traite du passif VI.R

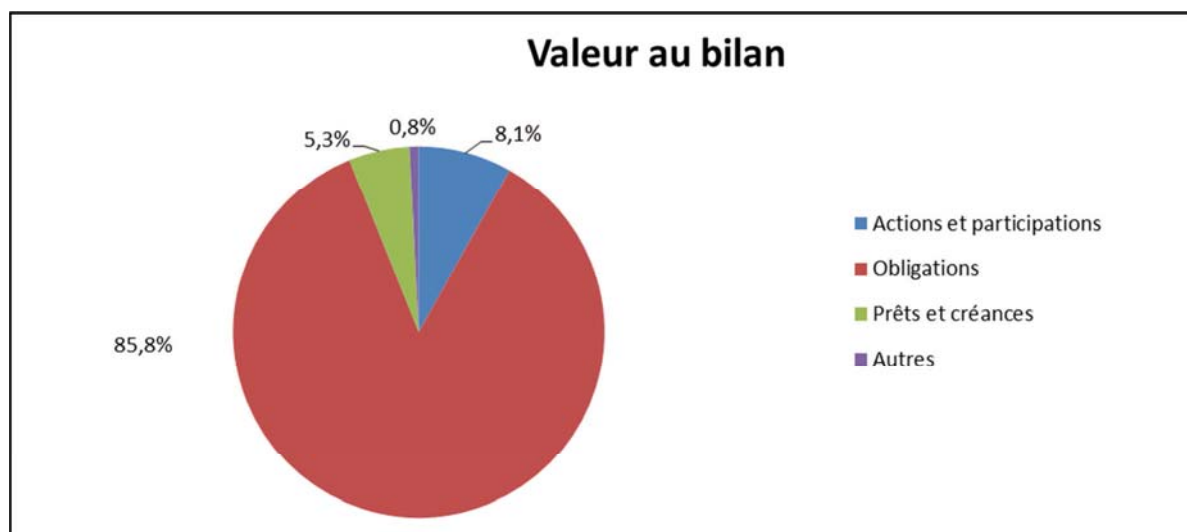
L'évaluation ultérieure des instruments financiers dépend de leur classement.

Les instruments financiers (actifs et passifs) sont subdivisés dans les catégories suivantes :

En milliers €	2015	2014
Disponible à la vente	15.142.803	15.172.119
Juste valeur par le compte de résultat	-	-
Prêts et créances	854.643	705.455
Produits dérivés	223.299	218.120
Total instruments financiers présentés à l'actif du bilan	16.220.745	16.095.695
Dettes court terme (repo's)	-	11.184
Autres dettes financières	1	212
Produits dérivés	94.368	57.952
Total dettes financières	94.369	69.347
Total instruments financiers (actifs et passifs)	16.126.376	16.026.348

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat net à l'exception des instruments dérivés de couverture qui sont quant à eux valorisés à la juste valeur dans les capitaux propres via une réserve « cash-flow de couverture », une composante distincte des autres éléments du résultat global.

La décomposition par classe d'actifs se présente comme suit :



En 2015, le montant net relatif aux instruments financiers (actifs-passifs) s'élève à EUR 16,1 milliards soit une progression de EUR 100 millions de 2014 à 2015, représentant 89,1% de l'actif total contre 88,7% en 2014.

Le montant des instruments financiers disponibles à la vente a légèrement baissé sur la période passant de EUR 15,2 milliards en 2014 à EUR 15,1 milliards en 2015. Par contre, le montant relatif aux prêts et créances est passé de EUR 705,5 millions à EUR 854,6 millions, soit une hausse de EUR 149,1 millions. Le montant net (actif – passif) des dérivés passe quant à lui de EUR 160,2 millions à EUR 128,9 millions, soit une baisse de EUR 31,3 millions.

La baisse au niveau des instruments financiers disponibles à la vente s'explique en partie par l'augmentation des taux au-delà de 10 ans en 2015, compensée partiellement par la bonne tenue des marchés actions.

L'augmentation des prêts et créances s'explique principalement par la hausse des prêts hypothécaires.

La diminution au niveau des dérivés s'explique essentiellement par la baisse des valorisations, en particulier celle des contrats à terme sur swap d'intérêts suite à la hausse des taux. Cette baisse a été partiellement compensée par l'augmentation de la valorisation des contrats à terme sur obligations (voir note VI.H.7 2nd tableau).

L'exposition du Groupe P&V en devises pour les instruments financiers se présente comme suit :

En milliers €	2015	2014
EUR	15.272.373	16.016.994
CHF	1.724	2.312
USD	849.364	4.204
CAD	1.320	1.421
Autres	1.596	1.417
Total de l'exposition en devises des instruments financiers (hors couvertures devises)	16.126.376	16.026.348

L'exposition en dollars américains a fortement augmenté en 2015 suite à l'achat d'obligations d'état américain. Néanmoins, cette exposition en devise a fait l'objet d'une couverture de change grâce par des swaps de devises tout au long de l'année.

Compte tenu de ces couvertures de devises, les instruments financiers (actif – passif) du Groupe P&V sont donc investis à 99,97% en euros.

VI.H.1 Evaluation

Les actifs disponibles à la vente, ceux désignés à la juste valeur par le compte de résultats et les produits dérivés, sont évalués à la juste valeur. Les prêts et créances sont quant à eux évalués au coût amorti.

La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

La mesure de la juste valeur suppose aussi que la transaction ait lieu sur le marché principal où l'élément est négocié, c'est-à-dire le marché qui enregistre la plus grande activité et le plus grand volume² (IFRS 13).

La norme IFRS 13 n'impose pas l'utilisation d'une méthode mais privilégie la technique de valorisation qui utilise des données observables pertinentes et qui minimise l'utilisation des données non observables. Ainsi, elle établit le principe d'une hiérarchie des données d'entrée à trois niveaux:

² En l'absence de marché principal, la transaction est supposée avoir lieu sur le marché le plus avantageux, c'est-à-dire le marché qui maximise le montant qui serait reçu pour la vente de l'actif ou qui minimise le montant qui serait à payer pour transférer un passif.

- ✚ **Niveau 1** : les données d'entrée de niveau 1 comprennent les prix d'actifs ou passifs cotés (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation ;
- ✚ **Niveau 2** : Les données d'entrée de niveau 2 sont des données d'entrée, autres que les prix cotés inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement.
- ✚ **Niveau 3** : Les données d'entrée de niveau 3 sont les données d'entrée concernant l'actif ou le passif qui sont fondées sur des données non observables.

Lorsqu'il existe un marché actif, les prix de marché cotés servent de base à la détermination de la juste valeur. En effet, un prix coté sur un marché actif (comme une bourse par exemple) fournit la preuve la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier. Dans ce cas, le cours « Bid » sera utilisé.

Par contre, l'absence de marché actif impliquera l'utilisation d'autres techniques de valorisation. Il conviendra alors de sélectionner la méthode de valorisation la plus appropriée aux circonstances et pour laquelle il y a suffisamment de données disponibles.

VI.H.2 Hiérarchie des justes valeurs

La répartition entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs telle que définie par IFRS 13 est la suivante pour les instruments financiers nets (actifs- passifs)³ du Groupe P&V:

En milliers €	2015				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.243.382	349.121	550.300	15.142.803
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Prêts et créances	854.643	-	-	-	854.643
Dettes court terme (repo's)	-	-	-	-	-
Autres dettes financières	(1)	-	-	-	(1)
Produits dérivés	-	-	128.932	-	128.932
Total	854.642	14.243.382	478.053	550.300	16.126.376

En milliers €	2014				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.590.717	294.169	287.233	15.172.119
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Prêts et créances	705.455	-	-	-	705.455
Dettes court terme (repo's)	(11.184)	-	-	-	(11.184)
Autres dettes financières	(212)	-	-	-	(212)
Produits dérivés	-	-	160.168	-	160.168
Total	694.060	14.590.717	454.338	287.233	16.026.348

³ Pour les prêts et créances 2015, voir note VI.H.6.

En outre, le tableau suivant donne un aperçu détaillé des techniques de valorisations retenues pour chaque type d'instruments financiers, ainsi que les données d'entrée utilisées.



Classification	Instruments financiers	Principe de valorisation	Niveau de la juste valeur	Modèle de valorisation	Données utilisées	Juste valeur 2015	Juste valeur 2014
	Actions (excl fonds)					701.051	609.530
	Actions cotées	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	678.223	593.071
	Actions non cotées	Juste valeur	3	Techniques basées sur des données bilantaires: actif net réévalué, fonds propres, montant du capital libéré	Comptes annuels	22.826	16.365
	Warrants - strips	Juste valeur	3	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	2	93
	Fonds de placements					491.351	242.759
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	220.911	143.288
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	261.902	90.403
	Fonds (sans VNI)	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	3.203	3.074
	Fonds de placements privés (private equity)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	5.335	5.994
				Plusieurs techniques utilisées : Fonds propres (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, valeur d'acquisition, transaction récente	Comptes annuels, décotes d'illiquidité	122.875	80.050
	Participations						
	Obligations (excl fonds)					13.827.526	14.239.780
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	13.344.248	13.854.358
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	349.121	294.169
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	134.157	91.253
	Obligations						
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Cours de bourse (cours "bid")	Cours de bourse (cours "bid")	-	-
		Au coût	NA	Coût amorti		854.643	705.455
		Au coût	NA	Coût amorti		-	(11.184)
		Au coût	NA	Coût amorti		(1)	(212)
	Swaps (IRS)	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Non disponibles	24.889	26.702
	Forward Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Non disponibles	(48.179)	12.711
	Swaptions	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Non disponibles	2.821	3.929
	Forward Bonds	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Non disponibles	154.695	116.827
	Currency Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Non disponibles	(5.294)	-
	TOTAL					16.126.376	16.026.348
	Juste valeur par le compte de résultat						
	Prêts et créances						
	Dettes court terme (repo's)						
	Autres dettes financières						
	Produits dérivés						

Niveau 1

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont négociés sur des marchés actifs, c'est-à-dire, des marchés sur lesquels ont lieu des transactions sur l'actif selon une fréquence et un volume suffisants pour fournir de façon continue de l'information sur le prix.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **actions cotées** détenues par le Groupe P&V et qui sont négociées sur les grandes places boursières européennes. Ces actions sont valorisées sur base des cours boursiers (cours « bid ») ;
- ✚ Les **fonds d'investissements** publiant une valeur d'inventaire (VNI) périodique et sur base de laquelle les transactions se font de manière régulière. La valorisation se repose sur les VNI publiées par les fonds ;
- ✚ Les **obligations** pour lesquelles un nombre suffisant de contributeurs publient des cotations régulières avec un écart cours acheteur / vendeur relativement faible. Ces obligations sont valorisées sur base des prix « bid » publiés par les contributeurs sélectionnés par le Groupe P&V.

Niveau 2

Les instruments financiers non négociés sur des marchés actifs mais dont la juste valeur se base sur des données observables dans le marché seront repris dans cette catégorie en niveau 2.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **obligations cotées** sur des marchés non actifs, pour lesquelles il n'existe pas un nombre suffisant de contributeurs et/ou traitant avec des cours acheteur / vendeur relativement élevés. La valorisation de ces obligations est basée sur le cours « bid » du contributeur sélectionné par le Groupe P&V.
- ✚ Les **produits dérivés** qui sont valorisés par un service de valorisation externe.

Niveau 3

Les titres repris en niveau 3 ne sont pas cotés sur des marchés actifs et leurs valorisations se basent sur des techniques de valorisation qui utilisent, de manière significative, des données non observables.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **actions non cotées** détenues par le Groupe P&V et qui ne sont pas négociables sur un marché actif. Les méthodes retenues pour la valorisation de ces titres reposent essentiellement sur l'utilisation de données bilantaires ; il s'agira de méthodes telles que l'actif net réévalué, le niveau des fonds propres ou encore le montant du capital libéré ;
- ✚ Les **fonds d'investissements** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas régulièrement publiée. Pour ces fonds, de longues périodes peuvent exister entre la date de publication de la VNI et la date de reporting. Ceci indique que la VNI ne peut être considérée comme observable à la date de reporting.

La valorisation de ces fonds se base sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds d'investissement ;

- ✚ Les **fonds d'investissements** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas publiée. Dans ce cas, la valorisation des fonds se base sur des modèles de valorisation internes (valeur actuelle des flux de trésorerie futurs) ;
- ✚ Les **fonds de placement privés** qui ne publient pas des valeurs d'inventaire de manière régulière. Ces titres ne peuvent donc être considérés comme négociés sur des marchés actifs. Leurs valorisations se basent sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds ;
- ✚ Les **obligations non cotées** qui ne sont valorisées par aucun contributeur. Une partie de ces obligations sont valorisées sur base de modèles internes basés sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les taux d'actualisation appliqués sont ceux d'actifs de risque comparable. Les autres obligations reprises dans cette catégorie sont valorisées sur base de prix reçus de valorisateurs externes ;
- ✚ Les **participations non consolidées** dont le prix n'est pas observable sur le marché. Ces titres sont valorisés grâce à des modèles de valorisation interne reposant principalement sur des données bilantaires. Ces techniques sont les suivantes : utilisation des fonds propres de la société (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, utilisation de la valeur d'acquisition ou référence à des transactions récentes ;

Transfert de niveaux

Le tableau suivant donne un aperçu des mouvements qui ont eu lieu dans les niveaux 2 et 3 en 2015.

En milliers €	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	454.338	287.233
Transfert du niveau 1 vers le niveau 2	263	-
Transfert du niveau 3 vers le niveau 2	20.262	(20.262)
Acquisitions	7.358	243.840
Ventes	(2.069)	(6.755)
Variation de la juste valeur	(2.099)	46.244
Solde de clôture	478.053	550.300

La hausse du montant en niveau 2 s'explique essentiellement par le transfert d'obligations précédemment classées en niveau 3 (car elles n'étaient valorisées par aucun contributeur) Ces obligations reclassifiées en niveau 2 sont à présent valorisées par au moins un contributeur.

L'augmentation plus important du montant en niveau 3 est due, en grande partie, par l'acquisition de nouveaux produits d'investissements non cotés (essentiellement des fonds d'investissements). De plus, La valorisation de ces titres a globalement augmenté de EUR 46 millions sur la période.

VI.H.3 Disponible à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont composés de 8,66 % de titres à revenus variables et de 91,34% d'obligations⁴. En 2014, les pourcentages étaient respectivement de 6,12 % et 93,88%.

En milliers €	Valeur de marché	Valeur d'achat	Coût amorti	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV Non cotées	412.935	413.868	286.089	(127.779)	126.839
Actions, participations & SICAV Cotées	899.136	1.000.157	625.225	(374.932)	274.780
Total actions	1.312.071	1.414.025	911.314	(502.711)	401.619
Obligations D'entreprises	3.488.605	3.265.846	3.236.919	(9.000)	199.938
Obligations D'états	10.342.127	8.209.883	8.190.321	-	1.948.035
Total obligations	13.830.732	11.475.729	11.427.240	(9.000)	2.147.973
Total	15.142.803	12.889.754	12.338.554	(511.711)	2.549.592

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances. Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a l'intention de détenir pour une durée de temps non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur avec les profits ou pertes non réalisés enregistrés en autres éléments du résultat global dans la réserve disponible à la vente (OCI).

Dans le compte de résultat net pour l'année 2015, l'impact des « impairments IFRS » pour le Groupe P&V est de EUR 25,6 millions.

Portefeuille obligataire

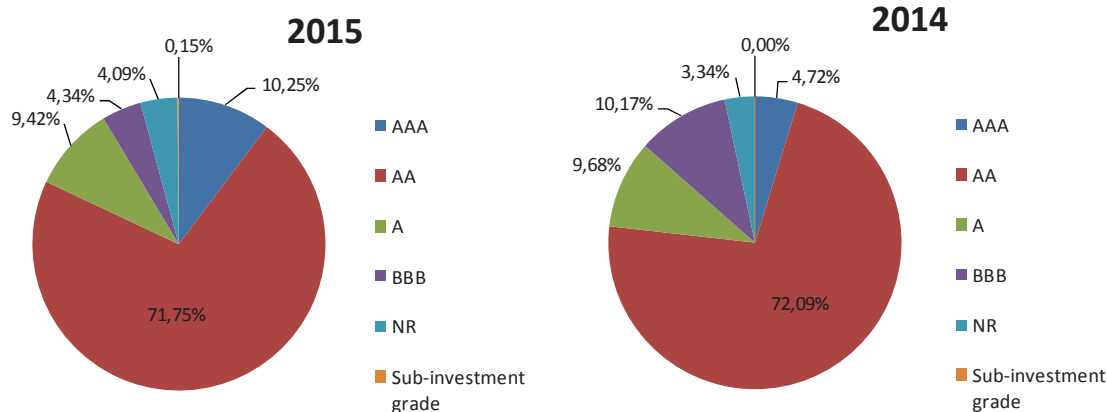
Différentes agences de notation attribuent un rating aux obligations, renseignant sur le risque lié à la solvabilité financière de l'émetteur. La note est accordée pour la durée de l'émission de l'obligation mais est soumise à un suivi qui peut entraîner une révision de celle-ci à la hausse ou à la baisse.

Le Groupe P&V autorise un maximum de 5% d'investissement en obligations sans rating tant au niveau entité individuelle que consolidée.

Le tableau, ci-dessous, donne la répartition des obligations détenues par le Groupe P&V par rating :

⁴ Dans le tableau, la valeur de marché des obligations prend en compte les intérêts courus non échus (ICNE) d'un montant de EUR 249,3 millions.

En milliers €	2015		2014	
AAA	1.417.541	10,25%	672.500	4,72%
AA	9.923.197	71,75%	10.267.050	72,09%
A	1.303.372	9,42%	1.379.147	9,68%
BBB	599.772	4,34%	1.448.583	10,17%
Notation de crédit	13.243.882	95,76%	13.767.280	96,66%
Sub-investment	21.360	0,15%	420	0,00%
NR	565.490	4,09%	475.157	3,34%
Total	13.830.732	100,00%	14.242.857	100,00%



Les tableaux suivants donnent une vue du portefeuille obligataire par fourchette de maturités et par type d'instruments :

En milliers €	2015					
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	Total
Instruments financiers à taux fixe	34.134	36.541	126.915	2.166.880	11.145.185	13.509.654
Instruments financiers à taux variable	-	-	-	69.966	22.008	91.974
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	14.997	-	64.064	-	150.043	229.104
TOTAL	49.131	36.541	190.979	2.236.846	11.317.235	13.830.732

En milliers €	2014					
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	Total
Instruments financiers à taux fixe	19.230	51.860	224.225	1.759.668	11.721.536	13.776.519
Instruments financiers à taux variable	-	-	501	17.045	13.298	30.844
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	-	-	-	65.183	370.311	435.493
TOTAL	19.230	51.860	224.726	1.841.896	12.105.145	14.242.857

Pour 2015, la fourchette reprenant les maturités supérieures à 5 ans est constituée d'instruments financiers pour EUR 2,9 milliards avec une maturité de 5 à 10 ans, pour EUR 3,0 milliards avec une maturité de 10 à 15 ans, pour EUR 3,5 milliards avec une maturité de 15 à 20 ans et pour EUR 1,9 milliards avec une maturité supérieure à 20 ans

➤ Analyse de sensibilité

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du compte de résultat et des capitaux propres du Groupe P&V suite à des simulations appliquées au portefeuille obligataire. Ces

estimations se basent sur la « modified duration » des obligations sans tenir compte des effets de la comptabilité reflet qui aurait atténué l'impact sur les capitaux propres.

Obligations (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Taux + 100bp	-	(1.278.380)
Taux + 50bp	-	(639.190)
Spreads + 100bp	-	(195.633)
Spreads + 50bp	-	(97.817)

Les deux premiers scénarii simulent une hausse parallèle de la courbe des taux de 50bp et 100bp, tandis que les deux suivants impactent uniquement les spreads d'entreprises de 50bp et 100bp.

➤ *Obligations souveraines*

Le portefeuille d'obligations souveraines se compose en grande majorité d'obligations de l'état belge (74,1%). L'exposition aux pays PIIGS⁵ ne représente plus que 0,3% des obligations d'états après les ventes massives d'obligations italiennes et espagnoles en 2015.

Obligations d'états (En milliers €)	Valeur de marché
Belgique	7.658.393
France	1.019.723
Etats-Unis	816.193
Allemagne	337.226
Luxembourg	274.681
Autriche	79.746
Pays-Bas	71.977
Canada	28.657
Pologne	24.196
Irlande	21.977
Italie	9.357
Total	10.342.127

➤ *Obligations d'Entreprises*

Le portefeuille des obligations d'entreprises se concentre principalement sur des sociétés européennes avec une diversification au niveau du pays et du secteur de ces dernières.

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
France	1.158.182
Belgique	489.706
Autres : Europe	452.736
Pays-Bas	438.380
USA	366.203
Allemagne	204.132
Italie	192.588
Grande Bretagne	185.360
Autres : Non Europe	1.320
Total	3.488.605

⁵ PIIGS : Portugal – Irlande – Italie – Grèce – Espagne

Le premier secteur représenté dans le portefeuille d'obligations d'entreprises du Groupe P&V est le secteur « Pétrole & Gaz » avec 14,92%. Il représente un pourcentage de 3,8% sur le total de l'encours obligataire. En 2014, le 1er secteur était également le secteur « Pétrole & Gaz » avec 3,2% de l'encours obligataire.

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
Pétrole & Gaz	520.638
Utilitaires	482.835
Biens et services industriels	286.481
Automobiles & Parts	274.943
Soins de santé	234.817
Banques	207.270
Télécommunications	180.987
Services financiers	173.134
Produits chimiques	177.278
Vente au détail	150.923
Technologie	140.687
Alimentations & boissons	133.763
Autres	119.785
Articles personnels et ménagers	115.688
Immobiliers	82.270
Construction & Materials	71.565
Médias	63.583
Voyage et loisirs	35.656
Assurances	21.990
Services de consommation	14.311
Total	3.488.605

VI.H.4 Actions, participations et SICAV

Le portefeuille « actions, sicav's et participations » est essentiellement investi en Belgique et dans d'autres pays d'Europe.

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
Belgique	359.628
France	330.309
Luxembourg	298.337
Allemagne	68.763
Pays-Bas	80.838
Italie	37.130
Autres : Europe	99.086
Autres : Non Europe	37.978
Total	1.312.071

Le premier secteur représenté au niveau du portefeuille actions, sicav's et participations est le Service financier (40,0%). Une grande partie s'explique par la classification des SICAV dans cette partie (EUR 469 millions sur EUR 525 millions).

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
Services financiers	524.964
Produits chimiques	101.674
Participations portefeuille-holding	99.502
Assurances	71.096
Vente au détail	56.889
Soins de santé	49.091
Articles personnels et ménagers	48.643
Utilitaires	42.029
Biens et services industriels	40.448
Construction & matériels	39.544
Immobiliers	38.161
Technologie	37.106
Pétrole & gaz	34.850
Banques	29.954
Télécommunications	29.897
Automobiles & parts	15.438
Alimentations & boissons	12.741
Médias	9.356
Participations compagnies d'assurance	8.656
Autres	5.193
Participations services à la personne	4.907
Participations exploitation biens immobiliers	4.591
Participations crédit hypothécaire	3.746
Voyages et loisirs	1.333
Participations action sociale & autres	1.043
Matières premières	789
Participations distribution et activités liées	365
Participations conseil de gestion	59
Participations gestion de fonds/pools	5
Total	1.312.071

➤ **Analyse de sensibilité**

Le tableau ci-dessous présente l'impact sur le compte de résultats et sur les capitaux propres du Groupe P&V de simulations de crise appliquées au portefeuille d'actions. Les scénarii retenus sont une baisse de 10%, 20% et 30% des marchés d'actions.

Actions (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Actions -30%	(112.089)	(167.874)
Actions -20%	(30.017)	(156.625)
Actions -10%	(10.716)	(82.605)

VI.H.5 Juste valeur par le compte de résultat

Les instruments financiers classifiés dans la rubrique « juste valeur par le compte de résultat » sont des obligations perpétuelles

Les actifs financiers sont repris à la juste valeur, et leurs changements de valeur sont comptabilisés via le compte de résultat.

L'ensemble de la position en obligations perpétuelles a été remboursée en 2014.

VI.H.6 Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de

l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif, moins les dépréciations.

En milliers €	2015		2014	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Prêts et Créances	545.361	635.700	432.219	517.756
Leasing financiers non-courants	40.274	72.589	45.092	77.363
Autres prêts	269.008	277.085	228.144	236.274
Total des prêts et créances	854.643	985.375	705.455	831.392

La variation des prêts et créances s'explique principalement par l'augmentation des prêts hypothécaires.

VI.H.7 Instruments financiers dérivés

Des contrats ISDA⁶/CSA⁷ ont été conclus entre le Groupe P&V et la majorité des contreparties bancaires avec lesquelles P&V conclut des dérivés. Ces contrats encadrent et sécurisent les transactions en produits dérivés de gré à gré, en permettant l'application du "netting" des justes valeurs positives et négatives en cas de défaut d'une contrepartie, et en prévoyant des appels de marge ou des dépôts de marge (collatéralisation) pour l'exposition nette subsistante.

	2015			2014		
	Juste Valeur			Juste Valeur		
	Positif	Négatif	Net	Positif	Négatif	Net
Swap d'intérêts	52.426	-30.463	21.963	68.176	-41.475	26.702
Swap de devises	5.057	-4.893	164	0	0	0
Option sur swap d'intérêts	2.821	0	2.821	3.929	0	3.929
Contrats à terme sur swap d'intérêts	0	-35.491	-35.491	12.711	0	12.711
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	0	-12.688	-12.688	0	0	0
Contrats à terme sur obligation	155.330	-635	154.695	133.304	0	133.304
Contrats à terme sur obligation - instruments de couverture *	0	0	0	0	-16.477	-16.477
Contrats à terme sur swap de devises	0	-5.459	-5.459	0	0	0
total de juste valeur des dérivés	215.635	-89.629	126.006	218.120	-57.952	160.168
Swap d'intérêts - intérêts courus	7.664	-4.739	2.925	8.377	-5.503	2.874
Total des dérivés	223.299	-94.368	128.931	226.497	-63.455	163.042

* cash flow hedge

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat, sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture) et ne sont pas détenus à des fins de transactions. La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part efficace les capitaux propres.

Le tableau suivant met en évidence les mouvements importants qui ont eu lieu dans le portefeuille de produits dérivés en 2015 (à la juste valeur) :

⁶ ISDA : International Swaps and Derivatives Association

⁷ CSA : Credit Support Annex

	1 janvier 2015			31 décembre 2015				
	Valeur nominale	Juste valeur	Acquisitions (valeur nominale)	Ventes (valeur nominale)	Date d'expiration (valeur nominale)	(Re)valorisation	Valeur nominale	Juste valeur
Swap d'intérêts	901.000	26.702	0	0	0	-4.739	901.000	21.963
Swap de devises	0	0	721.100	0	0	164	721.100	164
Option sur swap d'intérêts	1.004.010	3.929	0	0	-137.000	-1.108	867.010	2.821
Contrats à terme sur swap d'intérêts	249.000	12.711	200.000	0	-249.000	-48.202	200.000	-35.491
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	0	0	700.000	0	0	-12.688	700.000	-12.688
Contrats à terme sur obligation	410.000	133.304	735.000	0	0	21.391	1.145.000	154.695
Contrats à terme sur obligation - instruments de couverture *	215.000	-16.477	0	-215.000	0	16.477	0	0
Contrats à terme sur swap de devises	0	0	170.300	0	0	-5.459	170.300	-5.459
	2.779.010	160.168	2.526.400	-215.000	-386.000	-34.162	4.704.410	126.006

* cash flow hedge

VI.H.7.a Swap (IRS) – Forward Swap (IRS)

En 1999, afin de se couvrir partiellement contre le risque de baisse des taux à long terme, le Groupe P&V a souscrit un certain nombre de contrats « swaption » d'échéances comprises entre 2001 et 2009.

Ces contrats donnaient au Groupe P&V le droit de souscrire un contrat « swap » de durée 10 ans receveur de taux fixe et payeur de taux à court terme Euribor 6 mois.

Le Groupe P&V a exercé ce droit à chaque échéance de 2001 à 2009, excepté en 2005, s'exposant ainsi à un risque de hausse des taux à court terme.

Afin de couvrir ce risque, le Groupe P&V a souscrit à chaque échéance exercée un contrat « reverse swap », lui donnant le droit de recevoir le taux à court terme Euribor 6 mois contre l'obligation de payer un intérêt fixe pendant 10 ans. Le montant global reçu par le Groupe P&V pendant l'exercice 2015 et relatif aux contrats « swap » et « reverse swap » en cours s'élève à EUR 7 millions.

Au cours de l'exercice 2015, 7 « forward swaps receveurs » sont venus à échéance pour une valeur nominale totale de EUR 249 millions.

La valeur nominale des IRS forwards conclus en 2015 est EUR 200 millions (hors instruments de couverture – voir point suivant).

VI.H.7.b Forward Swap (IRS) – instruments de couverture

Le Groupe P&V a constitué en 2015 un portefeuille de forward swaps désigné comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») pour un montant nominal de EUR 700 millions. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur. Le Groupe P&V s'engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l'IRS. Le Groupe P&V a une politique d'investissement qui a pour conséquence l'achat régulier d'obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d'obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe P&V pourra investir dans le futur.

Le tableau suivant montre les périodes d'échéances des forwards swaps.

31 décembre 2015	
Année	Valeur nominale
2019	250.000
2020	450.000
	700.000

VI.H.7.c Swaption

Un programme de swaptions payeurs qui couvre le Groupe P&V contre le risque d'une hausse des taux à long terme a débuté en 2012. Les périodes optionnelles varient entre 3 et 8 ans. Le swap sous-jacent a une durée de 10 ans. Le montant nominal de l'ensemble des swaptions était égal à EUR 1.004 millions à fin 2014 et s'élève à EUR 867 millions à fin 2015.

Deux contrats d'une valeur nominale de 137 millions échéant en 2015 n'ont pas été exercés.

VI.H.7.d Forward bond

En 2013, un portefeuille de forward bonds acheteurs a été constitué par le Groupe P&V. Il s'agit d'obligations de l'état belge ou français achetées à un terme de 4 à 6 ans afin de garantir un rendement minimum dès aujourd'hui.

Le Groupe P&V utilise depuis 2014 des « forwards bonds de protection » (forward bonds vendeurs) afin de se protéger contre l'augmentation possible des taux d'intérêt. Un forward de protection est une vente « future » d'une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé. De cette manière le Groupe P&V couvre les plus-values actuelles non réalisées pour ces obligations sous-jacentes, pour une période de résultat future.

Le portefeuille d'achat forward d'obligation et vente forward d'obligation (« les forward bonds de protection ») constitue la partie du portefeuille des instruments dérivés ayant la plus grande valeur marché à fin 2015 avec respectivement EUR 410 millions et EUR 735 millions en montants nominaux.

VI.H.7.e Forward bond – instruments de couverture

Un forward bond de protection peut être désigné comme une couverture des flux de trésorerie car le but de cette transaction est de garantir le flux de cash au moment de la vente. Le protection forward ne connaît aucune inefficacité puisque le prix de vente futur est déterminé. En effet, le « forward bond de protection » peut être considéré comme une couverture « all-in-one ». Les variations de la juste valeur de ce produit dérivé sont comptabilisées dans la réserve de couverture des flux de trésorerie dans les fonds propres.

En 2015, le Groupe P&V a clôturé des forward bonds (pour une nominal de EUR 215 millions) qui étaient désignés comme des instruments de couverture, ce qui a eu comme conséquence la cessation de la comptabilisation de couverture pour ces positions. De ce fait, un montant négatif de EUR 20.5 million a dû être transféré de la réserve de couverture des flux de trésorerie dans les fonds propres vers le résultat réalisé.

VI.H.7.f Swap de devises – Forward swap de devises

En 2015, le Groupe P&V a constitué un portefeuille de swap de devises (USD) pour couvrir l'exposition des obligations d'état américain que le Groupe a acquis sur la période. Au 31 décembre 2015, le montant nominal du portefeuille de swaps de devises s'élevait à USD 891 millions.

VI.H.8 Transferts des actifs financiers

Les instruments financiers que le Groupe P&V a transférés mais qui ne sont pas entièrement décomptabilisés sont principalement constitués de titres cédés temporairement dans le cadre d'un repo. Les passifs associés sont composés des montants enregistrés en dettes court terme correspondants aux opérations de prêts de titres.

Un repo est une transaction dans le cadre de laquelle des obligations (essentiellement des obligations d'état) sont déposées en garantie en échange de liquidité. Une transaction repo est en elle-même peu risquée, dans la mesure où la société donne en gage des obligations en échange d'espèces. Le taux dû sur ce type d'opération est un taux flottant (Euribor, Eonia). Les fluctuations en valeur de marché du collatéral donné sont gérées en livrant un

supplément de collatéral (lorsque les taux longs montent) ou en récupérant du collatéral (lorsque les taux longs baissent). Une transaction repo crée une dette à court terme. En 2015, il n'y a plus de position repo ouverte.

VI.I Placements financiers Unit Link (Branche 23)

Les actifs financiers de la branche 23 atteignent un montant de EUR 196,4 millions en 2015 contre EUR 708,0 millions en 2014. Au passif, le montant s'élève à EUR 274,7 millions repris dans les réserves techniques pour les contrats d'investissement sans participation bénéficiaire. Les deux postes sont principalement liés aux contrats de placement de la branche 23. Les dettes financières sont également composées de contrats en branche 26 pour EUR 62,4 millions.

Les instruments financiers de la branche 23 se répartissent comme suit entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs :

En milliers €	2015	2014
Actif		
Au coût	-	-
Niveau 1	196.218	555.219
Niveau 2	-	-
Niveau 3	207	152.785
Placements financiers "Unit Link"	196.425	708.004
Passif		
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	274.738	724.993

Les actifs financiers repris en niveau 1 se composent d'obligations gouvernementales et de fonds d'investissements publiant une valeur d'inventaire périodique.

Tant pour les actifs que pour les passifs il y a une diminution par rapport à 2014. Cette baisse s'explique essentiellement par le portefeuille de la filiale luxembourgeoise Euresa Life S.A. qui a été mise en vente au cours de l'année 2015 et qui a été reclassé en actifs / passifs non courants détenus en vue de la vente.

VI.J Autres actifs

VI.J.1 Actifs de réassurance et créances d'assurances

En milliers €	2015	2014	Variation
Créances sur preneurs d'assurance	49.973	60.514	(10.541)
Créances sur intermédiaires d'assurance	28.734	27.500	1.234
Créances nées d'opérations de réassurances	9.219	21.512	(12.293)
Créances d'assurances	87.927	109.526	(21.599)
Actifs de réassurance	337.488	334.655	2.833
Total	425.415	444.181	(18.766)

Les actifs de réassurance augmentent de EUR 2,8 millions.

Les créances d'assurances diminuent de EUR 21,6 millions et ceci principalement :

- ✚ Pour un montant de EUR 10,5 millions au niveau des créances sur preneurs d'assurances, dont EUR 8,2 millions en Vivium. Ce qui s'explique par l'augmentation des quittances payées avant l'échéance ;
- ✚ Pour un montant de EUR 12,3 millions au niveau des créances nées d'opérations de réassurance, essentiellement dans la société P&V. Cette diminution est liée à la diminution de l'impact des soldes à récupérer, en 2015 par rapport à 2014, suite à l'évènement « grêle » de 2014.

Echéancier des actifs de réassurance et créances d'assurances

En milliers €	2015	2014	Variation
Autres actifs - à long terme			
Actifs de réassurance	337.488	334.655	2.833
Créances d'assurances	105	353	(248)
Total autres actifs - à long terme	337.593	335.008	2.585
Autres actifs - à court terme			
Actifs de réassurance	-	-	-
Créances d'assurances	87.822	109.173	(21.351)
Total autres actifs - à court terme	87.822	109.173	(21.351)
Total	425.415	444.181	(18.766)

En 2015, les actifs à court terme sont influencés au niveau des créances d'assurances (baisse des créances de réassurance et des preneurs d'assurances).

En milliers €	2015			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Actifs de réassurance	-	337.488	-	337.488
Créances d'assurances	87.822	105	-	87.927
Total	87.822	337.593	-	425.415

En milliers €	2014			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Actifs de réassurance	-	334.655	-	334.655
Créances d'assurances	109.173	330	23	109.526
Total	109.173	334.985	23	444.181

VI.J.2 Autres créances

En milliers €	2015	2014	Variation
Autres créances	114.036	104.014	10.022
Créances courantes de leasing	4.893	8.436	(3.544)
Produits acquis et charges à reporter	11.834	26.634	(14.800)
Total	130.762	139.084	(8.322)

Les autres créances augmentent de EUR 10,0 millions principalement expliqué par l'augmentation de la provision pour espérance de recours. Au contraire, les produits acquis et charges à reporter diminuent de EUR 14,8 millions, ce qui s'explique par le reclassement des intérêts courrus non échus qui, en 2015, sont présentés avec le principal, ce qui n'était pas le cas en 2014 pour quelques postes résiduels.

Echéancier des autres créances

En milliers €	2015	2014	Variation
Autres actifs - à long terme			
Autres créances	56.672	52.365	4.306
Total autres actifs - à long terme	56.672	52.365	4.306
Autres actifs - à court terme			
Autres créances	57.364	51.648	5.715
Créances courantes de leasing	4.893	8.436	(3.544)
Produits acquis et charges à reporter	11.834	26.634	(14.800)
Total autres actifs - à court terme	74.090	86.719	(12.629)
Total	130.762	139.084	(8.322)

Les autres créances augmentent aussi bien pour le long terme que pour le court terme.

En milliers €	2015			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Autres créances	57.364	56.594	78	114.036
Créances courantes de leasing	4.893	-	-	4.893
Produits acquis et charges à reporter	11.834	-	-	11.834
Total	74.090	56.594	78	130.762

En milliers €	2014			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Autres créances	51.648	52.289	77	104.014
Créances courantes de leasing	8.436	-	-	8.436
Produits acquis et charges à reporter	26.634	-	-	26.634
Total	86.719	52.289	77	139.084

VI.K Locations et leasing

Le Groupe P&V a surtout des terrains et des bâtiments qui ont aussi bien été donnés sous contrats de location-financement que sous contrat de location-opérationnelle.

La classification des locations entre location-financement et location-opérationnelle est déterminée au début du contrat sur base de la transmission des risques et primes. Si les risques et avantages sont presque entièrement supportés par le preneur, alors le Groupe

P&V va considérer que c'est une location financement. Tous les autres contrats sont repris en contrats de location opérationnelle.

VI.K.1 Location-financement

En milliers €	2015	2014
Créances courantes	4.893	8.436
Créances non courantes	40.274	45.092
Total	45.167	53.529
Variation nette des contrats de location financement	8.362	

Les locations financement, les créances non courantes ont été reprises sous les instruments financiers, dans la rubrique « Prêts et créances ». Toutes les autres créances sont regroupées sous la rubrique « Autres créances ».

En milliers €	Investissement brut	Valeur actualisée des paiements
A 1 an	4.893	7.429
De plus de 1 an à 5 ans	18.896	30.756
De plus de 5 ans	21.378	26.274
Total	45.167	64.459

En 2015, aucun nouveau contrat de location financement n'a été conclu dans le groupe. Les baux en cours arriveront à échéance entre 2020 et 2027.

VI.K.2 Location-opérationnelle

Le Groupe en tant que bailleur

En milliers €	2015	2014
Futures créances locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	7.153	8.402
De plus de 1 an à 5 ans	13.592	15.250
De plus de 5 ans	6.089	1.239
Total	26.834	24.890

Les locations opérationnelles représentent l'ensemble des loyers que le Groupe P&V doit recevoir sur ses immeubles de placement. Les échéances se répartissent selon la date de maturité des baux, sans tenir compte de la possibilité de reconduction tacite de ceux-ci.

Le Groupe en tant que preneur

Le Groupe a des contrats immobiliers de location opérationnelle, les dettes afférentes à la location sont regroupées dans les dettes commerciales.

En milliers €	2015	2014
Futures dettes locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	243	284
De plus de 1 an à 5 ans	624	808
De plus de 5 ans	-	-
Total	867	1.092

Le montant des paiements minimaux reconnus en charge sont de EUR 291 milliers en 2015 contre EUR 356 milliers en 2014.

VI.L Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

En 2015, la société Euresa Life a été mise en vente, ce qui a mené à la reclassification des dettes liées aux contrats d'assurance ainsi qu'aux actifs liés vers les Actifs et Passifs non courants détenus en vue de la vente.

La reclassification de ces activités sous la rubrique « Actifs non courants détenus en vue de la vente » atteint EUR 430,9 millions. Au passif, un montant de EUR 426,7 millions a été reclassé. Au niveau des fonds propres, EUR 0,9 millions ont été reclassés sur une ligne spécifique « Réserve IFRS 5 » et représente la partie des autres éléments du résultat global relatifs aux opérations de vente.

Nous remarquons que chaque actif et passif en relation avec les activités d'assurance a été reclassé et que pour l'actif et le passif aucune réduction de valeur n'a été actée. Cela provient de l'adaptation de IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente », dans lesquelles il a été spécifié que pour les Actifs, IAS 39 reste d'application et pour les Passifs, IFRS 4 reste d'application.

Il n'y a pas eu de réductions de valeur supplémentaires dans le cadre de la norme IFRS 5. Les activités au passif et à l'actif ont été repris en valeurs réelles dans les comptes annuels consolidés.



VI.M Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les positions du Groupe P&V en termes de liquidités se présentent comme suit :

En milliers €	2015	2014	2013
Trésorerie du groupe	166.844	101.078	170.175
Comptes à court terme	133.536	172.471	276.586
Total trésorerie	300.380	273.549	446.761
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	26.831	(173.213)	

Les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués des éléments monétaires euros ou de placements équivalents qui répondent aux critères définis par IAS 7.

Dans la rubrique « Trésorerie du groupe » on retrouve principalement de la trésorerie bancaire et équivalents de trésorerie, et des dépôts qui sont détenus par différentes entités du Groupe P&V.

Les comptes à court terme reprennent les placements à court terme comme les comptes à terme avec une durée de placement de 3 mois maximum.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement à la disposition du Groupe P&V.

L'augmentation des liquidités s'explique de la manière suivante :

- ✚ Augmentation de la trésorerie au sein du groupe pour EUR 65,7 millions ;
- ✚ Diminution des comptes à court terme pour EUR 38,9 millions.

VI.N Capitaux propres

En milliers €	2014			2015
		Reclassification	Variation	
Capital émis et réserves liées au capital	555.203	23.155	27	578.386
Autres réserves et intérêts minoritaires	1.115.864	(23.155)	104.313	1.197.021
Total capitaux propres	1.671.067	-	104.341	1.775.407

Capital émis et autres réserves liées au capital

Au cours de l'exercice, le capital social autorisé n'a pas eu de variations. Des montants non appelés sur capital ont été libérés à hauteur de 27 K EUR.

Les autres réserves liées au capital incluent les réserves indisponibles, la réserve légale et la réserve immunisée de P&V Assurances.

L'augmentation de ces réserves est due à un transfert suite à l'affectation du résultat 2014.

VI.O Dettes techniques et dettes d'assurances

VI.O.1 Provisions techniques

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurances vie	10.024.477	-	10.024.477
Contrats d'assurances non-vie	2.379.087	(335.916)	2.043.170
Total contrats d'assurances passif	12.403.564	(335.916)	12.067.648

En milliers €	2014		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurances vie	10.090.092	-	10.090.092
Contrats d'assurances non-vie	2.355.737	(332.757)	2.022.980
Total contrats d'assurances passif	12.445.829	(332.757)	12.113.071

Les provisions liées aux contrats d'assurances diminuent de EUR 42,3 millions avant part des réassureurs (présenté à l'actif du bilan dans les créances d'assurances - voir note VI.J.1).

Les contrats d'assurance vie au sens large sont influencés par la diminution de la comptabilité reflet (shadow accounting). Ceci s'explique par la sensible diminution de la réserve des actifs disponibles à la vente impactée par la hausse des taux d'intérêt observée en 2015. Ce phénomène est atténué par la croissance naturelle des provisions techniques en normes locales.

Les provisions techniques sont constituées de 80,8% de réserves liées aux contrats d'assurances vie et de 19,2% aux contrats d'assurances non-vie. Ces provisions techniques sont couvertes par des placements financiers à l'actif. Le Groupe P&V a un excédent de couverture par rapport aux provisions techniques et démontre que celui-ci peut faire face à ses obligations.

La part de réassurance sur les contrats d'assurances non-vie représente seulement 14,1% équivalent à celui de 2014.

VI.O.1.a Provisions techniques Non Vie

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	1.969.140	(322.881)	1.646.259
Provisions pour sinistres IBNR	85.611	(10.000)	75.611
Provisions pour sinistres IBNER	37.623	-	37.623
Charges relatives au traitement interne des sinistres	76.568	-	76.568
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.168.942	(332.881)	1.836.061
Provisions pour primes non acquises	149.519	(117)	149.402
Provisions pour risques en cours	8.462	(2.918)	5.544
Total passif d'assurance non-vie	2.326.922	(335.916)	1.991.006

En milliers €	2014		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	1.965.424	(325.919)	1.639.505
Provisions pour sinistres IBNR	87.297	-	87.297
Provisions pour sinistres IBNER	18.909	(3.949)	14.960
Charges relatives au traitement interne des sinistres	74.154	-	74.154
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.145.784	(329.868)	1.815.916
Provisions pour primes non acquises	154.502	(1)	154.501
Provisions pour risques en cours	6.840	(2.888)	3.952
Total passif d'assurance non-vie	2.307.126	(332.757)	1.974.368

* Le tableau ci-dessus inclut les provisions pour espérance de recours de EUR 52,2 millions en 2015 qui se trouvent à l'actif du bilan.

Les provisions d'indemnisations en suspens ont augmenté de EUR 23.2 millions **avant part des réassureurs**.

Quant aux provisions d'indemnisations en suspens **nettes de réassurance**, elles augmentent de EUR 20,1 millions essentiellement expliqué par l'augmentation de la provision IBNER.

Provisions d'indemnisations en suspens

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.145.784	(329.868)	1.815.916
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	362.566	(44.719)	317.847
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(270.910)	25.247	(245.663)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(68.499)	16.459	(52.040)
Solde à la clôture	2.168.942	(332.881)	1.836.061

En milliers €	2014		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.083.463	(308.626)	1.774.836
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	377.320	(60.742)	316.578
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(273.282)	8.988	(264.295)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(41.717)	30.513	(11.204)
Solde à la clôture	2.145.784	(329.868)	1.815.916

Provisions pour primes non acquises

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	154.502	(1)	154.501
Primes souscrites au cours de l'exercice	1.006.031	(117)	1.005.913
Primes acquises au cours de l'exercice	(1.011.013)	1	(1.011.012)
Solde à la clôture	149.519	(117)	149.402

En milliers €	2014		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	155.074	(3)	155.071
Primes souscrites au cours de l'exercice	1.009.796	(1)	1.009.796
Primes acquises au cours de l'exercice	(1.010.369)	3	(1.010.366)
Solde à la clôture	154.502	(1)	154.501

La provision pour primes non acquises reste stable par rapport à l'exercice précédent. Cette réserve n'est calculée que sur la branche d'activité non vie. Les primes brutes d'assurances non vie diminuent de EUR 5,1 millions.

Le triangle ci-dessous comprend les triangles des paiements cumulés nets de recours et bruts de réassurance pour les branches « Affaires Directes ». Il ne comprend pas les débours des sinistres payés sous forme de rentes des branches « Accidents du Travail » et « Maladie / Revenu Garanti ».

La politique de paiements des sinistres n'a pas fait l'objet de modification durant l'année 2015.

En milliers €	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
2005	135.812	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2006	214.608	133.504	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2007	235.165	209.237	156.060	-	-	-	-	-	-	-	-
2008	249.000	228.578	234.941	155.276	-	-	-	-	-	-	-
2009	261.489	243.698	256.270	239.475	164.346	-	-	-	-	-	-
2010	273.294	260.472	271.650	262.255	243.671	168.110	-	-	-	-	-
2011	280.341	267.746	282.617	279.762	259.451	258.119	166.055	-	-	-	-
2012	286.985	275.513	289.694	293.438	272.860	277.272	250.735	174.198	-	-	-
2013	292.922	280.776	294.845	303.736	283.704	288.213	269.186	254.997	176.552	-	-
2014	295.227	285.026	299.187	312.718	293.923	299.166	279.287	274.145	262.452	188.399	-
2015	296.801	288.675	302.998	320.887	300.074	304.646	287.717	287.541	279.879	276.702	180.360
Estimation paiements futurs	28.351	29.061	46.810	56.253	50.370	38.014	47.300	64.564	75.368	98.188	203.854
Provisions brutes pour sinistres	34.955	34.898	54.361	63.388	58.887	53.726	70.479	87.161	107.440	140.244	245.986

Provisions pour risques en cours

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	6.840	(2.888)	3.952
Encourues pendant la période	8.462	(2.918)	5.544
Utilisées pendant la période	(6.840)	2.888	(3.952)
Solde à la clôture	8.462	(2.918)	5.544

En milliers €	2014		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	11.400	(2.875)	8.525
Encourues pendant la période	6.382	(2.888)	3.494
Utilisées pendant la période	(10.942)	2.875	(8.067)
Solde à la clôture	6.840	(2.888)	3.952

VI.O.1.b Provisions techniques Vie

En milliers €	2015	2014
Solde à l'ouverture	10.090.092	8.423.737
Primes	543.580	547.769
Passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, avantages et sinistres	(416.805)	(433.579)
Variation des provisions (prime de risque,...)	(33.693)	(31.854)
Majorations déduites	(46.239)	(47.092)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	284.871	280.562
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(17.682)	(75.430)
Comptabilité reflet	(403.316)	1.367.343
Autres variations des provisions	23.669	58.636
Solde à la clôture	10.024.477	10.090.092

Les provisions techniques vie diminuent de EUR 65,6 millions en 2015 principalement expliqué par la variation de l'impact de la comptabilité reflet dite de shadow accounting pour EUR 403,3 millions (voir note VI.O.2 – dernier tableau), si il n'y avait pas eu d'impact de la comptabilité reflet la variation aurait été de EUR 337,7 millions (voir détail dans le tableau ci-dessus) . Ce phénomène est expliqué par la montée des taux d'intérêt observée sur les titres obligataires impactant fortement la réserve des actifs disponibles à la vente.

Les primes diminuent de EUR 4,2 millions en 2015 par rapport à 2014. Les passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, etc. diminuent de EUR 16,8 millions en 2015.

VI.O.2 Contrats d'investissement

En milliers €	2015	2014
Contrat d'investissement avec PB	1.797.103	1.763.052
Contrat d'investissement sans PB	274.738	724.993
Total contrat d'investissement	2.071.841	2.488.045

Les contrats d'investissement avec participation bénéficiaire (PB) augmentent de EUR 34,1 millions en 2015. Cet accroissement est essentiellement expliqué par l'augmentation des contrats d'assurances vie individuelle épargne pension compensée par la diminution de la comptabilité reflet (shadow accounting) pour EUR 67,3 millions (voir dernier tableau de cette note).

Au contraire, les contrats d'investissement sans PB diminuent de EUR 450,3 millions en 2015. Cette baisse s'explique essentiellement par le reclassement de l'activité d'Euresa Life pour un total de EUR -392,6 millions (EUR -88,3 millions en 2014). Cette diminution est partiellement compensée par l'augmentation des contrats d'assurances branche 26 pour EUR 62,4 millions.

Contrats d'investissement avec PB

En milliers €	2015	2014
Solde à l'ouverture	1.763.052	1.436.705
Primes	243.683	234.359
Passifs payés	(126.372)	(134.544)
Majorations déduites	(9.325)	(9.232)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	47.747	46.494
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(1.294)	7.282
Comptabilité reflet	(67.279)	233.397
Autres variations des provisions	(53.110)	(51.410)
Solde à la clôture	1.797.103	1.763.052

L'augmentation est essentiellement expliquée par la croissance du portefeuille vie individuelle avec un effet similaire au niveau des primes. Les passifs payés ont diminué entre 2015 et 2014 pour un total de EUR 8,2 millions. Les autres variations des provisions sont essentiellement expliquées par l'impact du shadow accounting.

Contrats d'investissement sans PB

En milliers €	2015	2014
Solde à l'ouverture	724.993	730.655
Dépôts reçus	70.050	9.597
Retraits	(125.441)	(116.208)
Majorations déduites	(6.264)	(7.377)
Attribution de rendements financiers en branche 23	10.994	20.522
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(23.344)	67.054
Comptabilité reflet	-	-
Autres variations des provisions	(376.249)	20.749
Solde à la clôture	274.738	724.993

Ces réserves proviennent essentiellement de Vivium et P&V Assurances. Les retraits sont essentiellement expliqués par la société Euresa Life dont l'activité est en run off.

Les acquisitions / cessions de portefeuilles sont en diminution suite à la cession d'un portefeuille branche 23 alors qu'en 2014, on notait une augmentation suite à la conversion d'un contrat de branche 21 en branche 23.

Les dépôts reçus sont essentiellement expliqués par la branche 26 nettement en augmentation par rapport à l'année précédente.

Les autres variations de provisions sont liées au reclassement des activités d'Euresa-life en dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente.

Le tableau ci-dessous reprend les éléments de la comptabilité reflet dite « shadow accounting » principalement influencée par l'évolution des taux d'intérêt et explique les variations au niveau des provisions techniques.

En milliers €	2015	2014
Contrats d'assurance	1.507.964	1.911.280
Contrat d'investissement avec PB	268.144	335.423
Contrat d'investissement sans PB	-	-
Total	1.776.109	2.246.703

Des analyses de sensibilité au niveau de la suffisance des passifs d'assurances sont menées dans le Groupe P&V pour chaque ligne de business.

Cet exercice s'articule autour de calculs de projection des passifs au travers de 1.000 scénarii présentant diverses hypothèses économiques (frais, mortalité, inflation...) le tout placé à 1.000 niveaux de rendements possibles.

Dans l'état actuel des exercices, les provisions techniques des activités vie sont suffisantes avec un excédent de plus de EUR 236 millions.

VI.O.3 Dettes d'assurances

En milliers €	2015		
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	150.244	250.529	400.773
Dotation	277.402	48.236	325.638
Utilisation	(263.711)	(87.888)	(351.598)
Ecart de conversion	17	-	17
Solde à la clôture	163.953	210.877	374.830

En milliers €	2014		
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	109.374	235.338	344.712
Dotation	265.999	29.852	295.852
Utilisation	(225.148)	(14.661)	(239.809)
Ecart de conversion	19	-	19
Solde à la clôture	150.244	250.529	400.773

Les dettes d'assurances sont représentées à plus de 90% par Vivium et P&V Assurances. Elles ont diminué de EUR 25,9 millions.

Cette diminution est expliquée par la baisse entre 2015 et 2014 de EUR 38,8 millions des dépôts de réassurance chez Vivium et P&V Assurances partiellement compensée par la hausse de EUR 17,8 millions des comptes intermédiaires créditeurs pour Vivium et P&V Assurances.

VI.P Pensions et autres obligations

Description des principaux régimes de retraite et avantages assimilés

En Belgique, des conventions collectives régissent les droits du personnel des sociétés du secteur d'Assurance. Les conventions, applicables au personnel du Groupe P&V engagé avant le 1er avril 2013, permettent aux affiliés de bénéficier d'un capital calculé selon une formule qui tient compte du salaire annuel en fin de carrière et de l'ancienneté acquise lors du départ à la retraite. Il s'agit de régime à prestations définies.

Le Groupe P&V a différents régimes à prestations définies qui concernent une partie des salariés et qui sont financés par le biais de cotisations versées à des fonds administrés séparément. Les cotisations des employeurs sont déterminées annuellement sur la base d'une expertise actuarielle. Elle a pour but de vérifier que les obligations légales en matière de financement minimum soient remplies et que le financement à long terme des prestations soit assuré.

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Les obligations résultant de ces plans de pension sont financées principalement auprès de compagnies d'assurances du Groupe P&V.

Le Groupe P&V accorde également d'autres avantages au personnel tels que des primes d'ancienneté (jubilées) et prépensions.

Engagements du Groupe P&V présentés au passif du bilan

En milliers €	2015	2014
Prestations définies	251.491	273.003
Cotisations définies	43.270	44.696
Provisions pour prépensions	15.865	13.988
Primes jubilées	4.600	4.214
Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi	315.226	335.900

VI.P.1 Prestations définies

Les variations de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies se présentent comme suit :

En milliers €	2015	2014
Solde à l'ouverture	273.003	229.571
Coût de services	12.735	11.675
Coût de l'intérêt	3.243	5.950
Taxes payées sur primes	(1.280)	(1.245)
Prestations payées	(9.369)	(9.801)
Pertes et gains actuariels	(27.337)	36.853
Solde à la clôture	251.491	273.003

Au 31 décembre 2015, le cumul des pertes et gains actuarielles reconnues en capitaux propres et impôts différés s'élève à EUR -27,3 millions contre un cumul de pertes et gains actuarielles de EUR 36,9 millions à fin 2014, ce qui représente un mouvement de l'exercice de EUR -64,2 millions. Cette diminution est expliquée par l'augmentation des taux repris comme hypothèses dans le calcul actuariel.

Le Groupe P&V s'attend à verser au cours de l'exercice 2016 des primes de l'ordre de EUR 11,7 millions au profit de ses régimes à prestations définies et à cotisations définies.

Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses sont :

	2015	2014
Taux d'actualisation	2,13%	1,15%
Table de mortalité	MR /FR-5	MR /FR-5
Taux d'inflation	1,90%	1,50%
Accroissement de salaire avec de l'index	2,79%	2,61%
Turnover	2,10%	1,10%

La durée moyenne des contrats de la population est entre 9 et 14 ans.

L'uniformisation des taux utilisés en interne pour les différents travaux impactés par ces paramètres (taux d'actualisation et inflation) permet d'assurer une consistance de valorisation à l'intérieur du groupe.

Le résultat chiffré qui en résulte correspond aux principes d'IAS19 selon les estimations du management.

Analyses de sensibilité :

Une analyse de sensibilité quantitative pour des hypothèses significatives a été établie au 31 décembre 2015 comme suit :

Hypothèses	Taux d'actualisation		Augmentation des salaires futurs		Rotation	
Degré de sensibilité	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%
Impact sur le régime à prestations définies net dans le compte pension du passif	(7.855)	8.194	11.978	(11.227)	(1.108)	1.124

VI.P.2 Cotisations définies

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Notons toutefois que, pour les cotisations versées, la loi impose un rendement annuel moyen sur la carrière d'au moins 3,25 % sur les cotisations des employeurs et d'au moins 3,75 % sur les cotisations des salariés, le déficit éventuel étant à charge de l'employeur. Sur base des expertises actuarielles effectués, aucune provision complémentaire n'a dû être reconnue en 2015. Les adaptations législatives survenues début 2016 n'ont pas d'impact sur la valorisation des passifs au 31/12/2015.

VI.P.3 Autres avantages au personnel

L'augmentation de la provision de prépensions en IFRS est due à l'analyse interne des conditions de la CCT (Convention Collective du Travail) et des dispositions gouvernementales en vigueur.

VI.Q Composante des impôts différés

En milliers €	2015		2014	
	Par le bilan	Par le résultat	Par le bilan	Par le résultat
Pertes reportées	324.410	40.413	284.643	32.627
Provisions et autres différences temporaires	(1.434)	(221)	(1.213)	26
Pertes de valeur sur les actifs	31	(1.966)	2.033	3.707
Éléments relatifs aux assurances	273.435	(55.753)	489.143	(39.274)
Ajustement de la juste valeur sur les acquisitions	(24.226)	3.353	(27.709)	(1.477)
Provisions pour avantages du personnel	35.673	(129)	44.728	(3.835)
Plus-values sur les titres de placement	(812.181)	15.968	(1.004.757)	(51.714)
Autres	(13.929)	(13.508)	(602)	(9.230)
Net d'impôts différés actif / (passif)	(218.220)	(11.842)	(213.734)	(69.172)

La première source importante d'impôts différés est l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers. Cet écart d'un montant net de EUR 812,5 millions se présente sous deux types c'est-à-dire les pertes de valeur et les plus-values. Les instruments financiers devant être revalorisés à la juste valeur selon la norme IAS 39, un impôt différé doit être enregistré sur la différence entre la valeur comptable (base imposable) et la juste valeur, hormis sur les ajustements d'actions. Il n'y a pas de différence temporelle sur ces dernières étant donné que ces éléments ne sont pas taxables. Toutefois, une cotisation de 0,412% sur les actions a été actée comme différence temporelle sur les plus-values latentes. Cette cotisation doit être payée sur les plus-values réalisées et cet impôt différé constitue une différence temporelle sur la réserve des actifs disponibles à la vente pour les actions.

Une autre source importante correspond aux pertes fiscales qui s'élèvent à EUR 324,4 millions après application du test de recouvrabilité.

Les provisions techniques comptabilisées en normes locales, mais non reconnues dans le référentiel IFRS (égalisation et catastrophe, clignotant), constituent une autre source importante d'impôts différés. L'impact est en grande partie compensé par la comptabilité reflet traitée selon la norme IFRS 4. En conséquence, l'impact net s'élève à EUR 273,4 millions.

VI.R Autres passifs

En milliers €	2015	2014	Variation
Dettes subordonnées	268.517	267.700	817
Dettes financières	94.369	69.347	25.022
Autres dettes	141.714	169.662	(27.947)
Total	504.600	506.709	(2.109)

Les prêts subordonnés ont une durée indéterminée (EUR 205,2 millions) ou une échéance de plus de 5 à 10 ans inclus (EUR 62,5 millions). Les intérêts courus non échus sont classés à moins d'un an (EUR 0,8 million).

Les dettes financières ont augmentées de EUR 25,0 millions, passant de EUR 69,3 millions en 2014 à EUR 94,4 millions en 2015 essentiellement expliqués par la valorisation des dérivés négatifs.

Les autres dettes ont diminuées de EUR 27,9 millions, essentiellement suite à une diminution des comptes de régularisation.

VI.R.1 Répartition et échéancier des autres passifs

Les autres passifs sont répartis ci-dessous entre le court et le long terme.

En milliers €	2015	2014	Variation
Passifs portant intérêts - à long terme			
Dettes subordonnées	267.700	267.700	-
Dettes financières	77.805	57.952	19.853
Autres dettes	11.419	11.784	(365)
Total passifs portant intérêts - à long terme	356.924	337.436	19.488
Passifs portant intérêts - à court terme			
Dettes subordonnées	817	-	817
Dettes financières	16.564	11.395	5.168
Autres dettes	130.296	157.878	(27.582)
Total passifs portant intérêts - à court terme	147.676	169.273	(21.597)
Total	504.600	506.709	(2.109)

Les dettes financières à long terme sont passées de EUR 58,0 millions en 2014 à EUR 77,8 millions en 2015. Cette variation s'explique principalement par les dérivés de valeur négative (voir note « instruments financiers »).

Les dettes financières à court terme sont passées de EUR 11,4 millions en 2014 à EUR 16,6 millions en 2015. Cette variation s'explique par l'augmentation des dérivés de valeur négative partiellement compensé par le remboursement d'emprunts contractés dans le cadre d'opérations de repo.

L'échéancier des autres passifs

En milliers €	2015					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	817	-	62.500	-	205.200	268.517
Dettes financières	16.564	77.798	7	-	-	94.369
Autres dettes	130.296	11.235	183	-	-	141.714
Total	147.676	89.033	62.691	-	205.200	504.600

En milliers €	2014					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	-	-	62.500	-	205.200	267.700
Dettes financières	11.395	43.814	14.138	-	-	69.347
Autres dettes	157.878	11.376	408	-	-	169.662
Total	169.273	55.189	77.046	-	205.200	506.709

Dans les autres dettes, des provisions pour risques, coûts et contentieux ont été comptabilisées pour un montant de EUR 3,0 millions. Ces dernières se trouvent

principalement dans la catégorie avec une date d'échéance entre 1 et 5 ans, étant donné leur caractère incertain et le fait que les procédures pénales prennent souvent plus d'un an.

VI.R.2 Détail des autres dettes

Les autres dettes sont majoritairement des dettes commerciales, sociales et fiscales. Les fluctuations les plus importantes sont dues aux comptes de régularisation ainsi qu'aux dettes fiscales.

Le détail des autres dettes est présenté ci-dessous :

En milliers €	2015	2014
Provisions	11.737	13.363
Impôts	68.061	50.821
Rémunération et charges sociales	31.022	27.862
Compte de régularisation	2.636	9.377
Dettes commerciales	28.258	68.239
Total des autres dettes	141.714	169.662

Les comptes de régularisation ont diminué de EUR 6,7 millions. Ceci s'explique principalement par le reclassement entre 2014 et 2015 des intérêts courus non échus avec les produits dérivés dont la valorisation est négative.

Les dettes fiscales ont augmenté de EUR 17,2 millions principalement compte tenu des impôts liés à l'augmentation du résultat en normes locales.

Les dettes commerciales ont diminué de EUR 40,0 millions expliqués essentiellement par la diminution des soldes des montants à affecter dans les systèmes techniques vie.

Détail des provisions

Les provisions pour risques et charges et les provisions pour litiges se présentent comme suit :

En milliers €	2015				2014			
	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total
Solde d'ouverture	2.960	2.100	8.303	13.363	3.170	1.859	180	5.209
Dotations	42	359	435	836	577	124	25	727
Utilisations	(1.528)	(1)	-	(1.529)	(78)	(592)	-	(671)
Excédents	-	(404)	-	(404)	-	-	-	-
Reclassement	(303)	(225)	-	(528)	(709)	709	8.098	8.098
Solde de clôture	1.170	1.829	8.738	11.737	2.960	2.100	8.303	13.363

Les provisions pour autres risques et charges diminuent de EUR 1,79 million. Cette fluctuation s'explique par des dotations d'un montant de EUR 0,42 million compensées par des utilisations de EUR 1,53 million et un reclassement de 0,3 million.

Les provisions pour litiges diminuent de EUR 0,27 million. Cette fluctuation est principalement expliquée par la dotation de EUR 0,36 million durant l'année compensée par le reclassement et les excédents de EUR 0,63 million (vu ci-dessus).

VII Notes relatives au compte de résultat consolidé

VII.A Primes

En milliers €	2015	2014
Primes brutes des contrats d'assurances et d'investissement		
Assurances vie	850.129	802.511
Assurances non-vie	723.341	714.999
Variation des provisions pour primes non acquises	3.361	5.057
Total des primes brutes	1.576.832	1.522.568
Primes cédées aux réassureurs des contrats d'assurances et d'investissement		
Assurances vie	(2.397)	(3.352)
Assurances non-vie	(35.949)	(36.856)
Variation des provisions pour primes non acquises	146	11
Total des primes cédées aux réassureurs	(38.201)	(40.197)
Frais et commissions reçus		
Frais de gestion (branche 23)	5.165	5.933
Commissions de réassurance	4.863	4.024
Total des frais et commissions reçus	10.029	9.958
Primes nettes	1.548.660	1.492.329

Les primes d'assurances vie représentent 53,9% des primes brutes du Groupe P&V. L'augmentation des primes d'assurances vie a un impact sur l'augmentation des réserves techniques. Celle-ci n'est pas importante vu l'impact de la variation de la comptabilité reflet. L'encaissement vie est marqué principalement par l'augmentation en PV de 27,26% qui correspond au succès commercial du lancement d'une nouvelle activité en branche 26 à partir de janvier 2015. Au niveau de Vivium, l'encaissement de l'activité vie individuelle est comparable à celle de 2014 que ce soit pour les produits classiques et produits Universal Life ou que pour les primes périodiques et primes uniques. On note une augmentation dans le segment des produits flexibles à primes uniques.

Les primes d'assurances non-vie brutes augmentent de EUR 8,3 millions. Cette augmentation s'explique principalement par des augmentations tarifaires en Incendie, Auto et RC Vie privée. Les primes cédées aux réassureurs restent stables en 2015, toutes branches d'activités confondues. Les primes cédées aux réassureurs couvrent essentiellement des traités non-vie. Les frais de gestion branche 23 connaissent une baisse de EUR 0,8 million alors que les commissions de réassurance augmentent de EUR 0,8 millions.

VII.B Charges Techniques

En milliers €	2015	2014
(a) Indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance		
Contrats d'assurances vie	569.762	572.537
Contrats d'assurances non-vie	457.287	456.058
Total des indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance	1.027.048	1.028.595
(b) Parts cédées aux réassureurs		
Contrats d'assurances vie	(360)	(1.013)
Contrats d'assurances non-vie	(25.411)	(41.973)
Total des primes cédées aux réassureurs	(25.771)	(42.987)
(c) Variations des provisions brutes de réassurance		
Variations dans les contrats d'assurances vie	464.026	512.088
Variations dans les contrats d'assurances non-vie	76.763	70.848
Variations des contrats d'investissements sans PB	70.818	(126)
Total des variations des provisions brutes de réassurance	611.607	582.810
(d) Variations des provisions cédées aux réassureurs		
Variations dans les contrats d'assurances vie	(869)	(397)
Variations dans les contrats d'assurances non-vie	(1.611)	(20.326)
(d) Total des variations des provisions cédées aux réassureurs	(2.479)	(20.722)
Total des indemnisations et sinistres nets de réassurance	1.610.404	1.547.696

Les indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance (a) diminuent légèrement de EUR 1,5 millions ce qui s'explique par une diminution de EUR 2,8 millions pour les contrats d'assurances vie et une augmentation de EUR 1,3 millions pour les contrats d'assurances non-vie.

La part cédée aux réassureurs (b) est composée essentiellement de contrats d'assurances non-vie et celle-ci diminuent de EUR 16,6 millions. Cette diminution est liée à l'absence de tempête ou d'inondation majeure par rapport à 2014 où l'année avait été marquée par un événement lié à la grêle.

Les variations des provisions brutes de réassurance (c) dans les contrats d'assurances vie diminuent, ce qui s'explique par la diminution de l'encaissement en vie hors contrats d'investissement sans PB. Les variations des provisions brutes de réassurance dans les contrats d'assurances non-vie augmentent de EUR 5,9 millions, ce qui s'explique essentiellement par la constitution de réserves. Les variations des contrats d'investissements sans PB s'explique par une augmentation de l'encaissement en branche 26.

Les variations des provisions cédées aux réassureurs (d) diminuent légèrement en 2015 pour les contrats d'assurances vie alors que celles-ci passent de EUR -20,3 millions en 2014 à EUR -1,6 millions en 2015 au niveau des contrats d'assurances non-vie.

VII.C Produits financiers

En milliers €	2015	2014
Produits d'intérêts	428.579	436.564
Dividendes reçus	3.053	2.707
Actifs financiers disponibles à la vente	431.631	439.271
Produits d'intérêts sur les prêts et créances	24.060	18.498
Produits d'intérêts non échus sur les prêts et créances nets de réduction de valeur	1.247	(1.278)
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	181	480
Autres produits financiers divers	37.060	46.719
Plus-values réalisées sur placements (1)	334.755	188.477
Reprise de corrections de valeur	88.387	179.626
Produits sur terrains et constructions	21.205	15.460
Total produits de placements	938.527	887.255

Les produits de placements comprennent les produits d'intérêts, les reprises de corrections de valeur, les plus-values réalisées sur placements, ainsi que les produits sur terrains et constructions.

Les produits d'intérêts sur les actifs disponibles à la vente ont diminué de EUR 8,0 millions essentiellement suite à la baisse du taux de rendement sur obligations.

Les plus-values réalisées sur placements (1) ont augmenté de EUR 146,3 millions par rapport à 2014. Cette croissance s'explique principalement par une augmentation des plus-values réalisées lors de la vente d'obligations pour un montant de EUR 173,4 millions ;

Les reprises de corrections de valeur diminuent d'un montant de EUR 91,2 millions, ce qui s'explique par l'impact de la valorisation des produits dérivés hors « hedge accounting » dont la juste valeur est passée de EUR 176,7 millions à fin 2014 à EUR 138,7 millions fin 2015. L'impact en résultat varie de EUR -90,7 millions entre 2014 et 2015. Cette rubrique comprend également l'effet de la réévaluation des contrats de vente à terme des USD (EUR 12 millions), qui couvre les titres en USD.

VII.D Charges Financières

En milliers €	2015	2014
Charges d'intérêts sur découvert bancaire	(12)	(12)
Emprunt courant	(12)	(12)
Frais de banque	(10)	(9)
Autres charges financières	(38.385)	(15.314)
Moins-values réalisées sur placements (2)	(37.079)	(9.641)
Frais et charges de gestion	(185.396)	(222.087)
Total des charges financières	(260.882)	(247.063)

Les charges financières consistent en charges d'intérêts bancaires, frais bancaires, corrections de valeur, moins-values réalisées sur placements, etc.

Les moins-values réalisées sur placements ont augmentée de EUR 27,4 millions par rapport à 2014. Cette augmentation s'explique comme suit :

- ✚ Les moins-values sur réalisation des écarts monétaires ont eu un impact de 8,0 millions sur les comptes 2015 suite aux investissements d'obligations effectués en USD, les moins-values sont à analyser au regard des résultats positifs sur les couvertures de change (VII.C.) ;
- ✚ Les moins-values sur réalisation pour les dérivés qui ont eu un impact de EUR 22,0 millions essentiellement lié (pour 20,5 Mios) aux instruments de couverture de type forward bonds.

En milliers €	2015	2014
Plus-values réalisées	315.847	144.968
Moins-values réalisées	(1.662)	(5.824)
Actifs financiers disponibles à la vente	314.185	139.144
Plus et moins-values réalisées sur investissements	1.428	(119)
Autres plus et moins-values réalisées	(17.937)	39.810
Total des plus et moins-values réalisées	(1)+(2) 297.676	178.836

Au niveau des actifs financiers disponibles les plus-values sont en forte augmentation comme évoqué ci-avant.

Les « Plus et moins-value réalisées sur investissements » représentent le gain ou la perte réalisé lors d'une vente d'une immobilisation corporelle ou incorporelle.

VII.E Charges administratives et opérationnelles

En milliers €	2015	2014
Frais d'acquisition	146.556	144.766
Autres frais généraux sur frais d'acquisition	69.326	70.050
Variation des montants des frais d'acquisition portés à l'actif	1.359	2.019
Frais d'administration	127.034	114.540
Commissions de réassurance et participations aux bénéfices	(4.863)	(4.024)
Autres	94	229
Total des autres charges opérationnelles et administratives	339.505	327.579

Les charges opérationnelles et administratives augmentent de EUR 11,9 millions, principalement par :

- ✚ Une augmentation de EUR 12,5 millions ou 9,8 % des coûts administratifs, de EUR 114,5 millions à EUR 127,0 millions. Cette augmentation s'explique principalement par les une augmentation des charges sur les provisions prépension potentielle et les provisions jubilaires.
- ✚ Les commissions de réassurance et participations aux bénéfices, ainsi que les autres charges d'exploitation et d'administration ont diminué de EUR 0,6 million.

VII.F Charges d'impôts/revenus dans le compte de résultat

La ventilation des charges d'impôt s'établit comme suit:

	En milliers €	2015	2014
Impôts exigibles		(82.995)	(39.310)
Impôts différés		(11.841)	(69.172)
Total de la charge d'impôts sur le résultat		(94.836)	(108.482)

La charge d'impôt sur le résultat est inférieure de EUR 13,6 millions par rapport à celle de l'année 2014.

Impôts exigibles

	En milliers €	2015	2014
Impôt sur le revenu		(81.426)	(36.465)
Ajustements sur exercice antérieure		(193)	(779)
Autres taxes		(1.376)	(2.066)
Total impôts exigibles		(82.995)	(39.310)

Les charges d'impôts exigibles augmentent de EUR 43,7 millions par rapport à celles de l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par une base imposable plus élevée suite à l'augmentation du résultat lié principalement à la réalisation des plus-values obligataires.

Impôts différés

	En milliers €	2015	2014
Naissance ou renversement des différences temporelles		(11.841)	(69.172)
Total impôts différés		(11.841)	(69.172)

Le retraitement sur les impôts différés concerne principalement l'activation d'impôts différés (i) sur déficits reportables (ii) sur les différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat comptable IFRS (iii) sur les retraitements dans les comptes consolidés.

Le résultat des impôts différés est principalement influencé par l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers qui représente un impact de EUR +16,0 millions en 2015 contre EUR -51,7 millions en 2014. Une autre influence importante concerne les différentes provisions techniques enregistrées en normes locales et non reconnues en IFRS.

Rapprochement entre la charge d'impôt et le taux d'impôt applicable

En milliers €	2015	2014
Impôt des sociétés de l'exercice en cours	(82.995)	(39.310)
Impôts différés	(11.841)	(69.172)
Impôt des sociétés et ID	(94.836)	(108.482)
Résultat après impôt	184.288	151.834
Résultat théorique taxable	279.124	260.315
Taux normal Belgique	33,99%	33,99%
Charge d'impôt théorique	(94.874)	(88.481)
Taux normal Etranger (en %)	29,22%	29,22%
Ecart taux normal Belgique / Etranger (en %)	4,77%	4,77%
Incidence diff. taux normaux Belgique/Etr.	12	1.910
Produits exonérés d'impôts, y compris des moins-values	6.322	11.853
Dépenses non admises et revenus définitivement taxés	229	3.010
Intérêts notionnels	189	101
Autres postes	(6.714)	(36.874)
Produit (charge) d'impôt réel	(94.836)	(108.482)
Taux d'impôt effectif moyen	33,98%	41,67%

Le taux d'impôt effectif moyen de l'année 2015 s'élève à 33,98% contre 41,7% l'année précédente. Le taux de 2014 a été tout particulièrement influencé par l'impairment sur le goodwill, repris sur la ligne « autres postes », qui diminue le résultat théorique taxable mais ne donnant pas d'impact sur les impôts réels ce qui n'est plus le cas en 2015.

VII.G Dividendes

Pour l'exercice 2015, aucune distribution de dividende n'est proposée à l'Assemblée Générale. Le résultat fera l'objet d'une affectation aux réserves indisponibles.

En milliers €	2015	2014
Dividendes payés durant l'exercice		
Dividende de l'exercice	-	220
Dividende intérimaire	-	-
Total des dividendes payés durant l'exercice	-	220
<i>Proposés pour approbation à l'Assemblée Générale (non reconnu dans les dettes comme dividendes sur parts sociales ordinaires au 31 Décembre)</i>	-	-

VIII Événements postérieurs à la clôture

Il n'y a eu aucun événement postérieur à la clôture à signaler.

IX Ressources humaines

	2015		2014	
	Nombre	ETP*	Nombre	ETP*
P&V Assurances	704	671,6	696	661,5
Vivium	921	844,6	942	859,1
Arces	45	40,5	47	42,1
Autres sociétés	68	62,6	72	67,0
Total groupe	1.738	1.619,3	1.757	1.629,7

Au 31 décembre 2015, l'effectif salarié des compagnies d'assurances du Groupe P&V compte 1.670 personnes contre 1.685 personnes au 31 décembre 2014.

X Existence de succursales

P&V Assurances a établi une succursale au Grand-Duché de Luxembourg depuis le 15 mars 1971. Toutefois, dans le cadre du recentrage des activités du Groupe P&V sur le marché belge, la branche d'activité assurances de cette succursale a été cédée au 1^{er} janvier 2014.

XI Intérêt opposé

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2015, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

XII Recherche et développement

En lien avec une série de nouveaux défis technologiques, l'entreprise développe des projets de recherche qui ont pour objectif d'améliorer l'infrastructure actuelle ainsi que les services offerts.

Certains ont fait l'objet de déductions dans le cadre des mesures d'incitants fiscaux en matière de recherche et développement.

Ces projets touchent notamment la plate-forme de gestion des sinistres et la digitalisation.

Les dépenses pour la recherche et développement qui ne rentrent pas dans les conditions d'IAS 38 doivent être comptabilisées en charges lorsqu'elles sont engagées.

XIII Application des normes IFRS au sein du Groupe P&V

XIII.A Principes d'information financière

Les normes IFRS, qui impactent le Groupe P&V, sont identifiées ci-dessous :

- ✚ IAS 1 : Présentation des comptes annuels ;
- ✚ IAS 7 : Etat des flux de trésorerie ;
- ✚ IAS 8 : Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs ;
- ✚ IAS 10 : Evènements postérieurs à la période de reporting ;
- ✚ IAS 12 : Impôt sur le résultat ;
- ✚ IAS 16 : Immobilisations corporelles ;
- ✚ IAS 17 : Contrats de location ;
- ✚ IAS 18 : Produits des activités ordinaires ;
- ✚ IAS 19R : Avantages du personnel ;
- ✚ IAS 21 : Effets des variations des cours des monnaies étrangères ;
- ✚ IAS 23 : Coûts d'emprunt ;
- ✚ IAS 24 : Information relative aux parties liées ;
- ✚ IAS 28 : Participations dans des entreprises associées ;
- ✚ IAS 32 : Instruments financiers: Présentation ;
- ✚ IAS 33 : Résultat par action ;
- ✚ IAS 36 : Dépréciations d'actifs ;
- ✚ IAS 37 : Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ;
- ✚ IAS 38 : Immobilisations incorporelles ;
- ✚ IAS 39 : Instruments financiers: comptabilisation et évaluation ;
- ✚ IAS 40 : Immeubles de placement ;
- ✚ IFRS 3 : Regroupement d'entreprises ;
- ✚ IFRS 4 : Contrats d'assurances ;
- ✚ IFRS 5 : Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ;
- ✚ IFRS 7 : Instruments financiers: information à fournir ;
- ✚ IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur ;
- ✚ IFRS 10 : Etats financiers consolidés ;
- ✚ IFRS 11 : Partenariats.



Adoption de nouveaux principes comptables ou révision de normes IFRS

Les principes sont inchangés en comparaison avec la clôture de l'exercice comptable au 31-12-2014.

Dans le futur, 2 nouvelles normes IFRS seront appliquées par le Groupe P&V :

✚ IFRS 9 : Instruments financiers :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels qui commencent au 01-01-2020 ;
- Le Groupe P&V a choisi d'appliquer cette norme en parallèle avec IFRS 4 phase 2.

✚ IFRS 4 phase 2 : Contrats d'assurance

- Cette norme devrait rentrer en vigueur à partir du 01-01-2020 ;
- Cette norme aura un impact sur les rapports du Groupe P&V mais est seulement en état de « revised exposure draft ».

XIII.B Résumé des conventions comptables significatives

Les paragraphes suivant donnent les principaux principes financiers qui ont été appliqués par le Groupe P&V lors de l'élaboration de ses comptes annuels.

XIII.B.1 Contrats d'assurances et instruments financiers avec participation discrétionnaire.

Comptabilisation

Des provisions techniques sont comptabilisées pour tous les contrats en cours qui contiennent un risque d'assurance significatif (contrats d'assurances) et pour les contrats d'investissements avec éléments de participation discrétionnaire (PB). Pour ces deux types de contrat, IFRS4 est d'application. Les contrats d'investissements sans PB relève de la norme IAS39, même si leur forme juridique est celle d'une police d'assurance.

Valorisation

Selon IFRS4 phase 1, la valorisation des contrats d'assurances et des contrats d'investissements avec PB est basée sur les valorisations des provisions techniques réalisées en local GAAP, avec un certain nombre d'ajustements.

Tout d'abord, un test de suffisance du passif doit être réalisé à chaque clôture annuelle. Si cette évaluation montre des provisions inadéquates, un montant complémentaire devra être comptabilisé.

Deuxièmement, les provisions pour égalisation et catastrophes ne sont pas admises en IFRS.

Il a été décidé que les provisions complémentaires existant en local GAAP et concernant les contrats d'assurances et les contrats d'investissements avec PB, seraient maintenues en IFRS à l'exception de la provision « clignotant » qui est traitée, après validation du test de suffisance du passif, comme élément de fonds propres.

Les primes, paiements de sinistres et variations des provisions techniques sont reconnus dans l'état du résultat global quand ils sont liés à des contrats d'assurances ou d'investissements avec élément de participation discrétionnaire qui n'ont pas été décomposés.

Les contrats d'investissements sans PB relève de la comptabilité de dépôt.

Les plus-values ou moins-values non réalisées sur les actifs obligataires ont un effet direct sur l'évaluation des passifs d'assurances que ce soit sur le montant des provisions à constituer ou des PB.

Le Groupe P&V a décidé d'appliquer la comptabilité reflet afin qu'une plus-value sur un actif obligataire vienne, pour les passifs vie avec participation bénéficiaire, augmenter les passifs d'assurances par les autres éléments du résultat global.

Les moins-values sur un actif obligataire ne sont reconnues comme un actif ou comme diminution du passif que dans la mesure où le Groupe P&V peut démontrer de manière actuarielle que cet actif présente un caractère certain.

XIII.B.2 Instruments financiers

XIII.B.2.a Actifs financiers

Comptabilisation initiale et évaluation

Le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net soit comme, prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers à la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis ou émis. Les actifs financiers sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net quand la stratégie d'investissement documentée par le Groupe P&V est de gérer les investissements financiers sur base de la juste valeur, étant donné que les passifs liés sont aussi gérés sur cette base, ou s'ils contiennent des dérivés qui ne sont pas étroitement liés. Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii) ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente. Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats ou ventes d'actifs financiers qui requièrent la livraison d'actifs dans une fenêtre de temps établie par la réglementation ou une convention de marché (délai normalisé) sont reconnus à la date de transaction, c'est-à-dire à la date à laquelle le Groupe P&V s'engage à acheter ou vendre l'actif.

Les actifs financiers du Groupe P&V contiennent de la trésorerie, des dépôts court terme, des créances clients et autres débiteurs, des prêts et créances, des instruments financiers cotés et non cotés et des instruments financiers dérivés.

Évaluation ultérieure

L'évaluation ultérieure des actifs financiers dépend de leur classement, comme suit :

➤ **Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net**

Pour les instruments désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, le critère suivant doit être rempli :

- ✚ La désignation élimine ou réduit significativement un traitement inconsistant qui, autrement, pourrait conduire à une évaluation des actifs ou passifs ou la comptabilisation des profits ou pertes sur une base différente ;

Ou

- ✚ Les actifs ou passifs font partie d'un groupe d'actifs financiers, de passifs financiers ou des deux, qui sont gérés et dont les performances sont évaluées sur base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion de risques ou d'investissement documentée.

Aussi, si un contrat contient un ou plusieurs dérivés incorporés, une entité peut désigner l'intégralité du contrat hybride comme un actif financier à la juste valeur par le biais du résultat net, sauf si : (a) le(s) dérivé(s) incorporé(s) ne modifient pas de façon significative les flux de trésorerie qui seraient par ailleurs requis par le contrat ; ou (b) il est clair sans analyse extensive que lorsque l'instrument hybride similaire est considéré pour la première fois, la séparation du dérivé(s) incorporé(s) est interdite, telle que pour une option de règlement anticipé incorporée dans un prêt qui permet au détenteur de payer le prêt de manière anticipée à approximativement le coût amorti.

Par conséquent, si l'entité est incapable de mesurer le dérivé incorporé séparément à l'acquisition ou à la clôture de l'exercice comptable, l'intégralité du contrat hybride sera désigné à la juste valeur par le biais du résultat net. De la même façon, si une entité est dans l'impossibilité de mesurer séparément le dérivé incorporé qui devrait être séparé lors du reclassement d'un contrat hybride hors du portefeuille juste valeur par le biais du résultat net, ce reclassement est interdit. Dans de telles circonstances, le contrat hybride est maintenu à la juste valeur par le biais du résultat net dans son intégralité.

Ces investissements sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Après la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur. Les ajustements à la juste valeur et les gains et pertes réalisés sont comptabilisés dans le compte de résultat.

La valeur d'une option call ou put sur une obligation est corrélée au rendement de l'actif financiers sous-jacent. Le dérivé incorporé n'est pas tenu d'être séparés.

Les titres de créances perpétuels sont inclus dans les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

➤ **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les instruments financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances et des instruments financiers dérivés de couverture de flux de trésorerie (voir chapitre « instrument financier dérivé de couverture »). Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a

l'intention de détenir pour une durée non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur avec les profits ou pertes non réalisés enregistrés en autres éléments du résultat global dans la réserve disponible à la vente jusqu'à ce que (i) l'actif soit décomptabilisé et les profits ou pertes latents cumulés reconnus en autre produits d'exploitation ou (ii) l'actif soit déprécié et la perte latente cumulée reconnue dans le compte de résultat en coût de financement et déduite de la réserve disponible à la vente. La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part efficace un compte de capitaux propres variable. La part inefficace de la couverture est enregistrée en résultat.

➤ **Prêts et créances**

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE), moins les dépréciations. Le coût amorti est calculé en tenant compte des décotes ou surcotes d'acquisition et des commissions ou coûts qui font partie intégrante du TIE. L'amortissement du TIE est inclus dans les revenus financiers du compte de résultat. Les gains et pertes sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque les investissements sont dé-comptabilisés ou dépréciés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement.

Reclassement des actifs financiers

Le Groupe P&V évalue ses actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net (détenus à des fins de transaction) et les actifs disponibles à la vente pour déterminer si la capacité et l'intention de les vendre à moyen terme toujours appropriées. Dans le cas où le Groupe P&V n'est pas en mesure de vendre ces actifs financiers dû à l'inactivité des marchés, ou dans le cas d'un changement radical des intentions de la direction à très court terme, le Groupe P&V peut décider de reclasser ces actifs financiers dans de rares circonstances. Le reclassement en prêts et créances ou actifs disponibles à la vente dépend de la nature des actifs. Cette possibilité de reclassement n'affecte pas les actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net résultant de l'utilisation de l'option juste valeur.

Pour un actif financier sorti de la catégorie disponible à la vente, tout gain ou perte antérieur sur cet actif qui a été comptabilisé en capitaux propres est amorti en compte de résultat sur la durée de vie résiduelle de l'investissement en utilisant le TIE. Toute différence entre le nouveau coût amorti et les flux de trésorerie attendus est aussi amortie sur la durée de vie résiduelle de l'actif en utilisant le TIE. Si l'actif est considéré ultérieurement comme déprécié, le montant enregistré en capitaux propres est reclassé dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation des actifs financiers

Un actif financier (ou, lorsque d'application, une partie d'un actif financier ou une partie d'un groupe d'actifs financiers similaires) est dé-comptabilisé quand :



- ✚ Le droit de recevoir des flux de trésorerie a expiré ;
- ✚ Le Groupe P&V conserve le droit de recevoir les flux de trésorerie de l'actif mais soit (a) le Groupe P&V a pris l'engagement de payer l'entièreté des flux de trésorerie reçus sans délai substantiel envers un tiers conformément à un accord de rétrocession ; ou soit (b) le Groupe P&V a transféré la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ou (c) le Groupe P&V n'a pas transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, mais a transféré le contrôle de l'actif.

Lorsque le Groupe P&V a transféré ses droits de recevoir des flux de trésorerie relatifs à un actif ou est rentré dans un accord de rétrocession, ou n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ni transféré le contrôle de cet actif, l'actif financier est reconnu à hauteur de son implication continue dans l'actif. L'implication continue qui prend la forme d'une garantie sur l'actif transféré est évaluée à la valeur la plus faible entre la valeur comptable d'origine de cet actif et le montant maximal que le Groupe P&V pourrait être tenu de rembourser.

Dans ce cas, le Groupe P&V reconnaît aussi un passif associé. L'actif transféré et le passif associé sont évalués sur une base qui reflète les droits et obligations que le Groupe P&V a conservés.

Dépréciation d'actifs financiers

Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est considéré comme déprécié si, et seulement si, il y a une preuve objective de dépréciation résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (une perte subie) et que la perte subie a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peuvent être estimés de manière fiable. Les preuves de dépréciation peuvent comprendre des indications que l'emprunteur ou le groupe d'emprunteurs font face à des difficultés financières significatives, un défaut ou manquement dans le paiement d'intérêts ou du principal, la probabilité que l'émetteur ou l'emprunteur tombe en faillite ou autre réorganisation financière ou lorsque des données observables indiquent qu'il y a une diminution mesurable dans les flux de trésorerie futurs estimés, tels que des changements dans les arriérés ou les paramètres économiques généralement associés à des défaillances.

➤ **Actifs financiers évalués au coût amorti**

Pour les actifs financiers évalués au coût amorti, le Groupe P&V détermine en premier lieu si il y a une preuve objective de dépréciation pour les actifs financiers pris individuellement s'ils sont individuellement significatifs, ou par groupe s'ils ne sont pas individuellement significatifs. Si le Groupe P&V détermine qu'il n'y a pas de preuve objective de dépréciation pour un actif financier évalué individuellement, qu'il soit significatif ou non, il reprend l'actif dans un groupe d'actifs à caractéristiques de risque de crédit similaires et les soumet collectivement à un test de dépréciation. Les actifs évalués individuellement et pour lesquels une perte de dépréciation est établie, ou continue d'être établie, ne sont pas inclus dans une évaluation collective de dépréciation.

S'il y a une preuve objective qu'une perte de dépréciation a été subie sur des actifs évalués au coût amorti, le montant de la perte de dépréciation est mesurée comme la différence entre le montant comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs

estimés (hors pertes de crédit futures qui n'ont pas été subies) actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Si un prêt a un taux d'intérêt variable, le taux d'actualisation pour mesurer toute perte de valeur est le taux d'intérêt effectif actuel.

La valeur comptable de l'actif est réduite par le biais d'un compte de réduction de valeur et le montant de la perte est reconnu dans le compte de résultat. Le revenu d'intérêts continue d'être comptabilisé sur la valeur comptable réduite, et est calculé en utilisant le taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs dans le but de mesurer la perte de valeur. Le revenu d'intérêts est comptabilisé comme faisant partie des revenus financiers dans le compte de résultats. Les prêts ainsi que la réduction de valeur y afférente sont annulés lorsqu'il n'existe pas de perspective réaliste de recouvrement et que toutes les garanties ont été réalisées ou transférées au Groupe P&V. Si, au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur estimée augmente ou diminue du fait d'un événement survenu après l'enregistrement de la dépréciation, la perte de valeur précédemment comptabilisée est augmentée ou diminuée par ajustement du compte de réduction de valeur correspondant. Si une dépréciation est recouverte par la suite, le recouvrement est crédité dans les charges financières du compte de résultat.

Pour réaliser une évaluation collective de la dépréciation, les flux de trésorerie futurs d'un groupe d'actifs financiers sont estimés sur base d'un historique des pertes pour les actifs ayant des caractéristiques de risque de crédit similaire à celles du groupe.

➤ **Investissements financiers disponibles à la vente**

Pour les investissements financiers disponibles à la vente, le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il y a une preuve objective qu'un investissement ou groupe d'investissements est déprécié.

Dans le cas de titres de participations classés comme titres de placement disponibles à la vente, une preuve objective peut être un déclin « significatif ou prolongé » de la juste valeur d'un investissement en-dessous de son coût. Le critère « significatif » est à évaluer par rapport au coût initial et le critère « prolongé » par rapport à la période durant laquelle la juste valeur a été en-dessous du coût initial, tel que des instruments de capitaux propres montrant des pertes latentes excédant 25% du coût initial la date de clôture, ou des pertes latentes pendant 4 périodes (trimestres) comptables ou plus (avant la date de clôture).

Quand il y a une preuve évidente d'une dépréciation, la perte cumulée – mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur, déduction faite de toute perte de dépréciation sur l'investissement reconnue précédemment dans le compte de résultat – est déduite des autres éléments du résultat global et comptabilisée dans le compte de résultat.

Les pertes de dépréciation sur les titres de participation ne sont pas extournées par le biais du résultat : une augmentation éventuelle de leur juste valeur après dépréciation est comptabilisée directement dans les autres éléments du résultat global, alors que les diminutions additionnelles sont considérées comme des dépréciations supplémentaires à comptabiliser dans le compte de résultat.

Dans le cas des instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente, la dépréciation est déterminée sur base des mêmes critères que les actifs financiers comptabilisés au coût amorti. Cependant, le montant enregistré pour la dépréciation est la perte cumulée évaluée comme la différence entre le coût amorti et la juste valeur actuelle, déduction faite de toute perte de dépréciation reconnue antérieurement sur cet investissement dans le compte de résultat.

Le revenu d'intérêt futur continue d'être enregistré sur base de la valeur comptable réduite de l'actif et est prorata sur base d'un taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie dans le cadre de l'estimation de la perte de dépréciation. Le revenu d'intérêt est enregistré comme faisant partie des revenus financiers. Si, lors d'une année ultérieure, la juste valeur d'un instrument d'emprunt augmente et son augmentation peut objectivement être reliée à un événement survenu après que la perte de dépréciation ait été reconnue dans le compte de résultat, et tel qu'il n'y ait plus d'impairment, la perte de dépréciation est intégralement extournée par le biais du résultat net, ce qui augmente la valeur comptable du titre de créance disponible à la vente à sa nouvelle juste valeur. Toute différence entre la juste valeur lors de la comptabilisation initiale et la nouvelle juste valeur sera présentée comme perte non réalisée dans les autres éléments du résultat étendu. Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, mais qu'une amélioration de la solvabilité de l'emprunteur s'est produite, la différence entre la valeur comptable et la juste valeur est reprise via le compte de résultat. Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, et que l'événement ne peut être associé à une amélioration de la solvabilité, la différence entre la valeur comptabilisée et la juste valeur est ajustée par le biais des autres éléments du résultat global.

XIII.B.2.b Les passifs financiers – Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Comptabilisation et évaluation initiale

Les passifs financiers, dans le champ d'application de IAS39 sont classés comme passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comme, prêts et emprunts ou comme dérivés selon ce qui est approprié. Le Groupe P&V détermine le classement de ses passifs financiers à la comptabilisation initiale.

Tout passif financier est initialement comptabilisé à sa juste valeur, et dans le cas des prêts et emprunts, en tenant compte des coûts de transaction directement attribuables.

Les passifs financiers du Groupe P&V comprennent les contrats d'investissements sans éléments de participation discrétionnaires, la valeur nette des actifs attribuables aux détenteurs des contrats d'assurances de type « branche 23 », les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les emprunts, les comptes créditeurs d'assurances et les instruments financiers dérivés.



Evaluations ultérieures

Les évaluations ultérieures de passifs financiers dépendent de leur classement comme suit :

➤ **Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net**

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs financiers détenus à des fins de transaction et les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale.

Les passifs financiers sont classés comme détenus à des fins de transaction s'ils sont acquis dans le but d'être vendus dans un avenir proche. Cette catégorie comprend les instruments financiers dérivés dans lesquels le Groupe P&V s'est engagé qui ne sont pas des instruments de couverture tels que définis par IAS39. Les dérivés incorporés séparés sont aussi classés comme détenus à des fins de transaction à moins qu'ils ne puissent être classés comme instruments de couverture.

Le Groupe P&V a aussi désigné les contrats d'investissement avec élément de participation discrétionnaire et la valeur nette de l'actif attribuable aux détenteurs de parts comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale. Les gains et pertes sur les passifs désignés comme détenus à des fins de transaction sont comptabilisés dans le compte de résultat.

➤ **Prêts et emprunts porteurs d'intérêts**

Après leur comptabilisation initiale, les prêts et emprunts porteurs d'intérêts sont évalués ultérieurement au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs. Les gains et pertes sont reconnus dans le compte de résultat quand les passifs sont dé-comptabilisés ainsi qu'au cours du processus d'amortissement suivant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime à l'acquisition et les autres frais ou coûts qui sont une partie intégrante de la méthode de taux d'intérêt effectif. L'amortissement à taux d'intérêt effectif est inclus dans le coût de financement dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation de passif financier

Un passif financier est dé-comptabilisé lorsque l'obligation liée au passif est éteinte ou annulée ou que cette obligation arrive à expiration. Lorsqu'un passif financier existant est remplacé par un autre instrument provenant du même prêteur à des conditions nettement différentes, ce remplacement est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et un nouveau passif financier est comptabilisé. Il en va de même en cas de modification substantielle des termes d'un passif financier existant. La différence entre les valeurs comptables respectives du passif financier initial et du nouveau passif financier est comptabilisée en compte de résultat.

XIII.B.2.c Instruments financiers dérivés

Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Le Groupe P&V classe les instruments financiers dérivés comme détenus à des fins de transaction sauf si ils sont désignés comme instruments de couverture efficaces. Le Groupe P&V n'a pas d'instruments financiers dérivés désignés comme instruments de couverture.



Les dérivés incorporés sont traités comme des dérivés séparés et comptabilisés à la juste valeur si leurs caractéristiques économiques et leurs risques ne sont pas étroitement liés à ceux de leur contrat hôte et si le contrat hôte n'est pas lui-même comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net. Les dérivés incorporés qui remplissent la définition de contrats d'assurances sont traités et mesurés comme contrats d'assurances.

Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Ultérieurement à la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur.

Tout gain ou perte émergeant de changement de la juste valeur sur les dérivés sont pris directement dans le compte de résultat sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture).

➤ **Instruments financiers dérivés de couverture**

La règle de base de l'IAS 39 est claire : une entreprise traite ses produits dérivés à la juste valeur ('fair value') dans ses comptes IFRS. Si des changements produisent des variations de cette juste valeur, alors l'entreprise comptabilise cet impact dans le compte de résultat. Cependant, on relève une exception: l'utilisation de la comptabilité de couverture (Hedge Accounting).

IAS 39 indique que l'entreprise, sous certaines conditions très spécifiques, peut comptabiliser le changement de la juste valeur du dérivé au même moment que la modification de la valeur du sous-jacent. L'utilisation de la comptabilité de couverture par P&V implique que P&V doit périodiquement établir une documentation constatant l'efficacité de la couverture (présente et future). Pour cela, l'entreprise peut appliquer trois modèles:

- 🚧 Couverture de flux de trésorerie ;
- 🚧 Couverture de la juste valeur ;
- 🚧 Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger. (Ce modèle n'est pas discuté plus loin).

➤ **Couverture de flux de trésorerie**

Une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie se rapportant à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé ou lié à une transaction prévue hautement probable qui découlent des taux et des prix variables. Dans une couverture de cashflow, les flux de trésorerie variables sont fixés.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences (de la documentation de couverture au début de la relation de couverture et au niveau du test d'efficacité périodiques), la société peut reporter la variation de la juste valeur du dérivé dans une composante distincte des fonds propres, « cash flow hedge reserve », c'est-à-dire la réserve de couverture des flux de trésorerie. Toute inefficacité de la couverture est, quant-à-elle, comptabilisée dans le compte de résultats. Les montants qui sont repris dans le « cash flow hedge reserve » (OCI) devront être reclassés des fonds propres vers le compte de résultats comme un reclassement dans la même période ou dans les périodes au cours desquelles la transaction de couverture prévue influence le compte de résultats.



➤ **Couverture de juste valeur**

Une couverture pour limiter l'exposition aux fluctuations de la juste valeur d'un actif, d'un passif ou d'une exposition d'engagement ferme. La variation de la juste valeur est attachée à un risque spécifique et implique une incidence sur le bénéfice net.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences alors la société doit traiter les variations de la juste valeur du dérivé en compte de résultat. La modification de la valeur du sous-jacent doit également passer par le compte de résultats et de cette manière à limiter l'impact dans le compte de résultats de l'élément de couverture dans la mesure où il existe une relation totale d'efficacité de la couverture.

➤ **Conditions de comptabilité de couverture**

Une société doit remplir les conditions suivantes :

- ✚ La relation entre l'élément couvert et l'instrument dérivé doit être bien documenté. Ainsi que le but et la stratégie pour atteindre l'effet de couverture doit être formellement documentée et développée au plus tard quand la couverture prend effet. La stratégie correspond à la méthode utilisée pour démontrer l'efficacité de la couverture ;
- ✚ La relation de couverture doit être efficace de manière prospective et rétrospective et les flux de trésoreries futurs doivent être hautement probables ;
- ✚ Périodiquement, la relation de couverture doit être testée sur son efficacité. L'inefficacité est autorisée à condition que la relation de couverture atteigne un rendement compris entre 81% - 125% ;
- ✚ La position couverte donne une exposition aux variations de flux de juste valeur ou de trésorerie qui pourrait avoir un impact sur le compte de résultats.

➤ **Discontinuité**

La comptabilité de couverture doit être interrompue si :

- ✚ L'instrument de couverture vient à échéance ou est vendu, résilié ou exercé ;
- ✚ La couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture - par exemple, n'est plus efficace ;
- ✚ Pour les couvertures de flux de trésorerie, la transaction prévue ne va plus avoir lieu ;

Ou

- ✚ L'entité annule la couverture.

Si la comptabilité de couverture pour les flux de trésorerie est interrompue car la transaction prévue ne va plus avoir lieu, alors les pertes et profits qui avaient été comptabilisés dans les capitaux propres doivent immédiatement être transférés dans le compte de résultats. Si la transaction doit toutefois avoir lieu, mais que la relation de couverture a été interrompue, le montant reste alors enregistré dans les capitaux propres jusqu'au moment où la transaction couverte est comptabilisée dans le compte de résultats ou l'on s'attend à ce que la transaction prévue n'ait plus lieu.



➤ **Forward bonds de protection**

Un forward de protection est une vente “future” d’une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé, afin de se protéger contre l’augmentation possible des taux d’obligations.

Une vente future répond à la définition d’une transaction prévue et d’une relation de couverture.

Une préoccupation à propos de la fluctuation des flux de trésorerie de ces ventes futures peut mener à fixer le prix de ces ventes. La vente future contre un prix fixe entre en ligne de compte pour le « cash flow hedge accounting » car le montant qui sera reçu est variable. Le montant total qui sera reçu est la somme du montant déterminé et la valeur réel de l’élément de couverture qui est reconnu comme actif et qui varie dans le temps.

Le “forward bond de protection” peut être considéré comme une couverture “all-in-one” ce qui implique qu’il n’y a pas d’inefficacité. Les changements dans la juste valeur sont portés dans une réserve “cash-flow de couverture” une composante distincte des fonds propres, l’OCI (Other Comprehensive Income).

Lors de la liquidation des forwards bonds de protection, les profits et pertes cumulées dans la réserve des cash-flows de couverture seront traitées dans le compte de résultat comme un “ajustement de reclassification”.

➤ **Forward Swap**

Le swap forward est un swap de taux dont le départ se situe à une date future.

Le Groupe P&V a la possibilité de désigner des forward swaps comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») sous les conditions suivantes. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur et on s’engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l’IRS. Le Groupe P&V a une politique d’investissement qui a pour conséquence l’achat régulier d’obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d’obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe pourra investir dans le futur. L’inefficacité - devrait être calculée pour le risque de contrepartie – CVA et/ou DVA – sur l’IRS, durant sa vie, et celle-ci devrait aller en résultat- sauf avant l’échéance en fonction de la date de maturité de l’obligation dans laquelle l’investissement sera fait.

Après l’échéance du forward, le résultat réalisé lors du cash settlement de l’IRS demeure en OCI, et sera pris en résultat progressivement sur la durée de l’obligation achetée. Celle-ci devra être flaguée et donc si celle-ci est vendue avant son échéance, le montant encore en OCI à ce moment devra être transféré vers le résultat.

Compensation des actifs financiers

Les actifs financiers et passifs financiers se compensent et le montant net est présenté dans les comptes annuels consolidés si, et seulement si, il y a un droit juridique exécutoire de compenser les montants comptabilisés, et s’il y a l’intention de régler sur une base nette, ou de réaliser les actifs et régler les passifs simultanément. Les revenus et dépenses ne se compenseront pas dans le compte de résultat consolidé sauf si cela est permis ou requis par une norme comptable ou interprétation, tel qu’indiqué spécifiquement dans les règles comptables du Groupe P&V.

Juste valeur d'instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui sont échangés de manière active sur le marché financier est déterminée sur base du prix d'offre coté pour les actifs et le prix de demande coté pour les passifs à la fermeture des marchés au jour de clôture, sans aucune déduction pour les coûts de transaction.

Pour les instruments financiers où il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation appropriées. Ces techniques comprennent l'actualisation de flux de trésorerie, la comparaison avec des instruments similaires pour lesquels il existe des prix de marché observables, les modèles de fixation de prix des options, les modèles de crédit et autres méthodes d'évaluation pertinentes. Certains instruments financiers sont comptabilisés à la juste valeur en utilisant des techniques d'évaluation car les transactions de marché ou les données de marché en cours ne sont pas disponibles. Leur juste valeur est déterminée en utilisant un modèle d'évaluation qui a été testé avec les prix ou données de transactions de marché réelles et en utilisant les hypothèses les plus adéquates représentant la meilleure estimation du Groupe P&V. Les modèles sont ajustés pour refléter l'écart entre les prix d'offre et de demande ainsi que le coût de dénouement de transaction, le risque de crédit de la contrepartie, la marge de liquidité et les limites du modèle. Aussi, les gains et pertes calculés quand de tels instruments sont enregistrés pour la première fois (Day 1 profit) sont différés et comptabilisés seulement quand les données sont observables ou lors de la décomptabilisation de l'instrument.

Pour la technique des flux de trésorerie actualisés, les flux de trésorerie futurs estimés s'appuient sur les meilleures estimations de la direction et le taux d'actualisation utilisé est un taux de marché lié à des instruments similaires. La juste valeur de dépôts à taux variables et au jour le jour avec des établissements de crédit est leur valeur comptable. La valeur comptable est le coût historique du dépôt augmenté des intérêts courus. La juste valeur de dépôts portant des intérêts fixes est estimée par la technique des flux de trésorerie actualisés. Les flux de trésorerie attendus sont actualisés au taux de marché en cours pour des instruments similaires à la date de clôture.

Si la juste valeur ne peut pas être mesurée de manière fiable, ces instruments financiers sont mesurés au coût, étant la juste valeur de la compensation payée pour l'acquisition de ces investissements ou le montant reçu pour émettre le passif financier. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont aussi inclus dans le coût de l'investissement.

XIII.B.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées aux coûts d'acquisition ou de fabrication, déduction faite du cumul des amortissements et/ou, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Si des composantes notables d'immobilisations corporelles doivent être remplacées à intervalles réguliers, le Groupe P&V reconnaît que ces composantes sont des actifs individuels ayant une durée d'utilité et d'amortissement spécifiques. Tous les frais de maintenance et de réparation sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire et sur une période dépendante de la durée d'utilité estimée des actifs, comme suit :

✚ Bâtiments : entre 10 et 40 ans en utilisant l'approche par composants :

- Terrain ;
- Travail structurel ;
- Techniques spéciales
- Achèvement.

✚ Immobilisations corporelles : entre 3 et 10 ans.

Un élément d'immobilisation corporelle et toute partie notable initialement comptabilisés sont décomptabilisés lors de leur sortie ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de leur utilisation ni de leur sortie. Le profit ou la perte résultant de la décomptabilisation de l'actif (calculée comme l'écart entre le produit net de la sortie et la valeur comptable de l'actif) est inclus dans le compte de résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

La valeur résiduelle de l'actif, sa durée d'utilité et le mode d'amortissement utilisé sont examinés à chaque date de clôture annuelle et ajustés prospectivement, le cas échéant.

XIII.B.4 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, valoriser le capital investi, ou les deux. Les immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de location-financement sont qualifiés d'immeubles de placement lorsqu'il satisfait à la définition d'un immeuble de placement et s'ils sont comptabilisés comme s'il s'agissait d'un contrat de location-financement.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, coûts de transaction inclus. Les coûts de transaction incluent les droits de mutation, les honoraires juridiques et les commissions initiales de location pour mettre l'immeuble dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière souhaitée. La valeur comptable inclut le coût de remplacement d'une partie existante d'un immeuble de placement au moment où ce coût est encouru, si les critères de comptabilisation sont remplis, et exclut les coûts d'entretien courant d'un immeuble de placement.

Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur, reflet des conditions du marché à la date des états financiers. Un profit ou une perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisée en compte de résultat dans la période au cours de laquelle la variation se produit.

L'immeuble de placement est décomptabilisé lors de sa mise hors service ou de sa sortie permanente et lorsque sa vente ne générera aucun avantage économique futur. Les profits ou pertes résultant de la mise hors service ou de la sortie d'un immeuble de placement doivent être comptabilisé(e)s en résultat dans la période où intervient la mise hors service ou la sortie.

Les profits ou pertes résultant de la sortie d'un immeuble de placement doivent être déterminées comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif dans les états financiers complets des périodes antérieures.

Des transferts vers la catégorie immeubles de placement doivent être effectués si, et seulement si, il y a changement d'utilisation, mis en évidence, par la fin de l'occupation par le propriétaire ou le commencement d'un contrat de location simple. Pour un transfert de la

catégorie « immeubles de placement » vers la catégorie « biens occupés par leur propriétaire », le coût présumé pour la comptabilisation ultérieure est la juste valeur à la date du changement d'utilisation. Si un bien immobilier occupé par son propriétaire devient un immeuble de placement, le Groupe P&V comptabilisera ce bien conformément aux règles relatives aux immobilisations corporelles stipulées dans la règle comptable « immobilisations Corporelles » jusqu'à la date du changement d'utilisation.

XIII.B.5 Immobilisations incorporelles

Comptabilisation initiale

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont initialement comptabilisées à leur coût. Le coût des immobilisations incorporelles acquises lors de regroupements d'entreprises est leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles générées en interne et conformes aux critères de capitalisation définis par l'IAS38, sont uniquement capitalisées pour la valeur de leurs coûts de développement. Les coûts de développement relatifs à un projet doivent être comptabilisés comme immobilisation incorporelle si le Groupe P&V peut démontrer tout ce qui suit :

- ✚ La faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- ✚ Son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à l'utiliser ou à la vendre ;
- ✚ La façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- ✚ La disponibilité de ressources pour achever le développement ;
- ✚ Sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Sinon, les dépenses sont présentées au compte de résultat de l'année au cours de laquelle elles ont été supportées. Les frais de recherche sont toujours comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Amortissement

Après sa comptabilisation initiale, une immobilisation incorporelle doit être comptabilisée à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant.

L'amortissement de l'actif commence lorsque le développement est achevé et que l'actif est prêt à être utilisé. Il est amorti sur sa durée d'utilité.

Durées d'utilité et dépréciation

La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle peut être finie ou indéterminée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont amorties sur la durée économique et soumises à des tests de dépréciation lorsqu'il y a une indication que l'immobilisation incorporelle peut s'être dépréciée. Dans le cas d'immobilisations

incorporelles dont la durée de vie est finie, la période et la méthode d'amortissement doivent être réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice comptable.

Des changements dans la durée d'utilité estimée ou dans le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs procurés par les actifs amortissables sont comptabilisés en corrigeant la durée d'amortissement ou la méthode en conséquence, et sont traités comme des changements d'estimations.

Les dépenses prévues d'amortissement des immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont comptabilisées dans un compte de charges correspondant à la catégorie de l'actif en question.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font chaque année l'objet d'un test de dépréciation de valeur, soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie. La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle qui n'est pas amortie doit être réexaminée à chaque période pour déterminer si les événements et circonstances continuent de justifier l'appréciation de durée d'utilité indéterminée concernant cet actif. Si tel n'est plus le cas, le changement d'une durée d'utilité indéterminée en finie s'effectue de manière prospective.



Décomptabilisation

Les profits ou les pertes résultant de la décomptabilisation d'une immobilisation incorporelle doivent être déterminés comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif. Ils doivent être comptabilisés en résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

➤ **Licences**

Des licences d'utilisation de propriété intellectuelle sont accordées pour des périodes oscillant entre 5 et 10 ans en fonction de la licence en question. Les licences prévoient une option de renouvellement si le Groupe P&V répond aux conditions de la licence et peuvent être renouvelées par le Groupe P&V moyennant un coût limité voire nul. En conséquence, ces licences sont considérées comme ayant une durée d'utilité indéterminée.

XIII.B.6 Dépréciation d'actifs

Comptabilisation initiale

Le Groupe P&V doit apprécier à chaque date de reporting s'il existe un quelconque indice de perte de valeur d'un actif. Si un tel indice existe, ou si un test de dépréciation annuel pour un actif s'avère nécessaire, le Groupe P&V procédera à une estimation de la valeur recouvrable de l'actif. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT) est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Elle est déterminée pour un actif individuel, à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie qui soient largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT est supérieure à sa valeur recouvrable, l'actif est considéré comme étant déprécié et est réduit de valeur et ramené à sa valeur recouvrable. Afin de déterminer la valeur d'utilité, les estimations de flux de trésorerie futurs sont actualisées au taux, avant impôt, qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif. Pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, des opérations récentes sur le marché sont prises en considération (si elles sont disponibles). Si aucune opération de ce type ne peut être identifiée, un modèle de valorisation adéquat sera utilisé. Ces calculs sont corroborés par des multiples de valorisation, des cours d'actions cotées ou d'autres indicateurs de la juste valeur disponibles.

Le Groupe P&V base son calcul de dépréciation sur des budgets détaillés et des projections établis séparément pour chaque UGT du Groupe P&V à laquelle les actifs individuels sont alloués. Ces budgets et projections couvrent généralement une période de trois ans. En cas de périodes plus longues, un taux de croissance à long terme est calculé et appliqué pour projeter des flux de trésorerie futurs après la cinquième année.

Les pertes de valeur sur les activités poursuivies sont portées dans le compte de résultat, dans les catégories de charges correspondant à la fonction de l'actif déprécié.

Pour les actifs autres qu'un goodwill, il est apprécié à chaque date de reporting s'il y a un indice qu'une perte de valeur précédemment comptabilisée est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué. En présence d'indices de ce type, le Groupe P&V évaluera le montant recouvrable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie. Une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures doit être reprise si, et seulement si, il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la dernière comptabilisation d'une perte de valeur. La reprise est limitée de

manière à ce que la valeur comptable de l'actif ne soit pas supérieure à sa valeur recouvrable, ni à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours d'exercices antérieurs. Cette reprise est comptabilisée dans le compte de résultat.

Les critères suivants sont également appliqués lors de l'évaluation de la dépréciation de certains actifs spécifiques :

➤ **Goodwill**

Le goodwill fait l'objet de tests de dépréciation annuels ou dès que des circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait s'être dépréciée. Pour le goodwill, la dépréciation est déterminée par une évaluation de la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie (ou groupe d'unités génératrices de trésorerie) à laquelle il se rapporte. Si la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie est inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée. Les pertes de valeur relatives au goodwill ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise au cours des périodes futures.

➤ **Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée font, chaque année, l'objet d'un test de dépréciation de valeur : soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie, le cas échéant, et lorsque les circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait avoir subi une perte de valeur.

XIII.B.7 Contrats de location

P&V en tant que preneur

Les contrats de location-financement ayant pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif loué sont comptabilisés, au commencement du contrat de location, à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location doivent être ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement dans le compte de résultat dans la rubrique « Charges financières ».

Les actifs acquis dans le cadre de contrats de location-financement sont amortis sur la durée d'utilité de l'actif. Cependant, si l'on n'a pas une certitude raisonnable que le Groupe P&V devienne propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location, l'actif doit être totalement amorti sur la base de la durée la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif et la durée du contrat de location.

Les contrats de location n'ayant pas pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les paiements au titre de contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat et répartis linéairement sur toute la durée du contrat de location. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en charges pendant la période lors de laquelle ils sont encourus.

P&V en tant que bailleur

Les contrats de location par lesquels le Groupe P&V ne transfère pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la mise en place du contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés sur la durée du contrat sur les mêmes bases que le revenu locatif.

Les loyers conditionnels sont comptabilisés en tant que revenus dans la période pendant laquelle ils ont été obtenus.

XIII.B.8 Consolidation – périmètre et principes afférents

Base de la consolidation

Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date d'acquisition, à savoir la date à laquelle leur contrôle est transféré à P&V, et sortent du périmètre de consolidation à la date où le Groupe P&V cesse d'exercer un contrôle. Les états financiers des filiales sont établis pour la même période de reporting que P&V, des règles comptables uniformes étant appliquées. Tous les soldes, les transactions intra-groupes, les produits et charges latents résultant de transactions intra-groupe et les dividendes intra-groupes sont éliminés dans leur intégralité.

Les pertes d'une filiale sont attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle même si cela se traduit par un solde déficitaire.

Un changement du pourcentage de participation (sans perte du contrôle) dans une filiale doit être comptabilisé comme une opération portant sur les capitaux propres.

Si P&V perd le contrôle d'une filiale, elle :

- ✚ Décomptabilise les actifs (y compris tout goodwill) et les passifs de la filiale, la valeur comptable de toute participation ne donnant pas le contrôle ainsi que le montant cumulé des différences de conversion enregistré dans les capitaux propres ;
- ✚ Comptabilise la juste valeur de la contrepartie reçue et de toute participation conservée ;
- ✚ Comptabilise tout excédent ou déficit dans le résultat net ;
- ✚ Reclasse des composants auparavant comptabilisés en autres éléments du résultat global au titre de cette filiale, en résultat net ou directement en résultats non distribués.

Participation dans une entreprise associée

La participation du Groupe P&V dans une entreprise associée est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe P&V exerce une influence notable. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée est initialement comptabilisée au coût, majoré des variations, postérieures à l'acquisition, de la quote-part d'actif net de l'entreprise associée détenue par le Groupe P&V. Le goodwill lié à l'entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation. Toutefois, l'amortissement de ce goodwill n'est pas autorisé et le goodwill ne peut être soumis individuellement à un test de dépréciation.

Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe P&V dans les résultats de l'entreprise associée. Quand un changement a été comptabilisé directement dans les capitaux propres d'une entreprise associée, le Groupe P&V comptabilise sa quote-part de tout changement et fournit l'information correspondante dans le tableau de variation des capitaux propres. Les gains ou pertes non réalisés découlant de transactions entre le Groupe P&V et l'entreprise associée sont éliminés à concurrence de la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée.

La quote-part du bénéfice d'une entreprise associée apparaît dans le compte de résultat. Il s'agit du bénéfice attribuable aux actionnaires de l'entreprise associée, de sorte qu'il est qualifié de bénéfice après impôt et de participation ne donnant pas le contrôle au sein des filiales de l'entreprise associée.

Les comptes de l'entreprise associée sont établis pour la même période de reporting que le Groupe P&V. Le cas échéant, il est procédé à des ajustements afin que les méthodes comptables appliquées soient conformes à celles du Groupe P&V.

Après l'application de la méthode de mise en équivalence, le Groupe P&V détermine s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur additionnelle sur la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée. Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il existe un indice objectif montrant que la participation dans l'entreprise associée a perdu de la valeur. Si c'est le cas, le Groupe P&V calcule le montant de la dépréciation comme la différence entre le montant recouvrable de l'entreprise associée et la valeur comptable, et comptabilise le montant en compte de résultat, dans la section résultat d'une entreprise associée.

Si le Groupe P&V perd son influence notable sur une entreprise associée, il doit évaluer et comptabiliser toute participation éventuelle conservée à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'entreprise associée en cas de perte d'influence notable et la juste valeur de la participation conservée et les bénéfices attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

Participation dans une co-entreprise.

P&V a une participation dans une coentreprise qui est une entité contrôlée conjointement. Un accord contractuel conclu entre les coentrepreneurs établit le contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entité. P&V comptabilise sa participation dans la coentreprise à l'aide de la méthode de mise en équivalence.

Un coentrepreneur doit cesser d'utiliser la mise en équivalence à compter de la date à laquelle il cesse d'avoir le contrôle conjoint d'une entité contrôlée conjointement. En cas de perte du contrôle conjoint, le Groupe P&V évalue et comptabilise sa participation restante à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'ancienne entité contrôlée conjointement lors de la perte du contrôle conjoint et la juste valeur de la participation conservée et les produits attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

XIII.B.9 Avantages du personnel

Avantages à court terme

Les avantages à court terme sont comptabilisés quand un employé a rendu des services en échange de ces avantages.



Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi sont classés comme régime à cotisations définies ou régime à prestations définies.

➤ **Régime à cotisations définies**

La cotisation payable pour un régime à cotisations définies est proportionnelle aux services rendus à l'entité par les employés et est enregistrée en tant que « frais de personnel ». Les cotisations non payées sont reconnues en tant que passif.

Tout avantage postérieur à l'emploi qui ne remplit pas les conditions pour être reconnu comme régime à cotisations définies sera classé comme régime à prestation définies.

➤ **Régime à prestation définie**

Le passif net qui est reconnu dans les comptes annuels est la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations diminuée de la valeur des actifs du régime.

Pour évaluer la valeur actuelle des obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi et le coût correspondant des services rendus au cours de la période, il faut : Appliquer une méthode d'évaluation actuarielle, attribuer les droits à prestations aux périodes de service et faire des hypothèses actuarielles. Lorsqu'elle détermine la valeur actuelle de ses obligations au titre des prestations définies, le coût correspondant aux services rendus au cours de la période et, le cas échéant, le coût des services passés, l'entité doit affecter les droits à prestations aux périodes de service selon la formule de calcul des prestations établie par le régime.

Le coût des services passés désigne la variation de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus par les membres du personnel au cours de périodes antérieures, résultant de l'introduction d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme ou de changements apportés à ces avantages au cours de la période considérée.

Les coûts de services passés sont comptabilisés en charge au plus tôt :

✚ Du moment où la réforme ou réduction de régime est appliquée ;

Et

✚ Du moment où l'entité reconnaît les coûts de restructuration ou indemnités de fin de contrat qui y sont liés.

Les actifs du régime sont des actifs qui sont détenus par un fonds d'avantages du personnel à long terme ou des contrats d'assurances éligibles. La juste valeur est basée sur l'information des prix de marché, et dans le cas de titres, sur le prix de l'offre publié. La valeur de tout actif de régime à prestation définie reconnue est limitée à la somme du coût des services passés et la valeur actuelle de tous avantages économiques disponibles, sous forme de remboursements par le régime ou sous forme de diminutions de cotisations futures au régime.

Le coût des services et les intérêts nets sont reconnus comme pertes et profits. Les gains et pertes actuariels pour les régimes à prestations définies et autres réévaluations du passif net au titre de prestations définies sont reconnus intégralement pendant la période à laquelle ils apparaissent comme autres éléments du résultat global. De telles réévaluations

sont aussi immédiatement reconnues comme réserves comptables et ne sont pas reclassés comme pertes et profits dans les périodes ultérieures.

➤ **Indemnités de fin de contrat de travail**

Les indemnités de fin de contrat de travail sont des avantages du personnel payables suite à la décision de l'entité de résilier le contrat de travail du membre du personnel avant l'âge normal de départ en retraite ; ou la décision du membre du personnel de partir volontairement en échange de ces indemnités. Les indemnités de fin de contrat de travail sont reconnues au plus tôt entre le moment où l'entité ne peut plus renoncer à offrir ces indemnités; ou le moment où l'entité reconnaît les coûts d'une restructuration impliquant le paiement des indemnités de fin de contrat.

➤ **Autres avantages à long terme**

Les autres avantages à long terme sont des avantages offerts aux employés actifs qui ne rentrent pas dans les catégories court terme, indemnités de fin de contrat ou avantages postérieurs à l'emploi. Les autres avantages long terme sont mesurés et comptabilisés de la même manière que les avantages postérieurs à l'emploi. Tout changement du passif net est reconnu en compte de résultat.

XIII.B.10 Provisions, Passifs et actifs éventuels

Comptabilisation

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe P&V a une obligation (juridique ou implicite) actuelle résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsqu'il est attendu que la totalité ou une partie d'une provision sera remboursée à P&V, le remboursement doit être comptabilisé si l'entité a la quasi certitude de recevoir ce remboursement.

Evaluation

Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. La meilleure estimation est le montant qu'une entité devrait raisonnablement payer pour éteindre son obligation à la date de clôture ou pour la transférer à un tiers à cette même date. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées à l'aide d'un taux d'actualisation avant impôts qui reflète le cas échéant les risques inhérents à l'obligation.

À chaque date de clôture, la provision sera revue et ajustée afin de refléter la meilleure estimation à cette date du montant nécessaire pour éteindre l'obligation correspondante. Si les sorties de fonds ne sont plus probables, la provision doit être inversée.

XIII.B.11 Impôts sur le résultat

Impôt exigible

Les actifs et passifs d'impôt exigible pour l'exercice en cours sont évalués au montant qu'on s'attend à payer ou à recouvrer de l'administration fiscale. Les taux d'imposition et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été

adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture dans les pays où le Groupe P&V est actif et génère des revenus imposables.

L'impôt exigible ayant trait à des éléments comptabilisés soit en autres éléments du résultat global, soit directement dans les capitaux propres, sera comptabilisé en autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Impôt différé

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre, d'une part, la base fiscale des actifs et des passifs et, d'autre part, leur valeur comptable au bilan.

Un passif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables, sauf :

- ✚ Dans la mesure où le passif d'impôt différé est généré par la comptabilisation initiale du goodwill ou la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et, au moment de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable (perte fiscale) ;
- ✚ Pour les différences temporelles imposables liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, lorsqu'un contrôle de l'échéance de renversement des différences temporelles est possible et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Un actif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales ou crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputées, sauf :

- ✚ Quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (ou la perte fiscale) ;
- ✚ En ce qui concerne les différences temporelles déductibles liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, l'actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'un bénéfice imposable sera disponible sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable d'un actif d'impôt différé doit être revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant permette de tirer parti de l'avantage de ces actifs, en tout ou en partie. Les actifs d'impôt différé non comptabilisés sont ré-estimés à chaque date de clôture et sont comptabilisés dans la mesure où il est devenu probable qu'un bénéfice imposable futur permettra de les recouvrer.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des

taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan.

L'impôt différé relatif aux éléments comptabilisés hors résultat est comptabilisé hors résultat. Les éléments d'impôt différé sont comptabilisés en corrélation avec la transaction sous-jacente soit en autres éléments du résultat global, soit directement en capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs d'impôt exigible avec les passifs d'impôt exigible et lorsque cet impôt différé concerne la même entité imposable et la même administration fiscale.

XIII.B.12 Information relative aux parties liées

Une **partie liée** est une personne ou une entité liée à une entité préparant ses états financiers :

- ✚ (a) Une personne (ou un membre proche de la famille de cette personne) est liée au Groupe P&V si cette personne contrôle l'entité ou exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sur le Groupe P&V ou fait partie des principaux dirigeants de P&V ou de sa société mère ;
- ✚ (b) Une entité est liée à P&V si l'une des conditions suivantes s'applique :
 - L'entité et P&V sont membres du même groupe ;
 - Une entité est une entreprise associée de l'autre entité ;
 - Les deux entités sont des co-entreprises du même tiers ;
 - L'entité est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi pour les employés de P&V ou une entité liée à P&V ;
 - L'entité est contrôlée par une personne identifiée sous (a).

Une transaction entre parties liées est un transfert de ressources, de services ou d'obligations entre des parties liées, sans tenir compte du fait qu'un prix est facturé ou non.

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité.

La rémunération inclut tous les avantages du personnel (selon la définition avancée dans IAS19 Avantages du personnel). Les avantages du personnel désignent toutes les formes de contrepartie payées, payables ou fournies par l'entité ou au nom de celle-ci, en échange de services rendus à l'entité. La rémunération inclut les paiements fondés sur des actions.

XIII.B.13 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Un actif non courant est "détenu en vue de la vente" lorsque le bénéfice économique de cet actif est obtenu par la vente de l'actif plutôt que par son utilisation continue dans le business (bénéfice économique futur).

Cet actif cesse d'être amorti dans la mesure où il n'est plus au service de l'activité. Un actif détenu pour la vente est évalué au plus faible de :

- ✚ La valeur résiduelle du bien ;

- ✚ La fair value du bien moins les frais de vente.

Pour classer un bien comme “disponible à la vente », les critères suivants doivent être respectés :

- ✚ Le bien doit être disponible immédiatement et en l'état pour la vente;
- ✚ La vente doit être hautement probable, démontré par :
 - Le niveau approprié de management a pris la décision de vendre l'actif ;
 - Il existe un programme concret de vente ;
 - L'actif est mis en vente pour un prix raisonnable en fonction de sa fair value actuelle ;
 - La vente est attendue dans les 12 mois qui suivent son classement en « actif détenu pour la vente ».



Table des matières détaillée

I	PRESENTATION DU GROUPE P&V	2
I.A	STRUCTURE DU GROUPE P&V	2
I.A.1	<i>PSH</i>	3
I.A.2	<i>Participations significatives</i>	3
I.A.3	<i>Autres participations</i>	3
I.B	CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2015.....	5
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2015	6
II.A	BILAN CONSOLIDE	7
II.B	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	8
II.C	ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....	9
II.D	ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	10
II.E	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE.....	11
II.F	MARGE DE SOLVABILITE	13
III	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	14
IV	RAPPORT D'ACTIVITES	17
IV.A	RESULTATS DE 2015.....	17
IV.B	SITUATION FINANCIERE DE 2015.....	18
V	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES	20
VI	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE	22
VI.A	BASES DE LA CONSOLIDATION ET PERIMETRE DE CONSOLIDATION	22
VI.B	PARTIES LIEES	27
VI.C	VALORISATION A LA VALEUR DE MARCHÉ	29
VI.D	GOODWILL.....	30
VI.E	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	30
VI.F	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	32
VI.F.1	<i>Bâtiments</i>	32
VI.F.2	<i>Autres</i>	33
VI.G	IMMEUBLES DE PLACEMENT	34
VI.H	INSTRUMENTS FINANCIERS	35
VI.H.1	<i>Evaluation</i>	37
VI.H.2	<i>Hiérarchie des justes valeurs</i>	38
VI.H.3	<i>Disponible à la vente</i>	43
VI.H.4	<i>Actions, participations et SICAV</i>	46
VI.H.5	<i>Juste valeur par le compte de résultat</i>	47
VI.H.6	<i>Prêts et créances</i>	47
VI.H.7	<i>Instruments financiers dérivés</i>	48
VI.H.8	<i>Transferts des actifs financiers</i>	51
VI.I	PLACEMENTS FINANCIERS UNIT LINK (BRANCHE 23).....	52
VI.J	AUTRES ACTIFS	52
VI.J.1	<i>Actifs de réassurance et créances d'assurances</i>	52
VI.J.2	<i>Autres créances</i>	53
VI.K	LOCATIONS ET LEASING.....	54
VI.K.1	<i>Location-financement</i>	55
VI.K.2	<i>Location-opérationnelle</i>	56
VI.L	ACTIFS NON COURANTS DETENUS EN VUE DE LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES	56
VI.M	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	58
VI.N	CAPITAUX PROPRES.....	58
VI.O	DETTES TECHNIQUES ET DETTES D'ASSURANCES.....	59

VI.O.1	<i>Provisions techniques</i>	59
VI.O.2	<i>Contrats d'investissement</i>	63
VI.O.3	<i>Dettes d'assurances</i>	65
VI.P	PENSIONS ET AUTRES OBLIGATIONS.....	66
VI.P.1	<i>Prestations définies</i>	66
VI.P.2	<i>Cotisations définies</i>	67
VI.P.3	<i>Autres avantages au personnel</i>	67
VI.Q	COMPOSANTE DES IMPOTS DIFFERES.....	68
VI.R	AUTRES PASSIFS.....	68
VI.R.1	<i>Répartition et échéancier des autres passifs</i>	69
VI.R.2	<i>Détail des autres dettes</i>	70
VII	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	71
VII.A	PRIMES.....	71
VII.B	CHARGES TECHNIQUES.....	72
VII.C	PRODUITS FINANCIERS.....	73
VII.D	CHARGES FINANCIERES.....	73
VII.E	CHARGES ADMINISTRATIVES ET OPERATIONNELLES.....	74
VII.F	CHARGES D'IMPOTS/REVENUS DANS LE COMPTE DE RESULTAT.....	74
VII.G	DIVIDENDES.....	76
VIII	ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	77
IX	RESSOURCES HUMAINES	77
X	EXISTENCE DE SUCCURSALES	77
XI	INTERET OPPOSE	77
XII	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	77
XIII	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V	78
XIII.A	PRINCIPES D'INFORMATION FINANCIERE.....	78
XIII.B	RESUME DES CONVENTIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	79
XIII.B.1	<i>Contrats d'assurances et instruments financiers avec participation discrétionnaire</i>	79
XIII.B.2	<i>Instruments financiers</i>	80
XIII.B.3	<i>Immobilisations corporelles</i>	90
XIII.B.4	<i>Immeubles de placement</i>	91
XIII.B.5	<i>Immobilisations incorporelles</i>	92
XIII.B.6	<i>Dépréciation d'actifs</i>	94
XIII.B.7	<i>Contrats de location</i>	95
XIII.B.8	<i>Consolidation – périmètre et principes afférents</i>	96
XIII.B.9	<i>Avantages du personnel</i>	97
XIII.B.10	<i>Provisions, Passifs et actifs éventuels</i>	99
XIII.B.11	<i>Impôts sur le résultat</i>	99
XIII.B.12	<i>Information relative aux parties liées</i>	101
XIII.B.13	<i>Actifs non courants détenus en vue de la vente</i>	101
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	103












Les états financiers consolidés au 31 décembre 2016

2016
*Rapport du Conseil d'Administration sur les états
financiers consolidés IFRS*



I	PRESENTATION DU GROUPE P&V.....	2
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2016	5
III	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	13
IV	RAPPORT D'ACTIVITES	16
V	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES.....	19
VI	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE.....	28
VII	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	77
VIII	ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	83
IX	RESSOURCES HUMAINES	83
X	EXISTENCE DE SUCCURSALES	83
XI	INTERET OPPOSE.....	83
XII	ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS.....	83
XIII	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT.....	83
XIV	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V	84
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	110

Abréviations

 GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/ Practice
 IAS	International Accounting Standard
 IASB	International Accounting Standards Board
 IFRIC	IFRS Interpretation Committee (ex IFRIC) Interpretations
 IFRS	International Financial Reporting Standard
 Interpretations	IFRS Interpretations Committee (ex – International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC))
 PB	Participation bénéficiaire (discrétionnaire)
 Shadow accounting	Comptabilité reflet dans le cadre de l'IFRS4
 SIC	Standard Interpretations Committee
 S/P	Ratio sinistres/primes
 VNI d'investissements)	Valeur nette d'inventaire (publiée par un fonds d'investissements)

I Présentation du Groupe P&V

I.A Structure du Groupe P&V

I.A.1 PSH

PSH scrl est la structure faitière du Groupe P&V regroupant les associés de référence.

PSH est la garante de l'éthique et des valeurs du Groupe P&V dans le cadre de son appartenance à l'économie sociale. Conformément à ses valeurs et à la responsabilité sociétale du Groupe P&V, PSH garantit la cohérence et la complémentarité des stratégies et politiques générales développées dans les différents domaines d'activités du Groupe P&V.

PSH est une société coopérative agréée par le Conseil national de la coopération. Cet agrément signifie que PSH fonctionne conformément aux principes coopératifs et, plus précisément, qu'elle consacre le respect du pouvoir démocratique comme l'absence de but spéculatif.

I.A.2 Participations significatives

I.A.2.a IMA

Depuis 1994, le Groupe P&V collabore avec IMA (Inter Mutuelles Assistance) pour les prestations d'assistance à ses assurés. Début 2012, le Groupe P&V a renforcé son partenariat stratégique avec IMA et a pris une participation de 50 % dans le capital d'IMA Benelux et 3,95 % dans IMA SA, dont le siège social est situé à Niort en France.

Cette alliance stratégique avec IMA permet au Groupe P&V d'offrir à ses clients des services d'assistance innovants dans les différentes branches d'assurance.

I.A.2.b Multipharma

Le Groupe P&V a une participation importante dans le groupe coopératif Multipharma Group. Ce groupe se compose des scrl Multipharma Group, Multipar, Multipharma, de Voorzorg CVBA et iU.

La scrl Multipharma s'est donné pour mission de jouer un rôle actif dans l'accessibilité des produits de santé (principalement les médicaments) et des soins pharmaceutiques de qualité. Son identité repose sur trois éléments clés : un engagement à renforcer le métier de pharmacien, la force d'un réseau intégré, et la référence au projet coopératif.

Multipharma exploite un réseau d'environ 254 officines pharmaceutiques (au 31/12/2016), ainsi qu'un dépôt de gros. Multipharma est le plus grand réseau d'officines pharmaceutiques ouvertes au public.

De Voorzorg, dont le siège se situe à Mechelen, exploite 20 pharmacies et un dépôt en gros de médicaments et produits parapharmaceutiques. Elle est principalement active dans la région d'Anvers.

Créée en 1996, la scrl iU se positionne dans le secteur des produits de soin, d'hygiène, de beauté et de diététique. Elle exploite un réseau de 22 magasins (au 31/12/2016) de type parapharmacie.

I.A.3 Autres participations

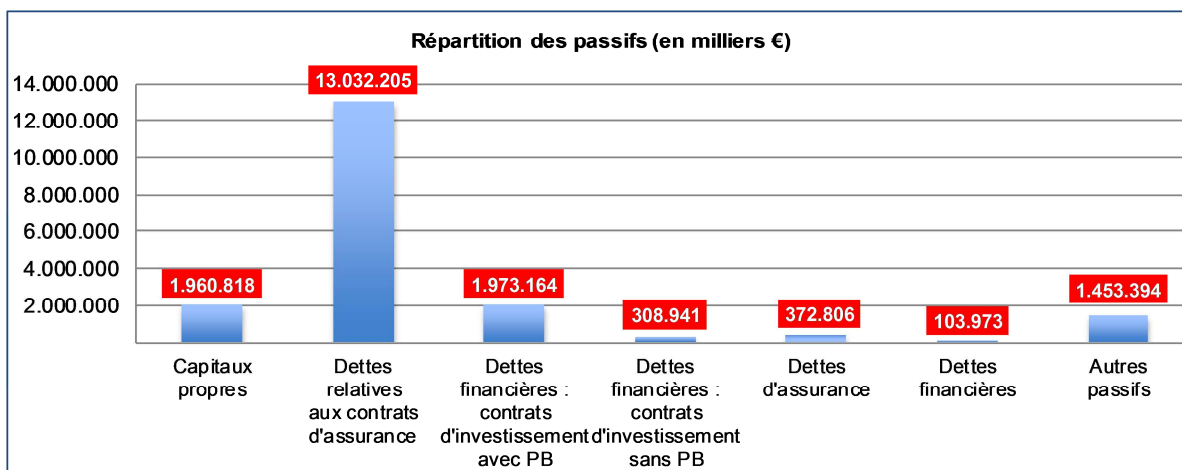
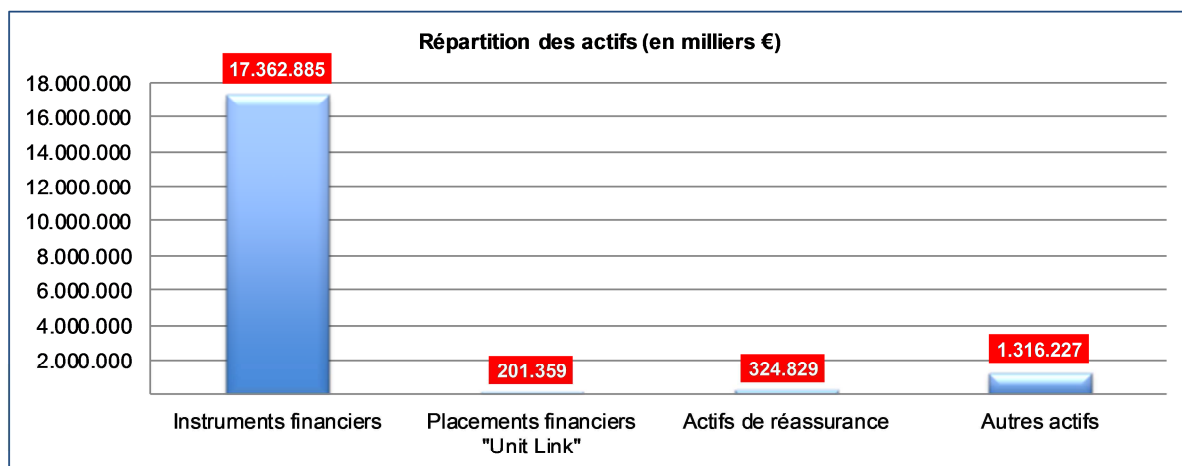
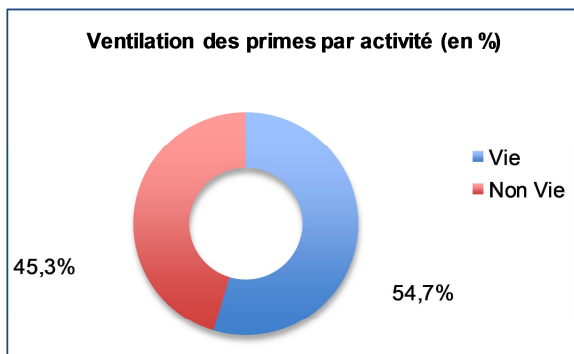
Outre celles qu'il détient dans des entreprises d'assurances, le Groupe P&V a également des participations dans des entreprises immobilières et dans des sociétés à portefeuille qui contribuent directement à l'exercice de ses activités.

Des investissements prennent également la forme de liens étroits avec des entreprises de prêts hypothécaires et des coopératives de l'économie sociale.

Afin de répondre au mieux aux nouvelles exigences réglementaires en matière de solvabilité (Solvency II) et afin d'optimiser la gestion de son capital et de ses structures, le Groupe P&V a procédé à la fusion par absorption de la société Vivium SA par la société P&V Assurances SCRL et au transfert de l'intégralité du patrimoine de l'entité P&V Caisse Commune à cette même société (via une cession d'universalité). La prise d'effet juridique, comptable et fiscale de ces opérations a eu lieu le 1^{er} janvier 2016.

P&V Assurances SCRL a aussi communiqué son intention de procéder à l'absorption de sa filiale dédié à l'assurance juridique, la SA ARCES. Cette opération s'est réalisée par voie de transfert de l'intégralité de son patrimoine actif et passif résultant de la situation active et passive arrêtée au 31 décembre 2016. La prise d'effet juridique aura lieu au 1^{er} janvier 2017.

I.B Chiffres clés au 31 décembre 2016



Total du bilan	19.205.301 K€	Capitaux propres	1.960.818 K€
Total primes	1.584.626 K€	Résultat net	120.090 K€
Ratio de solvabilité	141,4%	Nombre d'employés	1.714

II Les états financiers consolidés au 31 décembre 2016

En date du 27 avril 2017, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de P&V Assurances et de ses filiales (constituant le Groupe P&V) pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. P&V Assurances est une société coopérative à responsabilité limitée immatriculée en Belgique (numéro d'entreprise BE 0402.236.531 ; code FSMA 0058). Le siège social se situe au 151 rue Royale à 1210 Bruxelles en Belgique.

Les principales activités du Groupe P&V sont les assurances vie et non-vie.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par le bureau international des normes comptables (IASB) en vigueur dans l'Union Européenne au 1er janvier 2016. Les états financiers consolidés comprennent les états financiers du Groupe P&V et de ses filiales au 31 décembre de chaque année. Ils sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis sur base du principe de continuité et vise à donner une présentation fidèle de l'état financier consolidé, du compte de résultat consolidé et des flux de trésorerie consolidés.

Les intérêts minoritaires représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe. Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé.

Les états financiers consolidés ont été établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle du Groupe P&V. Sauf indication contraire, les tableaux sont présentés en milliers d'euros.

II.A Bilan consolidé

En milliers €	Notes	2016	2015
Actifs			
Immobilisations incorporelles	VI.E	31.602	17.094
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	VI.F	88.742	93.478
Immeubles de placement	VI.G	167.666	194.413
Investissements dans des entreprises associées	VI.A	93.741	81.076
Impôts différés	VI.P	610	547
Instruments financiers	VI.H	17.362.885	16.220.745
Placements financiers "Unit Link"	VI.I	201.359	196.425
Actifs de réassurance	VI.J	324.829	337.488
Créances d'assurance	VI.J	83.080	87.927
Autres créances	VI.J	148.543	118.928
Produits acquis	VI.J	7.138	11.834
Actifs non courants détenus en vue de la vente	VI.L	399.789	431.555
Trésorerie et équivalents de trésorerie	VI.M	295.315	300.380
Total actifs		19.205.301	18.091.889
Capitaux propres et passifs			
En milliers €	Notes	2016	2015
Capital émis	VI.N	511	511
Réserves	VI.N	1.959.372	1.752.894
Capitaux propres - part du groupe		1.959.883	1.753.405
Capitaux propres revenant aux minoritaires	VI.N	934	22.940
Total capitaux propres		1.960.818	1.776.346
Dettes subordonnées	VI.R	260.017	268.517
Dettes relatives aux contrats d'assurance	VI.O	13.032.205	12.403.564
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB	VI.O	1.973.164	1.797.103
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	VI.O	308.941	274.738
Pensions et autres obligations	VI.P	317.024	315.226
Impôts différés	VI.Q	280.694	218.767
Dettes d'assurance	VI.O	372.806	374.830
Dettes financières	VI.R	103.973	94.369
Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente	VI.L	390.388	426.715
Autres dettes	VI.R	205.271	141.714
Total passifs		17.244.483	16.315.543
Total capitaux propres et passifs		19.205.301	18.091.889

* Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a présenté tous les actifs et les passifs par ordre de liquidité.

II.B Compte de résultat consolidé

En milliers €	Notes	2016	2015
Primes brutes		1.584.626	1.573.470
Variation des provisions pour primes non acquises et risques en cours		7.450	3.361
Primes cédées aux réassureurs		(38.780)	(38.201)
Primes acquises nettes de réassurance	VII.A	1.553.296	1.538.631
Charges d'assurance - net		(1.013.016)	(1.001.277)
Provision pour sinistre - net		(71.385)	(16.549)
Provision pour assurance vie		(501.425)	(559.567)
Participation bénéficiaire		(5.981)	(10.566)
Autres provisions techniques		1.738	8.485
Autres charges techniques		(26.226)	(30.929)
Charges techniques	VII.B	(1.616.293)	(1.610.404)
Résultat technique		(62.997)	(71.773)
Produits financiers courants	VII.C	492.973	515.385
Charges financières courantes	VII.D	(67.628)	(69.512)
Résultat financier courant		425.346	445.873
Produits financiers non courants	VII.C	362.018	423.142
Charges financières non courantes	VII.D	(204.165)	(191.370)
Résultat financier non courant		157.853	231.772
Total résultat financier		583.199	677.645
Résultat technique et financier		520.202	605.872
Total commissions et autres revenus		994	6.112
Charges administratives et opérationnelles	VII.E	(375.714)	(339.505)
Autres produits (charges)		(593)	913
Impôts	VII.F	(34.364)	(94.836)
Résultat des entreprises mises en équivalence		9.565	5.732
Résultat net de l'exercice		120.090	184.288
Attribuable aux :			
groupe		119.900	171.784
intérêts minoritaires		191	12.504

Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter l'analyse des charges dans son compte de résultat par fonction.

II.C Etat du résultat global consolidé

En milliers €	Notes	2016	2015
Résultat net de l'exercice		120.090	184.288
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Gains (pertes) nets sur les instruments de couverture des flux de trésorerie	VI.H	38.958	2.501
Gains (pertes) nets sur les actifs disponibles à la vente net du shadow accounting	VI.H	44.464	7.565
Autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence	VI.A	14	44
Autres éléments du résultat global reclassé en résultat de la période	II.D	(109)	939
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Autres éléments du résultat global sur les avantages du personnel	VI.P	3.517	17.682
Autres composants des autres éléments du résultat global		(163.437)	(474)
Autres éléments du résultat global de l'exercice, net d'impôts	VI.N	(76.593)	28.258
Total du résultat global de l'exercice, net d'impôts		43.497	212.546
Attribuable aux :			
groupe		51.240	201.705
intérêts minoritaires		(7.743)	10.841
		43.497	212.546

Conformément à IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter dans deux sections séparées, le résultat net et les autres éléments du résultat global intérêts minoritaires inclus. Les autres éléments du résultat global comprennent les éléments de produits et de charges nets d'impôts (y compris les ajustements de reclassement) qui ne sont pas comptabilisés en résultat net comme l'imposent ou l'autorisent d'autres IFRS :

- ✚ Les variations de l'excédent de réévaluation ;
- ✚ Les réévaluations au titre des régimes à prestations définies ;
- ✚ Les gains et les pertes résultant des actifs disponibles à la vente ;
- ✚ La partie efficace des profits et (ou) des pertes sur les instruments de couverture des flux de trésorerie.

II.D Etat des variations des capitaux propres consolidés

En milliers €	Notes	Capital émis et réserves liées au capital	Résultats non distribués	Réserves des actifs disponibles à la vente	Shadow accounting	Couverture de flux de trésorerie	Réserves IFRS 5	Réserves IAS 19	Réserves sur les actifs réévalués	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2014		555.203	627.851	1.912.117	(1.376.332)	(9.981)	-	(125.629)	(29.790)	1.553.438	117.628	1.671.067
Résultat net de l'exercice		-	171.784	-	-	-	-	-	-	171.784	12.504	184.288
Autres éléments du résultat global	VI.N	-	788	(302.624)	310.639	2.501	939	17.957	(280)	29.921	(1.662)	28.259
Total du résultat global de l'exercice		-	172.572	(302.624)	310.639	2.501	939	17.957	(280)	201.705	10.841	212.546
Dividendes distribués	VII.G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre		-	60	-	-	-	-	-	-	60	(105.530)	(105.470)
Transfert de réserves		23.155	(23.155)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres		27	-	-	-	-	-	-	(1.824)	(1.796)	-	(1.796)
Au 31 décembre 2015		578.386	777.327	1.609.492	(1.065.693)	(7.480)	939	(107.672)	(31.893)	1.753.407	22.940	1.776.346
Résultat net de l'exercice		-	119.900	-	-	-	-	-	-	119.900	191	120.090
Autres éléments du résultat global	VI.N	-	(167.398)	264.011	(209.508)	38.958	(109)	3.267	2.119	(68.660)	(7.934)	(76.593)
Total du résultat global de l'exercice		-	(47.498)	264.011	(209.508)	38.958	(109)	3.267	2.119	51.240	(7.743)	43.497
Dividendes distribués	VII.G	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de réserves		(7.293)	163.178	-	-	-	-	-	-	155.885	(14.263)	141.623
Autres		-	(196.061)	191.142	(106.716)	(895)	-	36.536	75.346	(648)	-	(648)
Au 31 décembre 2016	VI.N	571.093	696.946	2.064.645	(1.381.917)	30.582	830	(67.869)	45.572	1.959.884	934	1.960.818

II.E Tableau des flux de trésorerie consolidé

En milliers €	Notes	2016	2015
I. Solde d'ouverture	<i>VI.M</i>	300.380	273.549
II. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles		212.034	22.703
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		201.859	88.832
1.1. Résultat opérationnel		100.393	(6.731)
1.1.1. Résultat net de l'exercice		120.090	184.288
1.1.2. Résultat financier repris dans les activités de placement	<i>VII.C et D</i>	(568.262)	(707.367)
1.1.3. Impôts sur le résultat	<i>VII.F</i>	34.364	94.836
1.1.4. Corrections de valeur sur placements sans effet sur la trésorerie		(1.991)	40.674
1.1.5. Provisions techniques d'assurance et autres ajustements		430.510	422.040
1.1.6. Part des réassureurs dans les provisions techniques		13.916	(6.896)
1.1.7. Autres rubriques		71.765	(34.307)
1.2. Variation des actifs et des passifs liés aux activités opérationnelles		101.466	95.563
1.2.1. Variation des créances		(26.476)	(1.982)
1.2.2. Variation des créances des opérations de réassurance		1.781	12.293
1.2.3. Variation des autres placements		31.508	117.829
1.2.4. Variation des dettes d'assurance		(5.594)	(19.038)
1.2.5. Variation des autres passifs opérationnels		60.376	(44.130)
1.2.6. Autres variations		39.871	30.592
2. Flux de trésorerie relatifs aux impôts et impôts différés		10.174	(66.129)
2.1. Impôts exigibles		10.174	(66.129)
III. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de placements		12.154	112.211
1. Acquisitions		(2.173.661)	(2.099.533)
1.1. Paiements effectués pour l'acquisition d'actions et fonds		(265.685)	(432.142)
1.2. Paiements effectués pour l'acquisition d'obligations		(1.811.483)	(1.510.835)
1.3. Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		-	(98.021)
1.4. Paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations		(96.493)	(58.534)
2. Cessions		1.649.549	1.499.149
2.1. Entrées relatives à la cession d'actions et fonds		130.684	203.075
2.2. Entrées relatives à la cession d'obligations		1.516.148	1.293.556
2.3. Entrées relatives à la cession de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		311	1.222
2.4. Entrées relatives à la cession d'autres actifs (financiers et immobilisations)		2.406	1.296
3. Intérêts, dividendes et produits net sur placements (payés)		537.454	708.858
4. Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		(1.187)	3.737
IV. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement		(229.253)	(108.111)
1. Flux de trésorerie relatifs aux financements		(251.203)	(116.472)
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement		4.052	8.362
1.2. Produits / (Remboursements) liés à l'émission d'autres passifs financiers		(8.500)	817
1.3. Produits / (Remboursements) liés à de financement par prêts de titres (REPO)		-	(11.184)
1.4. Produits / (Remboursements) liés à d'autres actifs financiers		(246.755)	(114.467)
2. Intérêts		21.950	8.361
2.1. Intérêts versés relatifs aux financements	<i>VII.C et D</i>	(18.743)	(30.110)
2.2. Intérêts perçus relatifs aux financements	<i>VII.C et D</i>	40.693	38.471
3. Dividendes versés		-	-
V. Augmentation de capital libéré en espèce		-	27
VI. Variation nette de trésorerie et des équivalents de la trésorerie	<i>VI.M</i>	(5.064)	26.831
VII. Solde de clôture	<i>VI.M</i>	295.315	300.380

Le tableau des flux de trésorerie est établi conformément à la norme IAS 7, selon la méthode indirecte, en partant du résultat net consolidé. Il distingue ainsi les flux issus des activités opérationnelles de ceux provenant des opérations de placement et de financement.

Les flux de trésorerie liés à l'activité opérationnelle sont ceux générant des revenus et ceux ne répondant pas aux critères de flux de placement ou de financement. Le Groupe P&V classe dans cette catégorie le résultat net de l'exercice corrigé des éléments du compte de résultat sans effet sur la trésorerie et des variations du besoin en fonds de roulement afin d'avoir une image fidèle des flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles.

Les flux de trésorerie nets relatifs aux activités opérationnelles ont fortement évolué par rapport à l'année passée passant de EUR +22,7 millions à EUR +212,3 millions . Les éléments marquants sont les suivants :

- ✚ Le résultat opérationnel est influencé par le résultat financier repris dans les activités de placement essentiellement expliqué par les plus-values latentes obligataires moins importantes en 2016 (EUR -133,1 millions) par rapport à 2015 (EUR -266,2 millions)
- ✚ Les variations des autres placements liés aux activités opérationnelles sont essentiellement expliquées par le run off de l'activité d'Euresa Life (principalement de la branche 23) repris au niveau du bilan sous les actifs destinés à la vente moins important en 2016 (EUR +32,7 millions) par rapport à 2015 (EUR +83,7 millions).
- ✚ Les variations des autres passifs opérationnels sont essentiellement expliqués par la dotation d'une provision plan social Horizon 2020 alors qu'en 2015, une diminution de ces passifs étaient constatés suite à la reprise des provisions prépensions potentielles.
- ✚ La variation des impôts exigibles s'explique par une forte diminution du résultat net, dû en grande partie par les plus-values obligataires réalisées en 2015, ainsi que par la fusion de la société Vivium, qui n'avait pas de latences fiscales, par la société P&V Assurances qui elle avait de fortes latences fiscales.

En 2016, les flux de trésorerie nets relatifs aux activités de placements sont passés de EUR +112,2 millions à EUR +12,2 millions essentiellement expliqués par l'acquisition d'obligations.

En 2016, le groupe a investi massivement dans des obligations OAT et a moins investi dans les actions et fonds d'investissements par rapport à 2015.

En 2015, les paiements effectués pour l'acquisition des filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées s'expliquaient essentiellement par l'achat des intérêts minoritaires résiduels de la société Vivium afin d'effectuer la fusion par absorption dans P&V Assurances au 1^{er} janvier 2016.

Les paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations concernent principalement le collatéral versé sur les produits dérivés, l'activation de projets informatiques, le paiement des avances effectuées aux assurés sur leurs réserves constituées et le paiement de dérivés de ventes forwards bond suite à l'échéance de 2016.

Les flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement évoluent fortement entre les 2 exercices passant de EUR -108,1 millions à EUR -251,2 millions essentiellement expliqués par l'augmentation des crédits hypothécaires.

Le niveau de trésorerie se situe au même niveau en 2016 par rapport à 2015.

II.F Marge de solvabilité

Au cours de ces dernières années, le Groupe P&V a mis en oeuvre avec succès son programme de mise en conformité aux nouvelles normes de Solvabilité II, qui prennent effet au premier janvier 2016.

Au travers de ce programme, le Groupe P&V a continué à renforcer son dispositif de gestion des risques.

Au 31 décembre 2016, le ratio de Solvabilité II (fonds propres éligibles/capital minimum requis) est robuste à un niveau de 141,4%. Ce ratio se maintient au niveau du ratio cible. Le capital de solvabilité requis est de EUR 1,157 milliards et les fonds propres sont de EUR 1,637 milliards. En outre, avec 92,6 % de fonds propres de qualité la plus élevée (Tier 1) et 7,4% de fonds propres de qualité supérieure (Tier 2), le Groupe P&V dispose de fonds propres d'une excellente qualité.

Les informations détaillées relatives à Solvabilité II sont disponibles dans le rapport SFCR au niveau de PSH.

III Rapport des auditeurs sur les états financiers consolidés



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de P&V Assurances SCRL pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, tels que définis ci-dessous, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

Rapport sur les comptes consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de P&V Assurances SCRL (« la Société ») et de ses filiales (conjointement le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, établis sur la base des normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2016, le compte de résultat consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés et un tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à EUR 19.205.301 ('000) et le compte du résultat consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice, part des actionnaires, de EUR 120.090 ('000).

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne que l'organe de gestion estime nécessaire pour permettre l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle selon les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées en Belgique. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques, ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de P&V Assurances SCRL pour l'exercice clos le 31 décembre 2016

commissaire prend en compte le contrôle interne relatif à l'établissement par la Société de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion ainsi qu'à apprécier la présentation d'ensemble des comptes consolidés.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion sans réserve.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2016 ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires


L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est, à tous égards significatifs, de vérifier le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante, qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des mentions requises par la loi, concorde avec les comptes consolidés et ne présente pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 24 mai 2017

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par


Karel Tanghe
Réviseur d'Entreprises

IV Rapport d'activités

IV.A Résultats de 2016

Résultat du Groupe P&V

Le résultat net consolidé du Groupe P&V sur l'année 2016 atteint un montant de EUR 120,1 millions (2015 : EUR 184,3 millions). La part du Groupe P&V est de EUR 119,9 millions tandis que EUR 0,2 millions sont alloués aux intérêts minoritaires.

La baisse du résultat net est expliquée par la diminution du résultat financier de EUR 94,4 millions compensée partiellement par l'augmentation du résultat technique de EUR 8,8 millions. Les autres éléments du résultat ont, quant à eux, augmenté de EUR 21,5 millions.

Résultat technique

L'augmentation du résultat technique de EUR 8,8 millions s'explique par une hausse des primes acquises (nettes de réassurance) de EUR 14,7 millions compensant l'augmentation des charges techniques de EUR 5,9 millions.

L'augmentation des primes brutes Vie (+ EUR 16,5 millions) provient principalement de l'augmentation des primes d'assurances Groupe. En branche 21, l'accroissement des primes récurrentes est de +4% et des primes uniques de +15%. Les primes de la branche 23 s'élèvent à 3,6 millions EUR, ce qui représente un accroissement de 0,2 million EUR. On constate par contre un statu-quo de l'encaissement Vie individuelle par rapport à 2015 (voir note VII.A)

La diminution des primes brutes Non-Vie (- EUR 5,3 millions) s'explique principalement par les affaires directes qui diminuent de 1,5 % suite à la cessation de la collaboration avec l'apporteur d'affaires Aedes et à la cessation des activités dans la branche Transport pour Compte d'Autrui. Cependant, cette diminution est légèrement compensée par une croissance des affaires en acceptation expliquée par la régularisation des primes en 2016 d'un portefeuille en Maladie résilié en 2015.

Résultat financier

Le résultat financier a diminué de EUR 94,4 millions pour atteindre EUR 583,2 millions en 2016 contre EUR 677,6 millions en 2015. On constate à la fois une diminution du résultat financier non courant (EUR -73,9 millions) et du résultat financier courant (EUR -20,5 millions). Cette variation s'explique principalement d'une part par une diminution des rendements sur obligations par rapport à 2015 en raison du renouvellement du portefeuille obligataire, d'autre part par la valorisation des dérivés impactant négativement le résultat financier et finalement par les fortes plus-values réalisées sur le portefeuille obligataire au cours de l'année 2015. (voir note VII.C et note VII.D)

Les autres résultats

On observe une diminution de EUR 21,5 millions soit EUR -400,1 millions en 2016 contre EUR -421,6 millions en 2015. Les plus importantes variations de ces autres résultats sont :

- ✚ Les commissions et autres revenus ont diminué de EUR 5,1 millions. Cette baisse s'explique principalement par l'impact de la distribution de la participation bénéficiaire aux anciens coopérateurs de la Caisse Commune;
- ✚ Les autres produits (charges) ont diminués de EUR 1,5 millions ceci s'expliquant par l'extourne d'une provision pour risques financiers en 2015 de EUR 1,3 millions;
- ✚ Les coûts administratifs et opérationnels ont augmenté de EUR 36,2 millions ce qui s'explique principalement par la dotation pour provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020.
- ✚ Les impôts ont diminué de EUR 60,4 millions (de EUR 94,8 millions en 2015 à EUR 34,4 millions en 2016). La diminution de l'impôt s'explique principalement par la baisse du résultat avant impôts passant de EUR 279,1 millions en 2015 à EUR 154,5 millions en 2016.

IV.B Situation financière de 2016

Bilan

Le total du bilan est passé de EUR 18,09 milliards en 2015 à EUR 19,21 milliards en 2016, soit une augmentation de EUR 1.113,4 millions.

Les fluctuations les plus importantes à l'actif sont :

- ✚ L'augmentation des immobilisations incorporelles de EUR 14,5 millions, due principalement à l'activation de projets tels que la nouvelle plate-forme de gestion des sinistres non-vie, la digitalisation inbound/outbound et les futures plate-formes pour la souscription, la gestion et la facturation des affaires non vie et vie (en ce compris les amortissements actés) (voir note VI.E) ;
- ✚ La diminution des immeubles de placement pour un montant de EUR 26,7 millions s'explique, par la sortie de la valeur de l'immeuble Cours Saint Michel suite à la convention d'emphytéose conclue fin 2016, par le reclassement des immeubles Frankrijklei, d'Ostende et de Bruges en immobilisés destinés à la vente (IFRS 5) et par la réévaluation de certains immeubles (voir note VI.G) ;
- ✚ L'augmentation des autres créances EUR 29,4 millions s'explique par l'augmentation de la provision pour espérance de recours, par les transferts de fonds à affecter sur les prêts hypothécaire néerlandais, par l'augmentation du prêt Triamant et par la créance TVA suite à la conclusion d'un contrat emphytéotique (voir note VI.J) ;
- ✚ L'augmentation des Instruments Financiers pour un montant de EUR 1.142,1 millions. Cette augmentation s'explique en raison d'une part de l'évolution de la valeur de marché du portefeuille obligataire entre décembre 2015 et décembre 2016 et d'autre part des acquisitions réalisées en 2016. Il faut également noter une augmentation du volume des prêts hypothécaires (EUR 246 millions) ainsi que de l'investissement en portefeuille obligataire USD (voir note VI.H) ;

- ✚ Les actifs financiers de la branche 23 augmentent de EUR 4,9 millions, ce qui s'explique essentiellement par le résultat financier en branche 23 (voir note VI.I) ;
- ✚ Le poste 'Actifs non courants disponibles à la vente' diminue d'un montant de EUR 31,8 millions. Cette variation est principalement expliquée par la diminution des actifs d'Euresa Life (société en run-off) partiellement compensée par le reclassement des immeubles Frankrijklei, d'Ostende et de Bruges en immobilisés destinés à la vente pour une valeur de EUR 5,8 millions (IFRS 5) (voir note VI.L).

Les fluctuations les plus importantes au passif sont :

- ✚ Une augmentation des réserves techniques de EUR 628,6 millions qui s'explique principalement par une hausse des réserves mathématiques en Vie et une hausse de la comptabilité reflet suite à l'augmentation de la réserve AFS sur les titres obligataires;
- ✚ Une augmentation des obligations financières pour les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices de EUR 176,1 millions. Cette augmentation est liée principalement aux contrats d'assurances vie individuelle d'épargne pension et à l'effet de la variation de la comptabilité reflet ;
- ✚ Les autres dettes augmentent de EUR 63,5 millions. Cette augmentation est liée à la dotation de la provision pour plan social Horizon 2020 ainsi qu'à l'augmentation des dettes fiscales et des dettes commerciales (voir note VI.R) ;
- ✚ Le poste 'Passifs non courants disponibles à la vente' diminue d'un montant de EUR 36,3 millions suite à la diminution de la valeur des passifs d'Euresa Life (société en run off) (voir note VI.L).

V Objectifs et politiques de gestion des risques

V.A Dispositif de gestion des risques.

Le Groupe P&V a mis en place un dispositif de Gestion des risques qui comprend l'ensemble des stratégies, processus et procédures nécessaires pour identifier, suivre, gérer et déclarer, en permanence, les risques auxquels le groupe est ou pourrait être exposé ainsi que les interdépendances entre ces risques, au niveau individuel et agrégé. Ce dispositif s'articule autour des dimensions suivantes :

Stratégie et politiques de risques

Un ensemble structuré de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques du Groupe P&V.

Les politiques contribuent à préciser le lien entre les objectifs du Groupe P&V et la stratégie de gestion des risques.

Au niveau de sa structure de gestion, P&V Assurance a organisé une séparation entre d'une part, la conduite des activités qui est confiée à un Comité de direction et d'autre part, la définition de la stratégie générale qui revient au Conseil d'administration.

- ✚ Ainsi, le Comité de direction est chargé de la gestion opérationnelle, de la mise en œuvre du système de gestion des risques et de la mise en place d'une structure organisationnelle et opérationnelle adéquate, dans les limites de la stratégie générale définie par le Conseil d'administration. Cette gestion opérationnelle se concrétise par un transfert de compétences du Conseil d'administration au Comité de direction et englobe toutes les compétences de direction du Conseil d'administration, à l'exception de celles explicitement réservées par la loi au Conseil d'administration.
- ✚ Le Conseil d'administration définit la stratégie générale de l'entreprise, la politique en matière des risques et exerce la surveillance des activités de l'entreprise. D'une manière générale, il pose tous les actes qui lui sont réservés en vertu du Code des sociétés.

Plusieurs comités spécialisés du Conseil d'administration ont été mis en place :

- ✚ Le Comité d'audit s'assure que les mesures de contrôle interne mises en place dans l'entreprise contribuent à une gestion des risques efficace.
- ✚ Le Comité des risques procède quant à lui à une évaluation de la stratégie des risques du Groupe et du bon fonctionnement de la fonction de gestion des risques
- ✚ Le Comité de rémunération a pour mission d'assister le conseil d'administration dans la définition et l'exécution de la politique de rémunération des administrateurs et membres du Comité de direction.

- ✚ Le Comité de nomination a pour mission d'assister le Conseil d'administration dans la définition et l'exécution de la politique Fit & Proper des administrateurs et membres du Comité de direction.

Le Comité d'audit et le Comité des risques sont exclusivement composés d'administrateurs indépendants répondant aux critères fixés par l'article 526ter du Code des Sociétés.

Collectivement, les membres du Comité d'audit disposent d'une compétence générale dans le domaine des activités de la société et en matière de comptabilité et d'audit. Au moins un de ses membres dispose d'une compétence individuelle en matière de comptabilité et d'audit.

Les membres du Comité des risques disposent individuellement des connaissances, des compétences, de l'expérience et des aptitudes nécessaires pour leur permettre de comprendre et d'appréhender la stratégie et le niveau de tolérance au risque de l'entreprise.

Dans le souci permanent d'optimisation de son fonctionnement, le Conseil d'administration effectue tous les ans une évaluation de son effectif, de sa composition et de son fonctionnement. Lors de cette évaluation, le Conseil d'administration procède notamment à l'évaluation de ses besoins et ceux de ses Comités spécialisés en termes de connaissances, expériences et spécialisations au regard du profil de compétences collectif défini pour le Conseil d'administration. Il s'assure en outre que les administrateurs consacrent le temps nécessaire à l'exercice de leur mandat et continuent à justifier de l'honorabilité professionnelle requise pour la fonction.

Les principes appliqués quant à la politique de rémunération des administrateurs et membres du Comité de direction sont les suivants :

- ✚ La rémunération des administrateurs et des membres du Comité de direction est déterminée par le Conseil d'administration sur avis du Comité de rémunération.
- ✚ La rémunération des administrateurs non exécutifs (en ce compris les administrateurs indépendants) consiste en une rémunération fixe et en jetons de présence pour chaque réunion du conseil d'administration à laquelle ils ont assisté. Les membres des comités spécialisés bénéficient d'une rémunération fixe et de jetons de présence supplémentaires dont le montant varie selon le comité auquel ils appartiennent. Le montant des jetons de présence et des rémunérations fixes peut être réévalué en fonction de l'évolution du marché et de l'évolution des responsabilités. Il n'est aucunement lié aux résultats de l'entreprise.
- ✚ La rémunération des membres du Comité de direction est axée sur la collégialité et s'inscrit dans le cadre d'une gestion saine et efficace des risques. Elle se compose :
 - d'une rémunération fixe déterminée en fonction des niveaux pratiqués sur le marché. Le montant de cette rémunération est identique pour chaque membre du Comité de direction, hormis le Président qui bénéficie à ce titre d'une rémunération supérieure ;

- d'une rémunération variable déterminée sur la base d'une évaluation a posteriori effectuée en fonction de la situation de l'entreprise et de la qualité de sa gestion. La rémunération variable est de maximum 25% de la rémunération fixe.

✚ Le montant de la rémunération des administrateurs est calculé de manière globale pour l'ensemble des mandats exercés au sein du Groupe P&V ou en représentation de celui-ci.

Au 31 décembre 2016, les instances du groupe P&V étaient composées comme suit :

Conseil d'administration (*) Administrateur indépendant

(**) Administrateur démissionnaire en 2017

Administrateurs non exécutifs

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Eric BERTHOUX
- Paul CALLEWAERT
- Victor FABRY
- Hugues FOURNIER
- Alfonso GALANTE
- Max HOOGSTOEL (*)
- Yves GODIN
- Herwig JORISSEN
- Patrick MARNEF
- Jean-Paul PHILIPPOT (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Alain THIRION
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)
- Patrick VERERTBRUGGEN

Administrateurs exécutifs

- Marc BEAUJEAN
- Francis COLARIS

- Isabelle COUNE (**)
- Philippe DE LONGUEVILLE
- Martine MAGNEE
- Hilde VERNAILLEN

Comité d'audit

- Jean-Paul PHILIPPOT (*), Président
- Max HOOGSTOEL (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)

Comité des risques

- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*), Président
- Max HOOGSTOEL (*)
- Jean-Paul PHILIPPOT (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)

Comité de rémunération

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Victor FABRY
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)

Comité de nomination

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Paul CALLEWAERT
- Herwig JORISSEN
- Patrick MARNEF

- Alain THIRION
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)
- Hilde VERNAILLEN

Comité de direction

- Hilde VERNAILLEN, Président
- Marc BEAUJEAN, Membre
- Francis COLARIS, Membre
- Isabelle COUNE, Membre (**)
- Philippe DE LONGUEVILLE, Membre
- Martine MAGNEE, Membre

Commissaire

KPMG Réviseurs d'entreprise représentée par Karel TANGHE

Gouvernance des risques

Les chartes et politiques précisent la gouvernance en place au sein du Groupe P&V. Celle-ci a été définie de manière à assurer une cohérence entre la stratégie de gestion des risques et sa mise en œuvre concrète sur le terrain notamment via l'intégration du Dispositif de Gestion des risques aux processus organisationnels et décisionnels et cela à tous les niveaux de prise de décision.

Méthodologies

Les chartes et politiques décrivent les méthodes employées dans le cadre de la gestion et l'évaluation des risques tant quantitative que qualitative.

Conformément à la politique de Gestion des Risques Non Financiers, l'évaluation qualitative des risques repose principalement sur un processus d'évaluation des risques et de la qualité des contrôles opérationnels par les équipes opérationnelles mêmes (« Internal Control / Risk and Control Self-Assessment »). Ce processus est aussi un composant clé du processus ORSA décrit dans la Politique ORSA.

En termes d'évaluation quantitative des risques, le Groupe P&V a, dans le cadre du Pilier I relatif à Solvabilité II, opté pour l'approche standard tout en vérifiant dans le cadre de l'ORSA la pertinence pour le Groupe P&V des hypothèses sous-tendant la formule standard. Cette approche est décrite dans la Politique ORSA.

Mise en œuvre et opérations

Les chartes, politiques, guidelines et autres notes d'instructions et procédures décrivent la manière dont le Dispositif de Gestion des risques est appliqué sur le terrain.

La mise en œuvre et l'application au niveau des activités opérationnelles de l'entreprise du Dispositif de Gestion des risques sont basées sur un strict respect des rôles et responsabilités des 3 lignes de défenses.

Reporting

Les différentes politiques décrivent les rapports mis en place pour assurer une gestion active, cohérente et transparente des risques concernés ainsi que les destinataires de ces rapports.

Parmi ces rapports figurent notamment les rapports ORSA, RSR et SFCR à destination du comité de direction et du conseil d'administration qui permettent d'évaluer le niveau et l'évolution du profil de risque de l'entreprise vis-à-vis de sa capacité d'absorption des risques en tenant compte de son appétence au risque.

Revue

Le Dispositif de Gestion des risques intègre une revue périodique par le Comité de direction, au moins une fois par an, de son efficacité au regard des objectifs poursuivis, tant stratégiques que réglementaires. Ses conclusions sont notamment reprises dans son rapport annuel relatif à l'efficacité de la gouvernance.

V.B Principaux risques et incertitudes

Le schéma ci-après reprend de manière synthétique les risques auxquels le Groupe P&V est soumis tels qu'identifiés dans le cadre des évaluations périodiques des risques, et en particulier dans le cadre de sa propre évaluation interne des risques et de la solvabilité.

Risque d'Assurances en Non-Vie	Risque d'Assurances en Vie	Risque d'Assurances en Santé	Risque Marché	Risque de Défaut / Contrepartie	Risque Opérationnel	Risque de Liquidité	Risque Stratégique et de Réputation
Primes et Provisionnement	Mortalité	Santé SLT	Taux d'intérêt	Réassurance	Opérationnel	Financement	Stratégique
Catastrophe Non-Vie	Longévité	Santé Non-SLT	Actions	Instruments Dérivés	Conformité	Liquidité de marché	Réputation
Chute	Frais Vie	Catastrophe	Immobilier	Autres	Risque Modèle		
	Rachat		Spread				
	Catastrophe Vie		Change				
			Concentration				
			Base				

Schéma - Taxonomie des risques du Groupe P&V

Les principaux risques auxquels le Groupe P&V est soumis sont :

- Les risques de marché et en particulier les risques liés à un environnement de taux bas (surtout pour ce qui concerne les portefeuilles d'assurances vie présentant des taux d'intérêt garantis élevés et des durations longues) ainsi que les risques d'actions et de spreads de crédits obligataires ;
- Les risques d'assurances qui sont les risques de souscription, de sous-provisionnement et le risque catastrophique en Non-Vie;
- Les risques dits non financiers qui sont principalement liés aux adaptations nécessaires face aux diverses évolutions de son environnement (réglementaires, économiques, socio-politiques, techniques).

Un ensemble structuré de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques de la taxonomie du Groupe P&V.

Des actions de mitigation de ces risques font l'objet d'un suivi et d'une réévaluation régulière.

Risques de marché

Il s'agit du risque lié au niveau ou à la volatilité du prix de marché des instruments financiers ayant un impact sur la valeur des actifs et des passifs de l'entreprise concernée. Ils reflètent adéquatement la non-congruence qui existe structurellement entre les actifs et les passifs. Les risques de marché les plus importants pour le Groupe P&V sont décrits ci-après.

La gestion de ces risques ainsi que du risque de liquidité est encadrée par une politique d'investissement et ALM qui fixe notamment les cibles et bornes d'allocation stratégique des différentes classes d'actif. L'allocation stratégique des actifs est établie de manière à optimiser sur le long terme le couple risque / return sous certaines contraintes contractuelles, commerciales et réglementaires compte tenu du cadre d'appétence au risque du Groupe P&V.

Cette politique comprend également un ensemble de limites pour gérer les risques de crédit et de concentration.

- Le risque sur taux d'intérêt :

Il s'agit du risque de pertes résultant des mouvements des taux d'intérêt et de leur impact sur les flux de trésorerie futurs. Les variations de taux d'intérêt ont une incidence sur l'actif et le passif de telle sorte que l'impact des variations des taux d'intérêt sur la valeur économique de l'entreprise dépendra de la façon dont les actifs et les passifs sont matchés.

- Le risque sur actions :

Il s'agit du risque de pertes en capital induit par la baisse du cours des actions détenues en portefeuille. Le risque sur actions est également relatif à l'absence de rendement sur ce poste d'actif par l'absence de dividendes distribués non compensée par une augmentation suffisante de la valeur de marché de l'actif.

- Le risque de spread de crédit :

Ce risque est lié à la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des spreads de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque.

Risques d'assurance

La gestion de ces risques est encadrée par une politique d'assurance et par une politique de réassurance. La politique d'assurance définit le cadre et les attentes en matière de design de produit et définit le cadre de la gestion des risques d'assurance. Elle sert de fil conducteur aux différentes politiques de produits d'assurance qui constituent à leur tour un outil guidant l'activité sur le plan commercial, au niveau technique et opérationnel et en termes de gestion des risques.

Risque de souscription vie et santé « rente »

De manière générale, la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. De plus, en assurance de groupe (y compris l'incapacité de travail), des ajustements tarifaires et contractuels sont régulièrement réalisés compte tenu des résultats d'analyse de rentabilité ;

Les principaux risques concernés pour le Groupe P&V sont les suivants :

- Risque de mortalité :

Le risque de mortalité est lié à une augmentation du montant des indemnités que la compagnie doit payer qui résulterait du fait que les assurés ne vivent pas aussi longtemps que prévu. Cela peut notamment survenir pour des contrats de type assurances temporaires et soldes restant dus.

- Risque d'invalidité-incapacité

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux d'invalidité, de maladie et de morbidité. Dans nos portefeuilles d'assurances, cela concerne principalement des garanties complémentaires comprises dans certains contrats d'assurances vie.

- Risque de dépenses :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats d'assurances vie. Il s'agit d'un risque relativement important par rapport aux autres risques d'assurances en Vie compte tenu du niveau des frais généraux relatifs à l'activité en question.

- Risque de rachat :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux de réduction, d'échéance et de rachat des polices.

- Risque de catastrophe :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou irréguliers, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Il s'agit essentiellement d'un risque de cumul.

Risque de souscription non-vie et santé autre que rente

- Risque de tarif et provisionnement :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de fluctuations affectant le moment de survenance, la fréquence et la gravité des événements assurés (risque de tarif), ainsi que le moment de survenance et le montant des règlements de sinistres (risque de provisionnement). Le risque de tarif et de provisionnement constitue le deuxième risque le plus important en termes de quantification après les risques financiers.

Risque de tarif en Non-Vie concerne principalement le risque relatif à une inadéquation des tarifs appliqués aux différents portefeuilles. Hormis les risques catastrophiques pris en compte dans une catégorie spécifique (voir ci-dessous), la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. Des contrôles réguliers sont effectués par des actuaires spécialisés sur base d'outils d'analyse statistique afin de veiller à un ajustement adéquat des conditions proposées.

Le risque de sous-provisionnement en Non-Vie concerne principalement les provisions qui sont constituées dès la déclaration d'un sinistre. Le département « sinistres » évalue ces provisions de manière forfaitaire ou analytique, c'est à dire dossier par dossier, selon des procédures détaillées. A chaque étape du dossier, les évaluations des montants à payer sont révisées compte tenu notamment de l'apparition d'informations complémentaires. Des provisions pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) sont également constituées.

Le risque dont il est question ici est celui d'une insuffisance de ces provisions par rapport aux montants d'indemnisation qui devront in fine être effectivement payés. Ce risque est principalement important pour certaines branches d'activité pour lesquelles il faut parfois un temps très long avant que le montant total de l'indemnité puisse être déterminé (ex. en RC dommages corporels).

Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour vérifier la suffisance de ces provisions. Un avis indépendant est émis par la Fonction actuarielle quant à la suffisance des provisions.

- Risque de catastrophe :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurances résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou exceptionnels, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Le risque réside dans le fait que suite à un seuil événement, un grand nombre de risques soient touchés simultanément.

Ce risque est principalement lié à la survenance d'événements naturels en Incendie et DM Auto et non naturels en Incendie, dans ce cas, on parle de « man's made peril ».

L'impact d'un tel risque est fortement limité grâce à la mise en place d'un programme de réassurance prudent, spécifiquement adapté aux risques couverts et qui est revu annuellement.

- Risques non-financiers

Le risque dit « non financier » est par abus de langage le risque couvrant le risque opérationnel ainsi que les risques stratégique et de réputation. La gestion de ces risques est encadrée par une politique spécifique qui précise les objectifs et la stratégie relatifs à la gestion de ces risques.

Dans le cadre de son évaluation interne des risques et de la solvabilité, le Groupe P&V procède à une évaluation de ces risques et le cas échéant, des plans d'action de mitigation sont mis en œuvre. Les principaux risques non-financiers identifiés dans le cadre de l'évaluation menée en 2016 sont à mettre en relation avec la capacité du groupe à mener à bien ses programmes de transformation. Pour chacun des risques identifiés, des plans d'action de mitigation ont été mis en place.

- Risque stratégique :

Ce risque de perte ou de changement de valeur résultant de l'incapacité à implémenter les business plans et stratégies appropriés, de prendre des décisions, d'allouer des ressources, ou de s'adapter aux changements de l'environnement business.

Notes relatives au bilan consolidé

VI Notes relatives au bilan consolidé

VI.A Bases de la consolidation et périmètre de consolidation

La société mère ultime

Le Groupe P&V est détenu principalement par la société Holding S.C.R.L. PSH (« PSH ») à hauteur de 91,65 %. PSH a son siège en Belgique, numéro d'entreprise 0452 994 750.

Les filiales

Les états financiers consolidés reprennent les comptes de P&V Assurances et des filiales sur lesquelles P&V Assurances a un contrôle au 31 décembre 2016.

Conformément à IFRS 10, P&V Assurances exerce un contrôle seulement si tous les éléments ci-dessous sont réunis :

- ✚ La société mère détient le pouvoir sur la filiale, notamment si elle a:
 - ses droits de vote, ses droits de vote potentiels ou une combinaison des deux ;
 - le pouvoir de nomination des personnes-clés qui sont en état d'influencer significativement les rendements de la filiale ;
 - le pouvoir de désignation des principaux dirigeants ou des membres de l'organe de direction influençant le processus de décision de la filiale ;
 - droits sur le processus décisionnel par le biais d'accords contractuels du management ;
- ✚ La société mère se réserve le droit de percevoir des rendements variables qui découlent de son implication au sein d'activités importantes de la filiale ;
- ✚ La société mère a la capacité d'exercer son pouvoir avec l'objectif d'influer sur les rendements par la combinaison de deux des éléments précédents. De ce fait, une seule partie peut avoir le contrôle sur une filiale.

Sur base de cette définition les états financiers consolidés comprennent les états financiers de P&V Assurances et de ces filiales énumérées dans le tableau ci-dessous :

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	2016		2015	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Arces	Assurances	Route de Louvain-la-Neuve, 10, Bte 1 5001 NAMUR	455.696.397	100,0	0,0	100,0	0,0
CVBA Barsis	Portefeuille / Holding	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	454.197.055	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL Coverdis Insure	Ventes produits d'assurances	Rue Royale, 192 1000 BRUXELLES	476.294.150	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Euresa Life	Assurances	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Financière Botanique	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	415.679.048	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Hotel Spa Resort	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	451.873.510	100,0	0,0	100,0	0,0
NV Piette & Partners	Ventes produits d'assurances	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	100,0	0,0	100,0	0,0
P&V Caisse Commune (3)	Assurances	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	402.236.729	-	-	71,7	28,3
P&V Luxembourg (2)	Portefeuille	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL P&V Previdis	Activités liées	Rue Royale, 151 - 153 1210 BRUXELLES	402.236.630	97,9	2,1	97,9	2,1
NV Vilvo Invest	Immobilier	Koningsstraat, 151 1210 BRUSSEL	463.288.628	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Vivium (1)	Assurances	Rue Royale, 153 1210 BRUXELLES	404.500.094	-	-	100,0	0,0

(1) L'assemblée générale extraordinaire du 30 décembre 2015 du seul actionnaire de Vivium, P&V Assurances, a décidé d'approuver la fusion par absorption par suite de dissolution sans liquidation de la société Vivium, par voie de transmission à titre universel de l'intégralité de son patrimoine à la société P&V Assurances. Cette fusion a eu lieu au 01 janvier 2016.

(2) Succursale de P&V Assurances.

(3) Les assemblées générales extraordinaires des 12 novembre 2015 et 09 décembre 2015 des affiliés de P&V Caisse Commune ont décidé d'approuver la cession de l'universalité des biens de P&V Caisse Commune, soit l'intégralité de son patrimoine actif et passif, à P&V Assurances, ainsi que la dissolution d'office avec mise en liquidation de la P&V Caisse Commune. La dissolution s'est faite au cours du 2ème trimestre 2016.

Au cours de l'année 2016, le groupe P&V Assurances a procédé à plusieurs modifications au sein du groupe.

Les modifications les plus importantes ont été :

- La fusion par absorption de la société Vivium SA par P&V Assurances SCRL : ayant déjà 100% de la société Vivium SA dans le groupe à fin 2015, la fusion n'a pas eu d'impact dans les comptes consolidés 2016.
- La liquidation de la Caisse Commune : celle-ci a été réalisée en plusieurs étapes. La première a été la vente de l'activité globale à P&V Assurances SCRL : cette opération n'a eu qu'un effet de glissement entre la part des intérêts minoritaires et la part groupe sur les fonds propres du groupe. Le deuxième étape fût le transfert de réserves à la société Prévidis d'un montant de EUR 32,2 millions bruts. La liquidation proprement dite a, quant à elle, eu lieu au cours du 2^{ème} trimestre de l'année 2016.
- P&V Assurances SCRL a aussi communiqué son intention de procéder à l'absorption des activités de sa filiale ARCES SA. La prise d'effet juridique aura lieu au 1er janvier 2017.

Conformément à IFRS 12.12, P&V Assurances doit indiquer pour chacune de ses filiales dans lesquelles les intérêts minoritaires sont significatifs les informations financières pertinentes.

En 2015, seule P&V Caisse Commune était encore concernée. Suite à la liquidation de P&V Caisse Commune en 2016, le Groupe n'a plus de filiale avec des intérêts minoritaires significatifs qui nécessiterait l'application de cette norme.

Sociétés associées et coentreprises

Une société associée est une société sur laquelle le Groupe P&V a une influence significative. Une influence significative est le pouvoir de participer aux décisions financières et opérationnelles de la société, sans avoir le contrôle ou contrôle conjoint sur l'entité. Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les participations du Groupe P&V dans les sociétés associées ou coentreprises seront reprises dans la consolidation par la méthode de mise en équivalence.

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	2016		2015	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Euresa Holding (1)	Portefeuille / Holding	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	-	-	25,0	0,0
SA Ima Benelux	Services	Square des Conduites d'Eau, Bat.11/12 4020 LIEGE	474.851.226	50,0	0,0	50,0	0,0
SCRL Multipar (2)	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.985.519	49,5	0,1	46,1	0,1
SCRL Multipharma Group	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.995.516	49,8	0,3	49,0	0,3
SC Société Générale Coopérative (1)	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	403.384.990	-	-	75,8	0,1

(1) Société sortie du périmètre de consolidation (liquidation).

(2) Dans le cadre de la réorganisation du Groupe Multipharma, la dénomination sociale de Multipharma a été modifiée en "Multipar".

Conformément à IFRS 11, la société IMA Benelux, dans laquelle le Groupe P&V détient 50 %, est une coentreprise qui doit être consolidée par la méthode de mise en équivalence. En effet, IMA Benelux est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Au cours de l'année 2016, les sociétés Euresa Holding et Société Générale Coopérative sont sorties du périmètre de consolidation suite à leur liquidation.

Une analyse menée dans le courant de l'année a confirmé la pertinence du maintien de la méthode de consolidation par mise en équivalence des sociétés SCRL Multipar et SCRL Multipharma Group.

Conformément à IFRS 12.21 (b), le tableau ci-dessous résume de façon abrégée pour chaque coentreprise et/ou associée significative pour le Groupe P&V les informations financières pertinentes.

	Ima Benelux SA		SCRL Multipharma		Autres	
Informations financières en IFRS (En milliers €)	2016	2015	2016	2015	2016	2015
% détenu par le groupe	50,00%	50,00%	49,50%	46,05%	-	-
Valeur de la mise en équivalence	1.318	1.227	92.598	79.993	(175)	(144)
Dividendes reçus	-	-	124	-	-	-
Bilan synthétique	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Instruments financiers	-	-	11.163	10.511	3.592	5.431
Autres actifs	4.037	3.842	340.104	314.637	543	772
Dettes relatives aux contrats d'assurance	-	-	-	-	-	-
Dettes financières - contrats d'investissement	-	-	-	-	-	-
Autres passifs	1.400	1.388	164.683	144.393	898	1.033
Capitaux propres	2.637	2.454	186.584	180.756	3.237	5.171
Résultat global synthétique	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Primes acquises nettes de réassurance	-	-	-	-	-	-
Autres produits	7.248	6.920	465.931	454.079	326	200
Charges d'assurance	-	-	-	-	-	-
Corrections de valeur sur placement financier	-	-	-	-	(2)	-
Autres charges	(6.929)	(6.385)	(454.551)	(434.666)	(166)	(103)
Résultat avant impôts	320	535	11.380	19.413	158	97
Charges d'impôt sur le résultat	(137)	(205)	(4.902)	(7.367)	(34)	(24)
Résultat net de l'exercice	182	330	6.478	12.047	124	73
Autres éléments du résultat global	-	-	(2.234)	(2.432)	-	-
Résultat global de l'exercice	182	330	4.244	9.615	124	73

VI.B Parties liées

Le tableau suivant fournit la liste des parties qui sont liées au Groupe P&V, exception faite de ses filiales consolidées. Ces entités sont liées au Groupe P&V car il s'agit de la maison mère ultime (MMU), des associés (ASS) ou des coentreprises (COE) du même groupe ainsi que des principaux dirigeants de P&V (MC).

Nom	Partie liée	Pays de constitution	Opération commerciale principale	2016	2015	2014
				% de participation		
SCRL PSH	MMU	Belgique	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime
Multipar	ASS	Belgique	Promouvoir, organiser et réaliser la production, l'achat et vente de produits pharmaceutiques, ainsi qu'établir et exploiter tous les établissements en rapport avec son objet.	49,50%	46,05%	46,05%
Multipharma Group	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières se rapportant à la pharmacie.	49,79%	48,97%	48,95%
Euresa Holding	ASS	Belgique	Prise de participations et gestion, contrôle et mise en valeur de ces participations.	-	25,00%	25,00%
Ima Benelux	COE	Belgique	Toutes prestations d'aide et d'assistance en faveur de personnes, qu'elles soient en déplacement ou à leur domicile, toutes études et conseils se rapportant directement ou indirectement aux domaines ci-dessus.	50,00%	50,00%	50,00%
Société Générale Coopérative	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières à l'exclusion de celles faisant l'objet de dispositions légales qui en réglementent l'accès ou l'exercice.	-	75,83%	67,68%
Membres du comité de direction	MC		Voir liste ci-dessous.	-	-	-

La liste des administrateurs exécutifs est reprise ci-après :

			2016	2015
Nom	Pays de résidence	Statut	Modifications des mandats	
Hilde Vernailen	Belgique	Présidente du Comité de Direction et administrateur		
Francis Colaris	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Martine Magnée	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Marc Beaujean	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Isabelle Coune	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Philippe De Longueville	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2016, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

Transactions conclues avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont réalisées au prix de marché. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le Groupe P&V n'a constitué aucune provision pour créances douteuses relative aux montants dus par les parties liées. Cette évaluation est effectuée lors de chaque clôture en examinant la situation financière des parties liées ainsi que le marché dans lequel elles opèrent.

Le tableau fournit le montant des transactions qui ont été conclues avec les parties liées sur l'exercice.

En milliers €		2016	2015
Maison mère ultime (MMU)		-	63
Total créances des 'parties liées'		-	63
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)		-	
Total dettes envers les 'parties liées'		-	

En milliers €	Notes	2016		2015	
		Intérêts échus	Montant restant dû	Intérêts échus	Montant restant dû
Maison mère ultime (MMU)		-	-	-	-
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)	(1)	(648)	-	(776)	(8.500)
Total prêts donnés aux (reçus des) 'parties liées'		(648)	-	(776)	(8.500)

(1) Suite au retrait des sociétés Multipharma et Société Générale Coopérative du capital de la S.C.R.L. PSH et suite à la liquidation de Société Générale Coopérative, les prêts octroyés à P&V Assurances ont été entièrement remboursés dans le courant du 4^{ème} trimestre 2016.

Compensations aux parties liées : Comité de Direction

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe P&V au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Comité de Direction au titre de chacun des exercices présentés.

En milliers €	2016	2015
Avantages à court terme	1.942	2.005
Avantages postérieurs à l'emploi	799	829
Total compensation des membres du comité de direction	2.741	2.834

Les avantages à court terme incluent le montant des rémunérations versées aux membres du comité de direction.

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent au montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées à des fins de versement des pensions du comité de direction.

Compensations aux parties liées : Commissaires aux comptes

(Montants hors TVA)

En milliers €	2016	2015
Emoluments du (des) commissaire(s)	452	614
Autres missions d'attestation	161	406
Missions de conseils fiscaux	-	-
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-	539
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)	161	946
Autres missions d'attestation	-	-
Missions de conseils fiscaux	-	-
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-	-
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)	-	-
Total émoluments	613	1.560

Le contrôle des états financiers consolidés du Groupe P&V est effectué par le commissaire « Kleyneveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) Bedrijfsrevisoren cvba / Réviseurs d'Entreprises scrl ». La société KPMG est représentée par Mr. Karel Tanghe.

VI.C Valorisation à la valeur de marché

Le Groupe P&V fournit les informations nécessaires afin d'apprécier les actifs et les passifs présentés dans le bilan consolidé et évalués à la valeur de marché :

En milliers €	Date d'évaluation	2016	2015	Hierarchie des juste valeurs
Actifs à la valeur de marché				
Immeubles de placement	31/12/2016	167.666	194.413	Niveau 3
Instruments financiers	31/12/2016	17.362.885	16.220.745	Note "Intruments financiers"
Actifs détenus en vue de la vente	31/12/2016	399.789	431.555	Niveau 3
Passifs à la valeur de marché				
Dettes financières	31/12/2016	(103.973)	(94.369)	Note "Intruments financiers"
Passifs détenus en vue de la vente	31/12/2016	390.388	426.715	Niveau 3

VI.D Goodwill

En milliers €	2016	2015
Valeur acquise		
Solde d'ouverture	432.281	432.281
Variation de l'exercice	(385)	-
Solde de clôture	431.896	432.281
Pertes de valeur accumulées		
Solde d'ouverture	(432.281)	(432.281)
Variation de l'exercice	385	-
Solde de clôture	(431.896)	(432.281)
Goodwill à la clôture	-	-

Le goodwill est reconnu à la date d'acquisition de l'entreprise comme la différence entre le prix d'acquisition et la contrepartie transférée. Cette dernière contient des actifs et des passifs à la juste valeur ainsi que la part dans les capitaux propres de l'entreprise ou du regroupement d'entreprises acquis. En 2016, aucune entreprise ou regroupement n'a été acquis. La diminution de la valeur acquise représente la sortie d'un goodwill historique, mais totalement amorti, suite à la liquidation de Société Générale Coopérative.

VI.E Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles du Groupe P&V sont essentiellement composées de « logiciels externes achetés » et « développements IT internes » qui selon les règles IFRS peuvent être activés.

En milliers €	2016	2015
Logiciels externes achetés	6.073	5.298
Développements IT internes	25.529	11.796
Valeur nette comptable à la clôture	31.602	17.094

Les changements de l'année comptable 2016 sont repris ci-dessous :

En milliers €	2016	2015
Valeur brute comptable		
Solde d'ouverture	39.115	28.862
Investissements	17.581	10.323
Transferts à un autre actif	1.036	(70)
Effet de périmètre	-	-
Solde de clôture	57.731	39.115
Amortissements et pertes de valeur cumulés		
Solde d'ouverture	(22.021)	(21.001)
Amortissements et pertes de valeur actés	(3.073)	(1.055)
Transferts à un autre actif	(1.036)	34
Effet de périmètre	-	-
Solde de clôture	(26.130)	(22.021)
Valeur nette comptable à la clôture	31.602	17.094

Les immobilisations incorporelles ont une durée de vie limitée et sont, donc, amorties de la manière suivante :

- ✚ Logiciels externes achetés : 5 ans ;
- ✚ Développement IT internes : 10 ans.

Les principales variations des immobilisations incorporelles sont les suivantes :

- ✚ L'activation des projets de nouvelle plate-forme de gestion des sinistres non vie pour un montant de EUR 4,7 millions, digitalisation inbound/outbound pour un montant de EUR 2,5 millions, NLBT (Non Life Business Transformation) pour un montant de EUR 8,0 millions et LBT (Life Business Transformation) pour un montant de EUR 0,1 million ;
- ✚ Acquisition de nouvelles licences pour un montant de EUR 2,3 millions ;
- ✚ Dotations d'amortissements pour un montant de EUR 1,6 million sur les licences informatiques.

Acquisition de l'exercice

La valeur des immobilisations incorporelles générées en interne au cours de l'année 2016 s'élève à EUR 15,3 millions. Ces immobilisations ont une durée d'utilité déterminée et certaines (Claims 2.0 et digitalisation inbound/outbound) ont déjà fait l'objet d'une mise en service en 2016. De plus, de nouvelles licences externes ont été acquises pour un montant de EUR 2,3 millions.

VI.F Immobilisations corporelles

En milliers €	2016		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2016	88.213	5.265	93.478
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	148.841	27.520	176.361
Investissements	1.843	1.107	2.950
Cessions à des tiers	(1.080)	(628)	(1.709)
Effet de périmètre	-	-	-
Transferts à un autre actif	-	(34)	(34)
Solde de clôture	149.603	27.965	177.568
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(60.628)	(22.256)	(82.883)
Amortissements et pertes de valeur actés	(6.138)	(743)	(6.881)
Amortissements et pertes de valeur repris	470	435	905
Effet de périmètre	-	-	-
Transferts à un autre actif	-	34	34
Solde de clôture	(66.296)	(22.530)	(88.826)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2016	83.308	5.435	88.742
En milliers €	2015		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2015	92.302	6.346	98.648
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	147.881	28.292	176.173
Investissements	1.052	1.704	2.755
Cessions à des tiers	-	(2.584)	(2.584)
Transferts à un autre actif	(92)	108	17
Solde de clôture	148.841	27.520	176.361
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(55.579)	(21.947)	(77.525)
Amortissements et pertes de valeur actés	(5.006)	(2.306)	(7.312)
Amortissements et pertes de valeur repris	311	2.254	2.565
Transferts à un autre actif	(353)	(258)	(611)
Solde de clôture	(60.628)	(22.256)	(82.883)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2015	88.213	5.265	93.478

VI.F.1 Bâtiments

En milliers €	2016		2015	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Bâtiments	83.308	108.303	88.213	108.402

La valeur comptable nette des bâtiments d'exploitation est de EUR 83,3 millions au 31 décembre 2016 contre EUR 88,2 millions au 31 décembre 2015 soit une diminution de EUR 4,9 millions.

La valeur comptable brute des bâtiments d'exploitation est passée de EUR 148,8 millions en 2015 à EUR 149,6 millions en 2016 soit une augmentation de EUR 0,8 million.

La juste valeur est définie par IFRS 13 et IAS 16 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause. La juste valeur doit en outre refléter les contrats de location en cours, la marge brute d'autofinancement, ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.

L'ensemble des biens du Groupe P&V fait dorénavant l'objet d'une évaluation au moins tous les cinq ans.

Les immeubles d'exploitation propres font l'objet d'un ajustement si la valeur d'expertise est inférieure à la valeur observée au bilan IFRS.

Dépréciation des immeubles

Les immeubles d'exploitation sont amortis suivant l'approche par composants. Cette approche signifie que, bien qu'un actif puisse représenter un élément individuel d'immobilisation corporelle, certaines parties significatives de cet élément peuvent être identifiées comme ayant des durées d'utilité différentes ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immobilisation prise dans son ensemble. Un composant d'un élément d'immobilisation corporelle est une partie dont le coût est important par rapport au coût total de l'élément.

Lorsque les différents composants ont été identifiés, l'étape suivante consiste à établir leurs durées d'utilité respectives, les modes d'amortissement à appliquer et toute valeur résiduelle. Les actifs font l'objet d'une comptabilisation et d'amortissements séparés sur leurs durées d'utilité différentes.

Le Groupe P&V scinde tous les bâtiments qu'il occupe en tant que propriétaire en 4 composants assortis de la période d'amortissement suivante :

- ✚ Terrain ;
- ✚ Gros œuvre – de 30 à 40 ans ;
- ✚ Techniques spéciales – de 15 à 20 ans ;
- ✚ Achèvement – 10 ans.

Les amortissements cumulés sont passés de EUR 60,6 millions fin 2015 à EUR 66,3 millions fin 2016 soit une augmentation de EUR 5,7 millions. Cette variation s'explique principalement par les amortissements de l'exercice.

VI.F.2 Autres

Les autres immobilisations corporelles sont constituées du matériel informatique, de voitures, de matériel de bureau tel que le mobilier ; ainsi que d'équipements et outillages tels que du matériel de cuisine, de sécurité. Ces immobilisations corporelles sont traitées dans le respect des règles d'amortissements IFRS, basées sur une durée de vie prudemment estimée.

Autres immobilisations corporelles	Durée de vie estimée
Matériel informatique	3 à 10 ans
Voitures	5 ans
Matériel de bureau	10 ans
Equipements et outillages	5 ou 10 ans

La valeur comptable nette des autres « immobilisations corporelles » est de EUR 5,44 millions au 31 décembre 2016 contre EUR 5,27 millions au 31 décembre 2015 soit une augmentation de EUR 0,2 million due aux :

- ✚ Investissements de l'année de EUR 3,0 millions ;
- ✚ Amortissements actés de EUR -2,8 millions.

VI.G Immeubles de placement

En milliers €	2016	2015
Solde d'ouverture	194.413	219.574
Investissements	5.579	2.741
Réévaluation à la juste valeur (gain)	2.614	2.984
Réévaluation à la juste valeur (perte)	(655)	(18.263)
Transferts à un autre actif	(31.521)	(255)
Cessions à des tiers	(2.763)	(12.368)
Solde de clôture	167.666	194.413

La valeur des immeubles de placement est de EUR 167,7 millions au 31 décembre 2016 contre EUR 194,4 millions au 31 décembre 2015 soit une diminution de EUR 26,7 millions.

Cette diminution est due principalement à :

- ✚ La sortie de la valeur de l'immeuble Cours Saint Michel pour un montant de EUR 24,2 millions suite à la convention d'emphytéose ;
- ✚ Trois immeubles ont fait l'objet d'un compromis de vente en 2016 et ont été reclassés en actif disponible à la vente ;
- ✚ La réévaluation à la juste valeur en net de EUR +1,9 million essentiellement expliquée par la réévaluation sur 4 immeubles et des réductions de valeur sur 2 immeubles dont l'impact est respectivement de EUR 2,6 millions et EUR -0,7 million.

Réévaluations à la juste valeur

Depuis 2016, l'ensemble des biens ne fait dorénavant l'objet d'une expertise qu'au moins tous les cinq ans (contre tous les 3 ans dans le passé). Les immeubles de placement étant valorisés à la « juste valeur », ils sont systématiquement réévalués (à la hausse, à la baisse) en fonction des résultats de l'expertise. De part la décision d'allonger à partir de 2016 la période entre 2 expertises, le nombre de bâtiments ayant fait l'objet d'une réévaluation a diminué, réduisant ainsi l'impact net des réévaluations qui s'élève à EUR + 1,9 million en 2016 contre EUR -15,3 millions en 2015.

Dans le cadre d'IFRS 13 et IAS 40, la méthode d'évaluation par capitalisation de la valeur locative est utilisée. Selon ce raisonnement, la valeur de marché se calcule sur base de la valeur locative annuelle des surfaces commercialisables. Cette valeur locative est capitalisée avec un taux d'actualisation. Le rendement est basé sur l'appréciation de marché et sur la situation du bien immobilier, et tient compte entre autres des éléments suivants :

- ✚ Les rapports de marché : l'offre et la demande de biens similaires, l'évolution des taux de rendements, les perspectives d'inflation, le niveau actuel des taux d'intérêt et les perspectives d'évolution, etc.
- ✚ La localisation : l'environnement immédiat et accessibilité direct ou par transport en commun, l'infrastructure et les possibilités de parking, etc.
- ✚ Le bien immobilier : les charges locatives ou d'occupation, le type de construction et son niveau de finition, son état d'entretien actuel, etc.

Les données d'entrée concernant l'actif étant fondées sur des données non observables celles-ci seront classées en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

VI.H Instruments financiers

Le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS 39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, soit comme actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, soit comme prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis.

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif et autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii) ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente.

La catégorie des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance comprend les titres à revenu fixe ou déterminable, à échéance fixe, que le Groupe a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à leur échéance. Les titres classés dans cette catégorie sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le montant auquel un actif financier a été évalué lors de sa comptabilisation initiale diminué des remboursements en principal et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les dettes financières¹ sont principalement composées des produits dérivés dont la juste valeur est négative et de la dette repo. Néanmoins, depuis le 31/12/2015, le Groupe P&V ne détient plus de dette repo.

L'évaluation ultérieure des instruments financiers dépend de leur classement.

Les instruments financiers (actifs et passifs) sont subdivisés dans les catégories suivantes :

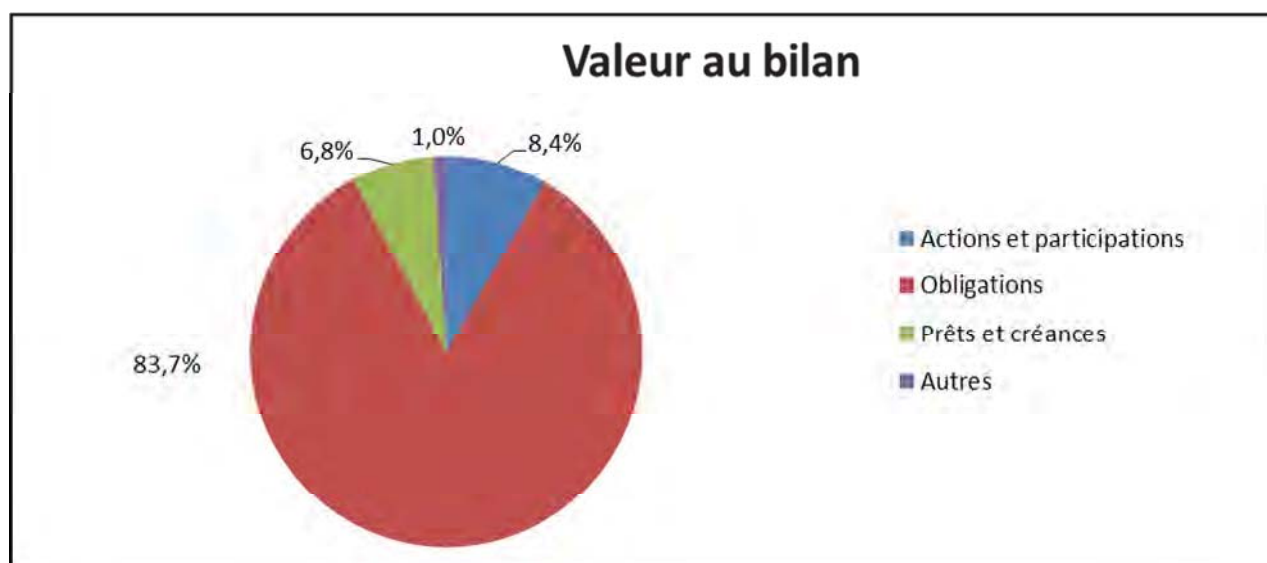
En milliers €	2016	2015
Disponible à la vente	15.897.825	15.142.803
Juste valeur par le compte de résultat	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	5.817	-
Prêts et créances	1.175.976	854.643
Produits dérivés	283.266	223.299
Total instruments financiers présentés à l'actif du bilan	17.362.885	16.220.745
Dettes court terme (repo's)	-	-
Autres dettes financières	-	1
Produits dérivés*	103.970	94.368
Total dettes financières	103.970	94.369
Total instruments financiers (actifs et passifs)	17.258.915	16.126.376

*Le montant des produits dérivés en dettes financières (EUR 103,97 Mio) ne reprend pas les comptes bancaires ayant un solde négatif.

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat net à l'exception des instruments dérivés de couverture qui sont quant à eux valorisés à la juste valeur dans les capitaux propres via une réserve « cash-flow de couverture », une composante distincte des autres éléments du résultat global.

¹ Le passif financier est présenté dans la section qui traite du passif VI.R

La décomposition par classe d'actifs se présente comme suit :



En 2016, le montant net relatif aux instruments financiers (actifs-passifs) s'élève à EUR 17,2 milliards soit une progression de EUR 1,1 milliard de 2015 à 2016, représentant 89,9% de l'actif total contre 89,1 % en 2015.

Le montant des instruments financiers disponibles à la vente a augmenté sur la période, passant de EUR 15,1 milliards en 2015 à EUR 15,9 milliards en 2016. Le montant relatif aux prêts et créances est également en hausse, passant de EUR 854,6 millions à EUR 1.176,0 millions, soit une hausse de EUR 321,3 millions. Le montant net (actif – passif) des dérivés passe quant à lui de EUR 128,9 millions à EUR 179,3 millions, soit une hausse de EUR 50,4 millions.

La hausse au niveau des instruments financiers disponibles à la vente s'explique en partie par la baisse des taux d'intérêts en 2016, couplée à une bonne tenue des marchés actions.

L'augmentation des prêts et créances s'explique principalement par la hausse des prêts hypothécaires.

La hausse au niveau des dérivés s'explique essentiellement par la hausse des valorisations, en particulier celle des contrats à terme sur swap d'intérêts et des contrats à terme sur obligations suite à la baisse des taux. Cette hausse a été partiellement compensée par baisse de la valorisation des contrats de couverture sur le dollar (ce dernier s'est en effet apprécié sur la période) (voir note VI.H.7 2nd tableau).

L'exposition du Groupe P&V en devises pour les instruments financiers se présente comme suit :

En milliers €	2016	2015
EUR	16.361.291	15.272.373
USD	894.356	849.364
CHF	1.853	1.724
CAD	1.409	1.320
Autres	5	1.596
Total de l'exposition en devises des instruments financiers (hors couvertures devises)	17.258.915	16.126.376

L'exposition en dollars américains a légèrement augmenté en 2016 suite à l'achat d'obligations d'entreprises américaines. Néanmoins, cette exposition en devise a fait l'objet d'une couverture de change tout au long de l'année.

Compte tenu de ces couvertures de devises, les instruments financiers (actif – passif) du Groupe P&V sont donc investis à 99,97% en euros.

VI.H.1 Evaluation

Les actifs disponibles à la vente, ceux désignés à la juste valeur par le compte de résultats et les produits dérivés, sont évalués à la juste valeur. Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et les prêts et créances sont quant à eux évalués au coût amorti.

La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

La mesure de la juste valeur suppose aussi que la transaction ait lieu sur le marché principal où l'élément est négocié, c'est-à-dire le marché qui enregistre la plus grande activité et le plus grand volume² (IFRS 13).

La norme IFRS 13 n'impose pas l'utilisation d'une méthode mais privilégie la technique de valorisation qui utilise des données observables pertinentes et qui minimise l'utilisation des données non observables. Ainsi, elle établit le principe d'une hiérarchie des données d'entrée à trois niveaux:

- ✚ **Niveau 1** : les données d'entrée de niveau 1 comprennent les prix d'actifs ou passifs cotés (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation ;
- ✚ **Niveau 2** : Les données d'entrée de niveau 2 sont des données d'entrée, autres que les prix cotés inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement.
- ✚ **Niveau 3** : Les données d'entrée de niveau 3 sont les données d'entrée concernant l'actif ou le passif qui sont fondées sur des données non observables.

Lorsqu'il existe un marché actif, les prix de marché cotés servent de base à la détermination de la juste valeur. En effet, un prix coté sur un marché actif (comme une bourse par exemple) fournit la preuve la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier. Dans ce cas, le cours « Bid » sera utilisé.

Par contre, l'absence de marché actif impliquera l'utilisation d'autres techniques de valorisation. Il conviendra alors de sélectionner la méthode de valorisation la plus appropriée aux circonstances et pour laquelle il y a suffisamment de données disponibles.

² En l'absence de marché principal, la transaction est supposée avoir lieu sur le marché le plus avantageux, c'est-à-dire le marché qui maximise le montant qui serait reçu pour la vente de l'actif ou qui minimise le montant qui serait à payer pour transférer un passif.

VI.H.2 Hiérarchie des justes valeurs

La répartition entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs telle que définie par IFRS 13 est la suivante pour les instruments financiers nets (actifs- passifs)³ du Groupe P&V:

En milliers €	2016				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.909.290	370.342	618.194	15.897.825
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	5.817	-	-	-	5.817
Prêts et créances	1.175.976	-	-	-	1.175.976
Dettes court terme (repo's)	-	-	-	-	-
Autres dettes financières	-	-	-	-	-
Produits dérivés*	-	-	179.296	-	179.296
Total	1.181.794	14.909.290	549.638	618.194	17.258.915

* Le montant des produits dérivés (EUR 179,30 Mio) ne reprend pas les comptes bancaires ayant un solde négatif.

En milliers €	2015				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.243.382	349.121	550.300	15.142.803
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-
Prêts et créances	854.643	-	-	-	854.643
Dettes court terme (repo's)	-	-	-	-	-
Autres dettes financières	(1)	-	-	-	(1)
Produits dérivés	-	-	128.932	-	128.932
Total	854.642	14.243.382	478.053	550.300	16.126.376

En outre, le tableau suivant donne un aperçu détaillé des techniques de valorisations retenues pour chaque type d'instruments financiers, ainsi que les données d'entrée utilisées.

³ Pour les prêts et créances 2016, voir note VI.H.6.

Classification	Instruments financiers	Principe de valorisation	Niveau de la juste valeur	Modèle de valorisation	Données utilisées	Juste valeur 2016	Juste valeur 2015
Disponibles à la vente	Actions (excl fonds)					764.905	701.051
	Actions cotées	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	752.643	678.223
	Actions non cotées	Juste valeur	3	Techniques basées sur des données bilantaires: actif net réévalué, fonds propres, montant du capital libéré	Comptes annuels	12.260	22.826
	Warrants - strips	Juste valeur	3	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	1	2
	Fonds de placements*					563.534	491.351
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	232.150	220.911
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	323.924	261.902
	Fonds (sans VNI)	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	3.257	3.203
	Fonds de placements privés (private equity)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	4.203	5.335
				Plusieurs techniques utilisées : Fonds propres (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, valeur d'acquisition, transaction récente			
	Participations	Juste valeur	3		124.481	122.875	
	Obligations (excl fonds)				14.444.905	13.827.526	
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	13.924.497	13.344.248
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	370.342	349.121
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	150.067	134.157
Juste valeur par le compte de résultat		Juste valeur	1	Cours de bourse (cours "bid")	Cours de bourse (cours "bid")	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance						5.817	-
Prêts et créances	Obligations non cotées	Au coût	NA	Coût amorti		1.175.976	854.643
Dettes court terme (repo's)		Au coût	NA	Coût amorti		-	-
Autres dettes financières		Au coût	NA	Coût amorti		-	(1)
Produits dérivés	Swaps (IRS)	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	23.553	24.889
	Forward Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	26.927	(48.179)
	Swaptions	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	1.326	2.821
	Options	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(2)	-
	Forward Bonds	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	165.387	154.695
	Currency Forwards	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(152)	-
Currency Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(37.744)	(5.294)	
TOTAL					17.258.915	16.126.376	

* Les titres FLEMALLE GRANDE (CIM) VP et LAK VNM GENT sont repris en fonds de placements (EUR 3,26 millions).

Niveau 1

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont négociés sur des marchés actifs, c'est-à-dire, des marchés sur lesquels ont lieu des transactions sur l'actif selon une fréquence et un volume suffisants pour fournir de façon continue de l'information sur le prix.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **actions cotées** détenues par le Groupe P&V et qui sont négociées sur les grandes places boursières européennes. Ces actions sont valorisées sur base des cours boursiers (cours « bid ») ;
- ✚ Les **fonds d'investissements** publiant une valeur d'inventaire (VNI) périodique et sur base de laquelle les transactions se font de manière régulière. La valorisation se repose sur les VNI publiées par les fonds ;
- ✚ Les **obligations** pour lesquelles un nombre suffisant de contributeurs publient des cotations régulières avec un écart cours acheteur / vendeur relativement faible. Ces obligations sont valorisées sur base des prix « bid » publiés par les contributeurs sélectionnés par le Groupe P&V.

Niveau 2

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont non négociés sur des marchés actifs mais dont la juste valeur se base sur des données observables dans le marché.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **obligations cotées** sur des marchés non actifs, pour lesquelles il n'existe pas un nombre suffisant de contributeurs et/ou traitant avec des cours acheteur / vendeur relativement élevés. La valorisation de ces obligations est basée sur le cours « bid » du contributeur sélectionné par le Groupe P&V.
- ✚ Les **produits dérivés** qui sont valorisés par un service de valorisation externe.

Niveau 3

Les titres repris en niveau 3 ne sont pas cotés sur des marchés actifs et leurs valorisations se basent sur des techniques de valorisation qui utilisent, de manière significative, des données non observables.

Sont repris dans cette catégorie :

- ✚ Les **actions non cotées** détenues par le Groupe P&V et qui ne sont pas négociables sur un marché actif. Les méthodes retenues pour la valorisation de ces titres reposent essentiellement sur l'utilisation de données bilantaires ; il s'agira de méthodes telles que l'actif net réévalué, le niveau des fonds propres ou encore le montant du capital libéré ;
- ✚ Les **fonds d'investissements** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas régulièrement publiée. Pour ces fonds, de longues périodes peuvent exister entre la date de publication de la VNI et la date de reporting. Ceci indique que la VNI ne peut être considérée comme observable à la date de reporting. La valorisation de ces fonds se base sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds d'investissements ;

- ✚ Les **fonds d'investissements** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas publiée. Dans ce cas, la valorisation des fonds se base sur des modèles de valorisation internes (valeur actuelle des flux de trésorerie futurs) ;
- ✚ Les **fonds de placements privés** qui ne publient pas des valeurs d'inventaire de manière régulière. Ces titres ne peuvent donc être considérés comme négociés sur des marchés actifs. Leurs valorisations se basent sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds ;
- ✚ Les **obligations non cotées** qui ne sont valorisées par aucun contributeur. Une partie de ces obligations sont valorisées sur base de modèles internes basés sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les taux d'actualisation appliqués sont ceux d'actifs de risque comparable. Les autres obligations reprises dans cette catégorie sont valorisées sur base de prix reçus de valorisateurs externes ;
- ✚ Les **participations non consolidées** dont le prix n'est pas observable sur le marché. Ces titres sont valorisés grâce à des modèles de valorisation internes reposant principalement sur des données bilantaires. Ces techniques sont les suivantes : utilisation des fonds propres de la société (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, utilisation de la valeur d'acquisition ou référence à des transactions récentes ;

Transfert de niveaux

Le tableau suivant donne un aperçu des mouvements qui ont eu lieu dans les niveaux 2 et 3 en 2016.

En milliers €	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	478.053	550.300
Transfert du niveau 1 vers le niveau 2	3.213	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(76.116)	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 3	(1.293)	1.293
Acquisitions	81.997	105.780
Ventes	-	(23.048)
Remboursements	(5.203)	(14.997)
Variation de la juste valeur	68.986	(1.133)
Solde de clôture	549.638	618.194

La hausse du montant en niveau 2 s'explique essentiellement par l'acquisition de plusieurs titres classés dans cette catégorie. De plus, la valorisation des titres en niveau 2 a globalement augmenté de EUR 69 millions sur la période.

L'augmentation du montant en niveau 3 est également due, en grande partie, à l'acquisition de nouveaux produits d'investissements non cotés (essentiellement des fonds d'investissements).

VI.H.3 Disponible à la vente et détenus jusqu'à l'échéance

Les actifs financiers disponibles à la vente sont composés de 9,1% de titres à revenus variables et de 90,9% d'obligations⁴. En 2015, les pourcentages étaient respectivement de 8,66% et 91,34%.

En milliers €		Valeur de marché	Valeur d'achat	Coût amorti	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV	Non cotées	464.863	471.262	342.802	(128.469)	122.061
Actions, participations & SICAV	Cotées	984.794	1.060.578	675.148	(384.304)	309.646
Total actions		1.449.657	1.531.841	1.017.950	(512.773)	431.707
Obligations	D'entreprises	3.975.026	3.695.136	3.717.653	(15.057)	257.373
Obligations	D'états	10.478.960	8.096.748	8.243.519	-	2.235.441
Total obligations		14.453.985	11.791.884	11.961.171	(15.057)	2.492.814
Total		15.903.643	13.323.725	12.979.122	(527.830)	2.924.521

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances. Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a l'intention de détenir pour une durée de temps non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur avec les profits ou pertes non réalisés enregistrés en autres éléments du résultat global dans la réserve disponible à la vente (OCI).

La colonne coût amorti tient compte d'autres éléments comme par exemple l'effet de change.

Dans le compte de résultat net pour l'année 2016, l'impact des « impairments IFRS » pour le Groupe P&V est de EUR 22,8 millions.

Portefeuille obligataire

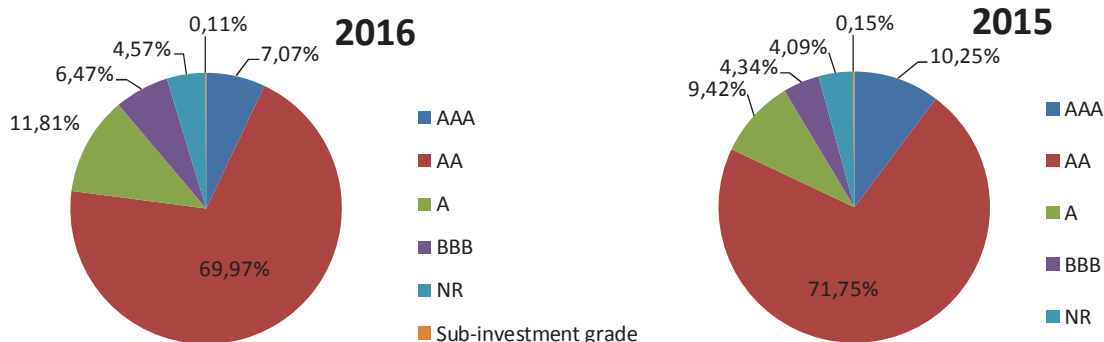
Différentes agences de notation attribuent un rating aux obligations, renseignant sur le risque lié à la solvabilité financière de l'émetteur. La note est accordée pour la durée de l'émission de l'obligation mais est soumise à un suivi qui peut entraîner une révision de celle-ci à la hausse ou à la baisse.

Le Groupe P&V autorise un maximum de 5% d'investissement en obligations sans rating tant au niveau entité individuelle que consolidée.

Le tableau, ci-dessous, donne la répartition des obligations détenues par le Groupe P&V par rating :

⁴ Dans le tableau, la valeur de marché des obligations prend en compte les intérêts courus non échus (ICNE) d'un montant de EUR 242,7 millions.

En milliers €	2016		2015	
AAA	1.022.170	7,07%	1.417.541	10,25%
AA	10.113.731	69,97%	9.923.197	71,75%
A	1.706.434	11,81%	1.303.372	9,42%
BBB	935.606	6,47%	599.772	4,34%
Notation de crédit	13.777.940	95,32%	13.243.882	95,76%
Sub-investment grade	15.350	0,11%	21.360	0,15%
NR	660.695	4,57%	565.490	4,09%
Total	14.453.985	100,00%	13.830.732	100,00%



Les tableaux suivants donnent une vue du portefeuille obligataire par fourchette de maturités et par type d'instruments :

En milliers €	2016					Total
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	
Instruments financiers à taux fixe	-	18.780	221.280	2.659.862	11.199.269	14.099.191
Instruments financiers à taux variable	-	17.053	-	78.828	38.280	134.161
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	22.496	11.994	23.136	4.328	158.679	220.634
TOTAL	22.496	47.828	244.416	2.743.018	11.396.227	14.453.985

En milliers €	2015					Total
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	
Instruments financiers à taux fixe	34.134	36.541	126.915	2.166.880	11.145.185	13.509.654
Instruments financiers à taux variable	-	-	-	69.966	22.008	91.974
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	14.997	-	64.064	-	150.043	229.104
TOTAL	49.131	36.541	190.979	2.236.846	11.317.235	13.830.732

Pour 2016, la fourchette reprenant les maturités supérieures à 5 ans est constituée d'instruments financiers pour EUR 3,3 milliards avec une maturité de 5 à 10 ans, pour EUR 2,3 milliards avec une maturité de 10 à 15 ans, pour EUR 3,4 milliards avec une maturité de 15 à 20 ans et pour EUR 2,4 milliards avec une maturité supérieure à 20 ans.

➤ **Analyse de sensibilité**

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du compte de résultat et des capitaux propres du Groupe P&V suite à des simulations de variations de taux appliquées au portefeuille obligataire. Ces estimations se basent sur la « modified duration » des obligations sans tenir compte des effets de la comptabilité reflet qui aurait atténué l'impact sur les capitaux propres.

Obligations (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Taux + 100bp	-	(1.345.918)
Taux + 50bp	-	(672.959)
Spreads + 100bp	-	(203.762)
Spreads + 50bp	-	(101.881)

Les deux premiers scénarii simulent une hausse parallèle de la courbe des taux de 50bp et 100bp, tandis que les deux suivants impactent uniquement les spreads d'entreprises de 50bp et 100bp.

➤ **Obligations souveraines**

Le portefeuille d'obligations souveraines se compose en grande majorité d'obligations de l'état belge (71,9%). L'exposition aux pays PIIGS⁵ ne représente plus que 0.07% des obligations d'états.

Obligations d'états (En milliers €)	Valeur de marché
Belgique	7.538.583
France	1.790.631
Etats-Unis	485.062
Allemagne	298.165
Luxembourg	202.075
Autriche	48.695
Pays-Bas	40.440
Canada	29.043
Irlande	21.267
Pologne	17.455
Italie	7.544
Total	10.478.960

➤ **Obligations d'Entreprises**

Le portefeuille des obligations d'entreprises se concentre principalement sur des sociétés européennes avec une diversification au niveau du pays et du secteur de ces dernières.

⁵ PIIGS : Portugal – Irlande – Italie – Grèce – Espagne

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
France	1.249.246
USA	847.952
Belgique	480.445
Pays-Bas	462.273
Autres : Europe	430.003
Grande Bretagne	201.297
Italie	147.644
Allemagne	135.822
Autres : Non Europe	20.345
Total	3.975.026

Le premier secteur représenté dans le portefeuille d'obligations d'entreprises du Groupe P&V est le secteur «Pétrole & Gaz » avec 14,4%. Il représente un pourcentage de 3,9% sur le total de l'encours obligataire. En 2015, le 1er secteur était également le secteur « Pétrole & Gaz » avec 3,8% de l'encours obligataire.

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
Pétrole & Gaz	570.451
Utilitaires	440.054
Biens et services industriels	333.796
Soins de santé	248.569
Automobiles & Parts	236.807
Services financiers	216.990
Banques	214.525
Technologie	209.550
Télécommunications	204.745
Vente au détail	194.496
Produits chimiques	171.486
Immobiliers	169.040
Articles personnels et ménagers	126.080
Alimentations & boissons	120.603
Construction & Materials	111.281
Autres	105.606
Médias	103.608
Assurances	77.351
Services de consommation	61.017
Voyage et loisirs	52.550
Biens de consommation	5.272
Ressources naturelles	1.149
Total	3.975.026

VI.H.4 Actions, participations et SICAV

Le portefeuille « actions, sicav's et participations » est essentiellement investi en France et dans d'autres pays d'Europe.

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
France	414.151
Belgique	354.767
Luxembourg	346.394
Pays-Bas	115.836
Autres : Europe	83.242
Allemagne	81.297
Autres : Non Europe	29.932
Italie	24.039
Total	1.449.657

Le premier secteur représenté au niveau du portefeuille actions, sicav's et participations est le Service financier (41.2%). Une grande partie s'explique par la classification des SICAV dans cette partie (EUR 534 millions sur EUR 597 millions).

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
Services financiers	597.419
Produits chimiques	122.740
Participations portefeuille-holding	99.829
Assurances	56.768
Vente au détail	54.458
Articles personnels et ménagers	54.077
Pétrole & gaz	53.834
Construction & matériels	47.484
Biens et services industriels	46.980
Immobiliers	46.682
Soins de santé	46.188
Technologie	43.699
Utilitaires	38.968
Banques	33.784
Télécommunications	26.650
Automobiles & parts	22.392
Alimentations & boissons	12.000
Médias	10.604
Participations services à la personne	7.512
Participations compagnies d'assurance	7.438
Voyages et loisirs	6.286
Participations exploitation biens immobiliers	4.543
Autres	4.059
Participations crédit hypothécaire	3.656
Participations action sociale & autres	1.058
Participations distribution et activités liées	383
Matières premières	105
Participations conseil de gestion	57
Participations gestion de fonds/pools	5
Total	1.449.657

➤ *Analyse de sensibilité*

Le tableau ci-dessous présente l'impact sur le compte de résultat et sur les capitaux propres du Groupe P&V de simulations de crise appliquées au portefeuille d'actions. Les scénarii retenus sont une baisse de 10%, 20% et 30% des marchés d'actions.

Actions (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Actions -30%	(164.810)	(270.087)
Actions -20%	(79.104)	(210.827)
Actions -10%	(34.704)	(110.262)

VI.H.5 Juste valeur par le compte de résultat

Ces actifs financiers sont repris à la juste valeur, et leurs changements de valeur sont comptabilisés via le compte de résultat.

En 2016, le Groupe P&V ne détenait aucun titre classifié dans cette rubrique.

VI.H.6 Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif, moins les dépréciations.

En milliers €	2016		2015	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Prêts et Créances	791.318	905.616	545.361	635.700
Leasing financiers non-courants	72.971	99.879	40.274	72.589
Autres prêts	311.688	320.490	269.008	277.085
Total des prêts et créances	1.175.976	1.325.984	854.643	985.375

La variation des prêts et créances s'explique principalement par l'augmentation des crédits hypothécaires.

VI.H.7 Instruments financiers dérivés

Des contrats ISDA /CSA ont été conclus entre le Groupe P&V et la majorité des contreparties bancaires avec lesquelles P&V conclut des dérivés. Ces contrats encadrent et sécurisent les transactions en produits dérivés de gré à gré, en permettant l'application du "netting" des justes valeurs positives et négatives en cas de défaut d'une contrepartie, et en prévoyant des appels ou dépôts de marge (collatéralisation) pour l'exposition nette subsistante.

	2016			2015		
	Juste Valeur			Juste Valeur		
	Positif	Négatif	Net	Positif	Négatif	Net
Swaps d'intérêts	39.678	-18.871	20.807	52.426	-30.463	21.963
Swaps de devises	0	-37.744	-37.744	5.057	-4.893	164
Options sur swap d'intérêts	1.326	0	1.326	2.821	0	2.821
Options sur action	430	-431	-2	0	0	0
Contrats à terme sur swap d'intérêts	0	-19.403	-19.403	0	-35.491	-35.491
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	46.330	0	46.330	0	-12.688	-12.688
Contrats à terme sur obligation - achats	187.778	0	187.778	127.932	0	127.932
Contrats à terme sur obligation - ventes	869	-23.260	-22.391	27.399	-635	26.763
Contrats de change à terme	0	-152	-152	0	0	0
Contrats à terme sur swap de devises	0	0	0	0	-5.459	-5.459
total de juste valeur des dérivés	276.412	-99.862	176.550	215.635	-89.629	126.006
Swap d'intérêts - intérêts courus	6.854	-4.108	2.746	7.664	-4.739	2.925
Total des dérivés	283.266	-103.970	179.296	223.299	-94.368	128.931

* cash flow hedge

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat, sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture) et ne sont pas détenus à des fins de transactions (hormis pour les options sur actions). La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part de manière efficace les capitaux propres.

Le tableau suivant met en évidence les mouvements importants qui ont eu lieu dans le portefeuille de produits dérivés en 2016 (à la juste valeur) :

	1 janvier 2016			31 december 2016				
	Valeur nominale	Juste valeur	Acquisitions (valeur nominale)	Ventes (valeur nominale)	Date d'expiration (valeur nominale)	(Re)valorisation	Valeur nominale	Juste valeur
Swaps d'intérêts	901.000	21.963	0	0	-110.000	-1.156	791.000	20.807
Swaps de devises**	721.100	164	4.036.070	0	-3.812.770	-37.909	944.400	-37.744
Options sur swap d'intérêts	867.010	2.821	0	0	-176.000	-1.495	691.010	1.326
Options sur action	0	0	16.242	-171.109	154.866	-2	0	-2
Contrats à terme sur swap d'intérêts	200.000	-35.491	0	0	0	16.087	200.000	-19.403
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture	700.000	-12.688	0	0	0	59.018	700.000	46.330
Contrats à terme sur obligation - achats	410.000	127.932	0	0	0	59.846	410.000	187.778
Contrats à terme sur obligation - ventes	735.000	26.763	0	-505.000	0	-49.154	230.000	-22.391
Contrat de change à terme**	0	0	102.980	0	-77.980	-152	25.000	-152
Contrats à terme sur swap de devises**	170.300	-5.459	0	0	-170.300	5.459	0	0
	4.704.410	126.006	4.155.292	-676.109	-4.192.184	50.543	3.991.410	176.550

* cash flow hedge

**Valeur nominale en USD

VI.H.7.a Swap (IRS)

En 1999, afin de se couvrir partiellement contre le risque de baisse des taux à long terme, le Groupe P&V a souscrit un certain nombre de contrats « swaption » d'échéances comprises entre 2001 et 2009.

Ces contrats donnaient au Groupe P&V le droit de souscrire un contrat « swap » de durée 10 ans receveur de taux fixe et payeur de taux à court terme Euribor 6 mois.

Le Groupe P&V a exercé ce droit à chaque échéance de 2001 à 2009, excepté en 2005, s'exposant ainsi à un risque de hausse des taux à court terme.

Afin de couvrir ce risque, le Groupe P&V a souscrit à chaque échéance exercée un contrat « reverse swap », lui donnant le droit de recevoir le taux à court terme Euribor 6 mois contre l'obligation de payer un intérêt fixe pendant 10 ans.

Le montant global reçu par le Groupe P&V pendant l'exercice 2016 et relatif aux contrats « swap » et « reverse swap » en cours s'élève à EUR 18,6 millions.

Au cours de l'exercice 2016, 4 IRS sont venus à échéance pour une valeur nominale totale de EUR 110 millions.

VI.H.7.b Forward Swap (IRS) – instruments de couverture

Le Groupe P&V a constitué en 2015 un portefeuille de forward swaps désignés comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») pour un montant nominal de EUR 700 millions. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur. Le Groupe P&V s'engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l'IRS. Le Groupe P&V a une politique d'investissement qui a pour conséquence l'achat régulier d'obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d'obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe P&V pourra investir dans le futur.

Le tableau suivant montre les périodes d'échéances des forwards swaps.

31 december 2016	
Année	Valeur nominale
2019	250.000
2020	450.000
	700.000

VI.H.7.c Swaption

Un programme d'options sur swaps payeurs qui couvre le Groupe P&V contre le risque d'une hausse des taux à long terme a débuté en 2012. Les périodes optionnelles varient entre 3 et 8 ans. Le swap sous-jacent a une durée de 10 ans. Le montant nominal de l'ensemble des swaptions était égal à EUR 867 millions à fin 2015 et s'élève à EUR 691 millions à fin 2016.

Deux contrats d'une valeur nominale de 176 millions échéant en 2016 n'ont pas été exercés.

VI.H.7.d *Forward bond*

En 2013, un portefeuille de forward bonds acheteurs a été constitué par le Groupe P&V. Il s'agit d'obligations de l'état belge ou français achetées à un terme de 4 à 6 ans afin de garantir un rendement minimum dès aujourd'hui.

Le Groupe P&V utilise depuis 2014 des « forwards bonds de protection » (forward bonds vendeurs) afin de se protéger contre l'augmentation possible des taux d'intérêt. Un forward de protection est une vente « future » d'une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé. De cette manière le Groupe P&V couvre les plus-values actuelles non réalisées pour ces obligations sous-jacentes, pour une période de résultat future.

Le portefeuille d'achat forward d'obligations et vente forward d'obligations (« les forward bonds de protection ») constitue une partie importante du portefeuille des instruments dérivés à fin 2016 avec respectivement EUR 410 millions et EUR 230 millions en montants nominaux.

VI.H.7.e *Forward bond – instruments de couverture*

Un forward bond de protection peut être désigné comme une couverture des flux de trésorerie car le but de cette transaction est de garantir le flux de cash au moment de la vente. Le protection forward ne connaît aucune inefficacité puisque le prix de vente futur est déterminé. En effet, le « forward bond de protection » peut être considéré comme une couverture « all-in-one ». Les variations de la juste valeur de ce produit dérivé sont comptabilisées dans la réserve de couverture des flux de trésorerie dans les fonds propres.

En 2016, le Groupe P&V n'emploie plus de forwards bonds en tant qu'instruments de couverture.

VI.H.7.f *Swap de devises – Contrats de change à terme*

Depuis 2015, le Groupe P&V a constitué un portefeuille de swap de devises (USD) et de contrats de change à terme pour couvrir, face au risque de change, l'exposition des obligations d'état américain et ensuite, d'obligations d'entreprises américaines que le Groupe a acquis en 2016. Au 31 décembre 2016, les montants nominaux du portefeuille de swaps de devises et contrats de change à terme s'élevaient respectivement à USD 944 millions et USD 25 millions.

Le tableau suivant illustre le calcul du ratio de couverture du portefeuille d'obligations et de cash résiduel en USD. Du fait des positions courtes (USD 959,4 millions) et longues (USD 10 millions) en USD se neutralisant, la couverture totale pour le Groupe via ces instruments dérivés est de 949,4 millions, soit un ratio de couverture de 99,72%.

31 december 2016		
Produit	Valeur nominale	Juste valeur (incl. ICNE)
Obligations US*	817.581	948.685 (2)
Cash en USD*	3.344	3.344 (3)
Dérivés FX**	949.400 (1)	-37.896
Ratio de couverture	99,72%	(1)/[(2)+(3)]

*Valeur nominale et juste valeur en USD

**Valeur nominale en USD

VI.H.7.g Options sur action

Dans le courant de l'année 2016, le Groupe a vendu une série d'options call et put sur actions pour un montant d'engagement de EUR 170 millions. De celles-ci, 65 options (pour un montant d'engagement de EUR 155 millions) sont venues à expiration et 8 options (pour un montant d'engagement de EUR 16 millions) ont été cloturées prématurément en achetant l'option opposée.

Ces ventes d'options de gré à gré font partie de la gestion courante du portefeuille d'actions.

VI.H.8 Transferts des actifs financiers

Les instruments financiers que le Groupe P&V a transférés mais qui ne sont pas entièrement décomptabilisés sont principalement constitués de titres cédés temporairement dans le cadre d'un repo. Les passifs associés sont composés des montants enregistrés en dettes court terme correspondants aux opérations de prêts de titres.

Un repo est une transaction dans le cadre de laquelle des obligations (essentiellement des obligations d'états) sont déposées en garantie en échange de liquidités. Une transaction repo est en elle-même peu risquée, dans la mesure où la société donne en gage des obligations en échange d'espèces. Le taux dû sur ce type d'opération est un taux flottant (Euribor, Eonia). Les fluctuations en valeur de marché du collatéral donné sont gérées en livrant un supplément de collatéral (lorsque les taux longs montent) ou en récupérant du collatéral (lorsque les taux longs baissent). Une transaction repo crée une dette à court terme.

En 2016, il n'y a plus de position repo ouverte.

VI.I Placements financiers Unit Link (Branche 23)

Les actifs financiers de la branche 23 atteignent un montant de EUR 201,4 millions en 2016 contre EUR 196,4 millions en 2015. Au passif, le montant s'élève à EUR 308,9 millions repris dans les réserves techniques pour les contrats d'investissement sans participation bénéficiaire. Les deux postes sont principalement liés aux contrats de placement de la branche 23. Les dettes financières sont également composées de contrats en branche 26 pour EUR 97,8 millions.

Les instruments financiers de la branche 23 se répartissent comme suit entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs :

	En milliers €	2016	2015
Actif			
Au coût		-	-
Niveau 1		201.359	196.218
Niveau 2		-	-
Niveau 3		-	207
Placements financiers "Unit Link"		201.359	196.425
Passif			
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB		308.941	274.738

Les actifs financiers repris en niveau 1 se composent d'obligations gouvernementales et de fonds d'investissements publiant une valeur d'inventaire périodique.

L'augmentation par rapport à 2015, tant des actifs que des passifs, s'explique par le résultat financier en branche 23.

VI.J Autres actifs

VI.J.1 Actifs de réassurance et créances d'assurances

En milliers €	2016	2015	Variation
Créances sur preneurs d'assurance	54.575	49.973	4.601
Créances sur intermédiaires d'assurance	21.067	28.734	(7.667)
Créances nées d'opérations de réassurances	7.438	9.219	(1.781)
Créances d'assurances	83.080	87.927	(4.846)
Actifs de réassurance	324.829	337.488	(12.660)
Total	407.909	425.415	(17.506)

Les actifs de réassurance diminuent de EUR 12,7 millions expliqué essentiellement par la diminution en accident de travail suite à la récupération des sinistres payés.

Les créances d'assurances diminuent également de EUR 4,8 millions et ceci s'explique principalement par :

- ✚ Une diminution d'un montant de EUR 7,7 millions au niveau des soldes des balances sur intermédiaires d'assurances;
- ✚ Une augmentation d'un montant de EUR 4,6 millions au niveau des créances sur preneurs d'assurance suite à l'augmentation des primes à émettre et des soldes clients qui compense la diminution des primes payées avant l'échéance.

Echéancier des actifs de réassurance et créances d'assurances

En milliers €	2016	2015	Variation
Autres actifs - à long terme			
Actifs de réassurance	324.829	337.488	(12.660)
Créances d'assurances	19	105	(85)
Total autres actifs - à long terme	324.848	337.593	(12.745)
Autres actifs - à court terme			
Créances d'assurances	83.061	87.822	(4.761)
Total autres actifs - à court terme	83.061	87.822	(4.761)
Total	407.909	425.415	(17.506)

En 2016, les actifs à court terme sont influencés au niveau des créances d'assurances (baisse des créances de réassurance et des preneurs d'assurances).

En milliers €	2016			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Actifs de réassurance	-	324.829	-	324.829
Créances d'assurances	83.061	19	-	83.080
Total	83.061	324.848	-	407.909

En milliers €	2015			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Actifs de réassurance	-	337.488	-	337.488
Créances d'assurances	87.822	105	-	87.927
Total	87.822	337.593	-	425.415

VI.J.2 Autres créances

En milliers €	2016	2015	Variation
Autres créances	143.477	114.036	29.441
Créances courantes de leasing	5.066	4.893	173
Produits acquis et charges à reporter	7.138	11.834	(4.696)
Total	155.680	130.762	24.918

L'augmentation du poste « autres créances » (+ EUR 29,4 millions) s'explique par l'augmentation de la provision pour espérance de recours, par les transferts de fonds à affecter sur les crédits hypothécaires néerlandais, par l'augmentation du prêt Triamant et par la créance TVA suite à la conclusion d'un contrat emphytéotique.

Echéancier des autres créances

En milliers €	2016	2015	Variation
Autres actifs - à long terme			
Autres créances	69.100	56.672	12.428
Total autres actifs - à long terme	69.100	56.672	12.428
Autres actifs - à court terme			
Autres créances	74.377	57.364	17.013
Créances courantes de leasing	5.066	4.893	173
Produits acquis et charges à reporter	7.138	11.834	(4.696)
Total autres actifs - à court terme	86.580	74.090	12.490
Total	155.680	130.762	24.918

Les autres créances augmentent aussi bien pour le long terme que pour le court terme.

En milliers €	2016			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Autres créances	74.377	60.225	8.875	143.477
Créances courantes de leasing	5.066	-	-	5.066
Produits acquis et charges à reporter	7.138	-	-	7.138
Total	86.580	60.225	8.875	155.680

En milliers €	2015			
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	Total
Autres créances	57.364	56.594	78	114.036
Créances courantes de leasing	4.893	-	-	4.893
Produits acquis et charges à reporter	11.834	-	-	11.834
Total	74.090	56.594	78	130.762

VI.K Locations et leasing

Le Groupe P&V a surtout des terrains et des bâtiments qui ont aussi bien été donnés sous contrats de location-financement que sous contrat de location-opérationnelle.

La classification des locations entre location-financement et location-opérationnelle est déterminée au début du contrat sur base de la transmission des risques et primes. Si les risques et avantages sont presque entièrement supportés par le preneur, alors le Groupe P&V va considérer que c'est une location-financement. Tous les autres contrats sont repris en contrats de location opérationnelle.

VI.K.1 Location-financement

En milliers €	2016	2015
Créances courantes	5.066	4.893
Créances non courantes	72.971	40.274
Total	78.037	45.167
Variation nette des contrats de location financement	(32.870)	

Les locations financement, les créances non courantes ont été reprises sous les instruments financiers, dans la rubrique « Prêts et créances ». Toutes les autres créances sont regroupées sous la rubrique « Autres créances ».

En milliers €	Investissement brut	Valeur actualisée des paiements
A 1 an	5.066	7.724
De plus de 1 an à 5 ans	21.459	39.331
De plus de 5 ans	51.512	49.438
Total	78.037	96.493

En 2016, un nouveau contrat d'emphytéose a été conclu avec la Commission Européenne sur l'immeuble Cours Saint Michel.

Les baux en cours sur le patrimoine immobilier arriveront à échéance entre 2020 et 2031.

VI.K.2 Location-opérationnelle

Le Groupe en tant que bailleur

En milliers €	2016	2015
Futures créances locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	6.891	7.153
De plus de 1 an à 5 ans	15.616	13.592
De plus de 5 ans	7.297	6.089
Total	29.803	26.834

Les locations opérationnelles représentent l'ensemble des loyers que le Groupe P&V doit recevoir sur ses immeubles de placement. Les échéances se répartissent selon la date de maturité des baux, sans tenir compte de la possibilité de reconduction tacite de ceux-ci.

Le Groupe en tant que preneur

Le Groupe a des contrats immobiliers de location opérationnelle, les dettes afférentes à la location sont regroupées dans les dettes commerciales.

En milliers €	2016	2015
Futures dettes locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	287	243
De plus de 1 an à 5 ans	571	624
De plus de 5 ans	48	-
Total	906	867

Le montant des paiements minimaux reconnus en charge sont de EUR 288 milliers en 2016 contre EUR 291 milliers en 2015.

VI.L Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

En 2015, la société Euresa Life a été mise en vente, ce qui a mené à la reclassification des dettes liées aux contrats d'assurance ainsi qu'aux actifs liés vers les Actifs et Passifs non courants détenus en vue de la vente.

Bien que la vente n'a pas encore été finalisée en 2016, la norme IFRS 5 nous permet de maintenir ces actifs sous la rubrique « Actifs non courants détenus en vue de la vente » (l'intention de vente restant d'application à fin décembre 2016).

La reclassification de ces activités sous la rubrique « Actifs non courants détenus en vue de la vente » atteint EUR 399,8 millions en 2016. Au passif, un montant de EUR 390,4 millions a été reclassé en 2016. Au niveau des fonds propres, EUR 0,1 million ont été reclassés sur une ligne spécifique « Réserve IFRS 5 » et représente la partie des autres éléments du résultat global relatifs aux opérations de vente (voir note II.D).

Nous remarquons que chaque actif et passif en relation avec les activités d'assurance a été reclassé et que pour l'actif et le passif aucune réduction de valeur n'a été actée. Cela provient de l'adaptation de IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente », dans lesquelles il a été spécifié que pour les Actifs, IAS 39 reste d'application et pour les Passifs, IFRS 4 reste d'application.

Un reclassement en immobilisés destinés à la vente (IFRS 5) est également d'application pour trois de nos bâtiments (Frankrijklei, d'Ostende et de Bruges) suite aux compromis de vente signés ou acceptation de l'offre de vente.

Il n'y a pas eu de réductions de valeur supplémentaires dans le cadre de la norme IFRS 5. Les activités au passif et à l'actif ont été reprises en valeurs réelles dans les comptes annuels consolidés.

VI.M Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les positions du Groupe P&V en termes de liquidités se présentent comme suit :

En milliers €	2016	2015	2014
Trésorerie du groupe	281.264	166.844	101.078
Comptes à court terme	14.052	133.536	172.471
Total trésorerie	295.315	300.380	273.549
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(5.064)	26.831	

Les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués des éléments monétaires euros ou de placements équivalents qui répondent aux critères définis par IAS 7.

Dans la rubrique « Trésorerie du groupe » on retrouve principalement de la trésorerie bancaire et équivalents de trésorerie, et des dépôts qui sont détenus par différentes entités du Groupe P&V.

Les comptes à court terme reprennent les placements à court terme comme les comptes à terme avec une durée de placement de 3 mois maximum.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement à la disposition du Groupe P&V.

La diminution des liquidités s'explique de la manière suivante :

- ✚ Augmentation de la trésorerie au sein du groupe pour EUR 114,4 millions (suite à la vente des titres obligataires durant le 4^{ème} trimestre 2016) ;
- ✚ Diminution des comptes à court terme pour EUR 119,5 millions.

VI.N Capitaux propres

En milliers €	2015			2016
		Reclassification	Variation	
Capital émis et réserves liées au capital	578.386	(7.293)	-	571.093
Autres réserves et intérêts minoritaires	1.197.961	7.293	184.471	1.389.724
Total capitaux propres	1.776.346	-	184.471	1.960.818

Capital émis et autres réserves liées au capital

Au cours de l'exercice, le capital social autorisé n'a pas eu de variation.

Les autres réserves liées au capital incluent les réserves indisponibles, la réserve légale et la réserve immunisée de P&V Assurances.

La diminution de ces réserves est due à un transfert suite à l'affectation du résultat 2015, ainsi qu'au transfert des réserves immunisées de Vivium dans le cadre de la fusion.

VI.O Dettes techniques et dettes d'assurances

VI.O.1 Provisions techniques

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurances vie	10.605.740	-	10.605.740
Contrats d'assurances non-vie	2.426.465	(323.187)	2.103.278
Total contrats d'assurances passif	13.032.205	(323.187)	12.709.017

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurances vie	10.024.477	-	10.024.477
Contrats d'assurances non-vie	2.379.087	(335.916)	2.043.170
Total contrats d'assurances passif	12.403.564	(335.916)	12.067.648

Les provisions liées aux contrats d'assurances augmentent de EUR 628,6 millions avant part des réassureurs (présenté à l'actif du bilan dans les créances d'assurances - voir note VI.J.1).

Les contrats d'assurances vie au sens large sont influencés par l'augmentation de la comptabilité reflet (shadow accounting). Ceci s'explique par l'augmentation de la réserve des actifs disponibles à la vente impactée par la baisse des taux d'intérêt observée en 2016. Ce phénomène est intensifié par la croissance naturelle des provisions techniques en normes locales.

Les provisions techniques sont constituées de 81,4 % de réserves liées aux contrats d'assurances vie et de 18,6 % aux contrats d'assurances non-vie. Ces provisions techniques sont couvertes par des placements financiers à l'actif. Le Groupe P&V a un

excédent de couverture par rapport aux provisions techniques et démontre que celui-ci peut faire face à ses obligations.

La part de réassurance sur les contrats d'assurances non-vie représente seulement 13,32 %, en légère baisse par rapport à celle de 2015.

VI.O.1.a Provisions techniques Non Vie

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	2.042.906	(312.491)	1.730.414
Provisions pour sinistres IBNR	77.927	(7.672)	70.254
Provisions pour sinistres IBNER	27.199	-	27.199
Charges relatives au traitement interne des sinistres	77.898	-	77.898
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.225.930	(320.164)	1.905.766
Provisions pour primes non acquises	138.406	(3.024)	135.382
Provisions pour risques en cours	5.300	-	5.300
Total passif d'assurance non-vie	2.369.636	(323.187)	2.046.449

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	1.969.140	(322.881)	1.646.259
Provisions pour sinistres IBNR	85.611	(10.000)	75.611
Provisions pour sinistres IBNER	37.623	-	37.623
Charges relatives au traitement interne des sinistres	76.568	-	76.568
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.168.942	(332.881)	1.836.061
Provisions pour primes non acquises	149.519	(117)	149.402
Provisions pour risques en cours	8.462	(2.918)	5.544
Total passif d'assurance non-vie	2.326.922	(335.916)	1.991.006

* Le tableau ci-dessus inclut les provisions pour espérance de recours de EUR 56,8 millions en 2016 qui se trouvent à l'actif du bilan.

Les provisions d'indemnisations en suspens ont augmenté de EUR 57,0 millions **avant part des réassureurs**.

Quant aux provisions d'indemnisations en suspens **nettes de réassurance**, elles augmentent de EUR 69,7 millions essentiellement expliqué par l'augmentation de la provision pour sinistres déclarés par les assurés.

Provisions d'indemnisations en suspens

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.168.942	(332.881)	1.836.061
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	349.379	(48.985)	300.393
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(223.106)	28.654	(194.452)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(69.284)	33.049	(36.235)
Solde à la clôture	2.225.930	(320.164)	1.905.766

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.145.784	(329.868)	1.815.916
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	362.566	(44.719)	317.847
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(270.910)	25.247	(245.663)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(68.499)	16.459	(52.040)
Solde à la clôture	2.168.942	(332.881)	1.836.061

Provisions pour primes non acquises

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	149.519	(117)	149.402
Primes souscrites au cours de l'exercice	688.090	(3.024)	685.067
Primes acquises au cours de l'exercice	(699.204)	117	(699.086)
Solde à la clôture	138.406	(3.024)	135.382

En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	154.502	(1)	154.501
Primes souscrites au cours de l'exercice	1.006.031	(117)	1.005.913
Primes acquises au cours de l'exercice	(1.011.013)	1	(1.011.012)
Solde à la clôture	149.519	(117)	149.402

La provision pour primes non acquises est en diminution par rapport à l'exercice précédent. Cette réserve n'est calculée que sur la branche d'activité non vie. Les primes brutes d'assurances non vie diminuent de EUR 5,3 millions.

Triangles des paiements par année de survenance des sinistres

Le triangle ci-dessous comprend les triangles des paiements cumulés nets de recours et bruts de réassurance pour les branches « Affaires Directes ». Il ne comprend pas les débours des sinistres payés sous forme de rentes des branches « Accidents du Travail » et « Maladie / Revenu Garanti ».

La politique de paiements des sinistres n'a pas fait l'objet de modification durant l'année 2016.

En milliers €	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
2005	135.812	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2006	214.608	133.504	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2007	235.165	209.237	156.060	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2008	249.000	228.578	234.941	155.276	-	-	-	-	-	-	-	-
2009	261.489	243.698	256.270	239.475	164.346	-	-	-	-	-	-	-
2010	273.294	260.472	271.650	262.255	243.671	168.110	-	-	-	-	-	-
2011	280.341	267.746	282.617	279.762	259.451	258.119	166.055	-	-	-	-	-
2012	286.985	275.513	289.694	293.438	272.860	277.272	250.735	174.198	-	-	-	-
2013	292.922	280.776	294.845	303.736	283.704	288.213	269.186	254.997	176.552	-	-	-
2014	295.227	285.026	299.187	312.718	293.923	299.166	279.287	274.145	262.452	188.399	-	-
2015	296.801	288.675	302.998	320.887	300.074	304.646	287.717	287.541	279.879	276.702	180.360	-
2016	298.174	290.945	305.996	326.431	304.967	309.288	297.188	294.878	289.575	292.283	260.574	173.636
Estimation paiements futurs	26.929	25.353	45.769	49.880	48.731	34.704	42.965	60.115	66.030	84.312	117.949	188.460
Provisions brutes pour sinistres	30.694	29.375	49.898	53.692	53.527	42.495	56.649	75.105	87.120	110.305	153.021	211.232

Provisions pour risques en cours

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	8.462	(2.918)	5.544
Encourues pendant la période	5.264	-	5.264
Utilisées pendant la période	(8.426)	2.918	(5.508)
Solde à la clôture	5.300	-	5.300
En milliers €	2015		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	6.840	(2.888)	3.952
Encourues pendant la période	8.462	(2.918)	5.544
Utilisées pendant la période	(6.840)	2.888	(3.952)
Solde à la clôture	8.462	(2.918)	5.544

VI.O.1.b Provisions techniques Vie

En milliers €	2016	2015
Solde à l'ouverture	10.024.477	10.090.092
Primes	556.881	543.580
Passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, avantages et sinistres	(463.460)	(416.805)
Variation des provisions (prime de risque,...)	(88.181)	(33.693)
Majorations déduites	(46.517)	(46.239)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	284.104	284.871
Acquisitions/cessions de portefeuilles	16.122	(17.682)
Comptabilité reflet	265.219	(403.316)
Autres variations des provisions	57.096	23.669
Solde à la clôture	10.605.740	10.024.477

Les provisions techniques vie augmentent de EUR 581,3 millions en 2016 en partie expliqué par la variation de l'impact de la comptabilité reflet dite de shadow accounting pour EUR 265,2 millions (voir note VI.O.2 – dernier tableau), si il n'y avait pas eu d'impact de la comptabilité reflet la variation aurait été de EUR 316,0 millions et est expliquée par la croissance naturelle des provisions techniques vie (voir détail dans le tableau ci-dessus) . Ce phénomène est expliqué par la baisse des taux d'intérêt observée sur les titres obligataires impactant fortement la réserve des actifs disponibles à la vente.

Les primes augmentent de EUR 13,3 millions en 2016 par rapport à 2015. Les passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, etc. augmentent de EUR 46,7 millions en 2016.

VI.O.2 Contrats d'investissement

En milliers €	2016	2015
Contrat d'investissement avec PB	1.973.164	1.797.103
Contrat d'investissement sans PB	308.941	274.738
Total contrat d'investissement	2.282.105	2.071.841

Les contrats d'investissement avec participation bénéficiaire (PB) augmentent de EUR 176,1 millions en 2016. Cet accroissement est essentiellement expliqué par l'augmentation des contrats d'assurances vie individuelle épargne pension et la comptabilité reflet (shadow accounting) pour EUR 52,2 millions (voir dernier tableau de cette note).

Contrats d'investissement avec PB

En milliers €	2016	2015
Solde à l'ouverture	1.797.103	1.763.052
Primes	266.108	243.683
Passifs payés	(133.739)	(126.372)
Majorations déduites	(9.735)	(9.325)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	49.338	47.747
Acquisitions/cessions de portefeuilles	12.077	(1.294)
Comptabilité reflet	52.169	(67.279)
Autres variations des provisions	(60.155)	(53.110)
Solde à la clôture	1.973.164	1.797.103

L'augmentation est essentiellement expliquée par la croissance du portefeuille vie avec un effet similaire au niveau des primes. Les passifs payés ont augmenté entre 2016 et 2015 pour un total de EUR 7,4 millions. Les autres variations des provisions sont essentiellement expliquées par l'impact du shadow accounting.

Contrats d'investissement sans PB

En milliers €	2016	2015
Solde à l'ouverture	274.738	724.993
Dépôts reçus	52.761	70.050
Retraits	(27.936)	(125.441)
Majorations déduites	(281)	(6.264)
Attribution de rendements financiers en branche 23	8.220	10.994
Acquisitions/cessions de portefeuilles	1.439	(23.344)
Comptabilité reflet	-	-
Autres variations des provisions	-	(376.249)
Solde à la clôture	308.941	274.738

Les dépôts reçus sont essentiellement expliqués par la diminution de l'encaissement de la branche 26 par rapport à l'année précédente.

Les autres variations de provisions en 2015 étaient liées au reclassement des activités d'Euresa-life en dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente. Cette variation n'existe plus en 2016.

Le tableau ci-dessous reprend les éléments de la comptabilité reflet dite « shadow accounting » principalement influencée par l'évolution des taux d'intérêt au niveau du portefeuille titres obligataires et explique les variations au niveau des provisions techniques.

En milliers €	2016	2015
Contrats d'assurance	1.773.183	1.507.964
Contrat d'investissement avec PB	320.313	268.144
Contrat d'investissement sans PB	-	-
Total	2.093.496	1.776.109

Des analyses de sensibilité au niveau de la suffisance des passifs d'assurances sont menées dans le Groupe P&V pour chaque ligne de business via un test d'adéquation.

Ce test d'adéquation des passifs d'assurance ('Liability Adequacy Test') est un exercice réalisé à chaque clôture annuelle tant pour les engagements non-vie que pour les engagements vie.

Ce test a pour objectif de s'assurer de la suffisance des provisions comptables d'assurances au passif compte tenu des engagements futurs de la compagnie.

Pour ce faire, les provisions comptables (déduction faite des provisions prudentielles complémentaires et augmentées du Shadow Accounting) sont comparées avec un Best Estimate représentant l'actualisation aux rendements d'actifs en portefeuille des flux futurs de trésorerie.

Le shadow accounting est déterminé comme la provision complémentaire adossée aux réserves sur contrats d'assurances vie avec participation bénéficiaire. Cette provision est calculée sur base de la plus-value latente sur obligations (réserve AFS) à la fin de la période.

Les hypothèses propres au calcul du Best Estimate (rachats, mortalité, ...) sont consistantes avec celles utilisées dans d'autres modélisations, comme par exemple en Solvency II.

Pour la partie Vie, le test inclut les flux de trésorerie résultant de la gestion managériale (Participations bénéficiaires futures) et du comportement des assurés (rachats dynamiques).

Des tests de sensibilité sont également réalisés afin de s'assurer de la robustesse des calculs effectués.

Toute insuffisance au niveau des comptes consolidés fait l'objet d'un ajustement dans le compte de résultat.

Dans l'état actuel des exercices, les provisions techniques des activités vie sont suffisantes avec un excédent de plus de EUR 182 millions contre EUR 236 millions en 2015 .

VI.O.3 Dettes d'assurances

En milliers €	2016		
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	163.953	210.877	374.830
Dotation	149.551	9.625	159.176
Utilisation	(142.754)	(18.454)	(161.208)
Ecart de conversion	8	-	8
Solde à la clôture	170.759	202.048	372.806
En milliers €	2015		
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	150.244	250.529	400.773
Dotation	277.402	48.236	325.638
Utilisation	(263.711)	(87.888)	(351.598)
Ecart de conversion	17	-	17
Solde à la clôture	163.953	210.877	374.830

Les dettes d'assurances sont représentées à plus de 99,4% par P&V Assurances. Elles ont diminué de EUR 2,0 millions.

Cette diminution est expliquée par la baisse entre 2016 et 2015 de EUR 8,8 millions des dépôts de réassurance partiellement compensée par la hausse de EUR 6,8 millions des comptes intermédiaires créditeurs du Groupe.

VI.P Pensions et autres obligations

Description des principaux régimes de retraite et avantages assimilés

En Belgique, des conventions collectives régissent les droits du personnel des sociétés du secteur d'Assurance. Les conventions, applicables au personnel du Groupe P&V engagé avant le 1er avril 2013, permettent aux affiliés de bénéficier d'un capital calculé selon une formule qui tient compte du salaire annuel en fin de carrière et de l'ancienneté acquise lors du départ à la retraite. Il s'agit de régime à prestations définies.

Le Groupe P&V a différents régimes à prestations définies qui concernent une partie des salariés et qui sont financés par le biais de cotisations versées à des fonds administrés séparément. Les cotisations des employeurs sont déterminées annuellement sur la base d'une expertise actuarielle. Elle a pour but de vérifier que les obligations légales en matière de financement minimum soient remplies et que le financement à long terme des prestations soit assuré.

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Les obligations résultant de ces plans de pension sont financées principalement auprès de compagnies d'assurances du Groupe P&V.

Le Groupe P&V accorde également d'autres avantages au personnel tels que des primes d'ancienneté (jubilées) et prépensions.

Engagements du Groupe P&V présentés au passif du bilan

En milliers €	2016	2015
Prestations définies	252.931	251.491
Cotisations définies	45.281	43.270
Provisions pour prépensions	13.604	15.865
Primes jubilées	5.209	4.600
Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi	317.024	315.226

VI.P.1 Prestations définies

Les variations de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies se présentent comme suit :

En milliers €	2016	2015
Solde à l'ouverture	251.491	273.003
Coût de services	11.022	12.735
Coût de l'intérêt	5.322	3.243
Taxes payées sur primes	(1.425)	(1.280)
Prestations payées	(7.907)	(9.369)
Cotisations par l'employeur	-	-
Pertes et gains actuariels	(5.572)	(27.337)
Solde à la clôture	252.931	251.491

Au 31 décembre 2016, le cumul des pertes et gains actuarielles reconnues en capitaux propres et impôts différés s'élève à EUR -5,6 millions contre un cumul de pertes et gains actuarielles de EUR -27,3 millions à fin 2015, ce qui représente un mouvement de l'exercice de EUR +21,8 millions. Cette augmentation est expliquée par la diminution des taux repris comme hypothèses dans le calcul actuariel.

Le Groupe P&V s'attend à verser au cours de l'exercice 2017 des primes de l'ordre de EUR 12,5 millions au profit de ses régimes à prestations définies et à cotisations définies.

Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses sont :

	2016	2015
Taux d'actualisation	1,42%	2,13%
Table de mortalité	MR /FR-5	MR /FR-5
Taux d'inflation	1,80%	1,90%
Accroissement de salaire avec de l'index	2,20%	2,79%
Turnover	2,80%	2,10%

La duration moyenne des contrats de la population est entre 9 et 17 ans.

L'uniformisation des taux utilisés en interne pour les différents travaux impactés par ces paramètres (taux d'actualisation et inflation) permet d'assurer une consistance de valorisation à l'intérieur du groupe.

Le résultat chiffré qui en résulte correspond aux principes d'IAS19 selon les estimations du management.

Analyses de sensibilité :

Une analyse de sensibilité quantitative pour des hypothèses significatives a été établie au 31 décembre 2016 comme suit :

Hypothèses	Taux d'actualisation		Augmentation des salaires futurs		Rotation	
Degré de sensibilité	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%
Impact sur le régime à prestations définies net dans le compte pension du passif	(6.848)	9.397	11.762	(8.893)	264	1.937

VI.P.2 Cotisations définies

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Notons toutefois que, pour les cotisations versées, la loi imposait jusqu'à l'année 2015, un rendement annuel moyen sur la carrière d'au moins 3,25 % sur les cotisations des employeurs et d'au moins 3,75 % sur les cotisations des salariés, le déficit éventuel étant à charge de l'employeur. Fin décembre 2015, un changement dans la loi sur les pensions complémentaires a modifié le rendement minimum sur les actifs du régime. A partir de 2016, le rendement minimum correspond à un pourcentage du rendement moyen sur les 24 derniers mois des obligations linéaires à 10 ans. Sur base des expertises actuarielles effectuées, en 2016 une provision a dû être constituée à concurrence de EUR 0,4 million.

VI.P.3 Autres avantages au personnel

La diminution de la provision de prépensions en IFRS est due à l'analyse interne des conditions de la CCT (Convention Collective du Travail) et des dispositions gouvernementales en vigueur.

VI.Q Composante des impôts différés

En milliers €	2016		2015	
	Par le bilan	Par le résultat	Par le bilan	Par le résultat
Pertes reportées	8.096	(52.686)	52.823	(12.996)
Provisions taxables	101.031	30.404	271.587	53.409
Provisions et autres différences temporaires	(7.708)	18.059	(1.434)	(221)
Pertes de valeur sur les actifs	(32)	(63)	31	(1.965)
Éléments relatifs aux assurances	564.222	(10.167)	273.435	(55.753)
Ajustement de la juste valeur sur les acquisitions	(24.665)	(446)	(24.226)	3.353
Provisions pour avantages du personnel	34.485	207	35.673	(129)
Plus-values sur les titres de placement	(953.155)	(25.149)	(812.181)	15.968
Autres	(2.359)	10.889	(13.929)	(13.508)
Net d'impôts différés actif / (passif)	(280.084)	(28.951)	(218.220)	(11.841)

La première source importante d'impôts différés est l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers. Cet écart d'un montant net de EUR 953,2 millions se présente sous deux types c'est-à-dire les pertes de valeur et les plus-values. Les instruments financiers devant être revalorisés à la juste valeur selon la norme IAS 39, un impôt différé doit être enregistré sur la différence entre la valeur comptable (base imposable) et la juste valeur, hormis sur les ajustements d'actions. Il n'y a pas de différence temporelle sur ces dernières étant donné que ces éléments ne sont pas taxables. Toutefois, une cotisation de 0,412% sur les actions a été actée comme différence temporelle sur les plus-values latentes. Cette cotisation doit être payée sur les plus-values réalisées et cet impôt différé constitue une différence temporelle sur la réserve des actifs disponibles à la vente pour les actions.

Une autre source importante correspond aux pertes fiscales qui s'élèvent à EUR 109,1 millions après application du test de recouvrabilité.

Les provisions techniques comptabilisées en normes locales, mais non reconnues dans le référentiel IFRS (égalisation et catastrophe, clignotant,...), constituent une autre source importante d'impôts différés. L'impact est en grande partie compensé par la comptabilité reflet traitée selon la norme IFRS 4. En conséquence, l'impact net s'élève à EUR 564,2 millions.

VI.R Autres passifs

En milliers €	2016	2015	Variation
Dettes subordonnées	260.017	268.517	(8.500)
Dettes financières	103.973	94.369	9.604
Autres dettes	205.271	141.714	63.556
Total	569.260	504.600	64.660

Les prêts subordonnés ont une durée indéterminée (EUR 196,7 millions) ou une échéance de plus de 5 à 10 ans inclus (EUR 62,5 millions). Les intérêts courus non échus sont classés à moins d'un an (EUR 0,8 million). La diminution des emprunts subordonnés s'explique par le remboursement de EUR 8,5 millions des prêts accordés par les sociétés Multipharma et Société Générale Coopérative à P&V Assurances.

Les dettes financières ont augmentées de EUR 9,6 millions, passant de EUR 94,4 millions en 2015 à EUR 104,0 millions en 2016 essentiellement expliqués par la valorisation des dérivés négatifs.

Les autres dettes ont augmentées de EUR 63,6 millions, essentiellement suite à la dotation pour provision pour restructuration dans le cadre du plan de départ pour le personnel (plan Horizon 2020).

VI.R.1 Répartition et échéancier des autres passifs

Les autres passifs sont répartis ci-dessous entre le court et le long terme.

En milliers €	2016	2015	Variation
Passifs portant intérêts - à long terme			
Dettes subordonnées	259.200	267.700	(8.500)
Dettes financières	58.539	77.805	(19.266)
Autres dettes	50.436	11.419	39.017
Total passifs portant intérêts - à long terme	368.175	356.924	11.251
Passifs portant intérêts - à court terme			
Dettes subordonnées	817	817	
Dettes financières	45.434	16.564	28.870
Autres dettes	154.835	130.296	24.539
Total passifs portant intérêts - à court terme	201.086	147.676	53.409
Total	569.260	504.600	64.660

Les dettes financières à long terme sont passées de EUR 77,8 millions en 2015 à EUR 58,5 millions en 2016. Cette variation s'explique principalement par les dérivés de valeur négative (voir note « instruments financiers »).

Les dettes financières à court terme sont passées de EUR 16,6 millions en 2015 à EUR 45,4 millions en 2016. Cette variation s'explique par l'augmentation des dérivés de valeur négative.

L'échéancier des autres passifs

En milliers €	2016					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	817	-	62.500	-	196.700	260.017
Dettes financières	45.434	15.444	431	8.414	34.250	103.973
Autres dettes	154.835	50.433	3	-	-	205.271
Total	201.086	65.876	62.935	8.414	230.950	569.260

En milliers €	2015					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	817	-	62.500	-	205.200	268.517
Dettes financières	16.564	77.798	7	-	-	94.369
Autres dettes	130.296	11.235	183	-	-	141.714
Total	147.676	89.033	62.691	-	205.200	504.600

Dans les autres dettes, des provisions pour risques, coûts et contentieux ont été comptabilisées pour un montant de EUR 2,8 millions. Ces dernières se trouvent principalement dans la catégorie avec une date d'échéance entre 1 et 5 ans, étant donné leur caractère incertain et le fait que les procédures pénales prennent souvent plus d'un an.

VI.R.2 Détail des autres dettes

Les autres dettes sont majoritairement des dettes commerciales, sociales et fiscales. Les fluctuations les plus importantes sont dues aux provisions et aux dettes commerciales.

Le détail des autres dettes est présenté ci-dessous :

En milliers €	2016	2015
Provisions	50.433	11.737
Impôts	71.169	68.061
Rémunération et charges sociales	37.880	31.022
Compte de régularisation	3.587	2.636
Dettes commerciales	42.203	28.258
Total des autres dettes	205.271	141.714

Les provisions ont augmenté de EUR 38,7 millions essentiellement expliqués par la dotation d'une provision pour plan social Horizon 2020 repris dans le poste Autres au niveau du détail des provisions.

Les dettes fiscales ont augmenté de EUR 3,1 millions principalement compte tenu des taxes sur contrats d'assurance.

Les dettes commerciales ont augmenté de EUR 13,9 millions expliqués essentiellement par l'augmentation du poste factures à recevoir.

Détail des provisions

Les provisions pour risques et charges et les provisions pour litiges se présentent comme suit :

En milliers €	2016				2015			
	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total
Solde d'ouverture	1.170	1.829	8.738	11.737	2.960	2.100	8.303	13.363
Dotations	202	28	39.544	39.775	42	359	435	836
Utilisations	(12)	-	-	(12)	(1.528)	(1)	-	(1.529)
Excédents	-	(397)	-	(397)	-	(404)	-	(404)
Reclassement	(101)	70	(460)	(491)	(303)	(225)	-	(528)
Variation de périmètre	-	-	(180)	(180)	-	-	-	-
Solde de clôture	1.260	1.531	47.642	50.433	1.170	1.829	8.738	11.737

Les autres provisions ont augmenté de EUR 38,7 millions en 2016 en raison de la constitution d'une provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020.

Les provisions pour litiges diminuent de EUR 0,3 million. Cette fluctuation est principalement expliquée par la diminution de la dotation en 2016. (voir ci-dessus).

VII Notes relatives au compte de résultat consolidé

VII.A Primes

En milliers €	2016	2015
Primes brutes des contrats d'assurances et d'investissement		
Assurances vie	866.608	850.129
Assurances non-vie	718.018	723.341
Variation des provisions pour primes non acquises	7.450	3.361
Total des primes brutes	1.592.076	1.576.832
Primes cédées aux réassureurs des contrats d'assurances et d'investissement		
Assurances vie	(2.109)	(2.397)
Assurances non-vie	(36.660)	(35.949)
Variation des provisions pour primes non acquises	(12)	146
Total des primes cédées aux réassureurs	(38.780)	(38.201)
Frais et commissions reçus		
Frais de gestion (branche 23)	4.170	5.165
Commissions de réassurance	4.675	4.863
Total des frais et commissions reçus	8.845	10.029
Primes nettes	1.562.141	1.548.660

Les primes d'assurances vie représentent 54,4% des primes brutes du Groupe P&V.

L'augmentation des primes brutes Vie provient principalement des primes d'assurance Groupe alors que l'encaissement Vie Individuelle reste relativement stable.

La croissance en volume des primes Groupe provient essentiellement de la branche 21 (+ EUR 18,8 mios).

Les primes d'assurances non-vie brutes diminuent de EUR 5,3 millions. Cette diminution s'explique principalement par les affaires directes qui diminuent de 1,5 % suite à la cessation de la collaboration avec l'apporteur d'affaires Aedes et à la cessation des activités dans la branche Transport pour Compte d'Autrui. Cependant, cette diminution est légèrement compensée par une croissance des affaires en acceptation expliquée par la régularisation des primes en 2016 d'un portefeuille en Maladie résilié en 2015. Les primes cédées aux réassureurs restent stables en 2016, toutes branches d'activités confondues. Les primes cédées aux réassureurs couvrent essentiellement des traités non-vie. Les frais de gestion branche 23 connaissent une baisse de EUR 1,0 million, les commissions de réassurance diminuent aussi de EUR 0,2 million.

VII.B Charges Techniques

En milliers €	2016	2015
(a) Indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance		
Contrats d'assurances vie	598.109	569.762
Contrats d'assurances non-vie	449.418	457.287
Total des indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance	1.047.527	1.027.048
(b) Parts cédées aux réassureurs		
Contrats d'assurances vie	27	(360)
Contrats d'assurances non-vie	(34.538)	(25.411)
Total des sinistres cédés aux réassureurs	(34.511)	(25.771)
(c) Variations des provisions brutes de réassurance		
Variations dans les contrats d'assurances vie	516.305	464.026
Variations dans les contrats d'assurances non-vie	63.420	76.763
Variations des contrats d'investissements sans PB	10.232	70.818
Variations de la provision pour risques en cours	-	161
Total des variations des provisions brutes de réassurance	589.957	611.767
(d) Variations des provisions cédées aux réassureurs		
Variations dans les contrats d'assurances vie	(1.517)	(869)
Variations dans les contrats d'assurances non-vie	14.837	(1.611)
(d) Total des variations des provisions cédées aux réassureurs	13.320	(2.479)
Total des indemnisations et sinistres nets de réassurance	1.616.293	1.610.565

Les indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance (a) augmentent de EUR 20,4 millions ce qui s'explique par une augmentation de EUR 28,3 millions pour les contrats d'assurances vie et une diminution de EUR 7,9 millions pour les contrats d'assurances non-vie.

La part cédée aux réassureurs (b) est composée essentiellement de contrats d'assurances non-vie et celle-ci augmentent de EUR 9,1 millions ce qui s'explique par l'extourne des provisions faites en 2015 suite aux règlements de sinistres effectués concernant le prolongement de l'âge de la pension et le tableau indicatif des juges ainsi que des récupération sinistre dues à des intempéries en juin 2016.

Les variations des provisions brutes de réassurance (c) dans les contrats d'assurances vie augmentent, ce qui s'explique par l'augmentation de l'encaissement en vie groupe. Les variations des provisions brutes de réassurance dans les contrats d'assurances non-vie diminuent de EUR 13,3 millions, ce qui s'explique par l'extourne des provisions IBNR dotées au 31 décembre 2015 concernant le prolongement de l'âge de la pension et le tableau indicatif des juges.

Les variations des provisions cédées aux réassureurs (d) diminuent légèrement en 2016 pour les contrats d'assurances vie alors que celles-ci passent de EUR -1,6 million en 2015 à EUR 14,8 millions en 2016 au niveau des contrats d'assurances non-vie essentiellement expliqué par l'extourne des provision IBNR concernant le prolongement de l'âge de la pension et le tableau indicatif des juges. Cette augmentation est également expliquée par les sinistres réglés récupérés en accident de travail.

VII.C Produits financiers

En milliers €	2016	2015
Produits d'intérêts	413.596	428.579
Dividendes reçus	3.933	3.053
Actifs financiers disponibles à la vente	417.529	431.631
Produits d'intérêts sur les prêts et créances	14.666	24.060
Produits d'intérêts non échus sur les prêts et créances nets de réduction de valeur	555	1.247
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	230	181
Autres produits financiers divers	47.449	37.060
Plus-values réalisées sur placements (1)	234.484	334.755
Reprise de corrections de valeur	127.534	88.387
Produits sur terrains et constructions	12.544	21.205
Total produits de placements	854.991	938.527

Les produits de placements comprennent les produits d'intérêts, les reprises de corrections de valeur, les plus-values réalisées sur placements, ainsi que les produits sur terrains et constructions.

Les produits d'intérêts sur les actifs disponibles à la vente ont diminué de EUR 15,0 millions essentiellement suite à la baisse du taux de rendement moyen sur le portefeuille obligataire (reinvestissement dans des obligations avec revenus plus faibles).

Les plus-values réalisées sur placements (1) ont diminué de EUR 100,3 millions par rapport à 2015. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des plus-values réalisées lors de la vente d'obligations pour un montant de EUR 133,2 millions ;

Les reprises de corrections de valeur augmentent d'un montant de EUR 39,1 millions, ce qui s'explique par l'effet de la réévaluation des contrats de vente à terme des USD (EUR 35,6 millions en 2016 contre EUR 12,0 millions en 2015), qui couvrent les titres en USD.

VII.D Charges Financières

En milliers €	2016	2015
Charges d'intérêts sur découvert bancaire	(1.459)	(12)
Charges d'intérêts sur obligations émises	-	-
Emprunt courant	(1.459)	(12)
Frais de banque	(10)	(10)
Autres charges financières	(22.627)	(38.385)
Moins-values réalisées sur placements (2)	(79.323)	(37.079)
Intérêts sur emprunts	(24.577)	(25.372)
Pertes sur devises sur dérivés	(37.693)	(10.351)
Produits des dérivés	(57.328)	(100.506)
Reduction de valeur sur actions et sicavs	(22.940)	(19.411)
Frais et charges de gestion	(25.835)	(29.755)
Total des charges financières	(271.793)	(260.882)

Les charges financières consistent en charges d'intérêts bancaires, frais bancaires, corrections de valeur, moins-values réalisées sur placements, etc.

Les moins-values réalisées sur placements ont augmentée de EUR 42,2 millions par rapport à 2015. Cette augmentation s'explique comme suit :

- ✚ Les moins-values sur réalisation des écarts monétaires ont eu un impact de 47,2 millions sur les comptes 2016 suite aux investissements d'obligations effectués en USD, les moins-values sont à analyser au regard des résultats positifs sur les couvertures de change (VII.C.) ;
- ✚ Les moins-values sur réalisation pour les dérivés qui ont eu un impact de EUR 23,6 millions liés aux instruments de couverture de type forward bonds.

En milliers €	2016	2015
Plus-values réalisées	163.357	315.847
Moins-values réalisées	(4.538)	(1.662)
Actifs financiers disponibles à la vente	158.819	314.185
Plus et moins-values réalisées sur investissements	15.121	1.428
Autres plus et moins-values réalisées	(18.779)	(17.937)
Total des plus et moins-values réalisées	(1)+(2) 155.161	297.676

Au niveau des actifs financiers disponibles à la vente les plus-values sont en forte diminution comme évoqué ci-avant.

Les « plus et moins-values réalisées sur investissements » représentent le gain ou la perte réalisé lors d'une vente d'une immobilisation corporelle ou incorporelle. L'augmentation est liée à la conclusion d'un contrat d'emphytéose fin décembre 2016.

VII.E Charges administratives et opérationnelles

En milliers €	2016	2015
Frais d'acquisition	145.499	146.556
Autres frais généraux sur frais d'acquisition	67.444	69.326
Variation des montants des frais d'acquisition portés à l'actif	842	1.359
Frais d'administration	166.502	127.034
Commissions de réassurance et participations aux bénéfices	(4.675)	(4.863)
Autres	102	94
Total des autres charges opérationnelles et administratives	375.714	339.505

Les variations des charges opérationnelles et administratives (+ EUR 36,2 millions) sont principalement justifiées par :

- ✚ Une augmentation de EUR 39,5 millions ou 23,7 % des coûts administratifs, de EUR 127,0 millions à EUR 166,5 millions. Cette augmentation s'explique principalement par la dotation pour provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020.
- ✚ Une diminution des « Autres frais généraux sur frais d'acquisition » de EUR 1,9 millions.

VII.F Charges d'impôts/revenus dans le compte de résultat

La ventilation des charges d'impôt s'établit comme suit:

En milliers €	2016	2015
Impôts exigibles	(5.413)	(82.995)
Impôts différés	(28.951)	(11.841)
Total de la charge d'impôts sur le résultat	(34.364)	(94.836)

La charge d'impôt sur le résultat est inférieure de EUR 60,5 millions par rapport à celle de l'année 2015.

Impôts exigibles

En milliers €	2016	2015
Impôt sur le revenu	(2.708)	(81.426)
Ajustements sur exercice antérieure	(223)	(193)
Autres taxes	(2.481)	(1.376)
Total impôts exigibles	(5.413)	(82.995)

Les charges d'impôts exigibles diminuent de EUR 77,6 millions par rapport à celles de l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par la diminution du résultat avant impôts par rapport à 2015, principalement lié à une diminution des plus-values réalisées sur obligations.

Impôts différés

En milliers €	2016	2015
Naissance ou renversement des différences temporelles	(28.951)	(11.841)
Total impôts différés	(28.951)	(11.841)

Le retraitement sur les impôts différés concerne principalement l'activation d'impôts différés (i) sur déficits reportables (ii) sur les différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat comptable IFRS (iii) sur les retraitements dans les comptes consolidés.

Le résultat des impôts différés est principalement influencé par l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers qui représente un impact de EUR -25,1 millions en 2016 contre EUR +16,0 millions en 2015. Une autre influence importante concerne les différentes provisions techniques enregistrées en normes locales et non reconnues en IFRS.

Rapprochement entre la charge d'impôt et le taux d'impôt applicable

En milliers €	2016	2015
Impôt des sociétés de l'exercice en cours	(5.413)	(82.995)
Impôts différés	(28.951)	(11.841)
Impôt des sociétés et ID	(34.364)	(94.836)
Résultat après impôt	120.091	184.288
Résultat théorique taxable	154.455	279.124
<i>Taux normal Belgique</i>	33,99%	33,99%
Charge d'impôt théorique	(52.499)	(94.874)
<i>Taux normal Etranger (en %)</i>	29,22%	29,22%
<i>Ecart taux normal Belgique / Etranger (en %)</i>	4,77%	4,77%
Incidence diff. taux normaux Belgique/Etr.	(44)	12
Produits exonérés d'impôts, y compris des moins-values	(7.427)	6.322
Dépenses non admises et revenus définitivement taxés	48.070	229
Intérêts notionnels	227	189
Autres postes	(22.691)	(6.714)
Produit (charge) d'impôt réel	(34.364)	(94.836)
Taux d'impôt effectif moyen	22,25%	33,98%

Le taux d'impôt effectif moyen de l'année 2016 s'élève à 22,25% contre 33,98% l'année précédente. Le taux de 2016 est impacté par le montant des revenus définitivement taxés suite à l'utilisation des latences fiscales de la société P&V Assurances à fin décembre 2016.

VII.G Dividendes

Pour l'exercice 2016, la distribution d'un dividende de EUR 30.260 sera proposée à l'Assemblée Générale. Le solde du résultat fera l'objet d'une affectation aux réserves indisponibles et de dotations aux activités de la Fondation P&V ainsi que d'une ASBL dont l'objet social est de favoriser l'accès à l'assurance.

VIII Événements postérieurs à la clôture

Il n'y a eu aucun évènement postérieur à la clôture à signaler.

IX Ressources humaines

	2016		2015	
	Nombre	ETP*	Nombre	ETP*
P&V Assurances	1.620	1.515,3	704	671,6
Vivium	-	-	921	844,6
Arces	46	43,3	45	40,5
Autres sociétés	48	43,9	68	62,6
Total groupe	1.714	1.602,5	1.738	1.619,3

*ETP : Equivalent Temps Plein

Au 31 décembre 2016, l'effectif salarié des compagnies d'assurances du Groupe P&V compte 1.666 personnes contre 1.670 personnes au 31 décembre 2015.

X Existence de succursales

P&V Assurances a établi une succursale au Grand-Duché de Luxembourg depuis le 15 mars 1971. Toutefois, dans le cadre du recentrage des activités du Groupe P&V sur le marché belge, la branche d'activité assurances de cette succursale a été cédée au 1er janvier 2014.

XI Intérêt opposé

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2016, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

XII Actifs et passifs éventuels

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2016, des litiges.

XIII Recherche et développement

En lien avec une série de nouveaux défis technologiques, l'entreprise développe des projets de recherche en matière de gestion des dossiers et de digitalisation qui ont pour objectif d'améliorer l'infrastructure actuelle ainsi que les services offerts. Certains développements ont fait l'objet de déductions dans le cadre des mesures d'incitants fiscaux en matière de recherche et développement.

XIV Application des normes IFRS au sein du Groupe P&V

XIV.A Principes d'information financière

Les normes IFRS, qui impactent le Groupe P&V, sont identifiées ci-dessous :

- ✚ IAS 1 : Présentation des comptes annuels ;
- ✚ IAS 7 : Etat des flux de trésorerie ;
- ✚ IAS 8 : Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs ;
- ✚ IAS 10 : Evènements postérieurs à la période de reporting ;
- ✚ IAS 12 : Impôt sur le résultat ;
- ✚ IAS 16 : Immobilisations corporelles ;
- ✚ IAS 17 : Contrats de location ;
- ✚ IAS 18 : Produits des activités ordinaires ;
- ✚ IAS 19R : Avantages du personnel ;
- ✚ IAS 21 : Effets des variations des cours des monnaies étrangères ;
- ✚ IAS 23 : Coûts d'emprunt ;
- ✚ IAS 24 : Information relative aux parties liées ;
- ✚ IAS 28 : Participations dans des entreprises associées ;
- ✚ IAS 32 : Instruments financiers: Présentation ;
- ✚ IAS 33 : Résultat par action ;
- ✚ IAS 36 : Dépréciations d'actifs ;
- ✚ IAS 37 : Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ;
- ✚ IAS 38 : Immobilisations incorporelles ;
- ✚ IAS 39 : Instruments financiers: comptabilisation et évaluation ;
- ✚ IAS 40 : Immeubles de placement ;
- ✚ IFRS 3 : Regroupement d'entreprises ;
- ✚ IFRS 4 : Contrats d'assurances ;
- ✚ IFRS 5 : Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ;
- ✚ IFRS 7 : Instruments financiers: information à fournir ;
- ✚ IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur ;
- ✚ IFRS 10 : Etats financiers consolidés ;
- ✚ IFRS 11 : Partenariats.

Adoption de nouveaux principes comptables ou révision de normes IFRS

Les principes sont inchangés en comparaison avec la clôture de l'exercice comptable au 31-12-2015.

Dans le futur, il y aura 2 amendements ainsi que 3 nouvelles normes IFRS qui seront appliquées par le Groupe P&V :

Amendement à IAS 12 :

- Cette amendement aux normes IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2017 ;
- Le Groupe P&V a choisi de ne pas appliquer cette amendement anticipativement (non application en early adoption) ;
- Cet amendement n'aura qu'un impact mineur sur les rapports du groupe et est actuellement analysé par le groupe.

Amendement à IAS 7 :

- Cette amendement aux normes IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2017 ;
- Le Groupe P&V a choisi de ne pas appliquer cette amendement anticipativement (non application en early adoption) ;
- Cet amendement n'aura qu'un impact mineur sur les rapports du groupe et est actuellement analysé par le groupe..

IFRS 16 : Leasing :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2019 ;
- Le Groupe P&V a choisi de ne pas appliquer cette norme anticipativement (non application en early adoption) ;
- Cette norme aura un impact important sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse.

IFRS 9 : Instruments financiers :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2020 ;
- Le Groupe P&V a choisi d'appliquer cette norme en parallèle avec IFRS 17 ;
- Cette norme aura un impact important sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse.

IFRS 17 : Contrats d'assurance :

- Cette norme devrait rentrer en vigueur à partir du 1er janvier 2020 ;
- Cette norme aura un impact important sur les rapports du Groupe P&V mais est seulement en état de « revised exposure draft ».

XIV.B Résumé des conventions comptables significatives

Les paragraphes suivant donnent les principaux principes financiers qui ont été appliqués par le Groupe P&V lors de l'élaboration de ses comptes annuels.

XIV.B.1 Contrats d'assurances et instruments financiers avec participation discrétionnaire.

Comptabilisation

Des provisions techniques sont comptabilisées pour tous les contrats en cours qui contiennent un risque d'assurance significatif (contrats d'assurances) et pour les contrats d'investissements avec éléments de participation discrétionnaire (PB). Pour ces deux types de contrat, IFRS4 est d'application. Les contrats d'investissements sans PB relève de la norme IAS39, même si leur forme juridique est celle d'une police d'assurance.

Valorisation

Selon IFRS4 phase 1, la valorisation des contrats d'assurances et des contrats d'investissements avec PB est basée sur les valorisations des provisions techniques réalisées en local GAAP, avec un certain nombre d'ajustements.

Tout d'abord, un test de suffisance du passif doit être réalisé à chaque clôture annuelle. Si cette évaluation montre des provisions inadéquates, un montant complémentaire devra être comptabilisé.

Deuxièmement, les provisions pour égalisation et catastrophes ne sont pas admises en IFRS.

Il a été décidé que les provisions complémentaires existant en local GAAP et concernant les contrats d'assurances et les contrats d'investissements avec PB, seraient maintenues en IFRS à l'exception de la provision « clignotant » qui est traitée, après validation du test de suffisance du passif, comme élément de fonds propres.

Les primes, paiements de sinistres et variations des provisions techniques sont reconnus dans l'état du résultat global quand ils sont liés à des contrats d'assurances ou d'investissements avec élément de participation discrétionnaire qui n'ont pas été décomposés.

Les contrats d'investissements sans PB relève de la comptabilité de dépôt.

Les plus-values ou moins-values non réalisées sur les actifs obligataires ont un effet direct sur l'évaluation des passifs d'assurances que ce soit sur le montant des provisions à constituer ou des PB.

Le Groupe P&V a décidé d'appliquer la comptabilité reflet afin qu'une plus-value sur un actif obligataire vienne, pour les passifs vie avec participation bénéficiaire, augmenter les passifs d'assurances par les autres éléments du résultat global.

Les moins-values sur un actif obligataire ne sont reconnues comme un actif ou comme diminution du passif que dans la mesure où le Groupe P&V peut démontrer de manière actuarielle que cet actif présente un caractère certain.

XIV.B.2 Instruments financiers

XIV.B.2.a Actifs financiers

Comptabilisation initiale et évaluation

Le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net soit comme, prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers à la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis ou émis. Les actifs financiers sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net quand la stratégie d'investissement documentée par le Groupe P&V est de gérer les investissements financiers sur base de la juste valeur, étant donné que les passifs liés sont aussi gérés sur cette base, ou s'ils contiennent des dérivés qui ne sont pas étroitement liés. Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii) ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente. Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats ou ventes d'actifs financiers qui requièrent la livraison d'actifs dans une fenêtre de temps établie par la réglementation ou une convention de marché (délai normalisé) sont reconnus à la date de transaction, c'est-à-dire à la date à laquelle le Groupe P&V s'engage à acheter ou vendre l'actif.

Les actifs financiers du Groupe P&V contiennent de la trésorerie, des dépôts court terme, des créances clients et autres débiteurs, des prêts et créances, des instruments financiers cotés et non cotés et des instruments financiers dérivés.

Évaluation ultérieure

L'évaluation ultérieure des actifs financiers dépend de leur classement, comme suit :

➤ **Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net**

Pour les instruments désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, le critère suivant doit être rempli :

- ✚ La désignation élimine ou réduit significativement un traitement inconsistant qui, autrement, pourrait conduire à une évaluation des actifs ou passifs ou la comptabilisation des profits ou pertes sur une base différente ;

Ou

- ✚ Les actifs ou passifs font partie d'un groupe d'actifs financiers, de passifs financiers ou des deux, qui sont gérés et dont les performances sont évaluées sur base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion de risques ou d'investissement documentée.

Aussi, si un contrat contient un ou plusieurs dérivés incorporés, une entité peut désigner l'intégralité du contrat hybride comme un actif financier à la juste valeur par le biais du résultat net, sauf si : (a) le(s) dérivé(s) incorporé(s) ne modifient pas de façon significative les flux de trésorerie qui seraient par ailleurs requis par le contrat ; ou (b) il est clair sans analyse extensive que lorsque l'instrument hybride similaire est considéré pour la première fois, la séparation du dérivé(s) incorporé(s) est interdite, telle que pour une option de règlement anticipé incorporée dans un prêt qui permet au détenteur de payer le prêt de manière anticipée à approximativement le coût amorti.

Par conséquent, si l'entité est incapable de mesurer le dérivé incorporé séparément à l'acquisition ou à la clôture de l'exercice comptable, l'intégralité du contrat hybride sera désigné à la juste valeur par le biais du résultat net. De la même façon, si une entité est dans l'impossibilité de mesurer séparément le dérivé incorporé qui devrait être séparé lors du reclassement d'un contrat hybride hors du portefeuille juste valeur par le biais du résultat net, ce reclassement est interdit. Dans de telles circonstances, le contrat hybride est maintenu à la juste valeur par le biais du résultat net dans son intégralité.

Ces investissements sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Après la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur. Les ajustements à la juste valeur et les gains et pertes réalisés sont comptabilisés dans le compte de résultat.

La valeur d'une option call ou put sur une obligation est corrélée au rendement de l'actif financiers sous-jacent. Le dérivé incorporé n'est pas tenu d'être séparés.

Les titres de créances perpétuels sont inclus dans les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

➤ **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les instruments financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances et des instruments financiers dérivés de couverture de flux de trésorerie (voir chapitre « instrument financier dérivé de couverture »). Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a l'intention de détenir pour une durée non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur avec les profits ou pertes non réalisés enregistrés en autres éléments du résultat global dans la réserve disponible à la vente jusqu'à ce que (i) l'actif soit décomptabilisé et les profits ou pertes latents cumulés reconnus en autre produits d'exploitation ou (ii) l'actif soit déprécié et la perte latente cumulée reconnue dans le compte de résultat en coût de financement et déduite de la réserve disponible à la vente. La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part efficace un compte de capitaux propres variable. La part inefficace de la couverture est enregistrée en résultat.

➤ **Prêts et créances**

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction

directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE), moins les dépréciations. Le coût amorti est calculé en tenant compte des décotes ou surcotes d'acquisition et des commissions ou coûts qui font partie intégrante du TIE. L'amortissement du TIE est inclus dans les revenus financiers du compte de résultat. Les gains et pertes sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque les investissements sont dé-comptabilisés ou dépréciés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement.

Reclassement des actifs financiers

Le Groupe P&V évalue ses actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net (détenus à des fins de transaction) et les actifs disponibles à la vente pour déterminer si la capacité et l'intention de les vendre à moyen terme toujours appropriées. Dans le cas où le Groupe P&V n'est pas en mesure de vendre ces actifs financiers dû à l'inactivité des marchés, ou dans le cas d'un changement radical des intentions de la direction à très court terme, le Groupe P&V peut décider de reclasser ces actifs financiers dans de rares circonstances. Le reclassement en prêts et créances ou actifs disponibles à la vente dépend de la nature des actifs. Cette possibilité de reclassement n'affecte pas les actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net résultant de l'utilisation de l'option juste valeur.

Pour un actif financier sorti de la catégorie disponible à la vente, tout gain ou perte antérieur sur cet actif qui a été comptabilisé en capitaux propres est amorti en compte de résultat sur la durée de vie résiduelle de l'investissement en utilisant le TIE. Toute différence entre le nouveau coût amorti et les flux de trésorerie attendus est aussi amortie sur la durée de vie résiduelle de l'actif en utilisant le TIE. Si l'actif est considéré ultérieurement comme déprécié, le montant enregistré en capitaux propres est reclassé dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation des actifs financiers

Un actif financier (ou, lorsque d'application, une partie d'un actif financier ou une partie d'un groupe d'actifs financiers similaires) est dé-comptabilisé quand :

- ✚ Le droit de recevoir des flux de trésorerie a expiré ;
- ✚ Le Groupe P&V conserve le droit de recevoir les flux de trésorerie de l'actif mais soit (a) le Groupe P&V a pris l'engagement de payer l'entièreté des flux de trésorerie reçus sans délai substantiel envers un tiers conformément à un accord de rétrocession ; ou soit (b) le Groupe P&V a transféré la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ou (c) le Groupe P&V n'a pas transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, mais a transféré le contrôle de l'actif.

Lorsque le Groupe P&V a transféré ses droits de recevoir des flux de trésorerie relatifs à un actif ou est rentré dans un accord de rétrocession, ou n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ni transféré le contrôle de cet actif, l'actif financier est reconnu à hauteur de son implication continue dans l'actif. L'implication continue qui prend la forme d'une garantie sur l'actif transféré est évaluée à la valeur la plus faible entre la valeur comptable d'origine de cet actif et le montant maximal que le Groupe P&V pourrait être tenu de rembourser.

Dans ce cas, le Groupe P&V reconnaît aussi un passif associé. L'actif transféré et le passif associé sont évalués sur une base qui reflète les droits et obligations que le Groupe P&V a conservés.

Dépréciation d'actifs financiers

Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est considéré comme déprécié si, et seulement si, il y a une preuve objective de dépréciation résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (une perte subie) et que la perte subie a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peuvent être estimés de manière fiable. Les preuves de dépréciation peuvent comprendre des indications que l'emprunteur ou le groupe d'emprunteurs font face à des difficultés financières significatives, un défaut ou manquement dans le paiement d'intérêts ou du principal, la probabilité que l'émetteur ou l'emprunteur tombe en faillite ou autre réorganisation financière ou lorsque des données observables indiquent qu'il y a une diminution mesurable dans les flux de trésorerie futurs estimés, tels que des changements dans les arriérés ou les paramètres économiques généralement associés à des défaillances.

➤ Actifs financiers évalués au coût amorti

Pour les actifs financiers évalués au coût amorti, le Groupe P&V détermine en premier lieu s'il y a une preuve objective de dépréciation pour les actifs financiers pris individuellement s'ils sont individuellement significatifs, ou par groupe s'ils ne sont pas individuellement significatifs. Si le Groupe P&V détermine qu'il n'y a pas de preuve objective de dépréciation pour un actif financier évalué individuellement, qu'il soit significatif ou non, il reprend l'actif dans un groupe d'actifs à caractéristiques de risque de crédit similaires et les soumet collectivement à un test de dépréciation. Les actifs évalués individuellement et pour lesquels une perte de dépréciation est établie, ou continue d'être établie, ne sont pas inclus dans une évaluation collective de dépréciation.

S'il y a une preuve objective qu'une perte de dépréciation a été subie sur des actifs évalués au coût amorti, le montant de la perte de dépréciation est mesurée comme la différence entre le montant comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés (hors pertes de crédit futures qui n'ont pas été subies) actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Si un prêt a un taux d'intérêt variable, le taux d'actualisation pour mesurer toute perte de valeur est le taux d'intérêt effectif actuel.

La valeur comptable de l'actif est réduite par le biais d'un compte de réduction de valeur et le montant de la perte est reconnu dans le compte de résultat. Le revenu d'intérêts continue d'être comptabilisé sur la valeur comptable réduite, et est calculé en utilisant le taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs dans le but de mesurer la perte de valeur. Le revenu d'intérêts est comptabilisé comme faisant partie des revenus financiers dans le compte de résultat. Les prêts ainsi que la réduction de valeur y afférente sont annulés lorsqu'il n'existe pas de perspective réaliste de recouvrement et que toutes les garanties ont été réalisées ou transférées au Groupe P&V. Si, au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur estimée augmente ou diminue du fait d'un événement survenu après l'enregistrement de la dépréciation, la perte de valeur précédemment comptabilisée est augmentée ou diminuée par ajustement du compte de réduction de valeur correspondant. Si une dépréciation est recouvrée par la suite, le recouvrement est crédité dans les charges financières du compte de résultat.

Pour réaliser une évaluation collective de la dépréciation, les flux de trésorerie futurs d'un groupe d'actifs financiers sont estimés sur base d'un historique des pertes pour les actifs ayant des caractéristiques de risque de crédit similaire à celles du groupe.

➤ **Investissements financiers disponibles à la vente**

Pour les investissements financiers disponibles à la vente, le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il y a une preuve objective qu'un investissement ou groupe d'investissements est déprécié.

Dans le cas de titres de participations classés comme titres de placement disponibles à la vente, une preuve objective peut être un déclin « significatif ou prolongé » de la juste valeur d'un investissement en-dessous de son coût. Le critère « significatif » est à évaluer par rapport au coût initial et le critère « prolongé » par rapport à la période durant laquelle la juste valeur a été en-dessous du coût initial, tel que des instruments de capitaux propres montrant des pertes latentes excédant 25% du coût initial à la date de clôture, ou des pertes latentes pendant 4 périodes (trimestres) comptables ou plus (avant la date de clôture).

Quand il y a une preuve évidente d'une dépréciation, la perte cumulée – mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur, déduction faite de toute perte de dépréciation sur l'investissement reconnue précédemment dans le compte de résultat – est déduite des autres éléments du résultat global et comptabilisée dans le compte de résultat.

Les pertes de dépréciation sur les titres de participation ne sont pas extournées par le biais du résultat : une augmentation éventuelle de leur juste valeur après dépréciation est comptabilisée directement dans les autres éléments du résultat global, alors que les diminutions additionnelles sont considérées comme des dépréciations supplémentaires à comptabiliser dans le compte de résultat.

Dans le cas des instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente, la dépréciation est déterminée sur base des mêmes critères que les actifs financiers comptabilisés au coût amorti. Cependant, le montant enregistré pour la dépréciation est la perte cumulée évaluée comme la différence entre le coût amorti et la juste valeur actuelle, déduction faite de toute perte de dépréciation reconnue antérieurement sur cet investissement dans le compte de résultat.

Le revenu d'intérêt futur continue d'être enregistré sur base de la valeur comptable réduite de l'actif et est prorataé sur base d'un taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie dans le cadre de l'estimation de la perte de dépréciation. Le revenu d'intérêt est enregistré comme faisant partie des revenus financiers. Si, lors d'une année ultérieure, la juste valeur d'un instrument d'emprunt augmente et son augmentation peut objectivement être reliée à un événement survenu après que la perte de dépréciation ait été reconnue dans le compte de résultat, et tel qu'il n'y ait plus d'impairment, la perte de dépréciation est intégralement extournée par le biais du résultat net, ce qui augmente la valeur comptable du titre de créance disponible à la vente à sa nouvelle juste valeur. Toute différence entre la juste valeur lors de la comptabilisation initiale et la nouvelle juste valeur sera présentée comme perte non réalisée dans les autres éléments du résultat étendu.

Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, mais qu'une amélioration de la solvabilité de l'emprunteur s'est produite, la différence entre la valeur comptable et la juste valeur est reprise via le compte de résultat. Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, et que l'événement ne peut être associé à une amélioration de la solvabilité, la différence entre la valeur comptabilisée et la juste valeur est ajustée par le biais des autres éléments du résultat global.

XIV.B.2.b Les passifs financiers – Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Comptabilisation et évaluation initiale

Les passifs financiers, dans le champ d'application de IAS39 sont classés comme passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comme, prêts et emprunts ou comme dérivés selon ce qui est approprié. Le Groupe P&V détermine le classement de ses passifs financiers à la comptabilisation initiale.

Tout passif financier est initialement comptabilisé à sa juste valeur, et dans le cas des prêts et emprunts, en tenant compte des coûts de transaction directement attribuables.

Les passifs financiers du Groupe P&V comprennent les contrats d'investissements sans éléments de participation discrétionnaires, la valeur nette des actifs attribuables aux détenteurs des contrats d'assurances de type « branche 23 », les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les emprunts, les comptes créditeurs d'assurances et les instruments financiers dérivés.

Evaluations ultérieures

Les évaluations ultérieures de passifs financiers dépendent de leur classement comme suit :

➤ *Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net*

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs financiers détenus à des fins de transaction et les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale.

Les passifs financiers sont classés comme détenus à des fins de transaction s'ils sont acquis dans le but d'être vendus dans un avenir proche. Cette catégorie comprend les instruments financiers dérivés dans lesquels le Groupe P&V s'est engagé qui ne sont pas des instruments de couverture tels que définis par IAS39. Les dérivés incorporés séparés sont aussi classés comme détenus à des fins de transaction à moins qu'ils ne puissent être classés comme instruments de couverture.

Le Groupe P&V a aussi désigné les contrats d'investissement avec élément de participation discrétionnaire et la valeur nette de l'actif attribuable aux détenteurs de parts comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale. Les gains et pertes sur les passifs désignés comme détenus à des fins de transaction sont comptabilisés dans le compte de résultat.

➤ *Prêts et emprunts porteurs d'intérêts*

Après leur comptabilisation initiale, les prêts et emprunts porteurs d'intérêts sont évalués ultérieurement au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs. Les gains et pertes sont reconnus dans le compte de résultat quand les passifs sont dé-comptabilisés

ainsi qu'au cours du processus d'amortissement suivant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime à l'acquisition et les autres frais ou coûts qui sont une partie intégrante de la méthode de taux d'intérêt effectif. L'amortissement à taux d'intérêt effectif est inclus dans le coût de financement dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation de passif financier

Un passif financier est dé-comptabilisé lorsque l'obligation liée au passif est éteinte ou annulée ou que cette obligation arrive à expiration. Lorsqu'un passif financier existant est remplacé par un autre instrument provenant du même prêteur à des conditions nettement différentes, ce remplacement est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et un nouveau passif financier est comptabilisé. Il en va de même en cas de modification substantielle des termes d'un passif financier existant. La différence entre les valeurs comptables respectives du passif financier initial et du nouveau passif financier est comptabilisée en compte de résultat.

XIV.B.2.c Instruments financiers dérivés

Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Le Groupe P&V classe les instruments financiers dérivés comme détenus à des fins de transaction sauf si ils sont désignés comme instruments de couverture efficaces. Le Groupe P&V n'a pas d'instruments financiers dérivés désignés comme instruments de couverture.

Les dérivés incorporés sont traités comme des dérivés séparés et comptabilisés à la juste valeur si leurs caractéristiques économiques et leurs risques ne sont pas étroitement liés à ceux de leur contrat hôte et si le contrat hôte n'est pas lui-même comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net. Les dérivés incorporés qui remplissent la définition de contrats d'assurances sont traités et mesurés comme contrats d'assurances.

Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Ultérieurement à la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur.

Tout gain ou perte émergeant de changement de la juste valeur sur les dérivés sont pris directement dans le compte de résultat sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture).

➤ *Instruments financiers dérivés de couverture*

La règle de base de l'IAS39 est claire : une entreprise traite ses produits dérivés à la juste valeur (' fair value ') dans ses comptes IFRS. Si des changements produisent des variations de cette juste valeur, alors l'entreprise comptabilise cet impact dans le compte de résultat. Cependant, on relève une exception: l'utilisation de la comptabilité de couverture (Hedge Accounting).

IAS39 indique que l'entreprise, sous certaines conditions très spécifiques, peut comptabiliser le changement de la juste valeur du dérivé au même moment que la modification de la valeur du sous-jacent. L'utilisation de la comptabilité de couverture par P&V implique que P&V doit périodiquement établir une documentation constatant l'efficacité de la couverture (présente et future). Pour cela, l'entreprise peut appliquer trois modèles:

✚ Couverture de flux de trésorerie ;

- ✚ Couverture de la juste valeur ;
- ✚ Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger. (Ce modèle n'est pas discuté plus loin).

➤ **Couverture de flux de trésorerie**

Une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie se rapportant à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé ou lié à une transaction prévue hautement probable qui découlent des taux et des prix variables. Dans une couverture de cashflow, les flux de trésorerie variables sont fixés.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences (de la documentation de couverture au début de la relation de couverture et au niveau du test d'efficacité périodique), la société peut reporter la variation de la juste valeur du dérivé dans une composante distincte des fonds propres, « cash flow hedge reserve », c'est-à-dire la réserve de couverture des flux de trésorerie. Toute inefficacité de la couverture est, quant-à-elle, comptabilisée dans le compte de résultat. Les montants qui sont repris dans le « cash flow hedge reserve » (OCI) devront être reclassés des fonds propres vers le compte de résultat comme un reclassement dans la même période ou dans les périodes au cours desquelles la transaction de couverture prévue influence le compte de résultat.

➤ **Couverture de juste valeur**

Une couverture pour limiter l'exposition aux fluctuations de la juste valeur d'un actif, d'un passif ou d'une exposition d'engagement ferme. La variation de la juste valeur est attachée à un risque spécifique et implique une incidence sur le bénéfice net.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences alors la société doit traiter les variations de la juste valeur du dérivé en compte de résultat. La modification de la valeur du sous-jacent doit également passer par le compte de résultat et de cette manière à limiter l'impact dans le compte de résultat de l'élément de couverture dans la mesure où il existe une relation totale d'efficacité de la couverture.

➤ **Conditions de comptabilité de couverture**

Une société doit remplir les conditions suivantes :

- ✚ La relation entre l'élément couvert et l'instrument dérivé doit être bien documenté. Ainsi que le but et la stratégie pour atteindre l'effet de couverture doit être formellement documentée et développée au plus tard quand la couverture prend effet. La stratégie correspond à la méthode utilisée pour démontrer l'efficacité de la couverture ;
- ✚ La relation de couverture doit être efficace de manière prospective et rétrospective et les flux de trésoreries futurs doivent être hautement probables ;
- ✚ Périodiquement, la relation de couverture doit être testée sur son efficacité. L'inefficacité est autorisée à condition que la relation de couverture atteigne un rendement compris entre 81% - 125% ;
- ✚ La position couverte donne une exposition aux variations de flux de juste valeur ou de trésorerie qui pourrait avoir un impact sur le compte de résultat.

➤ **Novation : Renouvellement des instruments de couverture**

Le renouvellement (novation) d'un dérivé désigné comme un instrument de couverture n'est pas être considéré comme un événement qui pourrait conduire à une cessation de la comptabilité de couverture si les critères suivants sont respectés:

- ✚ L'innovation est le résultat de la législation ou la publication des lois ou règlements
- ✚ Une ou plusieurs contreparties compensatoires remplacent leur contrepartie initiale
- ✚ Des changements dans les termes du nouvel instrument de couverture sont limités aux conditions nécessaires pour le remplacement de la contrepartie

Les changements comprennent des réformes à des contreparties centrales, ainsi que des intermédiaires tels que les membres compensateurs. Pour les innovations qui ne répondent pas aux critères de cette exception, les entités devraient considérer les changements dans l'instrument de couverture par rapport aux critères de la décomptabilisation des instruments financiers («*derecognition*») et les conditions générales pour la poursuite de la comptabilité de couverture.

L'ajustement est applicable rétroactivement pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er Janvier 2014.

➤ **Discontinuité**

La comptabilité de couverture doit être interrompue si :

- ✚ L'instrument de couverture vient à échéance ou est vendu, résilié ou exercé ;
- ✚ La couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture - par exemple, n'est plus efficace ;
- ✚ Pour les couvertures de flux de trésorerie, la transaction prévue ne va plus avoir lieu ;

Ou

- ✚ L'entité annule la couverture.

Si la comptabilité de couverture pour les flux de trésorerie est interrompue car la transaction prévue ne va plus avoir lieu, alors les pertes et profits qui avaient été comptabilisés dans les capitaux propres doivent immédiatement être transférés dans le compte de résultat. Si la transaction doit toutefois avoir lieu, mais que la relation de couverture a été interrompue, le montant reste alors enregistrée dans les capitaux propres jusqu'au moment où la transaction couverte est comptabilisée dans le compte de résultat ou l'on s'attend à ce que la transaction prévue n'ait plus lieu.

➤ **Forward bonds de protection**

Un forward de protection est une vente “future” d’une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé, afin de se protéger contre l’augmentation possible des taux d’obligations.

Une vente future répond à la définition d’une transaction prévue et d’une relation de couverture.

Une préoccupation à propos de la fluctuation des flux de trésorerie de ces ventes futures peut mener à fixer le prix de ces ventes. La vente future contre un prix fixe entre en ligne de compte pour le « cash flow hedge accounting » car le montant qui sera reçu est variable. Le montant total qui sera reçu est la somme du montant déterminé et la valeur réelle de l’élément de couverture qui est reconnu comme actif et qui varie dans le temps.

Le “forward bond de protection” peut être considéré comme une couverture “all-in-one” ce qui implique qu’il n’y a pas d’inefficacité. Les changements dans la juste valeur sont portés dans une réserve “cash-flow de couverture” une composante distincte des fonds propres, l’OCI (Other Comprehensive Income).

Lors de la liquidation des forwards bonds de protection, les profits et pertes cumulés dans la réserve des cash-flows de couverture seront traités dans le compte de résultat comme un “ajustement de reclassification”.

➤ **Forward Swap**

Le swap forward est un swap de taux dont le départ se situe à une date future.

Le Groupe P&V a la possibilité de désigner des forward swaps comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») sous les conditions suivantes. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur et on s’engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l’IRS. Le Groupe P&V a une politique d’investissement qui a pour conséquence l’achat régulier d’obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d’obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe pourra investir dans le futur. L’inefficacité - devrait être calculée pour le risque de contrepartie – CVA et/ou DVA – sur l’IRS, durant sa vie, et celle-ci devrait aller en résultat- sauf avant l’échéance en fonction de la date de maturité de l’obligation dans laquelle l’investissement sera fait.

Après l’échéance du forward, le résultat réalisé lors du cash settlement de l’IRS demeure en OCI, et sera pris en résultat progressivement sur la durée de l’obligation achetée. Celle-ci devra être flaguée et donc si celle-ci est vendue avant son échéance, le montant encore en OCI à ce moment devra être transféré vers le résultat.

Compensation des actifs financiers

Les actifs financiers et passifs financiers se compensent et le montant net est présenté dans les comptes annuels consolidés si, et seulement si, il y a un droit juridique exécutoire de compenser les montants comptabilisés, et s’il y a l’intention de régler sur une base nette, ou de réaliser les actifs et régler les passifs simultanément. Les revenus et dépenses ne se compenseront pas dans le compte de résultat consolidé sauf si cela est permis ou requis par une norme comptable ou interprétation, tel qu’indiqué spécifiquement dans les règles comptables du Groupe P&V.

Juste valeur d'instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui sont échangés de manière active sur le marché financier est déterminée sur base du prix d'offre coté pour les actifs et le prix de demande coté pour les passifs à la fermeture des marchés au jour de clôture, sans aucune déduction pour les coûts de transaction.

Pour les instruments financiers où il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation appropriées. Ces techniques comprennent l'actualisation de flux de trésorerie, la comparaison avec des instruments similaires pour lesquels il existe des prix de marché observables, les modèles de fixation de prix des options, les modèles de crédit et autres méthodes d'évaluation pertinentes. Certains instruments financiers sont comptabilisés à la juste valeur en utilisant des techniques d'évaluation car les transactions de marché ou les données de marché en cours ne sont pas disponibles. Leur juste valeur est déterminée en utilisant un modèle d'évaluation qui a été testé avec les prix ou données de transactions de marché réelles et en utilisant les hypothèses les plus adéquates représentant la meilleure estimation du Groupe P&V. Les modèles sont ajustés pour refléter l'écart entre les prix d'offre et de demande ainsi que le coût de dénouement de transaction, le risque de crédit de la contrepartie, la marge de liquidité et les limites du modèle. Aussi, les gains et pertes calculés quand de tels instruments sont enregistrés pour la première fois (Day One profit) sont différés et comptabilisés seulement quand les données sont observables ou lors de la dé-comptabilisation de l'instrument.

Pour la technique des flux de trésorerie actualisés, les flux de trésorerie futurs estimés s'appuient sur les meilleures estimations de la direction et le taux d'actualisation utilisé est un taux de marché lié à des instruments similaires. La juste valeur de dépôts à taux variables et au jour le jour avec des établissements de crédit est leur valeur comptable. La valeur comptable est le coût historique du dépôt augmenté des intérêts courus. La juste valeur de dépôts portant des intérêts fixes est estimée par la technique des flux de trésorerie actualisés. Les flux de trésorerie attendus sont actualisés au taux de marché en cours pour des instruments similaires à la date de clôture.

Si la juste valeur ne peut pas être mesurée de manière fiable, ces instruments financiers sont mesurés au coût, étant la juste valeur de la compensation payée pour l'acquisition de ces investissements ou le montant reçu pour émettre le passif financier. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont aussi inclus dans le coût de l'investissement.

XIV.B.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées aux coûts d'acquisition ou de fabrication, déduction faite du cumul des amortissements et/ou, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Si des composantes notables d'immobilisations corporelles doivent être remplacées à intervalles réguliers, le Groupe P&V reconnaît que ces composantes sont des actifs individuels ayant une durée d'utilité et d'amortissement spécifiques. Tous les frais de maintenance et de réparation sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire et sur une période dépendante de la durée d'utilité estimée des actifs, comme suit :

✚ Bâtiments: entre 10 et 40 ans en utilisant l'approche par composants :

- Terrain ;
- Travail structurel ;
- Techniques spéciales
- Achèvement.

✚ Immobilisations corporelles: entre 3 et 10 ans.

Un élément d'immobilisation corporelle et toute partie notable initialement comptabilisés sont décomptabilisés lors de leur sortie ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de leur utilisation ni de leur sortie. Le profit ou la perte résultant de la décomptabilisation de l'actif (calculée comme l'écart entre le produit net de la sortie et la valeur comptable de l'actif) est inclus dans le compte de résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

La valeur résiduelle de l'actif, sa durée d'utilité et le mode d'amortissement utilisé sont examinés à chaque date de clôture annuelle et ajustés prospectivement, le cas échéant.

XIV.B.4 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, valoriser le capital investi, ou les deux. Les immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de location-financement sont qualifiés d'immeubles de placement lorsqu'il satisfait à la définition d'un immeuble de placement et s'ils sont comptabilisés comme s'il s'agissait d'un contrat de location-financement.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, coûts de transaction inclus. Les coûts de transaction incluent les droits de mutation, les honoraires juridiques et les commissions initiales de location pour mettre l'immeuble dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière souhaitée. La valeur comptable inclut le coût de remplacement d'une partie existante d'un immeuble de placement au moment où ce coût est encouru, si les critères de comptabilisation sont remplis, et exclut les coûts d'entretien courant d'un immeuble de placement.

Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur, reflet des conditions du marché à la date des états financiers. Un profit ou une perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisée en compte de résultat dans la période au cours de laquelle la variation se produit.

L'immeuble de placement est décomptabilisé lors de sa mise hors service ou de sa sortie permanente et lorsque sa vente ne générera aucun avantage économique futur. Les profits ou pertes résultant de la mise hors service ou de la sortie d'un immeuble de placement doivent être comptabilisé(e)s en résultat dans la période où intervient la mise hors service ou la sortie.

Les profits ou pertes résultant de la sortie d'un immeuble de placement doivent être déterminées comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif dans les états financiers complets des périodes antérieures.

Des transferts vers la catégorie immeubles de placement doivent être effectués si, et seulement si, il y a changement d'utilisation, mis en évidence, par la fin de l'occupation par le propriétaire ou le commencement d'un contrat de location simple. Pour un transfert de la

catégorie « immeubles de placement » vers la catégorie « biens occupés par leur propriétaire », le coût présumé pour la comptabilisation ultérieure est la juste valeur à la date du changement d'utilisation. Si un bien immobilier occupé par son propriétaire devient un immeuble de placement, le Groupe P&V comptabilisera ce bien conformément aux règles relatives aux immobilisations corporelles stipulées dans la règle comptable « immobilisations Corporelles » jusqu'à la date du changement d'utilisation.

XIV.B.5 Immobilisations incorporelles

Comptabilisation initiale

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont initialement comptabilisées à leur coût. Le coût des immobilisations incorporelles acquises lors de regroupements d'entreprises est leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles générées en interne et conformes aux critères de capitalisation définis par l'IAS38, sont uniquement capitalisées pour la valeur de leurs coûts de développement. Les coûts de développement relatifs à un projet doivent être comptabilisés comme immobilisation incorporelle si le Groupe P&V peut démontrer tout ce qui suit :

- ✚ La faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- ✚ Son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à l'utiliser ou à la vendre ;
- ✚ La façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- ✚ La disponibilité de ressources pour achever le développement ;
- ✚ Sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Sinon, les dépenses sont présentées au compte de résultat de l'année au cours de laquelle elles ont été supportées. Les frais de recherche sont toujours comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Amortissement

Après sa comptabilisation initiale, une immobilisation incorporelle doit être comptabilisée à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant.

L'amortissement de l'actif commence lorsque le développement est achevé et que l'actif est prêt à être utilisé. Il est amorti sur sa durée d'utilité.

Durées d'utilité et dépréciation

La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle peut être finie ou indéterminée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont amorties sur la durée économique et soumises à des tests de dépréciation lorsqu'il y a une indication que l'immobilisation incorporelle peut s'être dépréciée. Dans le cas d'immobilisations

incorporelles dont la durée de vie est finie, la période et la méthode d'amortissement doivent être réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice comptable.

Des changements dans la durée d'utilité estimée ou dans le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs procurés par les actifs amortissables sont comptabilisés en corrigeant la durée d'amortissement ou la méthode en conséquence, et sont traités comme des changements d'estimations.

Les dépenses prévues d'amortissement des immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont comptabilisées dans un compte de charges correspondant à la catégorie de l'actif en question.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font chaque année l'objet d'un test de dépréciation de valeur, soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie. La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle qui n'est pas amortie doit être réexaminée à chaque période pour déterminer si les événements et circonstances continuent de justifier l'appréciation de durée d'utilité indéterminée concernant cet actif. Si tel n'est plus le cas, le changement d'une durée d'utilité indéterminée en finie s'effectue de manière prospective.

Décomptabilisation

Les profits ou les pertes résultant de la décomptabilisation d'une immobilisation incorporelle doivent être déterminés comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif. Ils doivent être comptabilisés en résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

➤ Licences

Des licences d'utilisation de propriété intellectuelle sont accordées pour des périodes oscillant entre 5 et 10 ans en fonction de la licence en question. Les licences prévoient une option de renouvellement si le Groupe P&V répond aux conditions de la licence et peuvent être renouvelées par le Groupe P&V moyennant un coût limité voire nul. En conséquence, ces licences sont considérées comme ayant une durée d'utilité indéterminée.

XIV.B.6 Dépréciation d'actifs

Comptabilisation initiale

Le Groupe P&V doit apprécier à chaque date de reporting s'il existe un quelconque indice de perte de valeur d'un actif. Si un tel indice existe, ou si un test de dépréciation annuel pour un actif s'avère nécessaire, le Groupe P&V procédera à une estimation de la valeur recouvrable de l'actif. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT) est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Elle est déterminée pour un actif individuel, à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie qui soient largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT est supérieure à sa valeur recouvrable, l'actif est considéré comme étant déprécié et est réduit de valeur et ramené à sa valeur recouvrable. Afin de déterminer la valeur d'utilité, les estimations de flux de trésorerie futurs sont actualisées au taux, avant impôt, qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif. Pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, des opérations récentes sur le marché sont prises en considération (si elles sont disponibles). Si aucune opération de ce type ne peut être identifiée, un modèle de valorisation adéquat sera utilisé. Ces calculs sont corroborés par des multiples de valorisation, des cours d'actions cotées ou d'autres indicateurs de la juste valeur disponibles.

Le Groupe P&V base son calcul de dépréciation sur des budgets détaillés et des projections établis séparément pour chaque UGT du Groupe P&V à laquelle les actifs individuels sont alloués. Ces budgets et projections couvrent généralement une période de trois ans. En cas de périodes plus longues, un taux de croissance à long terme est calculé et appliqué pour projeter des flux de trésorerie futurs après la cinquième année.

Les pertes de valeur sur les activités poursuivies sont portées dans le compte de résultat, dans les catégories de charges correspondant à la fonction de l'actif déprécié.

Pour les actifs autres qu'un goodwill, il est apprécié à chaque date de reporting s'il y a un indice qu'une perte de valeur précédemment comptabilisée est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué. En présence d'indices de ce type, le Groupe P&V évaluera le montant recouvrable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie. Une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures doit être reprise si, et seulement si, il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la dernière comptabilisation d'une perte de valeur. La reprise est limitée de manière à ce que la valeur comptable de l'actif ne soit pas supérieure à sa valeur recouvrable, ni à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours d'exercices antérieurs. Cette reprise est comptabilisée dans le compte de résultat.

Les critères suivants sont également appliqués lors de l'évaluation de la dépréciation de certains actifs spécifiques :

➤ **Goodwill**

Le goodwill fait l'objet de tests de dépréciation annuels ou dès que des circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait s'être dépréciée. Pour le goodwill, la dépréciation est déterminée par une évaluation de la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie (ou groupe d'unités génératrices de trésorerie) à laquelle il se rapporte. Si la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie est inférieure à la valeur comptable,

une perte de valeur est comptabilisée. Les pertes de valeur relatives au goodwill ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise au cours des périodes futures.

➤ **Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée font, chaque année, l'objet d'un test de dépréciation de valeur : soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie, le cas échéant, et lorsque les circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait avoir subi une perte de valeur.

XIV.B.7 Contrats de location

P&V en tant que preneur

Les contrats de location-financement ayant pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif loué sont comptabilisés, au commencement du contrat de location, à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location doivent être ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement dans le compte de résultat dans la rubrique « Charges financières ».

Les actifs acquis dans le cadre de contrats de location-financement sont amortis sur la durée d'utilité de l'actif. Cependant, si l'on n'a pas une certitude raisonnable que le Groupe P&V devienne propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location, l'actif doit être totalement amorti sur la base de la durée la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif et la durée du contrat de location.

Les contrats de location n'ayant pas pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les paiements au titre de contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat et répartis linéairement sur toute la durée du contrat de location. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en charges pendant la période lors de laquelle ils sont encourus.

P&V en tant que bailleur

Les contrats de location par lesquels le Groupe P&V ne transfère pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la mise en place du contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés sur la durée du contrat sur les mêmes bases que le revenu locatif.

Les loyers conditionnels sont comptabilisés en tant que revenus dans la période pendant laquelle ils ont été obtenus.

XIV.B.8 Consolidation – périmètre et principes afférents

Base de la consolidation

Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date d'acquisition, à savoir la date à laquelle leur contrôle est transféré à P&V, et sortent du périmètre de consolidation à la date où le Groupe P&V cesse d'exercer un contrôle. Les états financiers des filiales sont établis pour la même période de reporting que P&V, des règles comptables uniformes étant appliquées. Tous les soldes, les transactions intra-groupes, les produits et charges latents résultant de transactions intra-groupes et les dividendes intra-groupes sont éliminés dans leur intégralité.

Les pertes d'une filiale sont attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle même si cela se traduit par un solde déficitaire.

Un changement du pourcentage de participation (sans perte du contrôle) dans une filiale doit être comptabilisé comme une opération portant sur les capitaux propres.

Si P&V perd le contrôle d'une filiale, elle :

- ✚ Décomptabilise les actifs (y compris tout goodwill) et les passifs de la filiale, la valeur comptable de toute participation ne donnant pas le contrôle ainsi que le montant cumulé des différences de conversion enregistré dans les capitaux propres ;
- ✚ Comptabilise la juste valeur de la contrepartie reçue et de toute participation conservée ;
- ✚ Comptabilise tout excédent ou déficit dans le résultat net ;
- ✚ Reclasse des composants auparavant comptabilisés en autres éléments du résultat global au titre de cette filiale, en résultat net ou directement en résultat non distribués.

Participation dans une entreprise associée

La participation du Groupe P&V dans une entreprise associée est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe P&V exerce une influence notable. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée est initialement comptabilisée au coût, majorée des variations, postérieures à l'acquisition, de la quote-part d'actif net de l'entreprise associée détenue par le Groupe P&V. Le goodwill lié à l'entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de la participation. Toutefois, l'amortissement de ce goodwill n'est pas autorisé et le goodwill ne peut être soumis individuellement à un test de dépréciation.

Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe P&V dans les résultats de l'entreprise associée. Quand un changement a été comptabilisé directement dans les capitaux propres d'une entreprise associée, le Groupe P&V comptabilise sa quote-part de tout changement et fournit l'information correspondante dans le tableau de variation des capitaux propres. Les gains ou pertes non réalisés découlant de transactions entre le Groupe P&V et l'entreprise associée sont éliminés à concurrence de la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée.

La quote-part du bénéfice d'une entreprise associée apparaît dans le compte de résultat. Il s'agit du bénéfice attribuable aux actionnaires de l'entreprise associée, de sorte qu'il est qualifié de bénéfice après impôt et de participation ne donnant pas le contrôle au sein des filiales de l'entreprise associée.

Les comptes de l'entreprise associée sont établis pour la même période de reporting que le Groupe P&V. Le cas échéant, il est procédé à des ajustements afin que les méthodes comptables appliquées soient conformes à celles du Groupe P&V.

Après l'application de la méthode de mise en équivalence, le Groupe P&V détermine s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur additionnelle sur la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée. Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il existe un indice objectif montrant que la participation dans l'entreprise associée a perdu de la valeur. Si c'est le cas, le Groupe P&V calcule le montant de la dépréciation comme la différence entre le montant recouvrable de l'entreprise associée et la valeur comptable, et comptabilise le montant en compte de résultat, dans la section résultat d'une entreprise associée.

Si le Groupe P&V perd son influence notable sur une entreprise associée, il doit évaluer et comptabiliser toute participation éventuelle conservée à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'entreprise associée en cas de perte d'influence notable et la juste valeur de la participation conservée et les bénéfices attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

Participation dans une co-entreprise.

P&V a une participation dans une coentreprise qui est une entité contrôlée conjointement. Un accord contractuel conclu entre les coentrepreneurs établit le contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entité. P&V comptabilise sa participation dans la coentreprise à l'aide de la méthode de mise en équivalence.

Un coentrepreneur doit cesser d'utiliser la mise en équivalence à compter de la date à laquelle il cesse d'avoir le contrôle conjoint d'une entité contrôlée conjointement. En cas de perte du contrôle conjoint, le Groupe P&V évalue et comptabilise sa participation restante à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'ancienne entité contrôlée conjointement lors de la perte du contrôle conjoint et la juste valeur de la participation conservée et les produits attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

XIV.B.9 Avantages du personnel

Avantages à court terme

Les avantages à court terme sont comptabilisés quand un employé a rendu des services en échange de ces avantages.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi sont classés comme régime à cotisations définies ou régime à prestations définies.

➤ *Régime à cotisations définies*

La cotisation payable pour un régime à cotisations définies est proportionnelle aux services rendus à l'entité par les employés et est enregistrée en tant que « frais de personnel ». Les cotisations non payées sont reconnues en tant que passif.

Tout avantage postérieur à l'emploi qui ne remplit pas les conditions pour être reconnu comme régime à cotisations définies sera classé comme régime à prestation définies.

➤ **Régime à prestations définies**

Le passif net qui est reconnu dans les comptes annuels est la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations diminuée de la valeur des actifs du régime.

Pour évaluer la valeur actuelle des obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi et le coût correspondant des services rendus au cours de la période, il faut : Appliquer une méthode d'évaluation actuarielle, attribuer les droits à prestations aux périodes de service et faire des hypothèses actuarielles. Lorsqu'elle détermine la valeur actuelle de ses obligations au titre des prestations définies, le coût correspondant aux services rendus au cours de la période et, le cas échéant, le coût des services passés, l'entité doit affecter les droits à prestations aux périodes de service selon la formule de calcul des prestations établie par le régime.

Le coût des services passés désigne la variation de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus par les membres du personnel au cours de périodes antérieures, résultant de l'introduction d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme ou de changements apportés à ces avantages au cours de la période considérée.

Les coûts de services passés sont comptabilisés en charge au plus tôt :

- 📅 Du moment où la réforme ou réduction de régime est appliquée ;

Et

- 📅 Du moment où l'entité reconnaît les coûts de restructuration ou indemnités de fin de contrat qui y sont liés.

Les actifs du régime sont des actifs qui sont détenus par un fonds d'avantages du personnel à long terme ou des contrats d'assurances éligibles. La juste valeur est basée sur l'information des prix de marché, et dans le cas de titres, sur le prix de l'offre publié. La valeur de tout actif de régime à prestation définie reconnue est limitée à la somme du coût des services passés et la valeur actuelle de tous avantages économiques disponibles, sous forme de remboursements par le régime ou sous forme de diminutions de cotisations futures au régime.

Le coût des services et les intérêts nets sont reconnus comme pertes et profits. Les gains et pertes actuariels pour les régimes à prestations définies et autres réévaluations du passif net au titre de prestations définies sont reconnus intégralement pendant la période à laquelle ils apparaissent comme autres éléments du résultat global. De telles réévaluations sont aussi immédiatement reconnues comme réserves comptables et ne sont pas reclassés comme pertes et profits dans les périodes ultérieures.

➤ **Indemnités de fin de contrat de travail**

Les indemnités de fin de contrat de travail sont des avantages du personnel payables suite à la décision de l'entité de résilier le contrat de travail du membre du personnel avant l'âge normal de départ en retraite ; ou la décision du membre du personnel de partir volontairement en échange de ces indemnités. Les indemnités de fin de contrat de travail sont reconnues au plus tôt entre le moment où l'entité ne peut plus renoncer à offrir ces indemnités ; ou le moment où l'entité reconnaît les coûts d'une restructuration impliquant le paiement des indemnités de fin de contrat.

➤ **Autres avantages à long terme**

Les autres avantages à long terme sont des avantages offerts aux employés actifs qui ne rentrent pas dans les catégories court terme, indemnités de fin de contrat ou avantages postérieurs à l'emploi. Les autres avantages long terme sont mesurés et comptabilisés de la même manière que les avantages postérieurs à l'emploi. Tout changement du passif net est reconnu en compte de résultat.

XIV.B.10 Provisions, Passifs et actifs éventuels

Comptabilisation

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe P&V a une obligation (juridique ou implicite) actuelle résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsqu'il est attendu que la totalité ou une partie d'une provision sera remboursée à P&V, le remboursement doit être comptabilisé si l'entité a la quasi certitude de recevoir ce remboursement.

Evaluation

Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. La meilleure estimation est le montant qu'une entité devrait raisonnablement payer pour éteindre son obligation à la date de clôture ou pour la transférer à un tiers à cette même date. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées à l'aide d'un taux d'actualisation avant impôts qui reflète le cas échéant les risques inhérents à l'obligation.

À chaque date de clôture, la provision sera revue et ajustée afin de refléter la meilleure estimation à cette date du montant nécessaire pour éteindre l'obligation correspondante. Si les sorties de fonds ne sont plus probables, la provision doit être inversée.

XIV.B.11 Impôts sur le résultat

Impôt exigible

Les actifs et passifs d'impôt exigible pour l'exercice en cours sont évalués au montant qu'on s'attend à payer ou à recouvrer de l'administration fiscale. Les taux d'imposition et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture dans les pays où le Groupe P&V est actif et génère des revenus imposables.

L'impôt exigible ayant trait à des éléments comptabilisés soit en autres éléments du résultat global, soit directement dans les capitaux propres, sera comptabilisé en autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Impôt différé

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre, d'une part, la base fiscale des actifs et des passifs et, d'autre part, leur valeur comptable au bilan.

Un passif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables, sauf :

- ✚ Dans la mesure où le passif d'impôt différé est généré par la comptabilisation initiale du goodwill ou la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et, au moment de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable (perte fiscale) ;
- ✚ Pour les différences temporelles imposables liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, lorsqu'un contrôle de l'échéance de renversement des différences temporelles est possible et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Un actif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales ou crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputées, sauf :

- ✚ Quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (ou la perte fiscale) ;
- ✚ En ce qui concerne les différences temporelles déductibles liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, l'actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'un bénéfice imposable sera disponible sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable d'un actif d'impôt différé doit être revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant permette de tirer parti de l'avantage de ces actifs, en tout ou en partie. Les actifs d'impôt différé non comptabilisés sont réestimés à chaque date de clôture et sont comptabilisés dans la mesure où il est devenu probable qu'un bénéfice imposable futur permettra de les recouvrer.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan.

L'impôt différé relatif aux éléments comptabilisés hors résultat est comptabilisé hors résultat. Les éléments d'impôt différé sont comptabilisés en corrélation avec la transaction sous-jacente soit en autres éléments du résultat global, soit directement en capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs d'impôt exigible avec les passifs d'impôt exigible et lorsque cet impôt différé concerne la même entité imposable et la même administration fiscale.

XIV.B.12 Information relative aux parties liées

Une **partie liée** est une personne ou une entité liée à une entité préparant ses états financiers :

- ✚ (a) Une personne (ou un membre proche de la famille de cette personne) est liée au Groupe P&V si cette personne contrôle l'entité ou exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sur le Groupe P&V ou fait partie des principaux dirigeants de P&V ou de sa société mère ;
- ✚ (b) Une entité est liée à P&V si l'une des conditions suivantes s'applique :
 - L'entité et P&V sont membres du même groupe ;
 - Une entité est une entreprise associée de l'autre entité ;
 - Les deux entités sont des co-entreprises du même tiers ;
 - L'entité est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi pour les employés de P&V ou une entité liée à P&V ;
 - L'entité est contrôlée par une personne identifiée sous (a).

Une transaction entre parties liées est un transfert de ressources, de services ou d'obligations entre des parties liées, sans tenir compte du fait qu'un prix est facturé ou non.

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité.

La rémunération inclut tous les avantages du personnel (selon la définition avancée dans IAS19 Avantages du personnel). Les avantages du personnel désignent toutes les formes de contrepartie payées, payables ou fournies par l'entité ou au nom de celle-ci, en échange de services rendus à l'entité. La rémunération inclut les paiements fondés sur des actions.

XIV.B.13 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Un actif non courant est "détenu en vue de la vente" lorsque le bénéfice économique de cet actif est obtenu par la vente de l'actif plutôt que par son utilisation continue dans le business (bénéfice économique futur).

Cet actif cesse d'être amorti dans la mesure où il n'est plus au service de l'activité. Un actif détenu pour la vente est évalué au plus faible de :

- ✚ La valeur résiduelle du bien ;
- ✚ La fair value du bien moins les frais de vente.

Pour classer un bien comme "disponible à la vente », les critères suivants doivent être respectés :

- ✚ Le bien doit être disponible immédiatement et en l'état pour la vente;
- ✚ La vente doit être hautement probable, démontré par :
 - Le niveau approprié de management a pris la décision de vendre l'actif ;
 - Il existe un programme concret de vente ;

- L'actif est mis en vente pour un prix raisonnable en fonction de sa fair value actuelle ;
- La vente est attendue dans les 12 mois qui suivent son classement en « actif détenu pour la vente ».

Une prolongation au-delà d'un an de la période nécessaire pour conclure la vente n'empêche pas de maintenir le classement de l'actif (ou le groupe d'actifs destinés à être cédé) comme actif détenu pour la vente lorsque le retard est causé par des événements ou des circonstances indépendants du contrôle de l'entité et qu'il y a suffisamment d'éléments probants que l'entité demeure engagée dans son plan de cession de l'actif.

Sont visés les circonstances ou les événements suivants :

- 🚧 Lorsque l'entité s'attend de manière raisonnable à ce que des tiers (distincts de l'acheteur) imposent des conditions au transfert de l'actif prolongeant ainsi la période requise pour conclure la vente, que les actions nécessaires pour satisfaire à ces conditions ne peuvent pas être mises en œuvre avant l'obtention d'un engagement d'achat ferme mais que cet engagement d'achat est hautement probable dans le délai d'une année ;
- 🚧 Lorsque l'acheteur ou d'autres tiers imposent de manière inattendue des conditions au transfert de l'actif, que les mesures nécessaires pour faire face aux conditions ont été prises et que l'on s'attend à une résolution favorable des facteurs de retard ;
- 🚧 Lorsque des circonstances qui étaient précédemment considérées comme peu probables surviennent pendant la période initiale d'une année, que l'entité a pris les mesures nécessaires pour faire face au changement de circonstances et que l'actif est activement commercialisé à un prix qui est raisonnable étant donné le changement de circonstances.

Table des matières détaillée

I	PRESENTATION DU GROUPE P&V	2
I.A	STRUCTURE DU GROUPE P&V	2
I.A.1	<i>PSH</i>	2
I.A.2	<i>Participations significatives</i>	2
I.A.3	<i>Autres participations</i>	3
I.B	CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2016	4
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2016	5
II.A	BILAN CONSOLIDE	6
II.B	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	7
II.C	ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	8
II.D	ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	9
II.E	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	10
II.F	MARGE DE SOLVABILITE	12
III	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	13
IV	RAPPORT D'ACTIVITES	16
IV.A	RESULTATS DE 2016	16
IV.B	SITUATION FINANCIERE DE 2016	17
V	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES	19
V.A	DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES	19
V.B	PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	24
VI	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDÉ	28
VI.A	BASES DE LA CONSOLIDATION ET PERIMETRE DE CONSOLIDATION	28
VI.B	PARTIES LIEES	33
VI.C	VALORISATION A LA VALEUR DE MARCHÉ	35
VI.D	GOODWILL	36
VI.E	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	36
VI.F	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	38
VI.F.1	<i>Bâtiments</i>	39
VI.F.2	<i>Autres</i>	40
VI.G	IMMEUBLES DE PLACEMENT	40
VI.H	INSTRUMENTS FINANCIERS	41
VI.H.1	<i>Evaluation</i>	44
VI.H.2	<i>Hiérarchie des justes valeurs</i>	45
VI.H.3	<i>Disponible à la vente et détenus jusqu'à l'échéance</i>	49
VI.H.4	<i>Actions, participations et SICAV</i>	52
VI.H.5	<i>Juste valeur par le compte de résultat</i>	53
VI.H.6	<i>Prêts et créances</i>	54
VI.H.7	<i>Instruments financiers dérivés</i>	54
VI.H.8	<i>Transferts des actifs financiers</i>	58
VI.I	PLACEMENTS FINANCIERS UNIT LINK (BRANCHE 23)	58
VI.J	AUTRES ACTIFS	59
VI.J.1	<i>Actifs de réassurance et créances d'assurances</i>	59
VI.J.2	<i>Autres créances</i>	60
VI.K	LOCATIONS ET LEASING	61
VI.K.1	<i>Location-financement</i>	61
VI.K.2	<i>Location-opérationnelle</i>	62
VI.L	ACTIFS NON COURANTS DETENUS EN VUE DE LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES	62
VI.M	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	63

VI.N	CAPITAUX PROPRES.....	64
VI.O	DETTES TECHNIQUES ET DETTES D'ASSURANCES.....	64
VI.O.1	<i>Provisions techniques</i>	64
VI.O.2	<i>Contrats d'investissement</i>	68
VI.O.3	<i>Dettes d'assurances</i>	71
VI.P	PENSIONS ET AUTRES OBLIGATIONS.....	71
VI.P.1	<i>Prestations définies</i>	72
VI.P.2	<i>Cotisations définies</i>	73
VI.P.3	<i>Autres avantages au personnel</i>	73
VI.Q	COMPOSANTE DES IMPOTS DIFFERES.....	73
VI.R	AUTRES PASSIFS.....	74
VI.R.1	<i>Répartition et échéancier des autres passifs</i>	74
VI.R.2	<i>Détail des autres dettes</i>	76
VII	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	77
VII.A	PRIMES.....	77
VII.B	CHARGES TECHNIQUES.....	78
VII.C	PRODUITS FINANCIERS.....	79
VII.D	CHARGES FINANCIERES.....	79
VII.E	CHARGES ADMINISTRATIVES ET OPERATIONNELLES.....	80
VII.F	CHARGES D'IMPOTS/REVENUS DANS LE COMPTE DE RESULTAT.....	81
VII.G	DIVIDENDES.....	82
VIII	ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	83
IX	RESSOURCES HUMAINES	83
X	EXISTENCE DE SUCCURSALES	83
XI	INTERET OPPOSE	83
XII	ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS	83
XIII	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	83
XIV	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V	84
XIV.A	PRINCIPES D'INFORMATION FINANCIERE.....	84
XIV.B	RESUME DES CONVENTIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES.....	86
XIV.B.1	<i>Contrats d'assurances et instruments financiers avec participation discrétionnaire</i>	86
XIV.B.2	<i>Instruments financiers</i>	87
XIV.B.3	<i>Immobilisations corporelles</i>	97
XIV.B.4	<i>Immeubles de placement</i>	98
XIV.B.5	<i>Immobilisations incorporelles</i>	99
XIV.B.6	<i>Dépréciation d'actifs</i>	101
XIV.B.7	<i>Contrats de location</i>	102
XIV.B.8	<i>Consolidation – périmètre et principes afférents</i>	103
XIV.B.9	<i>Avantages du personnel</i>	104
XIV.B.10	<i>Provisions, Passifs et actifs éventuels</i>	106
XIV.B.11	<i>Impôts sur le résultat</i>	106
XIV.B.12	<i>Information relative aux parties liées</i>	108
XIV.B.13	<i>Actifs non courants détenus en vue de la vente</i>	108
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	110

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2017

2017
*Rapport du Conseil d'administration sur les états
financiers consolidés IFRS*

















P&V Assurances SCRL



I	PRESENTATION DU GROUPE P&V	3
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2017 (*)	6
III	ANALYSE DES IMPACTS MAJEURS SUR LA POSITION FINANCIERE ET LE COMPTE DE RESULTATS DU GROUPE P&V (*)	15
IV	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE (*)	18
V	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (*)	89
VI	EXISTENCE DE SUCCURSALES (*)	96
VII	INTERET OPPOSE (*)	97
VIII	ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS (*)	97
IX	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT (*)	97
X	RESPONSABILITE SOCIALE DE L'ENTREPRISE (*)	97
XI	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V – PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS (*)	104
XII	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	133
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	142

() chapitres faisant partie des états IFRS au regard de ces normes et faisant également référence au rapport de gestion consolidé du Groupe.*

Abréviations

 GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/ Practice
 IAS	International Accounting Standard
 IASB	International Accounting Standards Board
 IBNR	Incured But Not Reported
 IBNER	Incured But Not Enough Reported
 IFRIC	IFRS Interpretation Committee (ex IFRIC) Interpretations
 IFRS	International Financial Reporting Standard
 Interpretations	IFRS Interpretations Committee (ex – International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC))
 ORSA	Own Risk and Solvency Assessment
 PB	Participation bénéficiaire (discrétionnaire)
 RSR	Regulatory Supervisory Report
 SFCR	Solvency and Financial Condition Report
 Shadow accounting	Comptabilité reflet dans le cadre de l'IFRS4
 SIC	Standard Interpretations Committee
 S/P	Ratio sinistres/primes
 VNI d'investissement)	Valeur nette d'inventaire (publiée par un fonds d'investissement)

I Présentation du Groupe P&V

I.A Structure du Groupe P&V

I.A.1 PSH

PSH scrl est la structure faitière du Groupe P&V regroupant les associés de référence.

PSH est la garante de l'éthique et des valeurs du Groupe P&V dans le cadre de son appartenance à l'économie sociale. Conformément à ses valeurs et à la responsabilité sociétale du Groupe P&V, PSH garantit la cohérence et la complémentarité des stratégies et politiques générales développées dans les différents domaines d'activités du Groupe P&V.

PSH est une société coopérative agréée par le Conseil national de la coopération. Cet agrément signifie que PSH fonctionne conformément aux principes coopératifs et, plus précisément, qu'elle consacre le respect du pouvoir démocratique comme l'absence de but spéculatif.

I.A.2 P&V Assurances

P&V Assurances a été constituée le 25 septembre 1907, sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée.

P&V Assurances axe ses activités sur le marché belge et pratique, à quelques exceptions près, toutes les formes individuelles et collectives d'assurance dans l'ensemble des branches "VIE" et "NON VIE" (I.A.R.D.).

C'est à son niveau que se définissent les stratégies et politiques générales développées dans le secteur Assurances du Groupe P&V (et les activités qui sont liées ou connexes à ce secteur).

En tant qu'entité responsable, P&V Assurances établit les exigences en matière de gouvernance interne du groupe qui soient appropriées à sa structure, ses activités et ses risques, en instaurant notamment une répartition claire des responsabilités. Elle s'assure que le système de gestion des risques de l'ensemble du groupe est effectif.

I.A.3 Participations significatives

I.A.3.a IMA

Depuis 1994, le Groupe P&V collabore avec IMA (Inter Mutuelles Assistance) pour les prestations d'assistance à ses assurés. Début 2012, le Groupe P&V a renforcé son partenariat stratégique avec IMA et a pris une participation de 50 % dans le capital d'IMA Benelux et 3,95 % dans IMA SA, dont le siège social est situé à Niort en France.

Cette alliance stratégique avec IMA permet au Groupe P&V d'offrir à ses clients des services d'assistance innovants dans les différentes branches d'assurance.

I.A.3.b *Multipharma*

Le Groupe P&V a une participation importante dans le groupe coopératif Multipharma Group. Ce groupe se compose des scrl Multipharma Group, Multipar, Multipharma, de Voorzorg CVBA et iU.

La scrl Multipharma s'est donné pour mission de jouer un rôle actif dans l'accessibilité des produits de santé (principalement les médicaments) et des soins pharmaceutiques de qualité. Son identité repose sur trois éléments clés : un engagement à renforcer le métier de pharmacien, la force d'un réseau intégré, et la référence au projet coopératif.

Multipharma exploite un réseau d'environ 255 officines pharmaceutiques (au 31/12/2017), ainsi qu'un dépôt de gros. Multipharma est le plus grand réseau d'officines pharmaceutiques ouvertes au public.

De Voorzorg, dont le siège se situe à Mechelen, exploite 19 pharmacies. Elle est principalement active dans la région d'Anvers. Le dépôt de De Voorzorg a été clôturé et consolidé avec celui de Multipharma en octobre 2017.

Créée en 1996, la scrl iU se positionne dans le secteur des produits de soin, d'hygiène, de beauté et de diététique. Elle exploite un réseau de 23 magasins (au 31/12/2017) de type parapharmacie.

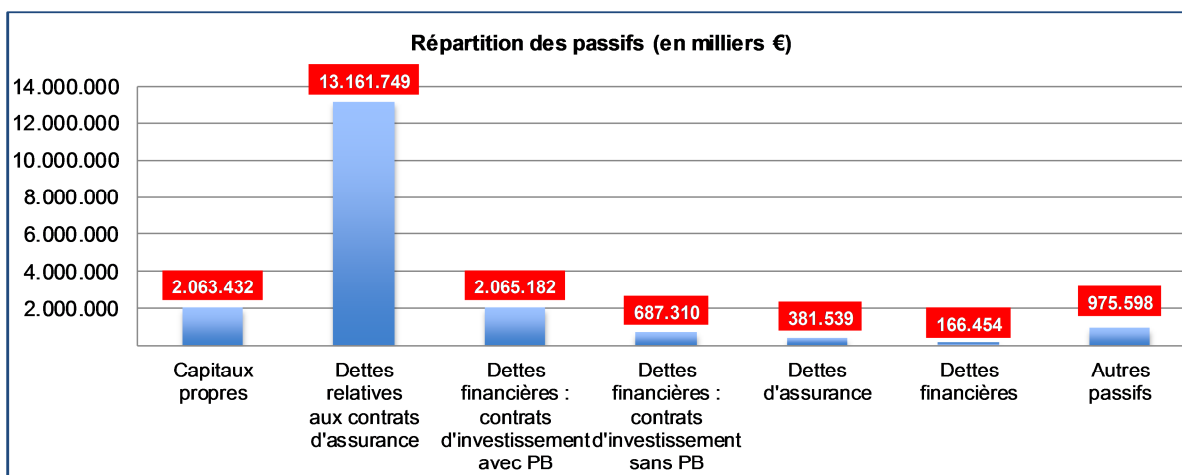
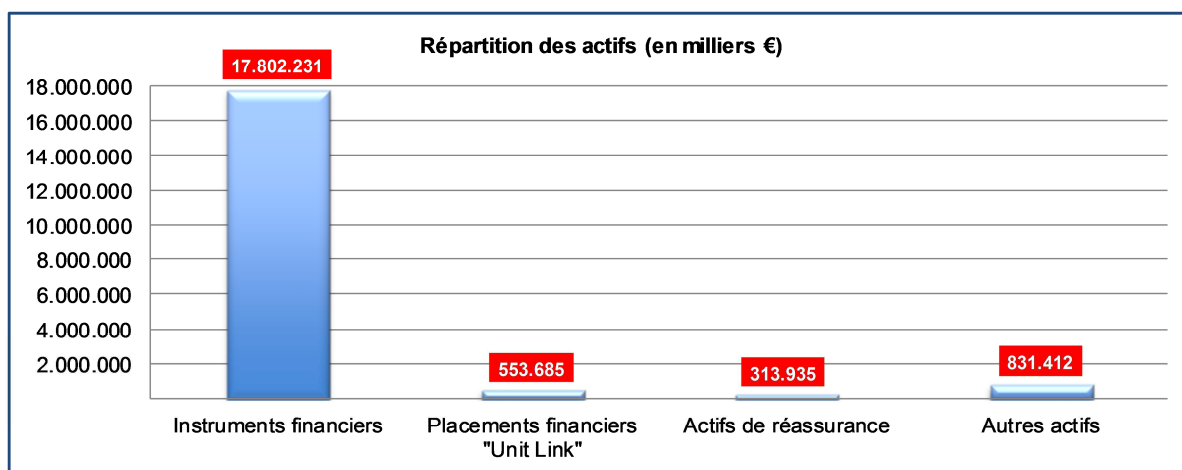
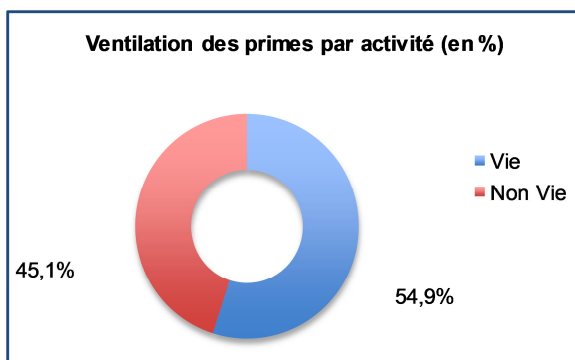
I.A.4 *Autres participations*

Outre celles qu'il détient dans des entreprises d'assurance, le Groupe P&V a également des participations dans des entreprises immobilières et dans des sociétés à portefeuille qui contribuent directement à l'exercice de ses activités.

P&V Assurances SCRL a procédé à l'absorption de sa filiale dédiée à l'assurance juridique, la SA ARCES. Cette opération s'est réalisée par voie de transfert de l'intégralité de son patrimoine actif et passif résultant de la situation active et passive arrêtée au 31 décembre 2016. La prise d'effet juridique a eu lieu au 1er janvier 2017.

P&V Assurances SCRL a également procédé à la liquidation et la fermeture de sa succursale luxembourgeoise 'P&V Luxembourg'. La liquidation de cette succursale a eu lieu sur base de la situation comptable de P&V Luxembourg au 31 août 2017.

I.B Chiffres clés au 31 décembre 2017



Total du bilan	19.501.263 K€	Capitaux propres	2.063.432 K€
Total primes	1.539.319 K€	Résultat net	172.396 K€
Ratio de solvabilité	172,0%	Nombre d'employés	1.607

II Les états financiers consolidés au 31 décembre 2017 (*)

En date du 26 avril 2018, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de P&V Assurances et de ses filiales (constituant le Groupe P&V) pour l'exercice clos le 31 décembre 2017. P&V Assurances est une société coopérative à responsabilité limitée immatriculée en Belgique (numéro d'entreprise BE 0402.236.531 ; code FSMA 0058). Le siège social se situe au 151 rue Royale à 1210 Bruxelles en Belgique.

Les principales activités du Groupe P&V sont les assurances Vie et Non-vie.

L'examen des dispositions d'IFRS 8 au niveau de reporting par segment ont conduit, compte tenu des différents aspects (notamment niveau de suivi du « Chief Operating Decision Maker », attribution des moyens dans l'organisation) que les activités d'assurance constituent un groupe indissociable dans leur ensemble. Les résultats sont par contre affichés dans la mesure du possible selon les branches d'activité définies par l'Arrêté Royal sur les comptes des compagnies d'assurance en 1994.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par le bureau international des normes comptables (IASB) en vigueur dans l'Union Européenne au 31 décembre 2017. Les états financiers consolidés comprennent les états financiers du Groupe P&V et de ses filiales au 31 décembre de chaque année. Ils sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis sur base du principe de continuité et vise à donner une présentation fidèle de l'état financier consolidé, du compte de résultat consolidé et des flux de trésorerie consolidés.

Les intérêts minoritaires représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe P&V. Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé.

Les états financiers consolidés ont été établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle du Groupe P&V. Sauf indication contraire, les tableaux sont présentés en milliers d'euros.

II.A Situation financière consolidée

En milliers €	Notes	2017	2016
Actifs			
Immobilisations incorporelles	IV.I	55.913	31.602
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	IV.J	86.741	88.742
Immeubles de placement	IV.K	164.844	167.666
Investissements dans des entreprises associées	IV.B	26.738	93.741
Impôts différés	IV.U	682	610
Instruments financiers	IV.I	17.802.231	17.362.885
Placements financiers "Unit Link"	IV.M	553.685	201.359
Actifs de réassurance	IV.N.1	313.935	324.829
Créances d'assurance	IV.N.1	82.633	83.080
Autres créances		142.990	148.543
<i>Autres créances</i>	IV.N.2	140.349	143.477
<i>Créances courantes de leasing</i>	IV.N.2	2.641	5.066
Produits acquis	IV.N.2	9.534	7.138
Actifs non courants détenus en vue de la vente	IV.P	-	399.789
Trésorerie et équivalents de trésorerie	IV.Q	261.337	295.315
Total actifs		19.501.263	19.205.301
Capitaux propres et passifs			
Capital émis	IV.R	511	511
Réserves	IV.R	2.062.104	1.959.372
Capitaux propres - part du groupe		2.062.615	1.959.883
Capitaux propres revenant aux minoritaires	IV.R	817	934
Total capitaux propres		2.063.432	1.960.818
Dettes subordonnées	IV.V	260.034	260.017
Dettes relatives aux contrats d'assurance	IV.S	13.161.749	13.032.205
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB	IV.S	2.065.182	1.973.164
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	IV.S	687.310	308.941
Pensions et autres obligations	IV.T	327.598	317.024
Impôts différés	IV.U	217.332	280.694
Dettes d'assurance	IV.S	381.539	372.806
Dettes financières	IV.V	166.454	103.973
Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente	IV.P	-	390.388
Autres dettes	IV.V	170.634	205.271
<i>Provisions</i>	IV.V.2	40.073	50.433
<i>Autres passifs</i>	IV.V.2	130.561	154.838
Total passifs		17.437.831	17.244.483
Total capitaux propres et passifs		19.501.263	19.205.301

* Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a présenté tous les actifs et les passifs par ordre de liquidité.

Les dettes relatives aux contrats d'assurance sont détaillées par ailleurs dans ce document en faisant appel au vocable « provisions techniques » plus communément utilisée dans le secteur de l'assurance. De manière prépondérante, cette rubrique fait appel aux notions détaillées par ailleurs de provisions pour sinistres et provisions pour primes non acquises.

Toutefois le libellé « dettes relatives aux contrats d'assurance » a, en conformité avec les normes IFRS, été utilisé au bilan.

Les dettes financières – contrats d'investissement avec ou sans PB sont détaillées par ailleurs dans ce document en faisant appel au vocable « provisions d'assurance Vie » ou « réserves mathématiques » plus communément utilisée dans le secteur de l'assurance.

Toutefois le libellé « dettes financières – contrats d'investissement avec ou sans PB » a, en conformité avec les normes IFRS, été utilisé au bilan.

II.B Compte de résultat consolidé

En milliers €	Notes	2017	2016 R	2016
Primes brutes		1.539.319	1.538.026	1.584.626
<i>Vie</i>		845.357	820.008	866.608
<i>Non Vie</i>		693.962	718.018	718.018
Variation des provisions pour primes non acquises et risques en cours		(361)	7.450	7.450
Primes cédées aux réassureurs		(39.026)	(38.780)	(38.780)
Primes acquises nettes de réassurance	V.A	1.499.932	1.506.697	1.553.296
Charges d'assurance - net		(1.036.186)	(994.578)	(1.013.016)
Provision pour sinistre - net		17.214	(71.385)	(71.385)
Provision pour assurance vie		(442.224)	(473.262)	(501.425)
Participation bénéficiaire		(10.369)	(5.981)	(5.981)
Autres provisions techniques		(5.145)	1.738	1.738
Autres charges techniques		(25.338)	(26.226)	(26.226)
Charges techniques	V.B	(1.502.047)	(1.569.693)	(1.616.293)
Résultat technique		(2.115)	(62.997)	(62.997)
Produits financiers - avant effets positifs des marchés et plus-values réalisées	V.C	498.497	492.973	492.973
Charges financières - avant effets négatifs des marchés et moins-values réalisées	V.D	(67.610)	(67.628)	(67.628)
Résultat financier - avant effets des marchés et plus et moins-values réalisées		430.886	425.346	425.346
Produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées	V.C	341.926	362.018	362.018
Charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées	V.D	(211.297)	(204.165)	(204.165)
Résultat financier - effets marchés et résultats réalisés		130.630	157.853	157.853
Total résultat financier		561.516	583.199	583.199
Résultat technique et financier		559.400	520.202	520.202
Total commissions et autres revenus		5.059	994	994
Charges administratives et opérationnelles	V.E	(329.835)	(375.714)	(375.714)
Autres produits (charges)		(945)	(593)	(593)
Impôts	V.F	5.692	(34.364)	(34.364)
Résultat des entreprises mises en équivalence		(66.976)	9.565	9.565
Résultat net de l'exercice		172.396	120.090	120.090
Attribuable aux :				
groupe		172.518	119.900	119.900
intérêts minoritaires		(122)	191	191

Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter l'analyse des charges dans son compte de résultat par fonction.

Le compte de résultat consolidé 2016 a été révisé afin de tenir compte de la comptabilité de dépôt sur la branche 26, mais n'a pas d'impact sur le résultat net de l'exercice 2016. De plus amples informations sont reprises dans les notes V.A et V.B.

Les éléments « avant marché » du résultat financier présentent les charges et produits d'instruments financiers pour lesquels l'entreprise peut raisonnablement attendre et estimer l'amplitude d'un exercice à l'autre (dividendes d'actions, revenus de fonds sur placements, intérêts sur obligations...).

Les éléments « marché » correspondent aux variations dues aux effets marché pour la partie passant par le résultats (pertes de valeurs, plus et moins values-réalisées...).

II.C Etat consolidé du résultat global

En milliers €	Notes	2017	2016
Résultat net de l'exercice		172.396	120.090
<i>Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe</i>			
Gains (pertes) nets sur les instruments de couverture des flux de trésorerie		(13.779)	38.958
Gains (pertes) nets sur les actifs disponibles à la vente net du shadow accounting		(45.339)	44.464
Autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		(863)	14
Autres éléments du résultat global reclassé en résultat de la période		2.772	(109)
<i>Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe</i>			
Autres éléments du résultat global sur les avantages du personnel		(9.687)	3.517
Autres composants des autres éléments du résultat global		(1.100)	(163.437)
Autres éléments du résultat global de l'exercice, net d'impôts		(67.996)	(76.593)
Total du résultat global de l'exercice, net d'impôts		104.400	43.497
Attribuable aux :			
groupe		104.517	51.240
intérêts minoritaires		(117)	(7.743)
		104.400	43.497

Conformément à IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter dans deux sections séparées, le résultat net et les autres éléments du résultat global intérêts minoritaires inclus. Les autres éléments du résultat global comprennent les éléments de produits et de charges nets d'impôts (y compris les ajustements de reclassement) qui ne sont pas comptabilisés en résultat net comme l'imposent ou l'autorisent d'autres IFRS :

- ✚ Les réévaluations au titre des régimes à prestations définies ;
- ✚ Les gains et les pertes résultant des actifs disponibles à la vente ;
- ✚ La partie efficace des profits et (ou) des pertes sur les instruments de couverture des flux de trésorerie.

II.D Etat consolidé des variations des capitaux propres

En milliers €	Notes	Capital émis et réserves liées au capital	Résultats non distribués	Réserves des actifs disponibles à la vente	Shadow accounting	Couverture de flux de trésorerie	Réserves IFRS 5	Réserves IAS 19	Réserves sur les actifs réévalués	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2015		578.386	777.327	1.609.492	(1.065.693)	(7.480)	939	(107.672)	(31.893)	1.753.407	22.940	1.776.346
Résultat net de l'exercice		-	119.900	-	-	-	-	-	-	119.900	191	120.090
Autres éléments du résultat global		-	(167.398)	264.011	(209.508)	38.958	(109)	3.267	2.119	(68.660)	(7.934)	(76.593)
Total du résultat global de l'exercice		-	(47.498)	264.011	(209.508)	38.958	(109)	3.267	2.119	51.240	(7.743)	43.497
Dividendes distribués		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de réserves		(7.293)	163.178	-	-	-	-	-	-	155.885	(14.263)	141.623
Autres		-	(196.061)	191.142	(106.716)	(895)	-	36.536	75.346	(648)	-	(648)
Au 31 décembre 2016	IV.R	571.093	696.946	2.064.645 **	(1.381.917)	30.582	830	(67.869)	45.572	1.959.884	934	1.960.818
Résultat net de l'exercice		-	172.518	-	-	-	-	-	-	172.518	(122)	172.396
Autres éléments du résultat global		-	1.931	(17.895)	(27.487)	(13.779)	(830)	(9.687)	(255)	(68.001)	5	(67.996)
Total du résultat global de l'exercice		-	174.450	(17.895)	(27.487)	(13.779)	(830)	(9.687)	(255)	104.517	(117)	104.400
Dividendes distribués		-	(31)	-	-	-	-	-	-	(31)	-	(31)
Variation de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de réserves		(129.966)	128.224	-	-	-	-	-	-	(1.742)	-	(1.742)
Autres		-	(13)	-	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)
Au 31 décembre 2017	IV.R	441.127	999.576	2.046.751 *	(1.409.404)	16.803	-	(77.556)	45.317	2.062.615	817	2.063.432

* les réserves des actifs disponibles à la vente d'un montant de EUR 2.046.751 à fin 2017 sont présentées nettes d'impôts différés (brut EUR 2.644.728) (voir note IV.L.4)

** les réserves des actifs disponibles à la vente d'un montant de EUR 2.064.645 à fin 2016 sont présentées nettes d'impôts différés (brut EUR 2.923.176) (voir note IV.L.4)

II.E Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers €	Notes	2017	2016
I. Solde d'ouverture	<i>IV.Q</i>	295.315	300.380
II. Flux de trésorerie des activités d'exploitation		212.938	212.034
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		294.432	201.859
1.1. Résultat d'exploitation net des éléments d'exploitation non monétaires		194.044	100.393
1.1.1. Résultat net de l'exercice	<i>II.B</i>	172.396	120.090
1.1.2. Résultat financier repris dans les activités d'investissement		(496.472)	(568.262)
1.1.3. Impôts sur le résultat	<i>V.F</i>	(5.692)	34.364
1.1.4. Corrections de valeur sur placements sans effet sur la trésorerie		(52.151)	(1.991)
1.1.5. Provisions techniques d'assurance et autres ajustements		399.218	430.510
1.1.6. Part des réassureurs dans les provisions techniques		12.654	13.916
1.1.7. Résultat des entreprises mises en équivalence		66.140	(12.652)
1.1.8. Autres rubriques		97.950	84.417
1.2. Variation des actifs et des passifs liés aux activités opérationnelles		100.389	101.466
1.2.1. Variation des créances		27.344	(26.476)
1.2.2. Variation des créances des opérations de réassurance	<i>IV.N</i>	2.610	1.781
1.2.3. Variation des autres placements		8.109	31.508
1.2.4. Variation des dettes d'assurance		5.397	(5.594)
1.2.5. Variation des autres passifs opérationnels		14.504	60.376
1.2.6. Autres variations		42.425	39.871
2. Flux de trésorerie relatifs aux impôts et impôts différés		(81.494)	10.174
2.1. Impôts exigibles		(81.494)	10.174
III. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement		(87.443)	12.154
1. Acquisitions		(2.608.272)	(2.173.661)
1.1. Paiements effectués pour l'acquisition d'actions et fonds		(366.820)	(265.685)
1.2. Paiements effectués pour l'acquisition d'obligations		(2.182.374)	(1.811.483)
1.3. Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		(3.071)	-
1.4. Paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations		(56.007)	(96.493)
2. Cessions		2.057.333	1.649.549
2.1. Entrées relatives à la cession d'actions et fonds		227.180	130.684
2.2. Entrées relatives à la cession d'obligations		1.819.839	1.516.148
2.3. Entrées relatives à la cession de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		4.778	311
2.4. Entrées relatives à la cession d'autres actifs (financiers et immobilisations)		5.536	2.406
3. Intérêts, dividendes et plus et moins-values réalisées sur placements (payés)		465.434	537.454
4. Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		(1.938)	(1.187)
IV. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement		(159.474)	(229.253)
1. Flux de trésorerie relatifs aux financements		(196.346)	(251.203)
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement		(29.969)	4.052
1.2. Produits / (Remboursements) liés à l'émission d'autres passifs financiers		996	(8.500)
1.3. Produits / (Remboursements) liés à de financement par prêts de titres (REPO)		127.979	-
1.4. Produits / (Remboursements) liés à d'autres actifs financiers		(295.352)	(246.755)
2. Intérêts		36.903	21.950
2.1. Intérêts versés relatifs aux financements	<i>V.C et D</i>	(25.150)	(18.743)
2.2. Intérêts perçus relatifs aux financements	<i>V.C et D</i>	62.054	40.693
3. Dividendes versés	<i>V.G</i>	(31)	-
V. Augmentation de capital libéré en espèce		-	-
VI. Variation nette de trésorerie et des équivalents de la trésorerie	<i>IV.Q</i>	(33.979)	(5.064)
VII. Solde de clôture	<i>IV.Q</i>	261.337	295.315

Le niveau de trésorerie n'a pas évolué de manière significative. Celui-ci peut être influencé par les échéances des coupons sur obligations reçus en fin de période et des opportunités d'investissement sur le marché financier. En 2017, le résultat d'exploitation a augmenté compte tenu des bons résultats techniques de l'année principalement en Non-vie ce qui a permis d'investir beaucoup plus massivement au niveau du portefeuille de fonds et d'obligations. Les flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement ont diminué en comparaison à l'année passée expliqués essentiellement par le fait que le groupe P&V

s'est financé par prêt de titres (REPO). Ce financement par prêt de titres explique également les flux de trésorerie négatifs relatifs aux activités d'investissement.

Le tableau consolidé des flux de trésorerie est établi conformément à la norme IAS 7, selon la méthode indirecte, en partant du résultat net consolidé. Il distingue ainsi les flux issus des activités d'exploitation de ceux provenant des opérations d'investissement et de financement.

Les flux de trésorerie liés à l'activité d'exploitation sont ceux générant des revenus et ceux ne répondant pas aux critères de flux d'investissement ou de financement. Le Groupe P&V classe dans cette catégorie le résultat net de l'exercice corrigé des éléments du compte de résultat sans effet sur la trésorerie et des variations du besoin en fonds de roulement afin d'avoir une image fidèle des flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'exploitation.

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation sont en hausse par rapport à l'année passée passant de EUR +212,0 millions à EUR +213,9 millions. Les éléments marquants sont les suivants :

- Les flux de trésorerie relatifs à l'exploitation sont en augmentation par rapport à l'année passée passant de EUR +201,8 millions à EUR +295,4 millions essentiellement expliqué par l'augmentation du résultat technique en Non-vie ;
- L'augmentation de l'impôt sur le résultat est principalement expliquée par l'enrôlement début d'année des impôts à payer relatifs à l'exercice d'imposition 2015 de l'entité Vivium. Cette dernière a été fusionnée par absorption par P&V Assurances au 1er Janvier 2016.

En 2017, les flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement sont passés de EUR +12,2 millions à EUR -87,4 millions essentiellement expliqués par l'acquisition d'obligations dont une partie importante concerne les actifs détenus jusqu'à l'échéance :

En 2017, le groupe a investi plus massivement dans les obligations et actions principalement dans des fonds d'investissement par rapport à 2016.

Les paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations sont plus bas qu'en 2016, passant de EUR -96,5 millions en 2016 à EUR -56 millions en 2017. Ceci concerne principalement l'activation de projets informatiques qui sont moins importants qu'en 2016, le paiement des avances effectuées aux assurés sur leurs réserves constituées et le paiement de dérivés de ventes de contrats à terme sur obligations suite à leur arrivée à l'échéance en 2017 qui sont moins importants qu'en 2016.

La diminution des intérêts, dividendes et plus et moins-values réalisées sur placements est essentiellement expliquée par les plus-values réalisées obligataires moins importantes en 2017 (EUR -38,8 millions) par rapport à 2016 (EUR -133,1 millions) mais partiellement compensée par les plus-values sur actions qui s'élèvent à EUR -108,5 millions en 2017 contre EUR -30,2 millions en 2016.

Le niveau de trésorerie de 2017 se situe en-dessous par rapport à 2016.

En milliers €	Notes	2016	Flux de trésorerie	Variation non-cash			2017
				Reclassification	Intérêts courus non échus	Juste Valeur	
Financement par prêts de titres (REPO)	IV.V	-	(127.979)				(127.979)
Autres passifs financiers	IV.V	(103.973)	(996)	(50)		66.544	(38.475)
Dettes financières	IV.V	(103.973)	(128.975)	(50)		66.544	(166.454)
Emprunts subordonnés	IV.V	(260.017)	-		(17)		(260.034)
Passifs découlant de l'activité de financement		(363.990)	(128.975)	(50)	(17)	66.544	(426.488)

Le tableau ci-avant représente l'évolution des passifs découlant de l'activité de financement entre 2016 et 2017.

On constate une augmentation nette des passifs découlant de l'activité de financement essentiellement expliquée par les éléments suivants :

- Le Groupe P&V s'est financé par prêts de titres (REPO) en 2017 pour un montant de EUR 128 millions.
- Au niveau de la juste valeur, la diminution est essentiellement expliquée par les autres passifs financiers constitués eux-mêmes en 2016 par des dérivés de type couverture de change sur devise USD pour un montant de EUR 37,9 millions. Ces contrats à terme couvrent le portefeuille obligataire en USD. En 2017, le Groupe P&V a décidé de désinvestir son portefeuille obligataire en USD d'où la diminution de la juste valeur étant donné que le nominal à couvrir a fortement diminué. De plus, les contrats à terme sur devise couvrant le nominal restant fin 2017 présentent une valeur positive reprise à l'actif du bilan. La diminution de la juste valeur est également expliquée par l'échéance des contrats à terme sur la vente d'obligations (EUR 22,4 millions)

II.F Ratio de Solvabilité II

Le Groupe P&V a mis en place un dispositif de gestion des risques adéquat et performant qui fait l'objet d'une amélioration régulière.

Au 31 décembre 2017, le ratio de Solvabilité II (fonds propres éligibles/capital minimum requis) est robuste à un niveau de 172 % contre 145 % au 31 décembre 2016.

Le capital de solvabilité requis est de EUR 1,096 milliards et les fonds propres réglementaires sont de EUR 1,885 milliards. En outre, avec 94 % de fonds propres de qualité la plus élevée (Tier 1) et 6 % de fonds propres de qualité supérieure (Tier 2), le Groupe P&V dispose de fonds propres d'une excellente qualité.

Les informations détaillées relatives à Solvabilité II sont disponibles dans le rapport SFCR au niveau du Groupe PSH, disponible sur le site www.pv.be.

III Analyse des impacts majeurs sur la position financière et le compte de résultats du Groupe P&V (*)

III.A Résultats de 2017

Résultat du Groupe P&V

Le résultat net consolidé du Groupe P&V sur l'année 2017 atteint un montant de EUR 172,4 millions (2016 : EUR 120,1 millions). La part du Groupe P&V est de EUR 172,5 millions tandis que EUR – 0,1 million sont alloués aux intérêts minoritaires.

La hausse du résultat net est expliquée par l'augmentation du résultat technique de EUR +60,9 millions atténuée par la diminution du résultat financier de EUR -21,7 millions. Les autres éléments du résultat ont, quant à eux, augmenté de EUR 13,1 millions.

Résultat technique

L'augmentation du résultat technique de EUR 60,9 millions s'explique par une forte diminution des charges techniques de EUR 67,7 millions légèrement compensée par une baisse des primes acquises (nettes de réassurance) de EUR 6,8 millions. L'amélioration du résultat technique est largement influencée par les activités Non-Vie. 2017 a été une année exceptionnelle sans survenance de gros sinistres et de catastrophes naturelles. Des dégagements sur provisions pour sinistres d'années antérieures ont été opérés dans la conduite normale des activités. Enfin, nous observons les effets positifs des assainissements de portefeuille réalisés en 2016.

L'augmentation des primes brutes Vie (+ EUR 25,4 millions) provient de l'augmentation des primes d'assurance Groupe et de l'encaissement Vie individuelle. Pour les contrats d'assurance Vie à taux garantis, l'accroissement des primes récurrentes est de +1,1% et des primes uniques de +19%.

La diminution des primes brutes de réassurance Non-vie (- EUR 24,1 millions) s'explique principalement par les affaires directes (Les affaires directes correspondent aux primes ou cotisations relatives à des contrats distribués directement ou par le biais d'un intermédiaire pour lequel l'assureur reste seul responsable du paiement des prestations vis à vis de l'assuré par opposition aux affaires acceptées, autrement lors de l'intervention d'un réassureur.) qui diminuent de 3,5 % suite à la cessation de la collaboration avec l'apporteur d'affaires Aedes et à la cessation des activités dans la branche Transport pour Compte d'Autrui. Une croissance de 7% est observée dans le segment des Entreprises grâce à la réactivation de ce marché.

Résultat financier

Le résultat financier a diminué de EUR 21,7 millions pour atteindre EUR 561,5 millions en 2017 contre EUR 583,2 millions en 2016. On constate une diminution du résultat financier « effets marchés et résultats réalisés » (EUR 27,2 millions) et une augmentation du résultat financier « avant effets marchés et résultats réalisés » (EUR 5,5 millions). Cette variation s'explique principalement par une forte diminution des plus-values réalisées obligataires par rapport à 2016 partiellement compensée par une augmentation des plus-values réalisées sur actions. (voir note V.C et note V.D)

Les autres résultats

On observe une diminution de EUR 13,1 millions soit EUR -387,0 millions en 2017 contre EUR -400,1 millions en 2016. Les plus importantes variations de ces autres résultats sont :

- ✚ Les commissions et autres revenus ont augmenté de EUR 4,1 millions. Cette augmentation s'explique principalement par des intérêts moratoires reçus de l'administration fiscale en lien avec un litige sur les revenus définitivement taxés où P&V a obtenu gain de cause ;
- ✚ Le résultat des entreprises mises en équivalence a diminué de EUR 76,5 millions. Ceci s'explique principalement par un impairment réalisé sur le réseau de distribution de produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques de la société Multipar ;
- ✚ Les coûts administratifs et opérationnels ont diminué de EUR 45,9 millions ce qui s'explique principalement par la reprise d'une partie de la provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020 (à hauteur de EUR 11,4 millions) qui avait été dotée en 2016 pour EUR 39,5 millions suite à la signature des employés concernant les différents plans proposés par le Groupe P&V ;
- ✚ Les impôts ont diminué de EUR 40,1 millions (de EUR 34,4 millions en 2016 à EUR -5,7 millions en 2017). La diminution de l'impôt s'explique principalement par l'impact du changement de taux appliqué sur les impôts différés suite à l'adoption des nouvelles mesures fiscales présent par le gouvernement durant l'année 2017 atténué partiellement par la hausse du résultat avant impôts passant de EUR 154,5 millions en 2016 à EUR 166,7 millions en 2017.

III.B Situation financière de 2017

Bilan

Le total du bilan est passé de EUR 19,21 milliards en 2016 à EUR 19,50 milliards en 2017, soit une augmentation de EUR 295,96 millions.

Les fluctuations les plus importantes à l'actif sont :

- ✚ L'augmentation des immobilisations incorporelles de EUR 24,3 millions concernent pour l'essentiel les frais engagés par la société dans le cadre de projets de transformation (organisationnelle, informatique) générant des bénéfices futurs (voir note IV.I) ;
- ✚ La diminution des investissements dans les entreprises associées de EUR 67 millions s'explique par l'impact de l'impairment réalisé sur le réseau de distribution de produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques de la société Multipar (voir note IV.B) ;
- ✚ L'augmentation des instruments financiers pour un montant de EUR 439,3 millions s'explique par l'augmentation du volume des crédits hypothécaires sur le marché belge (247,8 MillionsEUR) et des obligations CMIS liées à des crédits hypothécaires néerlandais (269,9 MillionsEUR) partiellement compensée par l'évolution de la valeur de marché sur le portefeuille obligataire entre décembre 2016 et décembre 2017 (voir note IV.L) ;
- ✚ Les placements financiers « Unit Link » (contrats d'assurance liés à des fonds d'investissement) augmentent de EUR 352,3 millions, ce qui s'explique essentiellement

par le transfert dans les rubriques d'actifs des valeurs bilantaires de la société Euresa-life ainsi que par le résultat financier en branche 23 (voir note IV.M) ;

- ✚ Le poste 'Actifs non courants disponibles à la vente' a été mis à zéro, de par le fait que la vente de la société Euresa-life a été mise en suspens. Ceci a pour conséquence que le reclassement fait au cours des années précédentes, répondant aux critères de la norme IFRS 5, n'est plus d'application en 2017 (IFRS 5) (voir note IV.P).

Les fluctuations les plus importantes au passif sont :

- ✚ Une augmentation des dettes relatives aux contrats d'assurance de EUR 129,5 millions qui s'explique principalement par une hausse des réserves mathématiques en Vie partiellement compensée par la baisse de la comptabilité reflet suite à la diminution de la réserve des actifs disponibles à la vente sur les titres obligataires ;
- ✚ Une augmentation des dettes financières pour les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices de EUR 92,0 millions. Cette augmentation est liée principalement aux contrats d'assurance Vie individuelle d'épargne pension atténué par l'effet de la variation de la comptabilité reflet ;
- ✚ Les autres dettes diminuent de EUR 34,6 millions. Cette diminution est liée à la reprise d'une partie de la provision pour plan social Horizon 2020 ainsi qu'à la diminution des dettes fiscales partiellement compensée par une augmentation des dettes commerciales (voir note IV.V) ;
- ✚ Le poste 'Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente' a été ramené à zéro suite à la mise en suspens de la vente de la société Euresa Life (voir note IV.P).

IV Notes relatives au bilan consolidé (*)

IV.A Bases de la consolidation et périmètre de consolidation

Les filiales

Les états financiers consolidés reprennent les comptes de P&V Assurances et des filiales sur lesquelles P&V Assurances a un contrôle au 31 décembre 2017.

Conformément à IFRS 10, P&V Assurances exerce un contrôle seulement si tous les éléments ci-dessous sont réunis :

- ✚ La société mère détient le pouvoir sur la filiale, notamment si elle a:
 - ses droits de vote, ses droits de vote potentiels ou une combinaison des deux ;
 - le pouvoir de nomination des personnes-clés qui sont en état d'influencer significativement les rendements de la filiale ;
 - le pouvoir de désignation des principaux dirigeants ou des membres de l'organe de direction influençant le processus de décision de la filiale ;
 - droits sur le processus décisionnel par le biais d'accords contractuels du management ;
- ✚ La société mère se réserve le droit de percevoir des rendements variables qui découlent de son implication au sein d'activités importantes de la filiale ;

La société mère a la capacité d'exercer son pouvoir avec l'objectif d'influer sur les rendements par la combinaison de deux des éléments précédents. De ce fait, une seule partie peut avoir le contrôle sur une filiale.

IV.B Actionnariat du Groupe P&V

La société mère ultime

Le Groupe P&V est détenu principalement par la société Holding S.C.R.L. PSH (« PSH ») à hauteur de 91,69 %. PSH a son siège en Belgique, numéro d'entreprise 0452 994 750.

Sur base de cette définition les états financiers consolidés comprennent les états financiers de P&V Assurances et de ces filiales énumérées dans le tableau ci-dessous :

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	2017		2016	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Arces (1)	Assurances	Route de Louvain-la-Neuve, 10, Bte 1 5001 NAMUR	455.696.397	-	-	100,0	0,0
SCRL Barsis	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	454.197.055	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL Coverdis Insure	Ventes produits d'assurances	Rue Royale, 192 1000 BRUXELLES	476.294.150	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Euresa Life	Assurances	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Financière Botanique	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	415.679.048	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Hotel Spa Resort	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	451.873.510	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Piette & Partners	Ventes produits d'assurances	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	100,0	0,0	100,0	0,0
P&V Luxembourg (2)	Portefeuille	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	-	-	100,0	0,0
SCRL P&V Previdis	Activités liées	Rue Royale, 151 - 153 1210 BRUXELLES	402.236.630	97,9	2,1	97,9	2,1
SA Vilvo Invest	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	463.288.628	100,0	0,0	100,0	0,0

(1) L'assemblée générale extraordinaire du 22 décembre 2016 de P&V Assurances, a décidé d'approuver la fusion par absorption par suite de dissolution sans liquidation de la société Arces, par voie de transmission à titre universel de l'intégralité de son patrimoine à la société P&V Assurances. Cette fusion a eu lieu au 01 janvier 2017.

(2) Liquidation de la succursale de P&V Assurances.

Au cours de l'année 2017, le Groupe P&V Assurances a procédé à plusieurs modifications au sein du groupe.

Les modifications les plus importantes ont été :

- La fusion par absorption de la société Arces SA par P&V Assurances SCRL : ayant déjà 100% de la société Arces SA dans le Groupe P&V à fin 2016, la fusion n'a pas eu d'impact dans les comptes consolidés 2017 ;
- P&V Assurances SCRL a également procédé à la liquidation et la fermeture de sa succursale luxembourgeoise 'P&V Luxembourg'. La liquidation a eu lieu sur base de la situation comptable de P&V Luxembourg au 31 août 2017.

Conformément à IFRS 12.12, P&V Assurances doit indiquer pour chacune de ses filiales dans lesquelles les intérêts minoritaires sont significatifs les informations financières pertinentes. Cependant, le Groupe P&V n'a plus de filiale avec des intérêts minoritaires significatifs qui nécessiterait l'application de cette norme.

Sociétés associées et coentreprises

Une société associée est une société sur laquelle le Groupe P&V a une influence significative. Une influence significative est le pouvoir de participer aux décisions financières et opérationnelles de la société, sans avoir le contrôle ou contrôle conjoint sur l'entité. Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Les participations du Groupe P&V dans les sociétés associées ou coentreprises seront reprises dans la consolidation par la méthode de mise en équivalence.

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	2017		2016	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Ima Benelux	Services	Square des Conduites d'Eau, Bat.11/12 4020 LIEGE	474.851.226	50,0	0,0	50,0	0,0
SCRL Multipar	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.985.519	49,5	0,2	49,5	0,1
SCRL Multipharma Group	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.995.516	49,8	0,3	49,8	0,3

Conformément à IFRS 11, la société IMA Benelux, dans laquelle le Groupe P&V détient 50 %, est une coentreprise qui doit être consolidée selon la méthode de mise en équivalence. En effet, IMA Benelux est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci.

Au cours de l'année 2016, les sociétés Euresa Holding et Société Générale Coopérative sont sorties du périmètre de consolidation suite à leur liquidation.

Une analyse menée en 2016 a confirmé la pertinence du maintien de la méthode de consolidation par mise en équivalence des sociétés SCRL Multipar et SCRL Multipharma Group.

Conformément à IFRS 12.21 (b), le tableau ci-dessous résume de façon abrégée pour chaque coentreprise et/ou associée significative pour le Groupe P&V les informations financières pertinentes.

	Ima Benelux SA		SCRL Multipar		Autres	
Informations financières en IFRS (En milliers €)	2017	2016	2017	2016	2017	2016
% détenu par le groupe	50,00%	50,00%	49,50%	49,50%	49,79%	
Valeur de la mise en équivalence (*)	1.433	1.318	25.456	92.598	(151)	(175)
Dividendes reçus	-	-	132	124	-	-
Bilan synthétique	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Instrument financiers	-	-	3.586	11.163	3.592	3.592
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.785	2.249	26.112	29.275	532	241
Autres actifs	1.730	1.788	171.431	310.829	59	301
Dettes non-courantes	-	-	81.358	94.493	-	-
<i>Passifs financiers</i>			68.475	60.330		
<i>Dettes fournisseurs, autres créiteurs et provisions</i>			12.882	34.162		
Dettes courantes	1.649	1.400	68.581	70.190	898	898
<i>Passifs financiers</i>			5.052	4.302		
<i>Dettes fournisseurs, autres créiteurs et provisions</i>	1.618	1.359	63.529	65.888	898	898
<i>Autres passifs</i>	31	41	-	-	-	-
Capitaux propres	2.866	2.637	51.190	186.584	3.285	3.237
Résultat global synthétique	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Autres produits	7.846	7.248	469.063	465.931	193	326
Corrections de valeur sur placement financier	-	-	-	-	-	(2)
Autres charges	(7.437)	(6.929)	(623.047)	(454.551)	(146)	(166)
Résultat avant impôts	409	320	(153.983)	11.380	47	158
Charges d'impôt sur le résultat	(179)	(137)	18.988	(4.902)	1	(34)
Résultat net de l'exercice	230	182	(134.996)	6.478	48	124
Autres éléments du résultat global	-	-	(3.964)	(2.234)	-	-
Résultat global de l'exercice	230	182	(138.960)	4.244	48	124

(*) En 2017, la valeur des investissements dans les entreprises associées est de EUR 26.738 milliers. Ce montant est détaillé dans le tableau ci-dessus et correspond à la somme des valeurs de mise en équivalence.

Au niveau Multipar, la charge annuelle des amortissements est de EUR 12,4 millions en 2017 contre EUR 11,3 millions en 2016.

Les charges financières de cette même société s'élèvent à EUR 3 millions en 2017 contre EUR 2,7 millions en 2016. Les produits financiers sont non significatifs.

L'exercice 2017 de Multipharma Group a été significativement impacté par un impairment réalisé sur Multipar (son réseau de distribution de produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques). Cet impairment, réalisé en accord avec les normes comptables IFRS, se base sur une comparaison entre les cash flow futurs attendus par l'exploitation, sans mesures d'amélioration, et la valeur des capitaux investis pour ces activités. En effet, un test de dépréciation a été effectué sur le goodwill et les reprises clientèle au niveau des unités génératrices de trésorerie soit le niveau le plus bas auquel le goodwill et

les reprises clientèle sont suivis pour des besoins de gestion interne. Le constat a été dressé que le réseau de pharmacies Multipharma a subi une érosion pérenne de sa rentabilité dû à l'évolution très négative du marché des spécialités remboursées, conséquence des mesures d'économies prises au niveau du budget 2017 des soins de santé sur le remboursement des spécialités. De même, le réseau de parapharmacies a subi une érosion pérenne de sa rentabilité dû à l'évolution très négative des affaires liée à une compétition croissante dans le secteur. La conséquence de cette situation génère l'obligation d'acter des pertes de valeur sur les actifs incorporels des rubriques Fonds de commerce, Pas de porte et Goodwill pour un montant total de EUR 91,8 millions dans les comptes de Multipharma.

IV.C Parties liées

Le tableau suivant fournit la liste des parties qui sont liées au Groupe P&V, exception faite de ses filiales consolidées. Ces entités sont liées au Groupe P&V car il s'agit de la maison mère ultime (MMU), des associés (ASS) ou des coentreprises (COE) du même groupe ainsi que des principaux dirigeants de P&V (MC).

				2017	2016	2015
Nom	Partie liée	Pays de constitution	Opération commerciale principale	% de participation		
SCRL PSH	MMU	Belgique	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime
Multipar	ASS	Belgique	Promouvoir, organiser et réaliser la production, l'achat et vente de produits pharmaceutiques, ainsi qu'établir et exploiter tous les établissements en rapport avec son objet.	49,50%	49,50%	46,05%
Multipharma Group	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières se rapportant à la pharmacie.	49,79%	49,79%	48,97%
Ima Benelux	COE	Belgique	Toutes prestations d'aide et d'assistance en faveur de personnes, qu'elles soient en déplacement ou à leur domicile, toutes études et conseils se rapportant directement ou indirectement aux domaines ci-dessus.	50,00%	50,00%	50,00%
Membres du comité de direction	MC		Voir liste ci-dessous.	-	-	-

La liste des administrateurs et membres exécutifs est reprise ci-après :

			2017	2016
Nom	Pays de résidence	Statut	Modifications des mandats	
Hilde Vernailen	Belgique	Présidente du Comité de Direction et administrateur		
Francis Colaris	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Martine Magnée	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Marc Beaujean	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Isabelle Coune	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur	Démission avec effet au 31/03/2017	
Philippe De Longueville	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Johan Dekens	Belgique	Membre Comité de Direction	Nomination avec effet au 01/07/2017	

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2017, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

Au niveau des administrateurs non exécutifs le lecteur est renvoyé à la liste reprise au point IV.D.1 du présent rapport.

Transactions conclues avec les parties liées

Les transactions avec les parties liées sont réalisées au prix de marché. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le Groupe P&V n'a constitué aucune provision pour créances douteuses relative aux montants dus par les parties liées. Cette évaluation est effectuée lors de chaque clôture en examinant la situation financière des parties liées ainsi que le marché dans lequel elles opèrent.

A noter qu'aussi bien en 2016 qu'en 2017, il n'existe aucune créance ou dette envers les parties liées.

Le tableau fournit le montant des transactions qui ont été conclues avec les parties liées sur l'exercice.

En milliers €	Notes	2017		2016	
		Intérêts échus	Montant restant dû	Intérêts échus	Montant restant dû
Maison mère ultime (MMU)		-	-	-	-
Entreprises associées et co-entreprises (ASS & COE)		-	-	(648)	-
Total prêts donnés aux (reçus des) 'parties liées'		-	-	(648)	-

Compensations aux parties liées : Comité de Direction

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe P&V au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Comité de Direction au titre de chacun des exercices présentés.

En milliers €	2017	2016
Avantages à court terme	1.968	1.942
Avantages postérieurs à l'emploi	787	799
Total compensation des membres du comité de direction	2.756	2.741

Les avantages à court terme incluent le montant des rémunérations versées aux membres du Comité de Direction.

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent au montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées à des fins de versement des pensions du Comité de Direction.

Le montant des jetons de présence attribués aux administrateurs non exécutifs sur base d'une participation aux réunions des Conseils est le suivant :

En milliers €	2017	2016
Jetons de présence	379	422

IV.D Objectifs et politiques de gestion des risques

IV.D.1 Dispositif de gestion des risques.

Le Groupe P&V a mis en place un dispositif de Gestion des risques qui comprend l'ensemble des stratégies, processus et procédures nécessaires pour identifier, suivre, gérer et déclarer, en permanence, les risques auxquels le Groupe P&V est ou pourrait être exposé ainsi que les interdépendances entre ces risques, au niveau individuel et agrégé. Ce dispositif s'articule autour des dimensions suivantes :

Stratégie et politiques de risques

Un ensemble structuré de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques du Groupe P&V.

Les politiques contribuent à préciser le lien entre les objectifs du Groupe P&V et la stratégie de gestion des risques.

Au niveau de sa structure de gestion, P&V Assurances a organisé une séparation entre d'une part, la conduite des activités qui est confiée à un Comité de Direction et d'autre part, la définition de la stratégie générale qui revient au Conseil d'administration.

- ✚ Ainsi, le Comité de Direction est chargé de la gestion opérationnelle, de la mise en œuvre du système de gestion des risques et de la mise en place d'une structure organisationnelle et opérationnelle adéquate, dans les limites de la stratégie générale définie par le Conseil d'administration. Cette gestion opérationnelle se concrétise par un transfert de compétences du Conseil d'administration au Comité de Direction et englobe toutes les compétences de direction du Conseil d'administration, à l'exception de celles explicitement réservées par la loi au Conseil d'administration.
- ✚ Le Conseil d'administration définit la stratégie générale de l'entreprise, la politique en matière des risques et exerce la surveillance des activités de l'entreprise. D'une manière générale, il pose tous les actes qui lui sont réservés en vertu du Code des sociétés.

Plusieurs comités spécialisés du Conseil d'administration ont été mis en place :

- ✚ Le Comité d'audit s'assure que les mesures de contrôle interne mises en place dans l'entreprise contribuent à une gestion des risques efficace.
- ✚ Le Comité des risques procède quant à lui à une évaluation de la stratégie des risques du Groupe P&V et du bon fonctionnement de la fonction de gestion des risques
- ✚ Le Comité de rémunération a pour mission d'assister le conseil d'administration dans la définition et l'exécution de la politique de rémunération des administrateurs et membres du Comité de Direction.
- ✚ Le Comité de nomination a pour mission d'assister le Conseil d'administration dans la définition et l'exécution de la politique Fit & Proper des administrateurs et membres du Comité de Direction.

Le Comité d'audit et le Comité des risques sont exclusivement composés d'administrateurs indépendants répondant aux critères fixés par l'article 526ter du Code des Sociétés.

Collectivement, les membres du Comité d'audit disposent d'une compétence générale dans le domaine des activités de la société et en matière de comptabilité et d'audit. Au moins un de ses membres dispose d'une compétence individuelle en matière de comptabilité et d'audit.

Les membres du Comité des risques disposent individuellement des connaissances, des compétences, de l'expérience et des aptitudes nécessaires pour leur permettre de comprendre et d'appréhender la stratégie et le niveau de tolérance au risque de l'entreprise.

Dans le souci permanent d'optimisation de son fonctionnement, le Conseil d'administration effectue tous les ans une évaluation de son effectif, de sa composition et de son fonctionnement. Lors de cette évaluation, le Conseil d'administration procède notamment à l'évaluation de ses besoins et ceux de ses Comités spécialisés en termes de connaissances, expériences et spécialisations au regard du profil de compétences collectif défini pour le Conseil d'administration. Il s'assure en outre que les administrateurs consacrent le temps nécessaire à l'exercice de leur mandat et continuent à justifier de l'honorabilité professionnelle requise pour la fonction.

Les principes appliqués quant à la politique de rémunération des administrateurs et membres du Comité de Direction sont les suivants :

- ✚ La rémunération des administrateurs et des membres du Comité de Direction est déterminée par le Conseil d'administration sur avis du Comité de rémunération.
- ✚ La rémunération des administrateurs non exécutifs (en ce compris les administrateurs indépendants) consiste en une rémunération fixe et en jetons de présence pour chaque réunion du conseil d'administration à laquelle ils ont assisté. Les membres des comités spécialisés bénéficient d'une rémunération fixe et de jetons de présence supplémentaires dont le montant varie selon le comité auquel ils appartiennent. Le montant des jetons de présence et des rémunérations fixes peut être réévalué en fonction de l'évolution du marché et de l'évolution des responsabilités. Il n'est aucunement lié aux résultats de l'entreprise.

- ✚ La rémunération des membres du Comité de Direction est axée sur la collégialité et s'inscrit dans le cadre d'une gestion saine et efficace des risques. Elle se compose :
 - d'une rémunération fixe déterminée en fonction des niveaux pratiqués sur le marché. Le montant de cette rémunération est identique pour chaque membre du Comité de Direction, hormis le Président qui bénéficie à ce titre d'une rémunération supérieure ;
 - d'une rémunération variable déterminée sur la base d'une évaluation a posteriori effectuée en fonction de la situation de l'entreprise et de la qualité de sa gestion. La rémunération variable est de maximum 25% de la rémunération fixe.
- ✚ Le montant de la rémunération des administrateurs est calculé de manière globale pour l'ensemble des mandats exercés au sein du Groupe P&V ou en représentation de celui-ci.

Au 31 décembre 2017, les instances du Groupe P&V étaient composées comme suit :

Conseil d'administration (*) Administrateur indépendant

Administrateurs non exécutifs

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Eric BERTHOUX
- Paul CALLEWAERT
- Victor FABRY
- Hugues FOURNIER
- Alfonso GALANTE
- Yves GODIN
- Patrick MARNEF
- Jean-Paul PHILIPPOT (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Alain THIRION
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)
- Phillip VANDERVOORT (*)
- Patrick VERERTBRUGGEN
- Nico WYCKAERT

Administrateurs exécutifs

- Marc BEAUJEAN
- Francis COLARIS
- Philippe DE LONGUEVILLE
- Martine MAGNEE
- Hilde VERNAILLEN

Comité d'audit

- Jean-Paul PHILIPPOT (*), Président
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)
- Phillip VANDERVOORT (*)

Comité des risques

- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*), Président
- Jean-Paul PHILIPPOT (*)
- Anne-Marie ROUMIEUX (*)
- Phillip VANDERVOORT (*)

Comité de rémunération

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Victor FABRY
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)

Comité de nomination

- Jean-Pascal LABILLE, Président
- Paul CALLEWAERT
- Patrick MARNEF
- Alain THIRION
- Freddy VAN DEN SPIEGEL (*)
- Nico WYCKAERT

Comité de Direction

- Hilde VERNAILLEN, Président
- Marc BEAUJEAN, Membre
- Francis COLARIS, Membre
- Johan DEKENS, Membre
- Philippe DE LONGUEVILLE, Membre
- Martine MAGNEE, Membre

Commissaire

KPMG Réviseurs d'entreprise représentée par Karel TANGHE

Gouvernance des risques

Les chartes et politiques précisent la gouvernance en place au sein du Groupe P&V. Celle-ci a été définie de manière à assurer une cohérence entre la stratégie de gestion des risques et sa mise en œuvre concrète sur le terrain notamment via l'intégration du Dispositif de Gestion des risques aux processus organisationnels et décisionnels et cela à tous les niveaux de prise de décision.

Méthodologies

Les chartes et politiques décrivent les méthodes employées dans le cadre de la gestion et l'évaluation des risques tant quantitative que qualitative.

Conformément à la politique de Gestion des Risques Non Financiers, l'évaluation qualitative des risques repose principalement sur un processus d'évaluation des risques et de la qualité des contrôles opérationnels par les équipes opérationnelles mêmes (« Internal Control / Risk and Control Self-Assessment »). Ce processus est aussi un composant clé du processus ORSA décrit dans la Politique ORSA.

En termes d'évaluation quantitative des risques, le Groupe P&V a, dans le cadre du Pilier I relatif à Solvabilité II, opté pour l'approche standard tout en vérifiant dans le cadre de l'ORSA la pertinence pour le Groupe P&V des hypothèses sous-tendant la formule standard. Cette approche est décrite dans la Politique ORSA.

Mise en œuvre et opérations

Les chartes, politiques, guidelines et autres notes d'instructions et procédures décrivent la manière dont le Dispositif de Gestion des risques est appliqué sur le terrain.

La mise en œuvre et l'application au niveau des activités opérationnelles de l'entreprise du Dispositif de Gestion des risques sont basées sur un strict respect des rôles et responsabilités des 3 lignes de défenses.

Reporting

Les différentes politiques décrivent les rapports mis en place pour assurer une gestion active, cohérente et transparente des risques concernés ainsi que les destinataires de ces rapports.

Parmi ces rapports figurent notamment les rapports ORSA, RSR et SFCR à destination du Comité de Direction et du Conseil d'administration qui permettent d'évaluer le niveau et l'évolution du profil de risque de l'entreprise vis-à-vis de sa capacité d'absorption des risques en tenant compte de son appétence au risque.

Revue

Le Dispositif de Gestion des risques intègre une revue périodique par le Comité de Direction, au moins une fois par an, de son efficacité au regard des objectifs poursuivis, tant

stratégiques que réglementaires. Ses conclusions sont notamment reprises dans son rapport annuel relatif à l'efficacité de la gouvernance.

IV.D.2 Principaux risques et incertitudes

Le schéma ci-après reprend de manière synthétique les risques auxquels le Groupe P&V est soumis tels qu'identifiés dans le cadre des évaluations périodiques des risques, et en particulier dans le cadre de sa propre évaluation interne des risques et de la solvabilité.

Risque d'Assurances en Non-Vie	Risque d'Assurances en Vie	Risque d'Assurances en Santé	Risque Marché	Risque de Défaut / Entreperte	Risque Opérationnel	Risque de Liquidité	Risque Stratégiques et de Réputation
Primes et Provisionnement	Mortalité	Santé SLT	Taux d'intérêt	Réassurance	Opérationnel	Financement	Stratégique
Catastrophe Non-Vie	Longévité	Santé Non-SLT	Actions	Instruments Dérivés	Conformité	Liquidité de marché	Réputation
Chute	Frais Vie	Catastrophe	Immobilier	Autres	Risque Modèle		
	Rachat		Spread				
	Catastrophe Vie		Change				
			Concentration				
			Base				

Schéma - Taxonomie des risques du Groupe P&V

Les principaux risques auxquels le Groupe P&V est soumis sont :

- Les risques de marché et en particulier les risques liés à un environnement de taux bas (surtout pour ce qui concerne les portefeuilles d'assurance Vie présentant des taux d'intérêt garantis élevés et des durations longues) ainsi que les risques d'actions et de spreads de crédits obligataires ;
- Les risques d'assurance qui sont les risques de souscription, de sous-provisionnement et le risque catastrophique en Non-vie;
- Les risques dits non financiers qui sont principalement liés aux adaptations nécessaires face aux diverses évolutions de son environnement (réglementaires, économiques, socio-politiques, techniques).

Un ensemble structuré de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques de la taxonomie du Groupe P&V.

Des actions de mitigation de ces risques font l'objet d'un suivi et d'une réévaluation régulière.

Risques de marché

Il s'agit du risque lié au niveau ou à la volatilité du prix de marché des instruments financiers ayant un impact sur la valeur des actifs et des passifs de l'entreprise concernée. Ils reflètent adéquatement la non-congruence qui existe structurellement entre les actifs et

les passifs. Les risques de marché les plus importants pour le Groupe P&V sont décrits ci-après.

La gestion de ces risques ainsi que du risque de liquidité est encadrée par une politique d'investissement et ALM qui fixe notamment les cibles et bornes d'allocation stratégique des différentes classes d'actif. L'allocation stratégique des actifs est établie de manière à optimiser sur le long terme le couple risque / return sous certaines contraintes contractuelles, commerciales et réglementaires compte tenu du cadre d'appétence au risque du Groupe P&V.

Cette politique comprend également un ensemble de limites pour gérer les risques de crédit et de concentration.

- Le risque sur taux d'intérêt :

Il s'agit du risque de pertes résultant des mouvements des taux d'intérêt et de leur impact sur les flux de trésorerie futurs. Les variations de taux d'intérêt ont une incidence sur l'actif et le passif de telle sorte que l'impact des variations des taux d'intérêt sur la valeur économique de l'entreprise dépendra de la façon dont les actifs et les passifs sont matchés.

- Le risque sur actions :

Il s'agit du risque de pertes en capital induit par la baisse du cours des actions détenues en portefeuille. Le risque sur actions est également relatif à l'absence de rendement sur ce poste d'actif par l'absence de dividendes distribués non compensée par une augmentation suffisante de la valeur de marché de l'actif.

- Le risque de spread de crédit :

Ce risque est lié à la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des spreads de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque.

Risques d'assurance

La gestion de ces risques est encadrée par une politique d'assurance et par une politique de réassurance. La politique d'assurance définit le cadre et les attentes en matière de design de produit et définit le cadre de la gestion des risques d'assurance. Elle sert de fil conducteur aux différentes politiques de produits d'assurance qui constituent à leur tour un outil guidant l'activité sur le plan commercial, au niveau technique et opérationnel et en termes de gestion des risques.

Risque de souscription Vie et santé « rente »

De manière générale, la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. De plus, en assurance de groupe (y compris l'incapacité de travail), des ajustements tarifaires et contractuels sont régulièrement réalisés compte tenu des résultats d'analyse de rentabilité ;

Les principaux risques concernés pour le Groupe P&V sont les suivants :

- Risque de mortalité :

Le risque de mortalité est lié à une augmentation du montant des indemnités que la compagnie doit payer qui résulterait du fait que les assurés ne vivent pas aussi longtemps que prévu. Cela peut notamment survenir pour des contrats de type assurances temporaires et soldes restant dus.

- Risque d'invalidité-incapacité

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux d'invalidité, de maladie et de morbidité. Dans nos portefeuilles d'assurance, cela concerne principalement des garanties complémentaires comprises dans certains contrats d'assurance Vie.

- Risque de dépenses :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats d'assurance Vie. Il s'agit d'un risque relativement important par rapport aux autres risques d'assurance en Vie compte tenu du niveau des frais généraux relatifs à l'activité en question.

- Risque de rachat :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux de réduction, d'échéance et de rachat des polices.

- Risque de catastrophe :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou irréguliers, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Il s'agit essentiellement d'un risque de cumul.

Risque de souscription Non-vie et santé autre que rente

- Risque de tarif et provisionnement :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le moment de survenance, la fréquence et la gravité des événements assurés (risque de tarif), ainsi que le moment de survenance et le montant des règlements de sinistres (risque de provisionnement). Le risque de tarif et de provisionnement constitue le deuxième risque le plus important en termes de quantification après les risques financiers.

Risque de tarif en Non-vie concerne principalement le risque relatif à une inadéquation des tarifs appliqués aux différents portefeuilles. Hormis les risques catastrophiques pris en compte dans une catégorie spécifique (voir ci-dessous), la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. Des contrôles réguliers sont effectués par des actuaires spécialisés sur base d'outils d'analyse statistique afin de veiller à un ajustement adéquat des conditions proposées.

Le risque de sous-provisionnement en Non-vie concerne principalement les provisions qui sont constituées dès la déclaration d'un sinistre. Le département « sinistres » évalue ces provisions de manière forfaitaire ou analytique, c'est à dire dossier par dossier, selon des procédures détaillées. A chaque étape du dossier, les évaluations des montants à payer sont révisées compte tenu notamment de l'apparition d'informations complémentaires. Des provisions pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) sont également constituées.

Le risque dont il est question ici est celui d'une insuffisance de ces provisions par rapport aux montants d'indemnisation qui devront in fine être effectivement payés. Ce risque est principalement important pour certaines branches d'activité pour lesquelles il faut parfois un temps très long avant que le montant total de l'indemnité puisse être déterminé (ex. en RC dommages corporels).

Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour vérifier la suffisance de ces provisions. Un avis indépendant est émis par la Fonction actuarielle quant à la suffisance des provisions.

- Risque de catastrophe :

Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou exceptionnels, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Le risque réside dans le fait que suite à un seuil événement, un grand nombre de risques soient touchés simultanément.

Ce risque est principalement lié à la survenance d'événements naturels en Incendie et DM Auto et non naturels en Incendie, dans ce cas, on parle de « man's made peril ».

L'impact d'un tel risque est fortement limité grâce à la mise en place d'un programme de réassurance prudent, spécifiquement adapté aux risques couverts et qui est revu annuellement.

- Risques non-financiers

Le risque dit « non financier » est par abus de langage le risque couvrant le risque opérationnel ainsi que les risques stratégique et de réputation. La gestion de ces risques est encadrée par une politique spécifique qui précise les objectifs et la stratégie relatifs à la gestion de ces risques.

Dans le cadre de son évaluation interne des risques et de la solvabilité, le Groupe P&V procède à une évaluation de ces risques et le cas échéant, des plans d'action de mitigation sont mis en œuvre. Les principaux risques non-financiers identifiés dans le cadre de l'évaluation menée en 2016 sont à mettre en relation avec la capacité du Groupe P&V à mener à bien ses programmes de transformation. Pour chacun des risques identifiés, des plans d'action de mitigation ont été mis en place.

- Risque opérationnel :

Ce risque de perte résulte

- de procédures internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défaillants, ou d'événements extérieurs ;

- de la non-conformité aux lois et réglementations en vigueur ;
- ainsi que l'inadéquation des modèles d'évaluation des risques.
- Risque stratégique :
Ce risque de perte ou de changement de valeur résulte de l'incapacité à implémenter les business plans et stratégies appropriés, de prendre des décisions, d'allouer des ressources, ou de s'adapter aux changements de l'environnement business.
- Risque de réputation :
Il s'agit du risque qu'une publicité négative concernant les pratiques de business de l'entreprise ou concernant les associations qu'elle entretient avec des tiers, qu'elles soient fondées ou non, ne porte préjudice à la confiance en son intégrité dont elle bénéficie.

IV.E Evénements postérieurs à la clôture

En date du 9/03/2018, P&V Assurances a reçu une nouvelle offre ferme portant sur l'acquisition de 100% des actions de Euresa Life. Cette offre est, avec d'autres options, examinée. Si cette offre devait être acceptée, elle pourrait conduire, sous réserve d'issue favorable et de l'autorisation du Commissariat aux assurances, en la cession desdites actions.

Le résultat de la vente éventuelle et sous réserve de toutes les autorisations nécessaires ne produirait aucun impact significatif sur les fonds propres du Groupe P&V.

Le résultat marginal pour le Groupe P&V pour la composante Euresa Life est estimé à moins de 1 million EUR sur base annuelle.

Début 2018, P&V Assurances a dénoncé l'ensemble des relations contractuelles la liant à un intermédiaire important dans le domaine de la branche 26, dans le respect des règles de résiliation propres à chaque contrat. Un plan de remboursement de sa créance, laquelle s'élevait à EUR 3,9 millions au 31 décembre 2017, est actuellement en cours de négociation. De même que les conditions de la gestion du run off de ces portefeuilles.

IV.F Ressources humaines

	2017		2016	
	Nombre	ETP*	Nombre	ETP*
P&V Assurances	1.567	1.465,6	1.620	1.515,3
Vivium	-	-	-	-
Arces	-	-	46	43,3
Autres sociétés	40	36,7	48	43,9
Total groupe	1.607	1.502,3	1.714	1.602,5

*ETP : Equivalent Temps Plein

Au 31 décembre 2017, l'effectif salarié des compagnies d'assurance du Groupe P&V compte 1.567 personnes contre 1.666 personnes au 31 décembre 2016.

IV.G Application des normes IFRS au sein du Groupe P&V – principes comptables significatifs

IV.G.1 Principes d'information financière

Les normes IFRS, qui impactent le Groupe P&V, sont identifiées ci-dessous :

- ✚ IAS 1 : Présentation des comptes annuels ;
- ✚ IAS 7 : Etat des flux de trésorerie ;
- ✚ IAS 8 : Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs ;
- ✚ IAS 10 : Evènements postérieurs à la période de reporting ;
- ✚ IAS 12 : Impôt sur le résultat ;
- ✚ IAS 16 : Immobilisations corporelles ;
- ✚ IAS 17 : Contrats de location ;
- ✚ IAS 18 : Produits des activités ordinaires ;
- ✚ IAS 19R : Avantages du personnel ;
- ✚ IAS 21 : Effets des variations des cours des monnaies étrangères ;
- ✚ IAS 23 : Coûts d'emprunt ;
- ✚ IAS 24 : Information relative aux parties liées ;
- ✚ IAS 28 : Participations dans des entreprises associées ;
- ✚ IAS 32 : Instruments financiers: Présentation ;
- ✚ IAS 33 : Résultat par action ;
- ✚ IAS 36 : Dépréciations d'actifs ;
- ✚ IAS 37 : Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ;
- ✚ IAS 38 : Immobilisations incorporelles ;
- ✚ IAS 39 : Instruments financiers: comptabilisation et évaluation ;
- ✚ IAS 40 : Immeubles de placement ;
- ✚ IFRS 3 : Regroupement d'entreprises ;
- ✚ IFRS 4 : Contrats d'assurance ;
- ✚ IFRS 5 : Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ;
- ✚ IFRS 7 : Instruments financiers: information à fournir ;
- ✚ IFRS 10 : Etats financiers consolidés ;
- ✚ IFRS 11 : Partenariats ;

- ✚ IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- ✚ IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur.

Adoption de nouveaux principes comptables ou révision de normes IFRS

En comparaison avec la clôture de l'exercice comptable au 31-12-2016, 2 nouveaux amendements sont entrés en vigueur :

✚ Amendement à IAS 12 :

- Cet amendement aux normes IFRS entre en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2017 ;
- Cet amendement a été analysé par le Groupe P&V et n'a pas d'impact.

✚ Amendement à IAS 7 :

- Cet amendement aux normes IFRS entre en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2017 ;
- Cet amendement a un impact sur les rapports du Groupe P&V ;
- Un nouveau tableau a été créé et est d'application à partir du 1^{er} janvier 2017 (voir note II.E).

Dans le futur, il y aura 4 nouvelles normes IFRS qui seront appliquées par le Groupe P&V :

✚ IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2018 ;
- Le Groupe P&V a choisi de ne pas appliquer cette norme anticipativement (non application en early adoption) ;
- Cette norme aura un impact sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse.

✚ IFRS 16 : Leasing :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2019 ;
- Le Groupe P&V a choisi de ne pas appliquer cette norme anticipativement (non application en early adoption) ;
- Cette norme aura un impact modéré sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse.

✚ IFRS 9 : Instruments financiers :

- Cette norme IFRS entrera en vigueur pour les comptes annuels au 1^{er} janvier 2021 ;
- Le Groupe P&V a choisi d'appliquer cette norme en parallèle avec IFRS 17 ;

- Cette norme aura un impact important sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse au travers d'un groupe de travail devant présenter ses premières conclusions pour fin 2018;
- Le Groupe P&V a choisi d'appliquer l'exemption temporaire. Afin d'utiliser cette exemption temporaire, le Groupe P&V doit prouver que 90 % de ses passifs est liés à l'activité de l'assurance.

IFRS 17 : Contrats d'assurance :

- Cette norme devrait rentrer en vigueur à partir du 1er janvier 2021;
- Cette norme aura un impact important sur les rapports du Groupe P&V et est actuellement en cours d'analyse.

Nonobstant le délai relativement lointain de l'application de cette norme, le Groupe P&V a constitué un groupe de travail analysant les impacts de cette norme. Les premiers résultats de l'analyse sont attendus pour fin 2018.

IV.H Valorisation à la valeur de marché

Le Groupe P&V fournit les informations nécessaires afin d'apprécier les actifs et les passifs présentés dans le bilan consolidé et évalués à la valeur de marché :

En milliers €	Date d'évaluation	2017	2016	Hierarchie des juste valeurs
Actifs à la valeur de marché				
Immeubles de placement	31/12/2017	164.844	167.666	Niveau 3
Instruments financiers	31/12/2017	17.802.231	17.362.885	Note "Intruments financiers"
Actifs détenus en vue de la vente	31/12/2017	-	399.789	Niveau 3
Passifs à la valeur de marché				
Dettes financières	31/12/2017	(166.454)	(103.973)	Note "Intruments financiers"
Passifs détenus en vue de la vente	31/12/2017	-	390.388	Niveau 3

Les principales caractéristiques des éléments relatifs aux immeubles en termes de paramètres de valorisation sont les suivants :

2016 :

	Taux de capitalisation retenu	Loyer retenu
Bruxelles - Centre	entre 5,9% et 7,45%	Loyers bureaux : 185 EUR/M2
Autres bâtiments	entre 5,95% et 8,2%	Loyers bureaux : 118 EUR/M2

2017 :

	Taux de capitalisation retenu	Loyer retenu
Bruxelles - Centre	entre 5,9% et 7,45%	Loyers bureaux : 185 EUR/M2
Autres bâtiments	entre 5,95% et 8,2%	Loyers bureaux : 118 EUR/M2

Comme repris ci-après, les évaluations sont réalisées par un expert externe et reconnu pour les valorisations de sociétés immobilières cotées qui exploite ces données en disposant, sous supervision du Groupe P&V toutefois, de la capacité à suivre l'évolution des paramètres.

Les immeubles de placement représentent une superficie de près de 100.000 M2 de

placement dont environ 60% sont situés à Bruxelles – Centre.

Aucun immeuble de placement ne fait l'objet de plan de rénovation lourde dans un horizon de 10 ans.

En 2017 94% des immeubles concernent des bureaux.

IV.I Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles du Groupe P&V sont essentiellement composées de « logiciels externes achetés » et « développements IT internes » qui selon les règles IFRS peuvent être activés.

En milliers €	2017	2016
Logiciels externes achetés	6.693	6.073
Développements IT internes	49.219	25.529
Valeur nette comptable à la clôture	55.913	31.602

Les changements de l'année comptable 2017 sont repris ci-dessous :

En milliers €	2017	2016
Valeur brute comptable		
Solde d'ouverture	57.731	39.115
Investissements	28.226	17.581
Transferts à un autre actif	36	1.036
Effet de périmètre	2.600	-
Solde de clôture	88.594	57.731
Amortissements et pertes de valeur cumulés		
Solde d'ouverture	(26.130)	(22.021)
Amortissements et pertes de valeur actés	(4.061)	(3.073)
Transferts à un autre actif	(8)	(1.036)
Effet de périmètre	(2.483)	-
Solde de clôture	(32.681)	(26.130)
Valeur nette comptable à la clôture	55.913	31.602

Les immobilisations incorporelles ont une durée de vie limitée et sont, donc, amorties de la manière suivante :

- ✚ Logiciels externes achetés : 5 ans ;
- ✚ Développement IT internes : 5 à 10 ans.

Les principales variations des immobilisations incorporelles sont les suivantes :

- L'activation des projets de nouvelle plate-forme de gestion des sinistres Non-vie pour un montant de EUR 2,5 millions, digitalisation inbound/outbound pour un montant de EUR 2,2 millions, nouvelle plate-forme de gestion des polices Non-vie (Non Life Business Transformation) pour un montant de EUR 15,3 millions et

nouvelle plate-forme de gestion des polices Vie (Life Business Transformation) pour un montant de EUR 6,0 millions ;

- Acquisition de nouvelles licences pour un montant de EUR 2,2 millions ;
- Dotations d'amortissement pour un montant de EUR 1,6 million sur les licences informatiques ainsi que des dotations sur les projets développés en interne pour un montant de EUR 2,3 millions.

Acquisition de l'exercice

La valeur des immobilisations incorporelles générées en interne au cours de l'année 2017 s'élève à EUR 26 millions. Ces immobilisations ont une durée d'utilité déterminée et certaines (plate-forme de gestion des sinistres Claims 2.0 phase 1 – auto et digitalisation inbound/outbound) ont déjà fait l'objet d'une mise en service en 2016. Quant à la phase 2 - incendie du projet Claims 2.0, celui-ci a été mis en service au 2^{ème} semestre 2017. De plus, de nouvelles licences externes ont été acquises pour un montant de EUR 2,2 millions.

IV.J Immobilisations corporelles

En milliers €	2017		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2017	83.308	5.435	88.742
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	149.603	27.965	177.568
Investissements	2.711	2.654	5.365
Cessions à des tiers	-	(76)	(76)
Transferts à un autre actif	(1.458)	(1.153)	(2.611)
Solde de clôture	150.856	29.391	180.246
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(66.296)	(22.530)	(88.826)
Amortissements et pertes de valeur actés	(4.181)	(1.828)	(6.009)
Amortissements et pertes de valeur repris	-	16	16
Transferts à un autre actif	57	1.256	1.313
Solde de clôture	(70.420)	(23.086)	(93.506)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2017	80.436	6.305	86.741
En milliers €	2016		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2016	88.213	5.265	93.478
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	148.841	27.520	176.361
Investissements	1.843	1.107	2.950
Cessions à des tiers	(1.080)	(628)	(1.709)
Effet de périmètre	-	-	-
Transferts à un autre actif	-	(34)	(34)
Solde de clôture	149.603	27.965	177.568
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(60.628)	(22.256)	(82.883)
Amortissements et pertes de valeur actés	(6.138)	(743)	(6.881)
Amortissements et pertes de valeur repris	470	435	905
Effet de périmètre	-	-	-
Transferts à un autre actif	-	34	34
Solde de clôture	(66.296)	(22.530)	(88.826)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2016	83.308	5.435	88.742

IV.J.1 Bâtiments

En milliers €	2017		2016	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Bâtiments	80.436	110.192	83.308	108.303

La valeur comptable nette des bâtiments d'exploitation est de EUR 80,4 millions au 31 décembre 2017 contre EUR 83,3 millions au 31 décembre 2016 soit une diminution de EUR 2,9 millions.

La valeur comptable brute des bâtiments d'exploitation est passée de EUR 149,6 millions en 2016 à EUR 150,9 millions en 2017 soit une augmentation de EUR 1,3 million.

La juste valeur est définie par IFRS 13 et IAS 16 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause. La juste valeur doit en outre refléter les contrats de location en cours, la marge brute d'autofinancement, ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.

L'ensemble des biens du Groupe P&V fait dorénavant l'objet d'une évaluation au moins tous les cinq ans.

Les immeubles d'exploitation propres font l'objet d'un ajustement si la valeur d'expertise externe est inférieure à la valeur observée au bilan IFRS.

Au cours de l'année 2017, sur base des expertises effectuées, aucun ajustement n'a dû être reconnu sur la valeur des immeubles d'exploitation propres

Dépréciation des immeubles

Les immeubles d'exploitation sont amortis suivant l'approche par composants. Cette approche signifie que, bien qu'un actif puisse représenter un élément individuel d'immobilisation corporelle, certaines parties significatives de cet élément peuvent être identifiées comme ayant des durées d'utilité différentes ou procurant des avantages économiques selon un rythme différent de celui de l'immobilisation prise dans son ensemble. Un composant d'un élément d'immobilisation corporelle est une partie dont le coût est important par rapport au coût total de l'élément.

Lorsque les différents composants ont été identifiés, l'étape suivante consiste à établir leurs durées d'utilité respectives, les modes d'amortissement à appliquer et toute valeur résiduelle. Les actifs font l'objet d'une comptabilisation et d'amortissements linéaires séparés sur leurs durées d'utilité différentes.

Le Groupe P&V scinde tous les bâtiments qu'il occupe en tant que propriétaire en 4 composants assortis de la période d'amortissement suivante :

- Terrain – non amorti ;
- Gros œuvre – de 30 à 40 ans ;
- Techniques spéciales – de 15 à 20 ans ;
- Achèvement – 10 ans.

Les amortissements cumulés sont passés de EUR 66,3 millions fin 2016 à EUR 70,4 millions fin 2017 soit une augmentation de EUR 4,1 millions. Cette variation s'explique principalement par les amortissements de l'exercice.

IV.J.2 Autres

Les autres immobilisations corporelles sont constituées du matériel informatique, de voitures, de matériel de bureau tel que le mobilier ; ainsi que d'équipements et outillages tels que du matériel de cuisine, de sécurité. Ces immobilisations corporelles sont traitées

dans le respect des règles d'amortissements IFRS, basées sur une durée de vie prudemment estimée.

Autres immobilisations corporelles	Durée de vie estimée
Matériel informatique	3 à 10 ans
Voitures	5 ans
Matériel de bureau	10 ans
Equipements et outillages	5 ou 10 ans

La valeur comptable nette des autres « immobilisations corporelles » est de EUR 6,31 millions au 31 décembre 2017 contre EUR 5,44 millions au 31 décembre 2016 soit une augmentation de EUR 0,9 million due aux :

- ✚ Investissements de l'année de EUR 2,7 millions ;
- ✚ Amortissements actés de EUR -1,8 million.

IV.K Immeubles de placement

En milliers €	2017	2016
Solde d'ouverture	167.666	194.413
Investissements	13.617	5.579
Réévaluation à la juste valeur (gain)	-	2.614
Réévaluation à la juste valeur (perte)	(4.059)	(655)
Transferts à un autre actif	(5.670)	(31.521)
Cessions à des tiers	(6.710)	(2.763)
Solde de clôture	164.844	167.666

La valeur des immeubles de placement est de EUR 164,8 millions au 31 décembre 2017 contre EUR 167,7 millions au 31 décembre 2016 soit une diminution de EUR 2,8 millions.

Cette diminution est due principalement à :

- Les acquisitions de la période pour un montant de EUR 13,6 millions ;
- Les transferts à un autre actif composés principalement :
 - du reclassement en créances des immeubles classés comme leasing-financier EUR -13,0 millions suite à la conclusion de contrat emphytéotique ;
 - de l'annulation du reclassement effectué en 2016 des immeubles selon la norme IFRS 5 « Actifs détenus en vue de la vente » EUR 5,8 millions ;
- Des impairments actés sur immeubles pour une valeur de EUR -4,1 millions ;
- La vente des immeubles situés à Mechelen, Oostende, Brugge et Antwerpen (Frankrijklei) pour EUR -6,7 millions.

Réévaluations à la juste valeur

Depuis 2016, l'ensemble des biens ne fait dorénavant l'objet d'une expertise externe qu'au moins tous les cinq ans (contre tous les 3 ans dans le passé). Les immeubles de placement étant valorisés à la « juste valeur », ils sont systématiquement réévalués (à la hausse, à la baisse) en fonction des résultats de l'expertise.

Entre les expertises externes programmées tous les 5 ans, l'évolution d'indicateurs de changement de valeur de ces immeubles sont monitorées au travers de paramètres tels que taux d'occupation, prix au M2...ceci permettant d'adapter la valeur marché ou de déclencher une expertise externe immédiate en cas d'évolution majeure.

Dès lors, la valeur affichée pour les immeubles ne correspond pas forcément, à la date de clôture, à la juste valeur tel que repris dans les normes IFRS pour tous les immeubles. A partir de fin 2018 l'ensemble des immeubles auront fait l'objet de recalcul actualisé des justes valeurs, indépendamment de l'ampleur des écarts.

Il n'est pas possible à ce niveau de déterminer l'ampleur des écarts potentiels entre les valeurs affichées et les valeurs qui résulteraient, à la date de clôture, d'une nouvelle estimation.

Dans le cadre d'IFRS 13 et IAS 40, la méthode d'évaluation par capitalisation de la valeur locative est utilisée. Selon ce raisonnement, la valeur de marché se calcule sur base de la valeur locative annuelle des surfaces commercialisables. Cette valeur locative est capitalisée avec un taux d'actualisation. Le rendement est basé sur l'appréciation de marché et sur la situation du bien immobilier, et tient compte entre autres des éléments suivants :

- Les rapports de marché : l'offre et la demande de biens similaires, l'évolution des taux de rendements, les perspectives d'inflation, le niveau actuel des taux d'intérêt et les perspectives d'évolution, etc.
- La localisation : l'environnement immédiat et accessibilité direct ou par transport en commun, l'infrastructure et les possibilités de parking, etc.
- Le bien immobilier : les charges locatives ou d'occupation, le type de construction et son niveau de finition, son état d'entretien actuel, etc.

Les données d'entrée reprises ci-dessus concernant l'actif étant fondées sur des données non observables, celles-ci seront classées en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Les données d'entrées non observables peuvent être résumée comme suit :

- Valeur locative estimée (VLE)
- Le taux de capitalisation
- La durée résiduelle des différents contrats de location
- l'hypothèse utilisée concernant l'inoccupation (inoccupation sur base du contrat de location actuel et inoccupation sur le long terme)
- Le nombre de M² du bien considéré

Le modèle utilisé est particulièrement sensible aux éléments de valeur locative estimée et de taux de capitalisation.

Il existe un lien pouvant renforcer l'impact à la hausse ou à la baisse entre la valeur locative estimée et les hypothèses concernant l'inoccupation. En effet, au plus un bien aura un risque d'inoccupation (par conditions de marché, par attrait du bâtiment pour les locataires...) au plus la valeur locative aura tendance à diminuer.

IV.L Instruments financiers

Le Groupe P&V a décidé d'utiliser l'exemption temporaire d'application de la norme IFRS 9. Afin de pouvoir appliquer cette exemption, le Groupe P&V doit prouver qu'au moins 90% de ces passifs sont liés à l'activité d'assurance.

Selon ce principe, il en ressort qu'à fin 2017, 95% des passifs sont liés à l'activité d'assurance. Les mêmes pourcentages sont observés pour 2016 et 2015 comme illustré dans le tableau ci-dessous :

En milliers €	Notes	2017	2016	2015
Dettes subordonnées		260.034	260.017	268.517
Dettes relatives aux contrats d'assurance		13.161.749	13.032.205	12.403.564
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB		2.065.182	1.973.164	1.797.103
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB		687.310	308.941	274.738
Dettes d'assurance		381.539	372.806	374.830
Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente		-	390.388	426.715
Rubriques considérées comme passifs liés à l'activité d'assurances		16.555.813	16.337.521	15.545.467
% de passif relatifs à l'activité d'assurances		95%	95%	95%

Suite aux résultats du test, il ressort que le Groupe P&V rentre bien dans les critères d'exemption temporaire de l'application de la norme IFRS 9.

Sur base du constat ci-dessus, le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS 39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, soit comme actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, soit comme prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis.

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif et autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii) ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente.

La catégorie des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance comprend les titres à revenu fixe ou déterminable, à échéance fixe, que le Groupe P&V a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à leur échéance. Les titres classés dans cette catégorie sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Le montant auquel un actif financier a été évalué lors de sa comptabilisation initiale diminué des remboursements en principal et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les dettes financières¹ sont principalement composées des produits dérivés dont la juste valeur est négative et de prêts de titres repo.

L'évaluation ultérieure des instruments financiers dépend de leur classement.

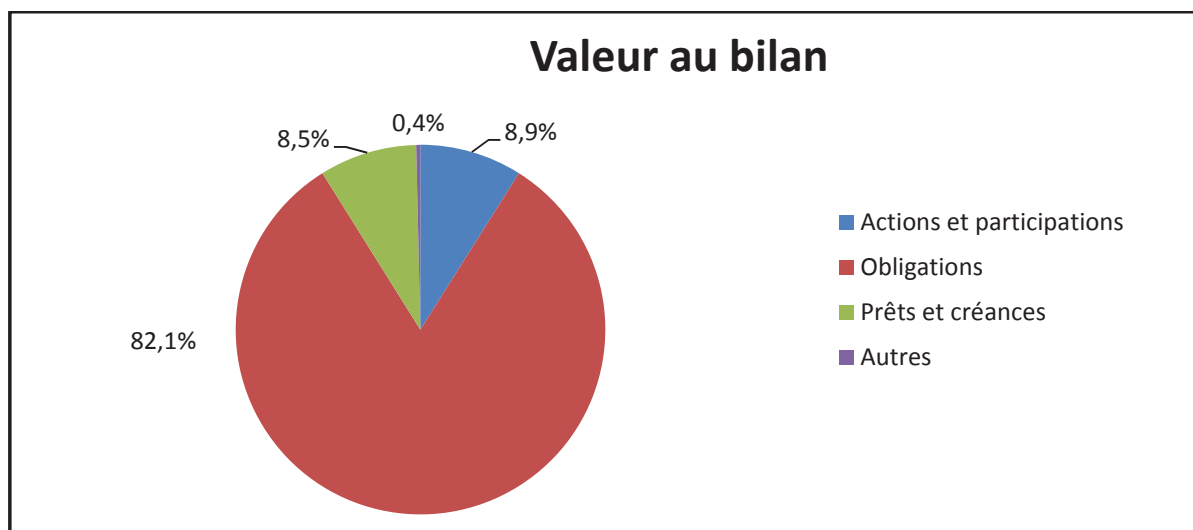
Les instruments financiers (actifs et passifs) sont subdivisés dans les catégories suivantes :

En milliers €	2017	2016
Disponible à la vente	15.789.592	15.897.825
Juste valeur par le compte de résultat	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	275.737	5.817
Prêts et créances	1.503.264	1.175.976
Produits dérivés	233.639	283.266
Total instruments financiers présentés à l'actif du bilan	17.802.231	17.362.885
Dettes court terme (repo's)	127.979	-
Autres dettes financières	1.030	-
Produits dérivés	37.445	103.970
Total dettes financières	166.454	103.970
Total instruments financiers (actifs et passifs)	17.635.777	17.258.915

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat net à l'exception des instruments dérivés de couverture qui sont quant à eux valorisés à la juste valeur dans les capitaux propres via une réserve « cash-flow de couverture », une composante distincte des autres éléments du résultat global. Le Groupe P&V ne dispose que d'instruments de couverture qualifiés de « cash flow hedge ».

La décomposition par classe d'actifs (instruments financiers ci-dessus) se présente comme suit :

¹ Le passif financier est présenté dans la section qui traite du passif IV.V



En 2017, le montant net relatif aux instruments financiers (actifs-passifs) s'élève à EUR 17,6 milliards soit une progression de EUR 376,9 millions de 2016 à 2017, représentant 90,4% de l'actif total contre 89,9 % en 2016.

Le montant des instruments financiers disponibles à la vente a baissé sur la période, passant de EUR 15,9 milliards en 2016 à EUR 15,8 milliards en 2017. Le montant relatif aux prêts et créances est en hausse, passant de EUR 1.176,0 millions à EUR 1.503,3 millions, soit une hausse de EUR 327,3 millions. Le montant net (actif – passif) des dérivés passe quant à lui de EUR 179,3 millions à EUR 196,2 millions, soit une hausse de EUR 16,9 millions.

La baisse au niveau des instruments financiers disponibles à la vente s'explique en partie par la hausse des taux d'intérêts en 2017, couplée à des ventes dans le portefeuille en USD et dans le portefeuille d'actions.

L'augmentation des actifs détenus jusqu'à l'échéance s'explique par une hausse de produits d'investissement liés à des crédits hypothécaires néerlandais.

L'augmentation des prêts et créances (+328 Millions EUR) s'explique principalement par la hausse importante de notre portefeuille de crédits hypothécaires sur le marché belge. Ceci résulte de la bonne production de ce type de contrat par nos réseaux agents et courtiers et ceci dans l'optique poursuivie par le Groupe P&V de renforcer cette classe d'actifs dans ses placements.

La hausse de la valeur des produits dérivés sur base nette (EUR 196 millions à fin 2017 contre EUR 179 millions s'explique essentiellement par la hausse des valorisations des instruments en portefeuille. (voir note IV.L.8 2nd tableau).

L'exposition du Groupe P&V en devises pour les instruments financiers se présente comme suit :

	En milliers €	2017	2016
EUR		17.372.574	16.361.291
USD		259.666	894.356
CHF		2.171	1.853
CAD		1.333	1.409
Autres		33	5
Total de l'exposition en devises des instruments financiers (hors couvertures devises)		17.635.777	17.258.915

L'exposition en dollars américains a fortement diminué en 2017 suite à la revente d'obligations d'état et d'entreprises américaines. L'entreprise a pour objectif de ne plus détenir d'obligations américaines pour 2018. Cette exposition en devise a néanmoins fait l'objet d'une couverture de change tout au long de l'année.

Compte tenu de ces couvertures de devises, les instruments financiers (actif – passif) du Groupe P&V sont donc investis à 99,97% en euros.

IV.L.1 Evaluation

Les actifs disponibles à la vente, ceux désignés à la juste valeur par le compte de résultat et les produits dérivés, sont évalués à la juste valeur. Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et les prêts et créances sont quant à eux évalués au coût amorti.

La juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation.

La mesure de la juste valeur suppose aussi que la transaction ait lieu sur le marché principal où l'élément est négocié, c'est-à-dire le marché qui enregistre la plus grande activité et le plus grand volume² (IFRS 13).

La norme IFRS 13 n'impose pas l'utilisation d'une méthode mais privilégie la technique de valorisation qui utilise des données observables pertinentes et qui minimise l'utilisation des données non observables. Ainsi, elle établit le principe d'une hiérarchie des données d'entrée à trois niveaux:

- **Niveau 1** : les données d'entrée de niveau 1 comprennent les prix d'actifs ou passifs cotés (non ajustés) sur des marchés actifs auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation ;
- **Niveau 2** : Les données d'entrée de niveau 2 sont des données d'entrée, autres que les prix cotés inclus dans les données d'entrée de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement, soit indirectement ;
- **Niveau 3** : Les données d'entrée de niveau 3 sont les données d'entrée concernant l'actif ou le passif qui sont fondées sur des données non observables.

² En l'absence de marché principal, la transaction est supposée avoir lieu sur le marché le plus avantageux, c'est-à-dire le marché qui maximise le montant qui serait reçu pour la vente de l'actif ou qui minimise le montant qui serait à payer pour transférer un passif.

Lorsqu'il existe un marché actif, les prix de marché cotés servent de base à la détermination de la juste valeur. En effet, un prix coté sur un marché actif (comme une bourse par exemple) fournit la preuve la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier. Dans ce cas, le cours « Bid » sera utilisé.

Par contre, l'absence de marché actif impliquera l'utilisation d'autres techniques de valorisation. Il conviendra alors de sélectionner la méthode de valorisation la plus appropriée aux circonstances et pour laquelle il y a suffisamment de données disponibles.

IV.L.2 Hiérarchie des justes valeurs

La répartition entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs telle que définie par IFRS 13 est la suivante pour les instruments financiers nets (actifs - passifs)³ du Groupe P&V:

En milliers €	2017				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.527.832	493.333	768.426	15.789.592
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	275.737	-	-	-	275.737
Prêts et créances	1.503.264	-	-	-	1.503.264
Dettes court terme (repo's)	(127.979)	-	-	-	(127.979)
Autres dettes financières	(1.030)	-	-	-	(1.030)
Produits dérivés	-	-	196.193	-	196.193
Total	1.649.992	14.527.832	689.527	768.426	17.635.777

En milliers €	2016				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.909.290	370.342	618.194	15.897.825
Juste valeur par le compte de résultats	-	-	-	-	-
Détenus jusqu'à l'échéance	5.817	-	-	-	5.817
Prêts et créances	1.175.976	-	-	-	1.175.976
Dettes court terme (repo's)	-	-	-	-	-
Autres dettes financières	-	-	-	-	-
Produits dérivés*	-	-	179.296	-	179.296
Total	1.181.794	14.909.290	549.638	618.194	17.258.915

* Le montant des produits dérivés (EUR 179,30 Mio) ne reprend pas les comptes bancaires ayant un solde négatif.

En outre, le tableau suivant donne un aperçu détaillé des techniques de valorisations retenues pour chaque type d'instruments financiers, ainsi que les données d'entrée utilisées.

³ Pour les prêts et créances 2017, voir note IV.L.7.

Classification	Instruments financiers	Principe de valorisation	Niveau de la juste valeur	Modèle de valorisation	Données utilisées	Juste valeur 2017	Juste valeur 2016
	Actions (excl fonds)					777.709	764.905
	Actions cotées	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	762.584	752.643
	Actions non cotées	Juste valeur	3	Techniques basées sur des données bilantaires : actif net réévalué, fonds propres, montant du capital libéré	Comptes annuels	15.124	12.260
	Warrants - strips	Juste valeur	3	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	1	1
	Fonds de placements*					686.277	563.534
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	218.160	232.150
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	463.202	323.924
	Fonds (sans VNI)	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	2.828	3.257
	Fonds de placements privés (private equity)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	2.088	4.203
	Participations					117.006	124.481
		Juste valeur	3	Plusieurs techniques utilisées : Fonds propres (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, valeur d'acquisition, transaction récente	Comptes annuels, décotés d'illiquidité		
	Obligations (excl fonds)					14.208.600	14.444.905
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	13.547.088	13.924.497
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	493.333	370.342
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	168.179	150.067
	Juste valeur par le compte de résultat					-	-
	Détenus jusqu'à l'échéance					275.737	5.817
	Prêts et créances					1.503.264	1.175.976
	Dettes court terme (repo's)					(127.979)	-
	Autres dettes financières					(1.030)	-
	Swaps (IRS)					16.504	23.553
	Forward Swaps					(2.738)	26.927
	Swaptions					4.615	1.326
	Options					(6)	(2)
	Forward Bonds					174.506	165.387
	Currency Forwards					3.312	(152)
	Currency Swaps					-	(37.744)
	TOTAL					17.635.777	17.258.915

* Les titres FLEMALLE GRANDE (CIM) VP et LAK VMM GENT sont repris en fonds de placements (EUR 2.83 millions).

Niveau 1

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont négociés sur des marchés actifs, c'est-à-dire, des marchés sur lesquels ont lieu des transactions sur l'actif selon une fréquence et un volume suffisants pour fournir de façon continue de l'information sur le prix.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions cotées** détenues par le Groupe P&V et qui sont négociées sur les grandes places boursières européennes. Ces actions sont valorisées sur base des cours boursiers (cours « bid ») ;
- Les **fonds d'investissement** publiant une valeur d'inventaire (VNI) périodique et sur base de laquelle les transactions se font de manière régulière. La valorisation se repose sur les VNI publiées par les fonds ;
- Les **obligations** pour lesquelles un nombre suffisant de contributeurs publient des cotations régulières avec un écart cours acheteur / vendeur relativement faible. Ces obligations sont valorisées sur base des prix « bid » publiés par les contributeurs sélectionnés par le Groupe P&V.

Niveau 2

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont non négociés sur des marchés actifs mais dont la juste valeur se base sur des données observables dans le marché.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **obligations cotées** sur des marchés non actifs, pour lesquelles il n'existe pas un nombre suffisant de contributeurs et/ou traitant avec des cours acheteur / vendeur relativement élevés. La valorisation de ces obligations est basée sur le cours « bid » du contributeur sélectionné par le Groupe P&V ;
- Les **produits dérivés** qui sont valorisés par un service de valorisation externe.

Niveau 3

Les titres repris en niveau 3 ne sont pas cotés sur des marchés actifs et leurs valorisations se basent sur des techniques de valorisation qui utilisent, de manière significatives, des données non observables.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions non cotées** détenues par le Groupe P&V et qui ne sont pas négociables sur un marché actif. Les méthodes retenues pour la valorisation de ces titres reposent essentiellement sur l'utilisation de données bilantaires ; il s'agira de méthodes telles que l'actif net réévalué, le niveau des fonds propres ou encore le montant du capital libéré ;
- Les **fonds d'investissement** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas régulièrement publiée. Pour ces fonds, de longues périodes peuvent exister entre la date de publication de la VNI et la date de reporting. Ceci indique que la VNI ne peut être considérée comme observable à la date de reporting. La valorisation de ces fonds se base sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds d'investissements ;

- Les **fonds d'investissement** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas publiée. Dans ce cas, la valorisation des fonds se base sur des modèles de valorisation internes (valeur actuelle des flux de trésorerie futurs) ;
- Les **fonds de placements privés** qui ne publient pas des valeurs d'inventaire de manière régulière. Ces titres ne peuvent donc être considérés comme négociés sur des marchés actifs. Leurs valorisations se basent sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds ;
- Les **obligations non cotées** qui ne sont valorisées par aucun contributeur. Une partie de ces obligations sont valorisées sur base de modèles internes basés sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les taux d'actualisation appliqués sont ceux d'actifs de risque comparable. Les autres obligations reprises dans cette catégorie sont valorisées sur base de prix reçus de valorisateurs externes ;
- Les **participations non consolidées** dont le prix n'est pas observable sur le marché. Ces titres sont valorisés grâce à des modèles de valorisation internes reposant principalement sur des données bilantaires. Ces techniques sont les suivantes : utilisation des fonds propres de la société (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, utilisation de la valeur d'acquisition ou référence à des transactions récentes.

Plus particulièrement pour le Niveau 3, les techniques de valorisation sont détaillées ci-dessous, en ce y compris, les données et paramètres utilisés pour établir la juste valeur.

- **Les actions non cotées (EUR 15,12 millions)**

Les positions les plus importantes dans cette catégorie sont valorisées par les méthodes suivantes :

- la technique de valorisation utilisée est l'actif net rectifié pour la majeure partie (EUR 14,13 millions).
L'actif est essentiellement composé d'actions cotées. La valorisation de l'actif se base donc avant tout sur le cours de ces actions
Le passif est composé d'une dette vis-à-vis du Groupe P&V qui est valorisée sur base des techniques de valorisation développées ci-dessous (partie obligations non cotées).
- Une seconde position importante (EUR 0,98 million): est quant à elle valorisée sur base des fonds propres de la société.

- **Les fonds non cotés (EUR 466 millions)**

Les techniques de valorisations utilisées sont les suivantes :

- Pour la plupart des fonds, les VNI (valeur nette d'inventaire) reçues des gestionnaires d'actifs sont utilisées. Celles-ci peuvent être mensuelles, trimestrielles ou annuelles.
- La technique de valorisation « Discounted cash flow » est également utilisée. Dans ce cas, les cash-flows attendus sont actualisés sur base d'un taux d'actualisation d'actifs comparables.

Par ailleurs, les sous-jacents de ces fonds sont majoritairement européens (76%). Les autres sont, quant eux, investis dans des pays de l'OCDE.

Les sous-jacents sont soit des actions pour 56%, soit des instruments de dettes à hauteur de 43%. Le pourcent résiduel consiste en de l'investissement immobilier.

Au sein des sous-jacents « actions », 40% sont des investissements en actions immobilières, 8% en infrastructure et 52% en actions et infrastructure.

Pour les instruments de dettes, 59% sont de la dette immobilière et 41% des investissements en obligations d'entreprises.

- **Les fonds de placements privés (EUR 2,09 millions)**

Ces titres sont valorisés sur base des prix communiqués par les gestionnaires d'actifs.

- **Obligations non cotées (EUR 168,18 millions)**

Parmi cette catégorie, on trouve les instruments suivants :

- Fonds structurés en Notes (EUR 107,24 millions)

Ces fonds sont valorisés sur base des VNI reçues des gestionnaires d'actifs

- Obligations (EUR 60,94 millions)

Les obligations non cotées sont valorisées sur base d'un modèle d'actualisation des cash-flows. L'élément central dans ce type de modèle concerne la détermination du taux d'actualisation (yield).

A la date d'achat de l'obligation, le spread de l'obligation par rapport à la courbe swap est déterminé. Le spread est défini comme la différence entre le rendement à l'échéance de l'obligation (« yield to maturity ») et le taux swap ; Une prime d'illiquidité est estimée par « judgement expert » auprès de nos gestionnaires d'actifs. Le spread de l'obligation est corrigée de cette prime d'illiquidité ; Un spread de crédit de marché est calculé. Celui-ci représente le spread moyen des obligations ayant un rating BBB sur la marché et la courbe swap ; Un facteur de spread est ensuite déterminé comme étant le rapport du spread de l'émission par rapport au spread de marché.

A la date de valorisation, le spread de marché est de nouveau déterminé ; Le yield de l'obligation est ensuite déterminé comme étant le produit du facteur de spread et du spread de marché (ajusté de la prime d'illiquidité). Ce yield est ensuite utilisé pour valoriser l'obligation.

- **Les participations (EUR 117 millions)**

La majorité des participations est valorisée sur base de l'actif net rectifié ou de leurs fonds propres, en tenant compte dans certains cas d'une décote d'illiquidité de 25%.

Dans le cas des participations dont la valeur détenue est inférieure à EUR 50.000, la valeur estimée est maintenue à la valeur comptable sauf si des pertes justifiaient une valeur inférieure.

Dans un seul cas (EUR 65 millions), la technique de valorisation « Discounted Dividend Model » a été appliquée en se basant sur le dividende attendu.

	Description	Fair value (in Mio Eur)	Techniques d'évaluation	Données utilisées	Données chiffrées
Actions et fonds d'investissements	Les actions non cotées	14,13	Actif net rectifié	- Fonds propres de la société - Actifs : Moins-value comptable - Passifs (dette vis-à-vis de P&V) : moins-value comptable sur la dette	58.856.844,42 -44.934.311,10 -207.976,95
		0,98	Fonds propres	Fonds propres Actionnariat	21.902.123,00 4,46%
	Les fonds non cotés (avec VNI)	463,20	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Les fonds non cotés (sans VNI)	2,80	Discounted cash-flows	Projection des cash-flows Taux olo's interpolé Rendement du marché immobilier belge 10 ans	Fourni par l'émetteur compris entre 1 et 2% compris entre 4,5 et 5,5%
	Les fonds de placements privés	2,09	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
Obligations / Notes non cotés	Fonds structurés en Notes	107,24	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Certificats immobiliers à taux fixe	3,9	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Emissions obligataires	21,6	Valorisateur externe	n/a	n/a
		35,4	Discounted cash-flows	Rendement jusqu'à maturité de l'obligation Courbes swaps à l'émission et à la date de valorisation Prime d'illiquidité Courbes émissions BBB à l'émission et à la date de valorisation	compris entre 2 et 6% compris entre -0,5 et 3% compris entre 0,25 et 3% compris entre -0,25% et 5%

Transfert de niveaux

Le tableau suivant donne un aperçu des mouvements qui ont eu lieu dans les niveaux 2 et 3 en 2017.

	En milliers €	
	2017	
	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	549.638	618.194
Transfert du niveau 1 vers le niveau 2	-	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(12.239)	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 3	-	-
Acquisitions	210.691	168.542
Ventes	(4.445)	(33.308)
Remboursements	(74.679)	-
Variation de la juste valeur	20.563	14.999
Solde de clôture	689.527	768.426

En milliers €	2016	
	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	478.053	550.300
Transfert du niveau 1 vers le niveau 2	3.213	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(76.116)	-
Transfert du niveau 2 vers le niveau 3	(1.293)	1.293
Acquisitions	81.997	105.780
Ventes	-	(23.048)
Remboursements	(5.203)	(14.997)
Variation de la juste valeur	68.986	(1.133)
Solde de clôture	549.638	618.194

La hausse du montant en niveau 2 s'explique essentiellement par l'acquisition de plusieurs titres classés dans cette catégorie. De plus, la valorisation des titres en niveau 2 globalement augmenté de EUR 20,6 millions sur la période.

L'augmentation du montant en niveau 3 est également due, en grande partie, à l'acquisition de nouveaux produits d'investissement non cotés (essentiellement des fonds d'investissement).

Les acquisitions de niveau 2 consistent principalement en investissements en commercial paper et dans une moindre mesure en obligations et en swaptions.

Celles de niveau 3, quant à elles, sont majoritairement constituées de fonds non cotés et de manière plus limitées par des actions non cotées.

IV.L.3 Détenus jusqu'à l'échéance

Le Groupe P&V a constitué un portefeuille de titres adossés à des créances hypothécaires (néerlandaises) et classifie cet actif financier comme actif financier détenus jusqu'à l'échéance.

IV.L.4 Disponible à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont composés de 10,0% d'actions, participations et SICAV et de 90,0% d'obligations⁴⁵. En 2016, les pourcentages étaient respectivement de 9,1% et 90,9%.

⁴ Dans le tableau, la valeur de marché des obligations prend en compte les intérêts courus non échus (ICNE) d'un montant de EUR 230,9 millions.

⁵ Les obligations d'états comprennent également les obligations supranationales et les obligations émises par des régions et bénéficiant d'une garantie explicite d'un Etat.

En milliers €		2017				
		Valeur de marché	Valeur d'achat	Valeur d'acquisition nette	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV	Non cotées	597.414	519.706	482.819	(35.775)	114.595
Actions, participations & SICAV	Cotées	980.745	901.500	689.208	(211.667)	291.537
Total actions		1.578.158	1.421.206	1.172.027	(247.442)	406.131
Obligations	D'entreprises	4.081.547	3.888.934	3.866.878	(15.057)	214.669
Obligations	D'états	10.129.887	7.978.364	8.105.927	-	2.023.960
Total obligations		14.211.433	11.867.298	11.972.805	(15.057)	2.238.629
Total		15.789.592	13.288.503	13.144.831	(262.499)	2.644.760

En milliers €		2016				
		Valeur de marché	Valeur d'achat	Valeur d'acquisition nette	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV	Non cotées	464.863	471.262	342.802	(128.469)	122.061
Actions, participations & SICAV	Cotées	984.794	1.060.578	675.148	(384.304)	309.646
Total actions		1.449.657	1.531.841	1.017.950	(512.773)	431.707
Obligations	D'entreprises	3.975.026	3.695.136	3.717.653	(15.057)	257.373
Obligations	D'états	10.478.960	8.096.748	8.243.519	-	2.235.441
Total obligations		14.453.985	11.791.884	11.961.171	(15.057)	2.492.814
Total		15.903.643	13.323.725	12.979.122	(527.830)	2.924.521

La valeur d'acquisition nette représente, dans le cas des obligations, le coût amorti et dans le cas des actions, la différence entre la valeur d'acquisition et les impairments actés.

Les actifs financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances. Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a l'intention de détenir pour une durée de temps non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur. Les variations seront comptabilisées selon les règles d'évaluation IFRS soit par le compte de résultat (s'il s'agit d'impairment) ou dans la réserve des actifs disponibles à la vente (OCI).

La colonne valeur d'acquisition nette tient compte d'autres éléments comme par exemple l'effet de change.

Dans le compte de résultat net pour l'année 2017, l'impact des « impairments IFRS » pour le Groupe P&V est de EUR 12,6 millions.

Portefeuille obligataire

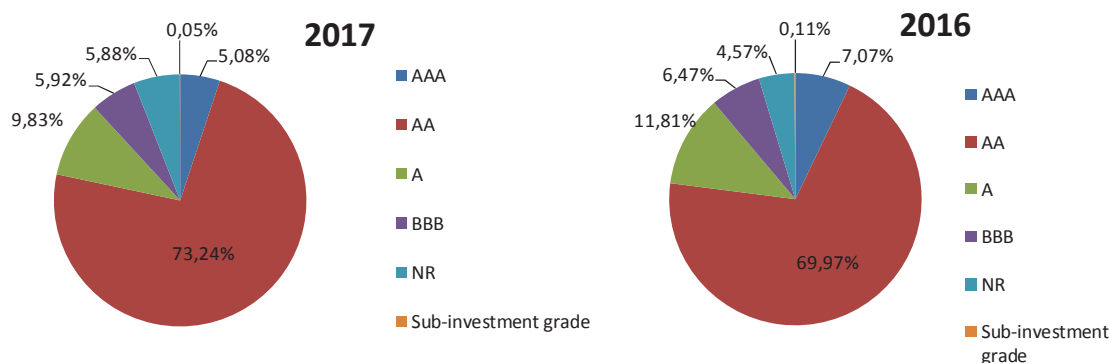
Différentes agences de notation attribuent un rating aux obligations, renseignant sur le risque lié à la solvabilité financière de l'émetteur. La note est accordée pour la durée de

l'émission de l'obligation mais est soumise à un suivi qui peut entraîner une révision de celle-ci à la hausse ou à la baisse.

Le Groupe P&V autorise un maximum de 5% d'investissement en obligations sans rating tant au niveau entité individuelle que consolidée.

Le tableau, ci-dessous, donne la répartition des obligations détenues par le Groupe P&V par rating :

En milliers €	2017		2016	
AAA	721.809	5,08%	1.022.170	7,07%
AA	10.408.275	73,24%	10.113.731	69,97%
A	1.396.956	9,83%	1.706.434	11,81%
BBB	841.383	5,92%	935.606	6,47%
Notation de crédit	13.368.423	94,07%	13.777.940	95,32%
Sub-investment grade	7.564	0,05%	15.350	0,11%
NR	835.447	5,88%	660.695	4,57%
Total	14.211.433	100,00%	14.453.985	100,00%



Les tableaux suivants donnent une vue du portefeuille obligataire par fourchette de maturité et par type d'instruments :

En milliers €	2017					Total
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	
Instruments financiers à taux fixe	15.132	149.383	115.273	2.675.068	10.785.482	13.740.339
Instruments financiers à taux variable	-	-	7.371	92.909	29.247	129.527
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	49.993	43.036	83.868	4.299	160.371	341.568
TOTAL	65.125	192.419	206.512	2.772.276	10.975.101	14.211.433

En milliers €	2016					
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	Total
Instruments financiers à taux fixe	-	18.780	221.280	2.659.862	11.199.269	14.099.191
Instruments financiers à taux variable	-	17.053	-	78.828	38.280	134.161
Instruments financiers non porteurs d'intérêts	22.496	11.994	23.136	4.328	158.679	220.634
TOTAL	22.496	47.828	244.416	2.743.018	11.396.227	14.453.985

Pour 2017, la fourchette reprenant les maturités supérieures à 5 ans est constituée d'instruments financiers pour EUR 3,4 milliards avec une maturité de 5 à 10 ans, pour EUR 3,0 milliards avec une maturité de 10 à 15 ans, pour EUR 2,1 milliards avec une maturité de 15 à 20 ans et pour EUR 2,4 milliards avec une maturité supérieure à 20 ans.

➤ *Analyse de sensibilité*

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité du compte de résultat et des capitaux propres du Groupe P&V suite à des simulations de variations de taux appliquées au portefeuille obligataire. Ces estimations se basent sur la « modified duration » des obligations sans tenir compte de la comptabilité reflet.

La comptabilité reflet aurait atténué l'impact sur les capitaux propres de manière significative (approximativement 90% de réduction de l'impact).

2017		
Obligations (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Taux + 100bp	-	(1.271.337)
Taux + 50bp	-	(635.669)
Spreads + 100bp	-	(181.822)
Spreads + 50bp	-	(90.911)
2016		
Obligations (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Taux + 100bp	-	(1.345.918)
Taux + 50bp	-	(672.959)
Spreads + 100bp	-	(203.762)
Spreads + 50bp	-	(101.881)

Les deux premiers scénarii simulent une hausse parallèle de la courbe des taux de respectivement 50bp et 100bp, tandis que les deux suivants impactent uniquement les spreads d'obligations d'entreprises de 50bp et 100bp.

La stratégie d'investissement est guidée par la gestion actif-passif (« ALM »). L'objectif est de garantir que le Groupe P&V puisse répondre à ses engagements et ses obligations envers ses assurés à tout moment et afin de protéger sa solvabilité. Dès lors, compte tenu des mesures entreprises par le Groupe P&V à ce niveau depuis des

années, l'écart entre la durée moyenne pondérée des actifs et de passifs d'assurance (« gap de duration ») est à un niveau si faible (moins de 1) que la variation des actifs porteurs d'intérêts a un effet miroir sur les passifs. Seule la partie « risque de crédit » des instruments financiers génère de manière résiduelle un écart de variation non couvert. Par ailleurs, pour faire face à un éventuel risque de liquidité dans un scénario de brusque remontée de taux, un programme de couverture contre la hausse des taux par « swaptions payer » a été initié.

➤ **Obligations souveraines**

Le portefeuille d'obligations souveraines se compose en grande majorité d'obligations de l'état belge (74,1%). L'exposition aux pays PIIGS⁶ ne représente plus que 0,36% des obligations d'états.

Obligations d'états (En milliers €)	Valeur de marché
Belgique	7.501.260
France	1.903.059
Allemagne	189.898
Luxembourg	405.696
Autriche	6.803
Pays-Bas	39.315
Canada	30.326
Irlande	21.888
Pologne	16.931
Italie	12.618
Espagne	2.094
Total	10.129.887

➤ **Obligations d'Entreprises**

Le portefeuille des obligations d'entreprises se concentre principalement sur des sociétés européennes avec une diversification au niveau du pays et du secteur de ces dernières.

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
France	1.228.179
USA	552.698
Belgique	549.640
Pays-Bas	489.615
Autres : Europe	503.018
Grande Bretagne	243.141
Italie	120.909
Allemagne	372.558
Autres : Non Europe	21.789
Total	4.081.547

Le premier secteur représenté dans le portefeuille d'obligations d'entreprises du Groupe P&V est le secteur «Pétrole & Gaz » avec 12,0%. Il représente un pourcentage de 3,4%

⁶ PIIGS : Portugal – Irlande – Italie – Grèce – Espagne

sur le total de l'encours obligataire. En 2016, le 1er secteur était également le secteur « Pétrole & Gaz » avec 3,9% de l'encours obligataire.

Obligations d'entreprises (En milliers €)	Valeur de marché
Pétrole & Gaz	488.841
Biens et services industriels	480.745
Utilitaires	416.369
Obligations d'agences	323.706
Services financiers	317.626
Soins de santé	261.884
Automobiles & Parts	240.373
Immobiliers	220.443
Technologie	194.348
Télécommunications	161.996
Produits chimiques	147.622
Banques	143.869
Alimentations & boissons	126.095
Vente au détail	125.768
Médias	113.732
Articles personnels et ménagers	103.164
Construction & Materials	100.475
Assurances	57.446
Voyage et loisirs	52.034
Ressources naturelles	4.333
Services de consommation	679
Total	4.081.547

IV.L.5 Actions, participations et SICAV

Le portefeuille « actions, sicav's et participations » est majoritairement investi en France et concerne des instruments financiers divers (actions, obligations, infrastructure...). Les sous-jacents des SICAV's sont multiples : actions, obligations, mais également dette immobilière, immeuble, infrastructure, high yield, etc..

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
France	451.194
Belgique	372.073
Luxembourg	384.887
Pays-Bas	132.194
Allemagne	83.078
Autres : Europe	79.728
Autres : Non Europe	50.714
Italie	24.291
Total	1.578.158

Le premier secteur représenté au niveau du portefeuille actions, sicav's et participations est le service financier (45,2%). Une grande partie s'explique par la classification des SICAV dans cette partie (EUR 652,1 millions sur EUR 714 millions).

Actions (En milliers €)	Valeur de marché
Services financiers	713.968
Produits chimiques	127.734
Participations portefeuille-holding	100.218
Assurances	28.912
Vente au détail	54.774
Articles personnels et ménagers	33.422
Pétrole & gaz	50.941
Construction & matériels	40.349
Biens et services industriels	50.867
Immobiliers	71.001
Soins de santé	59.824
Technologie	45.584
Utilitaires	47.487
Banques	38.940
Télécommunications	25.266
Automobiles & parts	14.710
Alimentations & boissons	38.027
Médias	12.684
Participations services à la personne	7.512
Participations compagnies d'assurance	3.445
Voyages et loisirs	4.567
Participations exploitation biens immobiliers	892
Autres	2.094
Participations crédit hypothécaire	3.417
Participations action sociale & autres	1.090
Participations distribution et activités liées	384
Participations conseil de gestion	43
Participations gestion de fonds/pools	5
Total	1.578.158

➤ **Analyse de sensibilité**

Le tableau ci-dessous présente l'impact sur le compte de résultat et sur les capitaux propres du Groupe P&V de simulations de crise appliquées au portefeuille d'actions. Les scénarii retenus sont une baisse de 10%, 20% et 30% des marchés d'actions.

2017		
Actions (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Actions -30%	(202.807)	(268.362)
Actions -20%	(59.919)	(254.193)
Actions -10%	(23.040)	(134.016)
2016		
Actions (En milliers €)	Impact compte de résultat	Impact capitaux propres
Actions -30%	(164.810)	(270.087)
Actions -20%	(79.104)	(210.827)
Actions -10%	(34.704)	(110.262)

IV.L.6 Juste valeur par le compte de résultat

Ces actifs financiers sont repris à la juste valeur, et leurs changements de valeur sont comptabilisés via le compte de résultat.

En 2017, le Groupe P&V ne détenait aucun titre classifié dans cette rubrique.

IV.L.7 Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif, moins les dépréciations.

Se trouvent sous cette rubrique, notamment, les créances de location financement et les crédits hypothécaires.

En milliers €	2017		2016	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Prêts et Créances	1.032.429	1.142.748	791.318	905.616
Leasing financiers non-courants	102.940	133.383	72.971	99.879
Autres prêts	367.894	398.733	311.688	320.490
Total des prêts et créances	1.503.264	1.674.864	1.175.976	1.325.984

La variation des prêts et créances s'explique principalement par l'augmentation des crédits hypothécaires.

Pour de plus amples informations sur ces aspects, veuillez vous référer à la note IV.N.2 et IV.O du présent rapport.

IV.L.8 Instruments financiers dérivés

Des contrats ISDA /CSA ont été conclus entre le Groupe P&V et la majorité des contreparties bancaires avec lesquelles P&V conclut des dérivés. Ces contrats encadrent et sécurisent les transactions en produits dérivés de gré à gré, en permettant l'application du "netting" des justes valeurs positives et négatives en cas de défaut d'une contrepartie, et en prévoyant des appels ou dépôts de marge (collatéralisation) pour l'exposition nette subsistante. Le contrat CSA est un document qui régit la gestion de collatéral entre deux contreparties d'une transaction de prêt/emprunt, tandis que le contrat ISDA régit les bases contractuelles générales entre les deux parties qui négocient entre eux des transactions sur instruments dérivés de gré à gré.

	2017			2016		
	Juste Valeur			Juste Valeur		
	Positif	Négatif	Net	Positif	Négatif	Net
Swaps d'intérêts	22.984	-8.977	14.007	39.678	-18.871	20.807
Swaps de devises	0	0	0	0	-37.744	-37.744
Options sur swap d'intérêts	4.615	0	4.615	1.326	0	1.326
Options sur action	415	-422	-6	430	-431	-2
Contrats à terme sur swap d'intérêts	0	-25.673	-25.673	0	-19.403	-19.403
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	22.935	0	22.935	46.330	0	46.330
Contrats à terme sur obligation - achats	174.506	0	174.506	187.778	0	187.778
Contrats à terme sur obligation - ventes	0	0	0	869	-23.260	-22.391
Contrats de change à terme	3.312	0	3.312	0	-152	-152
Contrats à terme sur swap de devises	0	0	0	0	0	0
total de juste valeur des dérivés	228.768	-35.071	193.697	276.412	-99.862	176.550
Swap d'intérêts - intérêts courus	4.871	-2.374	2.497	6.854	-4.108	2.746
Total des dérivés	233.639	-37.445	196.194	283.266	-103.970	179.296

* cash flow hedge

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat, sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture) et ne sont pas détenus à des fins de transactions (hormis pour les options sur actions). La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part de manière efficace les capitaux propres.

Le tableau suivant met en évidence les mouvements importants qui ont eu lieu dans le portefeuille de produits dérivés en 2017 (à la juste valeur) :

	1 janvier 2017			31 décembre 2017				
	Valeur nominale	Juste valeur	Acquisitions (valeur nominale)	Ventes (valeur nominale)	Date d'expiration (valeur nominale)	(Re)valorisation	Valeur nominale	Juste valeur
Swaps d'intérêts	791.000	20.807	0	0	-210.000	-6.800	581.000	14.007
Swaps de devises**	944.400	-37.744	585.240	0	-1.529.640	37.744	0	0
Options sur swap d'intérêts	691.010	1.326	875.000	0	-186.010	3.289	1.380.000	4.615
Options sur action	0	-2	276.148	-783	-275.323	-5	1.057	-6
Contrats à terme sur swap d'intérêts	200.000	-19.403	0	0	0	-6.269	200.000	-25.673
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture	700.000	46.330	0	0	0	-23.395	700.000	22.935
Contrats à terme sur obligation - achats	410.000	187.778	0	0	-40.000	-13.272	370.000	174.506
Contrats à terme sur obligation - ventes	230.000	-22.391	0	0	-230.000	22.391	0	0
Contrat de change à terme**	25.000	-152	2.343.112	0	-2.108.612	3.464	259.500	3.312
Contrats à terme sur swap de devises**	0	0	0	0	0	0	0	0
	3.991.410	176.550	4.079.500	-783	-4.579.585	17.147	3.491.557	193.697

* cash flow hedge

**Valeur nominale en USD

Les montants spécifiés dans la colonne « date d'expiration », sont ceux relatifs aux produits dérivés arrivés à échéance dans le courant de 2017. Les montants sont repris à leur valeur nominale.

IV.L.8.a *Swap (IRS)*

En 1999, afin de se couvrir partiellement contre le risque de baisse des taux à long terme, le Groupe P&V a souscrit un certain nombre de contrats « swaption » d'échéances comprises entre 2001 et 2009.

Ces contrats donnaient au Groupe P&V le droit de souscrire un contrat « swap » de durée 10 ans receveur de taux fixe et payeur de taux à court terme Euribor 6 mois.

Le Groupe P&V a exercé ce droit à chaque échéance de 2001 à 2009, excepté en 2005, s'exposant ainsi à un risque de hausse des taux à court terme.

Afin de couvrir ce risque, le Groupe P&V a souscrit à chaque échéance exercée un contrat « reverse swap », lui donnant le droit de recevoir le taux à court terme Euribor 6 mois contre l'obligation de payer un intérêt fixe pendant 10 ans.

Le montant global reçu par le Groupe P&V pendant l'exercice 2017 et relatif aux contrats « swap » et « reverse swap » en cours s'élève à EUR 6,8 millions.

Au cours de l'exercice 2017, 4 IRS sont venus à échéance pour une valeur nominale totale de EUR 210 millions.

IV.L.8.b *Forward Swap (IRS) – instruments de couverture*

Le Groupe P&V a constitué en 2015 un portefeuille de forward swaps désignés comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») pour un montant nominal de EUR 700 millions. Ce portefeuille est resté constant en 2017. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur. Le Groupe P&V s'engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l'IRS. Le Groupe P&V a une politique d'investissement qui a pour conséquence l'achat régulier d'obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d'obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe P&V pourra investir dans le futur.

Le tableau suivant montre les périodes d'échéances des forwards swaps.

31 décembre 2017	
Année	Valeur nominale
2019	250.000
2020	450.000
	700.000

IV.L.8.c *Swaption*

Un programme d'options sur swaps payeurs qui couvre le Groupe P&V contre le risque d'une hausse des taux à long terme a débuté en 2012. Les périodes optionnelles varient entre 3 et 8 ans. Le swap sous-jacent a une durée de 10 ans. Le montant nominal de l'ensemble des swaptions était égal à EUR 691 millions à fin 2016 et s'élève à EUR 1.380 millions à fin 2017.

Cinq contrats d'une valeur nominale de EUR 186 millions échéant en 2017 n'ont pas été exercés.

IV.L.8.d *Forward bond*

En 2013, un portefeuille de forward bonds acheteurs a été constitué par le Groupe P&V. Il s'agit d'obligations de l'état belge ou français achetées à un terme de 4 à 6 ans afin de garantir un rendement minimum dès aujourd'hui.

Le Groupe P&V utilise depuis 2014 des « forwards bonds de protection » (forward bonds vendeurs) afin de se protéger contre l'augmentation possible des taux d'intérêt. Un forward de protection est une vente « future » d'une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé. De cette manière, le Groupe P&V couvre les plus-values actuelles non réalisées pour ces obligations sous-jacentes, pour une période de résultat future.

Le portefeuille d'achat forward d'obligations représentait EUR 370 millions fin 2017 en montants nominaux alors que les ventes de forward d'obligations (« les forward bonds de protection ») étaient toutes venues à échéance en 2017 et n'ont pas été renouvelées.

IV.L.8.e *Forward bond – instruments de couverture*

Un forward bond de protection peut être désigné comme une couverture des flux de trésorerie car le but de cette transaction est de garantir le flux de cash au moment de la vente. Le protection forward ne connaît aucune inefficacité puisque le prix de vente futur est déterminé. En effet, le « forward bond de protection » peut être considéré comme une couverture « all-in-one ». Les variations de la juste valeur de ce produit dérivé sont comptabilisées dans la réserve de couverture des flux de trésorerie dans les fonds propres.

Fin 2017, le Groupe P&V ne détenait plus de forwards bonds en tant qu'instruments de couverture.

IV.L.8.f *Swap de devises – Contrats de change à terme*

Depuis 2015, le Groupe P&V a constitué un portefeuille de swap de devises (USD) et de contrats de change à terme pour couvrir, face au risque de change, l'exposition des obligations d'état américain et ensuite, d'obligations d'entreprises américaines que le Groupe P&V a acquis en 2016. Néanmoins, en 2017, l'entreprise a opté pour un désinvestissement du portefeuille d'obligations américaines. Au 31 décembre 2017, le Groupe P&V ne détenait plus aucun swaps de devises et le montant nominal du portefeuille de contrats de change à terme s'élevait à USD 259,5 millions.

Le tableau suivant illustre le calcul du ratio de couverture du portefeuille d'obligations et de cash résiduel en USD. Compte tenu d'une couverture de USD 259,5 millions, le ratio de couverture est de 99,46% au 31 décembre 2017.

31 décembre 2017		
Année	Valeur nominale	Juste valeur (incl. ICNE)
Obligations US*	241.329	245.047 (2)
Cash en USD*	15.855	15.855 (3)
Dérivés FX**	259.500 (1)	259.500
Ratio de couverture	99,46%	(1)/[(2)+(3)]

*Valeur nominale et juste valeur en USD

**Valeur nominale en USD

31 december 2016

Produit	Valeur nominale	Juste valeur (incl. ICNE)
Obligations US*	817.581	948.685 (2)
Cash en USD*	3.344	3.344 (3)
Dérivés FX**	949.400(1)	-37.896
Ratio de couverture	99,72%	(1)/[(2)+(3)]

*Valeur nominale et juste valeur en USD

**Valeur nominale en USD

IV.L.8.g Options sur action

Dans le courant de l'année 2017, le Groupe a vendu une série d'options call et put sur actions pour un montant d'engagement de EUR 275,3 millions. De celles-ci, 80 options (pour un montant d'engagement de EUR 213,7 millions) sont venues à expiration ou ont été exercées et 20 options (pour un montant d'engagement de EUR 61,6 millions) ont été clôturées prématurément en achetant l'option posée.

Ces ventes d'options de gré à gré font partie de la gestion courante du portefeuille d'actions.

IV.L.9 Transferts des actifs financiers

Les instruments financiers que le Groupe P&V a transférés mais qui ne sont pas entièrement décomptabilisés sont principalement constitués de titres cédés temporairement dans le cadre d'un repo. Les passifs associés sont composés des montants enregistrés en dettes court terme correspondants aux opérations de prêts de titres.

Un REPO est une transaction dans le cadre de laquelle des obligations (essentiellement des obligations d'états) sont déposées en garantie en échange de liquidités. Une transaction REPO est en elle-même peu risquée, dans la mesure où la société donne en gage des obligations en échange d'espèces. Le taux dû sur ce type d'opération est un taux flottant (Euribor, Eonia). Les fluctuations en valeur de marché du collatéral donné sont gérées en livrant un supplément de collatéral (lorsque les taux longs montent) ou en récupérant du collatéral (lorsque les taux longs baissent). Une transaction REPO crée une dette à court terme.

En 2017, l'entreprise a procédé à des transactions REPO's pour un montant de EUR 128 millions.

IV.M Placements financiers Unit Link (Branche 23)

Les actifs financiers de la branche 23 atteignent un montant de EUR 553,7 millions en 2017 contre EUR 201,4 millions en 2016. Au passif, le montant s'élève à EUR 687,3 millions repris dans les réserves techniques pour les contrats d'investissement sans participation bénéficiaire. Les deux postes sont principalement liés aux contrats de placement de la branche 23. Les dettes financières sont également composées de contrats en branche 26 (contrats de capitalisation collective) pour EUR 127,4 millions.

Les instruments financiers de la branche 23 se répartissent comme suit entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs :

En milliers €	2017	2016
Actif		
Au coût	-	-
Niveau 1	439.387	201.359
Niveau 2	-	-
Niveau 3	114.298	-
Placements financiers "Unit Link"	553.685	201.359
Passif		
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB	687.310	308.941

Les actifs financiers repris en niveau 1 se composent d'obligations gouvernementales et de fonds d'investissement publiant une valeur d'inventaire périodique.

L'augmentation par rapport à 2016, tant des actifs que des passifs, s'explique principalement par l'ajout du résultat financier en branche 23 pour Euresa Life. Ces actifs et passifs étaient initialement repris en actifs ou passifs détenus en vue de la vente.

IV.N Autres actifs

IV.N.1 Actifs de réassurance et créances d'assurance

En milliers €	2017	2016	Variation
Créances sur preneurs d'assurance	53.743	54.575	(832)
Créances sur intermédiaires d'assurance	24.061	21.067	2.994
Créances nées d'opérations de réassurance	4.829	7.438	(2.610)
Créances d'assurances	82.633	83.080	(448)
Actifs de réassurance	313.935	324.829	(10.894)
Total	396.568	407.909	(11.341)

Sont portées sous cette rubrique :

- pour l'assurance directe la partie encore à recouvrer directement des primes ou cotisations échues et émises par l'entreprise.
- les créances de l'entreprise sur les agents, courtiers et autres intermédiaires d'assurance
- les actifs de réassurance correspondent pour la plus grosse partie en la part des réassureurs dans les provisions techniques de l'entreprise

Les actifs de réassurance diminuent de EUR 10,9 millions expliqué essentiellement par l'utilisation de réserves IBNR et le rallongement de l'âge de la pension suite à la mise à jour dans les dossiers sinistres concernés et suite à la récupération des sinistres payés.

Les créances d'assurance diminuent également de EUR 0,45 million et ceci s'explique principalement par :

- Une augmentation d'un montant de EUR 3,0 millions au niveau des soldes des balances sur intermédiaires d'assurance, compensés par les créances nées d'opérations de réassurance d'un montant de EUR 2,6 millions suite au

recouvrement de ces dites créances effectué en 2017 et une amélioration considérable en 2017 au niveau du résultat technique Non-vie ;

- Une diminution d'un montant de EUR 0,8 million au niveau des créances sur preneurs d'assurance suite à l'augmentation des primes à émettre et des soldes clients compensée par une augmentation des réductions de valeurs expliquée essentiellement par les contrats en branche 26.

Echéancier des actifs de réassurance et créances d'assurance

En milliers €	2017	2016	Variation
Autres actifs - à long terme			
Actifs de réassurance	313.935	324.829	(10.894)
Créances d'assurance	-	19	(19)
Total autres actifs - à long terme	313.935	324.848	(10.913)
Autres actifs - à court terme			
Créances d'assurance	82.633	83.061	(428)
Total autres actifs - à court terme	82.633	83.061	(428)
Total	396.568	407.909	(11.341)

En 2017, les actifs à court terme sont influencés par des créances d'assurance (baisse des créances de réassurance et des preneurs d'assurance).

En milliers €	2017			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Actifs de réassurance	-	313.935	-	313.935
Créances d'assurance	82.633	-	-	82.633
Total	82.633	313.935	-	396.568

En milliers €	2016			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Actifs de réassurance	-	324.829	-	324.829
Créances d'assurance	83.061	19	-	83.080
Total	83.061	324.848	-	407.909

IV.N.2 Autres créances

En milliers €	2017	2016	Variation
Autres créances	140.349	143.477	(3.128)
Créances courantes de leasing	2.641	5.066	(2.425)
Produits acquis et charges à reporter	9.534	7.138	2.396
Total	152.524	155.680	(3.156)

Les autres créances comprennent, pour la majorité, les créances de leasing courant, les impôts à récupérer ainsi que les provisions pour espérance de recours (EUR 56 millions en 2017).

La diminution du poste « autres créances » (EUR -3,2 millions) s'explique par la diminution des montants à affecter au niveau des prêts hypothécaires et le remboursement du prêt octroyé dans le cadre du bail emphytéotique de l'immeuble dénommé « Triamant ». Ceux-ci sont compensés par l'augmentation suite à l'activation du versement anticipé au niveau des impôts.

Echéancier des autres créances

En milliers €	2017	2016	Variation
Autres actifs - à long terme			
Autres créances	75.144	69.100	6.044
Total autres actifs - à long terme	75.144	69.100	6.044
Autres actifs - à court terme			
Autres créances	65.205	74.377	(9.171)
Créances courantes de leasing	2.641	5.066	(2.425)
Produits acquis et charges à reporter	9.534	7.138	2.396
Total autres actifs - à court terme	77.380	86.580	(9.200)
Total	152.524	155.680	(3.156)

Les autres créances augmentent pour le long terme, mais diminuent pour le court terme.

En milliers €	2017			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Autres créances	65.205	66.950	8.194	140.349
Créances courantes de leasing	2.641	-	-	2.641
Produits acquis et charges à reporter	9.534	-	-	9.534
Total	77.380	66.950	8.194	152.524

En milliers €	2016			Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans	
Autres créances	74.377	60.225	8.875	143.477
Créances courantes de leasing	5.066	-	-	5.066
Produits acquis et charges à reporter	7.138	-	-	7.138
Total	86.580	60.225	8.875	155.680

IV.O Locations et leasing

Le Groupe P&V a surtout des terrains et des bâtiments qui ont aussi bien été donnés sous contrats de location-financement que sous contrat de location-opérationnelle.

La classification des locations entre location-financement et location-opérationnelle est déterminée au début du contrat sur base de la transmission des risques et primes. Si les risques et avantages sont presque entièrement supportés par le preneur, alors le Groupe P&V va considérer que c'est une location-financement. Tous les autres contrats sont repris en contrats de location opérationnelle.

IV.O.1 Location-financement

En milliers €	2017	2016
Créances courantes	2.641	5.066
Créances non courantes	102.940	72.971
Total	105.581	78.037
Variation nette des contrats de location financement	(27.544)	

Les locations financement, les créances non courantes ont été reprises sous les instruments financiers, dans la rubrique « Prêts et créances ». Toutes les autres créances sont regroupées sous la rubrique « Autres créances ».

En milliers €	2017			
	Investissement brut	Valeur actualisée des paiements		Valeur résiduelle non garantie
		En capital	En intérêts	
A 1 an	2.641	2.661	3.128	-
De plus de 1 an à 5 ans	24.192	28.090	17.448	-
De plus de 5 ans	78.748	73.543	20.966	7.728
Total	105.581	104.294	41.542	7.728

En 2017, un nouveau contrat d'emphytéose a été conclu sur l'immeuble Triamant et une prolongation du contrat d'emphytéose sur l'immeuble Belliard a eu lieu.

Les baux en cours sur le patrimoine immobilier arriveront à échéance entre 2020 et 2031.

Les principaux baux en termes de leasing immobilier sont des baux emphytéotiques et sont conclus avec la Commission Européenne pour des durées de contrats de plus de 5 ans. Les loyers font l'objet d'une indexation.

Hormis les leasing repris ci-avant, les conventions de leasing du groupe sont peu significatives.

IV.O.2 Location-opérationnelle

Le Groupe P&V en tant que bailleur

En milliers €	2017	2016
Futures créances locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	7.012	6.891
De plus de 1 an à 5 ans	11.706	15.616
De plus de 5 ans	7.374	7.297
Total	26.091	29.803

Les locations opérationnelles représentent l'ensemble des loyers que le Groupe P&V doit recevoir sur ses immeubles de placement. Les échéances se répartissent selon la date de maturité des baux, sans tenir compte de la possibilité de reconduction tacite de ceux-ci.

Le Groupe P&V en tant que preneur

Le Groupe P&V a des contrats immobiliers de location opérationnelle, les dettes afférentes à la location sont regroupées dans les dettes commerciales.

En milliers €	2017	2016
Futures dettes locatives minimales en vertu de contrats de location		
A 1 an	268	287
De plus de 1 an à 5 ans	355	571
De plus de 5 ans	-	48
Total	623	906

Le montant des paiements minimaux reconnus en charge sont de EUR 315.000 en 2017 contre EUR 288.000 en 2016.

IV.P Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

En 2015, la société Euresa Life a été mise en vente, ce qui a mené à la reclassification des dettes liées aux contrats d'assurance ainsi qu'aux actifs liés vers les Actifs et Passifs non courants détenus en vue de la vente.

Au cours de l'année 2017, le groupe a rencontré des difficultés dans le cadre de la vente de la société Euresa-life, par conséquent le groupe a pris la décision de maintenir cette société en run-off.

Cette mise en run-off a été communiquée tant aux membres du personnel qu'aux autorités de contrôle.

La situation de run-off se caractérise par un frein à toute activité de croissance que ce soit par l'absence de démarches commerciales et la limitation ou la suppression d'intérêts garantis sur sommes investies des clients.

Ceci a pour conséquence que le reclassement fait au cours des années précédentes, répondant aux critères de la norme IFRS 5, n'est plus d'application en 2017.

Les actifs et passifs qui étaient en relation avec les activités d'assurance avaient été reclassés et aussi bien pour l'actif que le passif aucune réduction de valeur n'avait été actée (cela provient de l'adaptation de IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente », dans lesquels il a été spécifié que pour les Actifs, IAS 39 reste d'application et pour les Passifs, IFRS 4 reste d'application), de ce fait l'annulation du reclassement des actifs et des passifs en « actifs non courants détenus en vue de la vente » n'a aucun impact sur le résultat du groupe en 2017.

Il n'y a pas eu de réductions de valeur supplémentaires dans le cadre de la norme IFRS 5. Les activités au passif et à l'actif ont été reprises en valeurs réelles dans les comptes annuels consolidés.

Le résultat de l'exercice 2016 n'avait pas été présenté en discontinuité compte tenu du faible niveau de matérialité sur l'ensemble.

Le résultat net d'Euresa Life peut être résumé, compte tenu de la comptabilité de dépôt appliquée sur ses activités de Branche 23 (la quasi-totalité de son activité) comme suit (en montants conformes aux IFRS) :

En milliers €	2017	2016
Total des produits financiers courants	2.978	2.837
Charges totales	-8.538	-3.349
Résultat net de l'exercice	-5.560	-512

Les charges 2017 sont en forte augmentation compte tenu de la prise en compte, en 2017, des charges liées au licenciement de l'ensemble du personnel. Ceci est conforme aux normes IFRS et aux résultats de l'audit financier des comptes 2017.

Le bilan d'Euresa Life peut être résumé comme suit (en montants conformes aux normes IFRS et avant élimination des capitaux propres dans le cadre de la consolidation) :

En milliers €	2017	2016
Actifs de placement	26.830	27.786
Placements financiers "Unit Link"	335.629	360.088
Autres postes	10.695	13.121
Total Actif	373.155	400.994
Immeuble inclus dans le comptes mais non reclasser en IFRS 5	0	7.050
Total Actif reclasser en IFRS 5	373.155	393.944

En milliers €	2017	2016
Capitaux propres	8.252	11.140
Dettes financières - contrat sans PB	334.450	358.556
Autres postes	30.452	31.869
Total Passif	373.155	401.566
Impôts différé relatif à l'Immeuble non reclasser en IFRS 5	0	38
Total Passif reclasser en IFRS 5	373.155	390.388

IV.Q Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les positions du Groupe P&V en termes de liquidités se présentent comme suit :

En milliers €	2017	2016	2015
Trésorerie du groupe	251.215	281.264	166.844
Comptes à court terme	10.122	14.052	133.536
Total trésorerie	261.337	295.315	300.380
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(33.979)	(5.064)	

Les équivalents de trésorerie sont essentiellement constitués des éléments monétaires euros ou de placements équivalents qui répondent aux critères définis par IAS 7.

Dans la rubrique « Trésorerie du groupe » on retrouve principalement de la trésorerie bancaire et équivalents de trésorerie, et des dépôts qui sont détenus par différentes entités du Groupe P&V.

Les comptes à court terme reprennent les placements à court terme comme les comptes à terme avec une durée de placement de 3 mois maximum.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement à la disposition du Groupe P&V.

La diminution des liquidités s'explique de la manière suivante :

- Diminution de la trésorerie pour EUR 30,1 millions ;
- Diminution des comptes à court terme pour EUR 3,9 millions.

IV.R Capitaux propres

En milliers €	2016	2017		
		Reclassification	Variation	
Capital émis et réserves liées au capital	571.093	(129.966)	-	441.127
Autres réserves et intérêts minoritaires	1.389.724	129.966	102.614	1.622.304
Total capitaux propres	1.960.818	-	102.614	2.063.432

Capital émis et autres réserves liées au capital

Au cours de l'exercice, le capital social autorisé n'a pas eu de variation.

Les autres réserves liées au capital incluent les réserves indisponibles, la réserve légale et la réserve immunisée de P&V Assurances.

La diminution de ces réserves est due à un transfert suite à l'affectation du résultat 2016.

IV.S Dettes techniques et dettes d'assurance

IV.S.1 Provisions techniques

En milliers €	2017		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurance Vie	10.757.598	-	10.757.598
Contrats d'assurance Non-vie	2.404.151	(312.471)	2.091.680
Total contrats d'assurance passif	13.161.749	(312.471)	12.849.278

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Contrats d'assurance Vie	10.605.740	-	10.605.740
Contrats d'assurance Non-vie	2.426.465	(323.187)	2.103.278
Total contrats d'assurance passif	13.032.205	(323.187)	12.709.017

Les provisions techniques correspondent à l'évaluation, à la clôture du bilan, des engagements de l'entreprise à l'égard des assurés, des bénéficiaires et preneurs d'assurance.

Sont notamment repris sous ces rubriques :

- la provision pour primes non acquises, à savoir le montant correspondant à la fraction des primes brutes de réassurance qui doit être allouée à l'exercice suivant ou aux exercices ultérieurs, afin de couvrir la charge des sinistres, les frais d'administration et les frais de gestion des placements.
- la provision pour risques en cours, constituée complémentirement à la provision pour primes non acquises lorsqu'il s'avère que l'ensemble estimé de la charge des sinistres et des frais d'administration, lié aux contrats en cours et restant à assumer par l'entreprise après la fin de l'exercice, sera supérieur à l'ensemble des primes non acquises et des primes dues relatives aux dits contrats.
- La provision pour sinistres : le coût total estimé que représentera finalement pour l'entreprise le règlement de tous les sinistres survenus jusqu'à la fin de l'exercice, déclarés ou non, déduction faite des sommes déjà payées pour ces sinistres.
Il comprend les indemnités et allocations à payer par suite d'événements survenus avant la date de clôture du bilan ainsi que les frais externes et internes de gestion des sinistres susvisés.
- En branches Vie sont portées sous ces rubriques les prestations échues mais non liquidées à la date de clôture de l'exercice et les frais de gestion externes et internes y afférents.

Les dettes relatives aux contrats d'assurance augmentent de EUR 129,5 millions avant part des réassureurs (présenté à l'actif du bilan dans les créances d'assurance - voir note IV.N.1).

Les contrats d'assurance Vie au sens large sont influencés par la diminution de la comptabilité reflet (shadow accounting). Ceci s'explique par la diminution de la réserve des actifs disponibles à la vente impactée par la hausse des taux d'intérêt observée en 2017. Ce phénomène de diminution est compensé par l'effet de croissance naturelle des provisions techniques de par la conduite normale des activités.

Les provisions techniques sont constituées de 81,7 % de réserves liées aux contrats d'assurance Vie et de 18,3 % aux contrats d'assurance Non-vie. Ces provisions techniques sont couvertes par des placements financiers à l'actif. Le Groupe P&V a un excédent de

couverture par rapport aux provisions techniques et démontre que celui-ci peut faire face à ses obligations.

La part de réassurance sur les contrats d'assurance Non-vie représente seulement 13,00 %, en légère baisse par rapport à celle de 2016 essentiellement expliqué par une très bonne année au niveau du résultat technique Non-vie.

IV.S.1.a Provisions techniques Non-vie

En milliers €	2017		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	2.036.073	(309.471)	1.724.845
Provisions pour sinistres IBNR	73.596	-	75.354
Provisions pour sinistres IBNER	15.920	-	15.920
Charges relatives au traitement interne des sinistres	77.646	-	77.646
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.203.235	(309.471)	1.893.764
Provisions pour primes non acquises	136.871	(3.001)	133.871
Provisions pour risques en cours	7.280	-	7.280
Total passif d'assurance Non-vie	2.347.386	(312.471)	2.034.915

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Provisions pour sinistres déclarés par les assurés	2.042.906	(312.491)	1.730.414
Provisions pour sinistres IBNR	77.927	(7.672)	70.254
Provisions pour sinistres IBNER	27.199	-	27.199
Charges relatives au traitement interne des sinistres	77.898	-	77.898
Provisions d'indemnisations en suspens	* 2.225.930	(320.164)	1.905.766
Provisions pour primes non acquises	138.406	(3.024)	135.382
Provisions pour risques en cours	5.300	-	5.300
Total passif d'assurance Non-vie	2.369.636	(323.187)	2.046.449

* Le tableau ci-dessus inclut les provisions pour espérance de recours de EUR 56,8 millions en 2017 qui se trouvent à l'actif du bilan en rubrique « Autres créances ».

Les provisions d'indemnisations en suspens ont diminué de EUR 22,7 millions **avant part des réassureurs**.

Quant aux provisions d'indemnisations en suspens **nettes de réassurance**, elles diminuent de EUR 12,0 millions essentiellement expliqué par la diminution de la provision pour sinistres déclarés par les assurés et la provision pour sinistres IBNER.

Provisions d'indemnisations en suspens

En milliers €	2017		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.225.930	(320.164)	1.905.766
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	335.536	(43.801)	291.735
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(222.130)	16.836	(205.294)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(136.101)	37.658	(98.443)
Solde à la clôture	2.203.235	(309.471)	1.893.764

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	2.168.942	(332.881)	1.836.061
Provisions pour les sinistres survenus pendant la période	349.379	(48.985)	300.393
Sinistres payés relatifs aux années précédentes	(223.106)	28.654	(194.452)
Variation de la provision pour sinistres relatives aux années précédentes	(69.284)	33.049	(36.235)
Solde à la clôture	2.225.930	(320.164)	1.905.766

La provision pour sinistres est estimée comme étant le coût total que représentera finalement pour l'entreprise le règlement de tous les sinistres survenus jusqu'à la fin de l'exercice, déclarés ou non, déduction faite des sommes déjà payées pour ces sinistres. Ces estimations sont revues de manière régulière soit sur base de nouveaux éléments du dossier soit, en l'absence de mouvement, annuellement au moins. Il est dès lors habituel de voir des réservations faite une année évoluer aux cours des années ultérieures et ce dans la conduite normale des activités.

Provisions pour primes non acquises

En milliers €	2017		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	138.406	(3.024)	135.382
Primes souscrites au cours de l'exercice	692.597	(3.001)	689.596
Primes acquises au cours de l'exercice	(694.131)	3.024	(691.108)
Solde à la clôture	136.871	(3.001)	133.871

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	149.519	(117)	149.402
Primes souscrites au cours de l'exercice	688.090	(3.024)	685.067
Primes acquises au cours de l'exercice	(699.204)	117	(699.086)
Solde à la clôture	138.406	(3.024)	135.382

La provision pour primes non acquises est en diminution par rapport à l'exercice précédent. Cette provision n'est calculée que sur la branche d'activité Non-vie. Les primes brutes d'assurance Non-vie diminuent de EUR 24,1 millions.

Triangles des paiements par année de survenance des sinistres

Le triangle ci-dessous comprend les triangles des paiements cumulés nets de recours et bruts de réassurance pour les branches « Affaires Directes ». Il ne comprend pas les débours des sinistres payés sous forme de rentes des branches « Accidents du Travail » et « Maladie / Revenu Garanti » de même que les affaires acceptées en réassurance ne sont pas reprises.

La politique de paiements des sinistres n'a pas fait l'objet de modification durant l'année 2017.

Le triangle de paiements des sinistres permet d'estimer les provisions nécessaires sur base de données historiques. Le calcul des provisions se fait par l'extrapolation de tendances passées dans le futur. Les dates présentées sur la première ligne (à l'horizontal) correspondent aux années de survenance des sinistres, tandis que celles présentées verticalement représentent les années du paiement (en cumul).

En milliers €	< 2006	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
2006		134.062	156.687	155.931	164.987	168.984	167.030	175.055	177.807	189.325	181.370	174.736	168.185	
2007		211.510	237.547	242.383	246.824	261.535	254.640	259.640	266.969	281.520	265.602	274.852		
2008		232.675	260.592	267.009	264.415	282.875	275.766	280.819	286.909	299.588	287.153			
2009		249.091	277.188	285.686	279.005	295.445	287.028	295.341	297.985	312.555				
2010		266.798	288.999	300.307	291.276	307.180	296.145	303.387	309.612					
2011		274.726	296.769	311.618	301.998	313.058	306.057	312.301						
2012		282.983	302.558	321.020	308.350	317.976	312.007							
2013		288.808	307.275	329.356	313.390	321.002								
2014		293.342	311.211	335.031	316.665									
2015		297.078	314.336	338.738										
2016		299.432	316.577											
2017		300.555												
Paiements cumulés (I)		300.555	316.577	338.738	316.665	321.002	312.007	312.301	309.612	312.555	287.153	274.852	168.185	
Provisions brutes pour sinistres encore actées (II)	199.701	31.483	43.736	47.982	50.607	40.671	47.323	66.888	75.513	93.974	129.448	154.470	228.665	1.210.462
Provisions relatives aux branches accident du travail et non reprises dans ce triangle														397.431
Autres provisions non reprises dans ce triangle														595.342
Provisions d'indemnisation en suspens														2.203.235
Total des charges de sinistre par année de survenance (I+II)	332.038	360.313	386.721	367.273	361.674	359.331	379.188	385.125	406.530	416.601	429.321	396.850		

Ce tableau permet au lecteur des états financiers d'avoir une appréciation entre les paiements réalisés de manière historique et de les montants encore provisionnés à ce titre. Sans nuire à l'information fournie mais afin de rendre le tableau plus aisé dans sa lecture, seule les douze dernières années (y compris l'année en cours) sont présentées en détail dans le tableau.

L'évolution des provisions encore actée est la suivante :

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Provisions brutes pour sinistres encore actées - situation 2016 (A)	29.375	49.898	53.692	53.527	42.495	56.649	75.105	87.120	110.305	153.021	211.232
Provisions brutes pour sinistres encore actées - situation 2017 (B)	31.483	43.736	47.982	50.607	40.671	47.323	66.888	75.513	93.974	129.448	154.470
Evolution de la provision (B-A)	2.108	-6.162	-5.710	-2.920	-1.824	-9.326	-8.217	-11.607	-16.331	-23.573	-56.762

Provisions pour risques en cours

En milliers €	2017		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	5.300	-	5.300
Encourues pendant la période	7.280	-	7.280
Utilisées pendant la période	(5.300)	-	(5.300)
Solde à la clôture	7.280	-	7.280

En milliers €	2016		
	Contrats d'assurance	Part des réassureurs	Provisions nettes
Solde à l'ouverture	8.462	(2.918)	5.544
Encourues pendant la période	5.264	-	5.264
Utilisées pendant la période	(8.426)	2.918	(5.508)
Solde à la clôture	5.300	-	5.300

Pour les familles de contrats dont il est attendu que les primes revenant à l'exercice ultérieur (prorata de prime non acquise) ne permettront pas de couvrir le montant des risques à survenir, une provision pour risques en cours est constituée.

Les branches concernées par la provision pour risques en cours sont essentiellement la branche auto en responsabilité civile où une augmentation est constatée pour un montant de EUR 0,87 million ainsi qu'en responsabilité civile collective où l'augmentation en 2017 s'élève à un montant de EUR 0,91 million.

IV.S.1.b Provisions techniques Vie

En milliers €	2017	2016
	Solde à l'ouverture	10.605.740
Primes	561.791	556.881
Passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, avantages et sinistres	(502.266)	(463.460)
Variation des provisions (prime de risque,...)	(44.929)	(88.181)
Majorations déduites	(45.534)	(46.517)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	277.153	284.104
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(38.805)	16.122
Comptabilité reflet	(163.179)	265.219
Autres variations des provisions	107.626	57.096
Solde à la clôture	10.757.598	10.605.740

Les provisions techniques Vie augmentent de EUR 151,9 millions en 2017 en partie expliqué par la variation de l'impact de la comptabilité reflet dite de shadow accounting pour EUR -163,2 millions (voir note IV.S.2 – dernier tableau), s'il n'y avait pas eu d'impact de la comptabilité reflet la variation aurait été de EUR 315,0 millions et est expliquée par la croissance naturelle des provisions techniques Vie (voir détail dans le tableau ci-dessus).

En 2017, l'effet de la comptabilité reflet est expliqué par la hausse des taux d'intérêt observée sur les titres obligataires impactant fortement la réserve des actifs disponibles à la vente. A contrario, l'effet de la comptabilité reflet se traduit en 2016 par une augmentation des provisions techniques en Vie suite à une baisse des taux d'intérêt observée sur le portefeuille obligataire.

Les primes augmentent de EUR 4,9 millions en 2017 par rapport à 2016. Les passifs payés en cas de décès, échéances, rachats, etc. augmentent de EUR 38,8 millions en 2017. Les provisions (prime de risque...) et les variations des autres provisions ont pour origine d'autres mouvements à liés à la vie des contrats (réduction de garanties, modification de contrats...)

IV.S.2 Contrats d'investissement

En milliers €	2017	2016
Contrats d'investissement avec PB	2.065.182	1.973.164
Contrats d'investissement sans PB	687.310	308.941
Total contrats d'investissement	2.752.492	2.282.105

Les contrats d'investissement avec participation bénéficiaire (PB) augmentent de EUR 92,0 millions en 2017. Cet accroissement est essentiellement expliqué par l'augmentation des contrats d'assurance Vie individuelle épargne pension et la diminution de la comptabilité reflet (shadow accounting) pour EUR - 22,8 millions (voir dernier tableau de cette note).

Contrats d'investissement avec PB

En milliers €	2017	2016
Solde à l'ouverture	1.973.164	1.797.103
Primes	282.392	266.108
Passifs payés	(122.551)	(133.739)
Majorations déduites	(9.998)	(9.735)
Attribution d'intérêts garantis en branche 21, de participations bénéficiaires en branche 21 et de rendements financiers en branche 23	49.132	49.338
Acquisitions/cessions de portefeuilles	(7.890)	12.077
Comptabilité reflet	(22.781)	52.169
Autres variations des provisions	(76.287)	(60.155)
Solde à la clôture	2.065.182	1.973.164

L'augmentation est essentiellement expliquée par la croissance du portefeuille Vie avec un effet similaire au niveau des primes. Les passifs payés ont diminué entre 2017 et 2016 pour un total de EUR 11,2 millions.

Contrats d'investissement sans PB

En milliers €	2017	2016
Solde à l'ouverture	308.941	274.738
Dépôts reçus	70.974	52.761
Retraits	(75.800)	(27.936)
Majorations déduites	(4.595)	(281)
Attribution de rendements financiers en branche 23	11.145	8.220
Acquisitions/cessions de portefeuilles	3.670	1.439
Comptabilité reflet	-	-
Autres variations des provisions	372.975	-
Solde à la clôture	687.310	308.941

Les dépôts reçus sont essentiellement expliqués par l'augmentation de l'encaissement d'une part de la branche 26 par rapport à l'année précédente et d'autre part de la branche 23.

Les autres variations de provisions en 2017 (372,9 Mios EUR) sont essentiellement liées à l'annulation du reclassement des activités d'Euresa-life en dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente.

Le tableau ci-dessous reprend les montants des plus-values latentes obligatoires repris au niveau des provisions techniques (suivant la comptabilité reflet dite « shadow accounting »). Ces plus-values latentes sont principalement influencées par l'évolution des taux d'intérêt au niveau du portefeuille obligataire affecté à ces contrats et explique les variations au niveau des provisions techniques.

En milliers €	2017	2016
Contrats d'assurance	1.610.004	1.773.183
Contrats d'investissement avec PB	297.532	320.313
Total	1.907.537	2.093.496

Test d'adéquation des passifs d'assurance (Vie et Non-vie)

Des analyses de sensibilité au niveau de la suffisance des passifs d'assurance sont menées dans le Groupe P&V pour chaque ligne de business via un test d'adéquation.

Ce test d'adéquation des passifs d'assurance ('Liability Adequacy Test') est un exercice réalisé à chaque clôture annuelle tant pour les engagements Non-vie que pour les engagements Vie.

Ce test a pour objectif de s'assurer de la suffisance des provisions comptables d'assurance au passif compte tenu des engagements futurs de la compagnie.

Pour ce faire, les provisions comptables (y compris les montants attribués au titre du shadow accounting) sont comparées avec un Best Estimate représentant l'actualisation aux rendements d'actifs en portefeuille des flux futurs de trésorerie.

Le shadow accounting est déterminé comme la provision complémentaire adossée aux réserves sur contrats d'assurance Vie avec participation bénéficiaire. Cette provision est

calculée sur base de la plus-value latente sur obligations (réserve des actifs disponibles à la vente) à la fin de la période.

Les hypothèses propres au calcul du Best Estimate (rachats, mortalité, frais, limites des contrats, ...) sont consistantes avec celles utilisées dans d'autres modélisations, comme par exemple en Solvency II.

Pour la partie Vie, le test inclut les flux de trésorerie résultant de la gestion managériale (participations bénéficiaires futures) et du comportement des assurés (rachats dynamiques).

Le modèle de projection génère à la fois des flux de trésorerie liés au passif et des flux de trésorerie liés aux actifs (principalement pour modéliser leur impact sur la participation bénéficiaire et le comportement dynamique). Ces flux de trésorerie sont générés dans le cadre de 5 000 futurs scénarios économiques possibles real-world. Ces scénarios sont générés par un générateur de scénarios économiques basé sur les données d'entrée fournies par Moody's. Ces 5000 scénarios donnent chacun leur propre vision de l'avenir en ce qui concerne le rendement des différentes classes d'actifs comme les obligations d'état, les obligations de sociétés, actions, immobilier, etc. Le rendement moyen de ces scénarios représente la moyenne de rendement attendu par Moody's et du Groupe P&V à long terme. Pour chaque scénario, la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs du passif est calculée sur base des rendements du marché réalisés de ce scénario. La moyenne de ces valeurs actuelles sur les 5000 scénarios conduit à la meilleure estimation qui sera ensuite comparée à la valeur comptable disponible comme indiqué ci-dessus (provisions techniques BGAAP - provision complémentaire Vie + shadow accounting). Le test est effectué sur l'ensemble des obligations de la Vie.

Des tests de sensibilité sont également réalisés afin de s'assurer de la robustesse des calculs effectués.

Toute insuffisance au niveau des comptes consolidés fait l'objet d'un ajustement dans le compte de résultat.

Dans l'état actuel des exercices, les provisions techniques des activités Vie sont suffisantes avec un excédent de plus de EUR 367 millions contre EUR 182 millions en 2016.

IV.S.3 Dettes d'assurance

En milliers €		2017	
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	170.759	202.048	372.806
Dotation	191.750	9.086	200.836
Utilisation	(181.319)	(10.785)	(192.103)
Solde à la clôture	181.190	200.348	381.539

En milliers €		2016	
	Dettes des activités d'assurance directe	Montants à payer sur l'activité de réassurance	Total
Solde à l'ouverture	163.953	210.877	374.830
Dotation	149.551	9.625	159.176
Utilisation	(142.754)	(18.454)	(161.208)
Ecart de conversion	8	-	8
Solde à la clôture	170.759	202.048	372.806

Les dettes d'assurance sont représentées à plus de 99,3% par P&V Assurances. Elles ont augmenté de EUR 8,7 millions.

Les montants reçus de la part des intermédiaires et clients mais non encore associés à un contrat ou une convention sont classés sous la rubrique « dettes d'assurance ». L'évolution de ce poste dépend des montants plus ou moins conséquents collectés sur les comptes bancaires du Groupe P&V en fin d'année comptable et qui sont traités par les départements opérationnels dans les semaines suivantes. Se trouvent également classées à ce niveau les montants perçus mais non encore affectables aux contrats d'assurance compte tenu que la couverture d'assurance n'est pas encore activée (paiement avant l'échéance).

IV.T Pensions et autres obligations

Description des principaux régimes de retraite et avantages assimilés

En Belgique, des conventions collectives régissent les droits du personnel des sociétés du secteur d'Assurance. Les conventions, applicables au personnel du Groupe P&V engagé avant le 1er avril 2013, permettent aux affiliés de bénéficier d'un capital calculé selon une formule qui tient compte du salaire annuel en fin de carrière et de l'ancienneté acquise lors du départ à la retraite. Il s'agit de régime à prestations définies.

Le Groupe P&V a différents régimes à prestations définies qui concernent une partie des salariés et qui sont financés par le biais de cotisations.. Les cotisations des employeurs sont déterminées annuellement sur la base d'une expertise actuarielle. Elle a pour but de

vérifier que les obligations légales en matière de financement minimum soient remplies et que le financement à long terme des prestations soit assuré.

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Les obligations résultant de ces plans de pension sont financées principalement auprès de compagnies d'assurance du Groupe P&V.

Le Groupe P&V accorde également d'autres avantages au personnel tels que des primes d'ancienneté (jubilées) et prépensions.

Engagements du Groupe P&V présentés au passif du bilan

En milliers €	2017	2016
Prestations définies	264.032	252.931
Cotisations définies	49.371	45.281
Provisions pour prépensions	9.032	13.604
Primes jubilées	5.163	5.209
Pensions et autres avantages postérieurs à l'emploi	327.598	317.024

Les montants repris ci-dessus correspondent aux réserves constituées au titre des engagements du Groupe P&V. Ces montants ont été constitués soit par l'alimentation de primes d'assurance soit par le provisionnement de montants estimés selon les normes.

Le Groupe P&V est son propre assureur pour les contrats d'assurance groupe de son personnel. Partant de ce constat, il n'y a pas de « plan asset » repris tel que la norme IAS19 l'évoque.

IV.T.1 Prestations définies

Les variations de la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies se présentent comme suit :

En milliers €	2017	2016
Solde à l'ouverture	252.931	251.491
Coût de services	11.994	11.022
Coût de l'intérêt	3.724	5.322
Taxes payées sur primes	(1.324)	(1.425)
Prestations payées	(12.001)	(7.907)
Pertes et gains actuariels	2.939	(5.572)
transfert	5.770	-
Solde à la clôture	264.032	252.931

Au 31 décembre 2017, le cumul des pertes et gains actuariels reconnus en capitaux propres s'élève à EUR 2,9 millions contre un cumul de pertes et gains actuariels de EUR - 5,6 millions à fin 2016, ce qui représente un mouvement de l'exercice de EUR +8,5 millions. Cette augmentation est expliquée par la diminution des taux repris comme hypothèses dans le calcul actuariel.

Le Groupe P&V s'attend à verser au cours de l'exercice 2018 des primes de l'ordre de EUR 12,8 millions au profit de ses régimes à prestations définies et à cotisations définies.

Hypothèses actuarielles

Les principales hypothèses sont :

	2017	2016
Taux d'actualisation	1,42%	1,42%
Table de mortalité	MR /FR-5	MR /FR-5
Taux d'inflation	1,80%	1,80%
Accroissement de salaire avec de l'index	2,20%	2,20%
Turnover	3,60%	2,80%

La durée moyenne des contrats de la population est entre 9 et 17 ans.

L'uniformisation des taux utilisés en interne pour les différents travaux impactés par ces paramètres (taux d'actualisation et inflation) permet d'assurer une consistance de valorisation à l'intérieur du Groupe P&V.

Le résultat chiffré qui en résulte correspond aux principes d'IAS19 selon les estimations du management.

Analyses de sensibilité :

Une analyse de sensibilité quantitative pour des hypothèses significatives a été établie au 31 décembre 2017 comme suit :

Hypothèses	Taux d'actualisation		Augmentation des salaires futurs		Rotation	
Degré de sensibilité	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%	0,25%	-0,25%
Impact sur le régime à prestations définies net dans le compte pension du passif	(9.378)	9.383	9.317	(8.709)	(817)	832

IV.T.2 Cotisations définies

Le personnel engagé à partir du 1er avril 2013 bénéficie de régimes à cotisations définies. Notons toutefois que, pour les cotisations versées, la loi imposait jusqu'à l'année 2015, un rendement annuel moyen sur la carrière d'au moins 3,25 % sur les cotisations des employeurs et d'au moins 3,75 % sur les cotisations des salariés, le déficit éventuel étant à charge de l'employeur.

Fin décembre 2015, un changement dans la loi sur les pensions complémentaires a modifié le rendement minimum sur les actifs du régime. A partir de 2017, le rendement minimum correspond à un pourcentage du rendement moyen sur les 24 derniers mois des obligations linéaires à 10 ans.

Pour la valorisation IFRS, ces contrats sont considérés compte tenu des garanties minimum imposées par le législateur, comme des contrats de type « but à atteindre ».

Le montant des réserves telles que repris ci-dessus (49,371 millions d'EUR) a été déterminé sur base de la techniques dite « projected unit method ».

Les taux utilisés pour les calculs sont les suivants :

- 3,25% de rendement sur les cotisations employés avant le 1/1/2016
- 3,75 % sur les cotisations employeur avant le 1/1/2016
- 1,75% sur toutes les cotisations à partir du 1/1/2017

IV.T.3 Autres avantages au personnel

La diminution de la provision de prépensions est due à l'analyse interne des conditions de la CCT (Convention Collective du Travail) et des dispositions gouvernementales en vigueur ainsi que des règlements effectués durant l'année.

IV.U Composante des impôts différés

En milliers €	2017		2016	
	Par le bilan	Par le résultat	Par le bilan	Par le résultat
Pertes reportées	2.762	(6.075)	8.096	(52.686)
Provisions taxables	77.567	(23.464)	101.031	30.404
Provisions et autres différences temporaires	(7.645)	352	(7.708)	18.059
Pertes de valeur sur les actifs	(346)	(45)	(32)	(63)
Éléments relatifs aux assurances	378.165	27.389	564.222	(10.167)
Ajustement de la juste valeur sur les acquisitions	(17.012)	6.642	(24.665)	(446)
Provisions pour avantages du personnel	25.926	(178)	34.485	207
Plus-values sur les titres de placement	(676.068)	9.369	(953.155)	(25.149)
Autres	-	894	(2.359)	10.889
Net d'impôts différés (actif / passif)	(216.650)	14.884	(280.084)	(28.951)

La première source importante d'impôts différés est l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers. Cet écart de juste valeur a pour effet la reconnaissance d'un montant net de EUR 676,1 millions d'impôts différés qui se présentent sous deux types c'est-à-dire les pertes de valeur et les plus-values. Les instruments financiers devant être revalorisés à la juste valeur selon la norme IAS 39, un impôt différé doit être enregistré sur la différence entre la valeur comptable (base imposable) et la juste valeur, hormis sur les ajustements d'actions. Il n'y a pas de différence temporelle sur ces dernières étant donné que ces éléments ne sont pas taxables.

Une autre source importante correspond aux pertes fiscales qui s'élèvent à EUR 80,3 millions après application du test de recouvrabilité.

Les provisions techniques comptabilisées en normes locales, mais non reconnues dans le référentiel IFRS (égalisation et catastrophe, clignotant,...), constituent une autre source importante d'impôts différés. L'impact est en grande partie compensé par la comptabilité reflet traitée selon la norme IFRS 4. En conséquence, l'impact net s'élève à EUR 378,2 millions.

IV.V Autres passifs

En milliers €	2017	2016	Variation
Dettes subordonnées	260.034	260.017	17
Dettes financières	166.454	103.973	62.481
Autres dettes	170.634	205.271	(34.637)
Total	597.121	569.260	27.861

La valeur comptable nette des dettes subordonnées est de EUR 260,03 millions au 31 décembre 2017. La juste valeur est définie par IAS 39 comme étant le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La mesure de la juste valeur suppose aussi que la transaction ait lieu sur le marché principal où l'élément est négocié, c'est-à-dire le marché qui enregistre la plus grande activité et le plus grand volume (IFRS 13). Dans ce cadre, la fair value des dettes subordonnées uniquement a été calculée car il s'agit de dettes à long terme dont les paramètres sont constants. Ceci n'est pas le cas pour les autres types de dettes. La juste valeur des dettes subordonnées s'élève à EUR 311,5 millions au 31 décembre 2017.

En milliers €	2017		2016	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Emprunts subordonnés	260.034	311.499	260.017	324.837

Suite aux renoms effectués par le Groupe P&V, les prêts subordonnés ont une échéance de plus de 1 à 5 ans inclus (EUR 195,0 millions) ou une échéance à moins d'un an (EUR 65,0 millions). Les intérêts courus non échus sont classés à moins d'un an (EUR 0,8 million).

Les dettes financières ont augmenté de EUR 62,5 millions, passant de EUR 104,0 millions en 2016 à EUR 166,5 millions en 2017 essentiellement expliqué par des transactions de prêts de titres repo pour EUR 128 millions, partiellement compensé par la valorisation des dérivés négatifs.

Les autres dettes ont diminué de EUR 34,6 millions, essentiellement suite à la diminution des dettes fiscales suite à l'enrôlement par l'administration et de la provision pour restructuration dans le cadre du plan de départ pour le personnel (plan Horizon 2020).

Cette provision, compte tenu du taux de réponse aux propositions du Groupe P&V et conditions négociées par rapport au plan proposé aux partenaires sociaux, s'est avéré excédentaire à hauteur de 11,4 Millions EUR.

Il est attendu que les coûts liés à cette provision soient principalement encourus entre 2018 et 2020.

Les avantages économiques liés à cette diminution de la masse salariale engendra un effet positif à partir des années 2019 et années suivantes.

IV.V.1 Répartition et échéancier des autres passifs

Les autres passifs sont répartis ci-dessous entre le court et le long terme.

En milliers €	2017	2016	Variation
Passifs portant intérêts - à long terme			
Dettes subordonnées	195.000	259.200	(64.200)
Dettes financières	33.582	58.539	(24.957)
Autres dettes	36.099	50.436	(14.337)
Total passifs portant intérêts - à long terme	264.681	368.175	(103.494)
Passifs portant intérêts - à court terme			
Dettes subordonnées	65.034	817	64.217
Dettes financières	132.871	45.434	87.438
Autres dettes	134.535	154.835	(20.300)
Total passifs portant intérêts - à court terme	332.440	201.086	131.355
Total	597.121	569.260	27.861

Les dettes financières à long terme sont passées de EUR 58,5 millions en 2016 à EUR 33,6 millions en 2017. Cette variation s'explique principalement par les dérivés de valeur négative (voir note « instruments financiers »).

Les dettes financières à court terme sont passées de EUR 45,4 millions en 2016 à EUR 132,9 millions en 2017. Cette variation s'explique par les prêts de titres REPO et par la diminution des dérivés de valeur négative.

L'échéancier des autres passifs

En milliers €	2017					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	65.034	195.000	-	-	-	260.034
Dettes financières	132.871	33.160	422	-	-	166.454
Autres dettes	134.535	36.095	3	-	-	170.634
Total	332.440	264.256	425	-	-	597.121

En milliers €	2016					Total
	A 1 an	De plus de 1 an à 5 ans	De plus de 5 ans à 10 ans	De plus de 10 ans à 15 ans	Indéterminé	
Dettes subordonnées	817	-	62.500	-	196.700	260.017
Dettes financières	45.434	15.444	431	8.414	34.250	103.973
Autres dettes	154.835	50.433	3	-	-	205.271
Total	201.086	65.876	62.935	8.414	230.950	569.260

Dans les autres dettes, des provisions pour risques, coûts et contentieux ont été comptabilisées pour un montant de EUR 2,5 millions. Ces dernières se trouvent principalement dans la catégorie avec une date d'échéance entre 1 et 5 ans, étant donné leur caractère incertain et le fait que les procédures pénales prennent souvent plus d'un an.

Le taux d'intérêt des dettes subordonnées varie entre 6,1% et 9,47% selon les contrats. Certains contrats (EUR 120 millions de nominal) prévoient également un mécanisme d'augmentation du taux de 2% maximum.

La vaste majorité des dettes financières ne sont porteuses que d'une charge d'intérêt minimale au regard de l'échéance à 1 an et du niveau de taux actuellement observé sur les marchés financiers.

Les autres dettes ne sont pas porteuses d'intérêt.

Les lors, l'échéancier repris ci-avant ne reprend pas de montants pour ces postes.

Au niveau des dettes subordonnées, la charge d'intérêt estimée annuelle est 7 mois EUR à un an et 19 Mios EUR pour les 5 prochaines années.

Toutefois, le groupe a entrepris un programme de révision de sa structure de fonds propres réglementaires ayant pour effet potentiel de modifier (à la baisse) cet échéancier de flux d'intérêts.

IV.V.2 Détail des provisions et autres dettes

Les autres dettes sont majoritairement des dettes commerciales, sociales et fiscales. Les fluctuations les plus importantes sont dues aux dettes fiscales et dettes commerciales.

Le détail des autres dettes est présenté ci-dessous :

	En milliers €	2017	2016
Provisions		40.073	50.433
Impôts		21.044	71.169
Rémunération et charges sociales		34.735	37.880
Compte de régularisation		3.651	3.587
Dettes commerciales		71.130	42.203
Total des autres dettes		170.634	205.271

Les provisions ont diminué de EUR 10,4 millions essentiellement expliqué par la variation de la provision pour plan social Horizon 2020 repris dans le poste Autres au niveau du détail des provisions.

Les dettes fiscales ont diminué de EUR 50,1 millions principalement dû à la provision fiscale de l'exercice d'imposition 2015 de Vivium, filiale d'assurance absorbée par P&V Assurances en 2016, enrôlée début d'année 2017 par l'administration fiscale.

Les dettes commerciales ont augmenté de EUR 28,9 millions expliqué essentiellement par des versements à affecter au niveau des systèmes techniques.

Détail des provisions

Les provisions pour risques et charges et les provisions pour litiges se présentent comme suit :

En milliers €	2017				2016			
	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total	Autres risques et charges	Litiges	Autres	Total
Solde d'ouverture	1.260	1.531	47.642	50.433	1.170	1.829	8.738	11.737
Dotations	141	678	4.814	5.634	202	28	39.544	39.775
Utilisations	(783)	(822)	(1.055)	(2.660)	(12)	-	-	(12)
Excédents	-	(75)	(13.818)	(13.893)	-	(397)	-	(397)
Reclassement	404	155	-	559	(101)	70	(460)	(491)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	(180)	(180)
Solde de clôture	1.023	1.467	37.583	40.073	1.260	1.531	47.642	50.433

Les autres provisions ont diminué de EUR 10,1 millions en 2017 en raison des variations dans la provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020. Une provision avait initialement été constituée en 2016 pour un montant de EUR 39,5 millions. Sur base des différents plans proposés en 2017, une nouvelle provision a été constituée pour EUR 26,9 millions. Celle-ci reprend une évaluation plus précise de la provision dotée en 2016 ainsi qu'une dotation sur des nouveaux plans proposés par le Groupe P&V dans le cadre du plan Horizon 2020. Une provision pour restructuration a été également dotée en 2017 par l'entité Euresa Life pour un montant de EUR 3,0 millions.

Les provisions pour litiges diminuent de EUR 0,06 million. Cette fluctuation est principalement expliquée par les utilisations en 2017. (voir ci-dessus)

IV.W Instruments de couverture

Les instruments de couverture donnés en garantie de passifs sont de deux natures différentes :

- Les obligations d'état cédées dans le cadre d'opération de REPO pour un montant de EUR -125,4 millions.
- Les obligations d'état et la sicav obligataire données en garantie dans le cadre des opérations d'affaire acceptée pour un montant de EUR 1,3 million.

IV.X Honoraires du commissaires aux comptes

(Montants hors TVA)

En milliers €	2017	2016
Emoluments du (des) commissaire(s)	706	452
Autres missions d'attestation	-	161
Missions de conseils fiscaux	15	-
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	47	-
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)	62	161
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)	-	-
Total émoluments	767	613

Le contrôle des états financiers consolidés du Groupe P&V est effectué par le commissaire « Kleynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) Bedrijfsrevisoren cvba / Réviseurs d'Entreprises scrl ». La société KPMG est représentée par Mr. Karel Tanghe.

V Notes relatives au compte de résultat consolidé (*)

V.A Primes

En milliers €	2017	2016R	2016
Primes brutes des contrats d'assurance et d'investissement			
Assurances Vie	845.357	820.008	866.608
Assurances Non-vie	693.962	718.018	718.018
Variation des provisions pour primes non acquises	(361)	7.450	7.450
Total des primes brutes	1.538.958	1.545.477	1.592.076
Primes cédées aux réassureurs des contrats d'assurance et d'investissement			
Assurances Vie	(3.176)	(2.109)	(2.109)
Assurances Non-vie	(35.827)	(36.660)	(36.660)
Variation des provisions pour primes non acquises	(23)	(12)	(12)
Total des primes cédées aux réassureurs	(39.026)	(38.780)	(38.780)
Total des primes acquises nettes de réassurance	1.499.932	1.506.697	1.553.296
Frais et commissions reçus			
Frais de gestion (branche 23)	3.773	4.170	4.170
Commissions de réassurance	4.409	4.675	4.675
Total des frais et commissions reçus	8.183	8.845	8.845
Primes nettes	1.508.114	1.515.541	1.562.141

Le tableau ci-dessus concernant les primes 2016 a été révisé afin de tenir compte de la comptabilité de dépôt sur la branche 26. Cette correction d'erreur a eu pour effet que les primes des contrats visés n'ont plus été reconnues en « primes brutes d'assurance Vie » de même que « les charges techniques d'assurance Vie » n'ont pas été mouvementées pour ce même montant de EUR 46,6 millions.

Ces primes et variation associée en charges techniques ne passant plus par le compte de résultats mais directement au passif, le compte de résultat a été revu sans en changer toutefois le résultat net.

Pour mémoire, comme repris dans nos principes comptables, la comptabilité de dépôt revient à ne pas reconnaître les primes sur contrats financiers sans participation bénéficiaire dans le compte de résultat mais directement au bilan.

Seuls les frais de gestion prélevés (« loadings » au client) sont reconnus en résultat. Ceci est d'application pour les contrats de branche 23 sans garantie décès de même que pour les contrats branche 26 du Groupe P&V.

La même logique s'applique sur la variation de dettes financières (sans participation bénéficiaire) au passif ce qui laisse un résultat net inchangé.

Seule la présentation du résultat est dès lors impactée.

Les primes d'assurance Vie représentent 54,9 % des primes brutes du Groupe P&V.

Les primes brutes Vie augmentent suite à une augmentation de l'encaissement en Vie Individuelle de 3,19 % ainsi qu'en Vie collective de 2,96 %.

La croissance en volume des primes en assurance de groupe provient de la branche 21 (+1,1 % pour les primes récurrentes et + 19 % pour les primes uniques).

Les primes brutes d'assurance Non-vie diminuent de EUR 24,1 millions. Cette diminution de l'encaissement de 3,5% est due d'une part à la fin de la collaboration avec l'apporteur Aedes, l'arrêt des activités d'assurance de transport pour compte d'autrui et d'autre part les efforts d'assainissement menés depuis 2016. Par contre, nous observons une croissance de 7% dans le segment des Entreprises grâce à la réactivation de ce marché.

Les primes cédées aux réassureurs restent stables en 2017, toutes branches d'activités confondues. Les primes cédées aux réassureurs couvrent essentiellement des traités Non-vie. Les frais de gestion branche 23 connaissent une baisse de EUR 0,4 million, les commissions de réassurance diminuent aussi de EUR 0,3 million.

V.B Charges Techniques

En milliers €	2017	2016R	2016
(a) Indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance			
Contrats d'assurance Vie	625.605	579.672	598.109
Contrats d'assurance Non-vie	428.722	449.418	449.418
Total des indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance	1.054.326	1.029.089	1.047.527
(b) Parts cédées aux réassureurs			
Contrats d'assurance Vie	(576)	27	27
Contrats d'assurance Non-vie	(17.565)	(34.538)	(34.538)
Total des sinistres cédés aux réassureurs	(18.141)	(34.511)	(34.511)
Charges d'assurance - net	1.036.186	994.578	1.013.016
(c) Variations des provisions brutes de réassurance			
Variations dans les contrats d'assurance Vie	466.712	488.142	516.305
Variations dans les contrats d'assurance Non-vie	(20.571)	63.420	63.420
Variations des contrats d'investissement sans PB	8.388	10.232	10.232
Total des variations des provisions brutes de réassurance	454.529	561.795	589.957
(d) Variations des provisions cédées aux réassureurs			
Variations dans les contrats d'assurance Vie	(789)	(1.517)	(1.517)
Variations dans les contrats d'assurance Non-vie	12.121	14.837	14.837
(d) Total des variations des provisions cédées aux réassureurs	11.332	13.320	13.320
Autres charges techniques - net	465.861	575.115	603.277
Total des indemnisations et sinistres nets de réassurance	1.502.047	1.569.693	1.616.293

Tout comme le tableau des primes, le tableau ci-dessus concernant les charges techniques 2016 a été révisé afin de tenir compte de la comptabilité de dépôt sur la branche 26.

Les indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance (a) augmentent de EUR 25,2 millions ce qui s'explique par une augmentation de EUR 45,9 millions pour les contrats d'assurance Vie et une diminution de EUR 20,7 millions pour les contrats d'assurance Non-vie.

En assurance Non-vie l'amélioration du résultat est essentiellement dû à l'absence de gros sinistres et de catastrophes naturelles en 2017 (contrairement à 2016) ainsi qu'à l'amélioration de la sinistralité compte tenu des efforts d'assainissements entrepris depuis 2016.

La part cédée aux réassureurs (b) est composée essentiellement de contrats d'assurance Non-vie diminuant de EUR 17,0 millions ce qui s'explique par l'absence en 2017 d'événements de type catastrophes naturelles à contrario des années précédentes.

Les variations des provisions brutes de réassurance (c) dans les contrats d'assurance Vie diminuent sensiblement en 2017 suite à l'augmentation des indemnités payées. Les variations des provisions brutes de réassurance dans les contrats d'assurance Non-vie diminuent également de EUR 84,0 millions, ce qui s'explique d'une part par la diminution des réserves IBNR suite à la mise à jour dans les dossiers de l'impact du tableau de l'indicatif de juge et du rallongement de l'âge de la pension et d'autre part par la fin de la collaboration avec l'apporteur d'affaires Aedes à partir du 1^{er} juillet 2017. L'absence d'intempéries en 2017 ainsi que les mesures de rentabilisation appliquées ces dernières années en Non-vie de manière structurelle et pérenne accentuent l'effet de la diminution par rapport à 2016.

Les variations des provisions cédées aux réassureurs (d) augmentent légèrement en 2017 pour les contrats d'assurance Vie alors que celles-ci passent de EUR 14,8 millions en 2016 à EUR 12,1 millions en 2017 au niveau des contrats d'assurance Non-vie essentiellement expliqué par l'extourne des provision IBNR concernant le prolongement de l'âge de la pension et le tableau indicatif des juges.

V.C Produits financiers

En milliers €	2017	2016
Produits d'intérêts	411.875	413.596
Dividendes reçus	4.318	3.933
Actifs financiers disponibles à la vente	416.193	417.529
Produits d'intérêts sur les prêts et créances	17.569	14.666
Produits d'intérêts non échus sur les prêts et créances nets de réduction de valeur	101	555
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	870	230
Autres produits financiers divers	51.333	47.449
Plus-values réalisées sur placements (1)	224.698	234.484
Reprise de corrections de valeur	117.228	127.534
Produits sur terrains et constructions	12.431	12.544
Total produits de placements	840.423	854.991
<i>Produits financiers - avant effets positifs des marchés et plus-values réalisées</i>	498.497	492.973
<i>Produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées</i>	341.926	362.018
	840.423	854.991

Les produits de placements comprennent les produits d'intérêts, les reprises de corrections de valeur, les plus-values réalisées sur placements, ainsi que les produits sur terrains et constructions.

Les produits d'intérêts sur les actifs disponibles à la vente ont diminué de EUR 1,7 million essentiellement suite à la baisse du taux de rendement moyen sur le portefeuille obligataire (reinvestissement dans des obligations avec revenus plus faibles). Cet effet est atténué par les revenus reçus sur les fonds d'investissement en augmentation cette année suite aux investissements effectués en 2017 ainsi que par les intérêts reçus sur le portefeuille hypothécaire essentiellement expliqué par l'augmentation importante du volume sur ces instruments financiers.

Les plus-values réalisées sur placements (1) sont constituées de plus-values sur obligations et sur actions principalement et ont diminué de EUR 9,8 millions par rapport à 2016. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des plus-values

obligataires par rapport à 2016 mais largement compensée par les résultats sur les ventes d'actions en 2017.

Les reprises de corrections de valeur concernent principalement les produits dérivés (EUR 93 millions) et les obligations (EUR 10 millions).

Pour les reprises de corrections de valeur sur les produits dérivés, deux impacts distincts peuvent être relevés :

- D'une part, un impact de EUR 41 millions sur les dérivés de couverture de change en USD qui représente l'extourne de la réduction de valeur actée suite à l'arrivée à échéance de ces produits.
- D'autre part, un montant de EUR 52 millions qui concerne la variation positive de la valeur de marché des produits dérivés pendant l'année 2017.

Le montant des reprises de correction de valeur sur les obligations, concernent, la comptabilisation de l'effet de l'indexation pour les obligations index-linked.

Les produits des terrains et constructions reprennent les produits de loyers des immeubles du Groupe P&V affectés aux placements. Il n'y a pas eu d'évolution significative des immeubles mis en placement hormis quelques ventes ce qui explique la légère diminution des loyers.

V.D Charges Financières

En milliers €	2017	2016
Charges d'intérêts sur découvert bancaire	(1.581)	(1.459)
Emprunt courant	(1.581)	(1.459)
Frais de banque	(15)	(10)
Autres charges financières	(21.590)	(22.627)
Moins-values réalisées sur placements	(2) (146.917)	(79.323)
Intérêts sur emprunts	(24.013)	(24.577)
Pertes sur devises sur dérivés	(90)	(37.693)
Charges des dérivés	(36.702)	(57.328)
Reduction de valeur sur actions et sicavs	(12.600)	(22.940)
Frais et charges de gestion	(35.399)	(25.835)
Total des charges financières	(278.907)	(271.793)
<i>Charges financières - avant effets négatifs des marchés et moins-values réalisées</i>	<i>(67.610)</i>	<i>(67.628)</i>
<i>Charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées</i>	<i>(211.297)</i>	<i>(204.165)</i>
	(278.907)	(271.793)

Les charges financières consistent en charges d'intérêts bancaires, frais bancaires, corrections de valeur, moins-values réalisées sur placements, etc.

Les moins-values réalisées sur placements ont augmenté de EUR 67,6 millions par rapport à 2016. Cette augmentation s'explique comme suit :

- ✚ Les moins-values sur réalisation des écarts monétaires ont eu un impact supplémentaire par rapport à la période précédente de 62,6 millions sur les comptes 2017. Ceci s'explique par la décision de désinvestir le portefeuille d'obligations américaines. Ce portefeuille faisait l'objet de couverture de change et la réalisation de

ceux-ci suite au désinvestissement du portefeuille obligataire en USD se retrouvent au niveau des produits sur placements (V.C.) ;

- ✚ Suite à l'échéance des ventes des forward bondscontrats à terme sur la vente d'obligations, une moins-value sur réalisation a été actée pour un montant de EUR 16,6 millions ;
- ✚ Le montant repris dans la rubrique « charges des dérivés » est la variation de la juste valeur des dérivés en 2017, principalement due aux variations des taux d'intérêts. En effet, tous les dérivés, à l'exception de ceux bénéficiant du hedge accounting, sont valorisés via le compte de résultat ;
- ✚ Sous la rubrique « réduction de valeurs sur actions et sicavs » sont repris les montants faisant l'objet d'un impairment en application des règles comptables IFRS du Groupe P&V. Les impairments sur actions (EUR 8,5 millions) et ceux sur les sicav's (EUR 3,8 millions) représentent la majorité du montant.

En milliers €	2017	2016
Plus-values réalisées	147.717	163.357
Moins-values réalisées	(4.466)	(4.538)
Actifs financiers disponibles à la vente	143.251	158.819
Plus et moins-values réalisées sur investissements	5.531	15.121
Autres plus et moins-values réalisées	(71.001)	(18.779)
Total des plus et moins-values réalisées	(1)+(2) 77.781	155.161

Au niveau des actifs financiers disponibles à la vente, les plus-values sont en diminution comme évoqué ci-avant.

Les « plus et moins-values réalisées sur investissements » représentent le gain ou la perte réalisé lors d'une vente d'une immobilisation corporelle ou incorporelle. La diminution est liée à une plus-value réalisée sur le contrat d'emphytéose conclu en 2016 pour l'immeuble Mérode impactant positivement le résultat de EUR 12,7 millions. Cette année, il est à noter également la conclusion d'un nouveau contrat d'emphytéose et d'une prolongation impactant positivement les résultats pour EUR 9,1 millions.

Les « autres plus et moins-values réalisées » sont principalement impactées par les instruments de couverture de change liés au désinvestissement du portefeuille obligataire en USD.

V.E Charges administratives et opérationnelles

En milliers €	2017	2016
Frais d'acquisition	158.200	145.499
Autres frais généraux sur frais d'acquisition	67.856	67.444
Variation des montants des frais d'acquisition portés à l'actif	564	842
Frais d'administration	107.530	166.502
Commissions de réassurance et participations aux bénéfices	(4.409)	(4.675)
Autres	95	102
Total des autres charges opérationnelles et administratives	329.835	375.714

Les variations des charges opérationnelles et administratives (- EUR 45,9 millions) sont principalement justifiées par :

- ✚ Une diminution de EUR 59,0 millions ou 54,9 % des coûts administratifs de EUR 166,5 millions à EUR 107,5 millions. Cette diminution s'explique principalement par la variation de la provision pour restructuration dans le cadre du plan Horizon 2020 suite à la dotation en 2016 d'une provision de EUR 39,5 millions ;
- ✚ Une augmentation des « frais d'acquisition » de EUR 12,7 millions.

V.F Charges d'impôts/revenus dans le compte de résultat

La ventilation des charges d'impôts s'établit comme suit:

En milliers €	2017	2016
Impôts exigibles	(9.192)	(5.413)
Impôts différés	14.884	(28.951)
Total de la charge d'impôts sur le résultat	5.692	(34.364)

La charge d'impôts sur le résultat est inférieure de EUR 40,1 millions par rapport à celle de l'année 2016.

Impôts exigibles

En milliers €	2017	2016
Impôt sur le revenu	(9.098)	(2.708)
Ajustements sur exercice antérieure	1.727	(223)
Autres taxes	(1.820)	(2.481)
Total impôts exigibles	(9.192)	(5.413)

Les charges d'impôts exigibles augmentent de EUR 3,8 millions par rapport à celles de l'exercice précédent. Cette variation reste relativement faible malgré l'augmentation du résultat. Ceci s'explique principalement par l'utilisation des pertes fiscales reportées.

Impôts différés

En milliers €	2017	2016
Naissance ou renversement des différences temporelles	14.884	(28.951)
Total impôts différés	14.884	(28.951)

Le retraitement sur les impôts différés concerne principalement l'activation d'impôts différés (i) sur déficits reportables (ii) sur les différences temporaires entre le résultat fiscal et le résultat comptable IFRS (iii) sur les retraitements dans les comptes consolidés.

Le résultat des impôts différés est principalement influencé par l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers qui représente un impact de EUR +9,4 millions en 2017 contre EUR -25,1 millions en 2016. Une autre influence importante concerne les différentes provisions techniques enregistrées en normes locales et non reconnues en IFRS.

Rapprochement entre la charge d'impôt et le taux d'impôt applicable

En milliers €	2017	2016
Impôt des sociétés de l'exercice en cours	(9.192)	(5.413)
Impôts différés	14.884	(28.951)
Impôt des sociétés et ID	5.692	(34.364)
Résultat après impôt	172.396	120.091
Résultat théorique taxable	166.704	154.455
Taux normal Belgique	33,99%	33,99%
Charge d'impôt théorique	(56.663)	(52.499)
Taux normal Etranger (en %)	27,08%	29,22%
Ecart taux normal Belgique / Etranger (en %)	6,91%	4,77%
Incidence diff. taux normaux Belgique/Etr.	(492)	(44)
Produits exonérés d'impôts, y compris des moins-values	29.193	(7.427)
Dépenses non admises et revenus définitivement taxés	17.035	48.070
Intérêts notionnels	214	227
Autres postes	16.404	(22.691)
Produit (charge) d'impôt réel	5.692	(34.364)
Taux d'impôt effectif moyen	-3,41%	22,25%

Le taux d'impôt effectif moyen de l'année 2017 s'élève -3,41% contre 22,25% l'année précédente. Le taux d'effectif moyen est impacté essentiellement par le montant des revenus définitivement taxés suite à l'utilisation des latences fiscales de la société P&V Assurances à fin décembre 2017, des produits exonérés d'impôts liés aux plus-values réalisées sur le portefeuille action ainsi que par l'application des nouveaux taux d'imposition suite à la réforme de l'administration fiscale en 2017 sur les impôts différés.

V.G Dividendes

Pour l'exercice 2017, la distribution d'un dividende de EUR 40.880 sera proposée à l'Assemblée Générale ainsi que des participations aux bénéfices de EUR 671.081 pour les membres du personnel dans le cadre des accords sectoriels et des tantièmes versés à concurrence de EUR 1.000.000 à la Fondation P&V et à l'ASBL Assuraccess dont l'objet social est de favoriser l'accès à l'assurance. Le solde du résultat fera l'objet d'une affectation aux réserves indisponibles.

V.H Gestion des capitaux du Groupe

Au sein du Groupe P&V, la stratégie générale en termes de gestion de capital ou des fonds propres c'est la recherche d'une structure de capital optimale qui permette de répondre aux quatre objectifs suivants :

- maintien de l'indépendance de P&V Assurances et de sa structure coopérative ;

- support efficace de la stratégie générale de P&V Assurances et de sa différenciation ;
- concurrentielle, en limitant au maximum le coût de la structure de capital ;
- respect des ratios réglementaires et de l'appétence au risque.

Pour ce faire, les leviers activés par le Groupe P&V sont conformes aux pratiques du secteur, tout en cadrant avec les caractéristiques spécifiques aux sociétés coopératives.

Le régime Solvabilité II établit au sein de son premier pilier des exigences quantitatives pour le calcul des provisions techniques et la reconnaissance des fonds propres éligibles.

Les entreprises d'assurance doivent calculer leur Capital de Solvabilité Requis (SCR) au moyen de la formule standard ou au moyen d'un modèle interne. Le Groupe P&V calcule ses exigences de solvabilité en appliquant la formule standard conformément à la réglementation en vigueur.

Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) est une mesure des fonds propres nécessaires pour garantir que l'entreprise d'assurance sera capable d'honorer ses engagements pour les 12 mois à venir avec une probabilité très élevée (au moins 99,5%). Il s'agit des fonds propres nécessaires pour supporter les divers risques auxquels l'entreprise est exposée, compte tenu de l'impact des mesures d'atténuation de ces risques.

Le Capital Minimum Requis (MCR) est le niveau minimum de fonds propres en deçà duquel l'entreprise ne peut plus faire face à ses engagements. La transgression de ce seuil déclenche l'intervention prudentielle de dernier ressort, c'est-à-dire le retrait de l'agrément. Les entreprises sont par conséquent tenues de détenir des fonds propres couvrant le minimum de capital requis.

Le financement des capitaux prudentiels du Groupe P&V se fait au travers des réserves statutaires ainsi que de manière complémentaire par l'émission de dette subordonnées (EUR 260.034 millions au bilan au 31/12/2017 – voir bilan).

Il est à noter que les fonds propres repris selon l'angle réglementaire Solvabilité II ne peuvent être rapprochés des capitaux propres IFRS dans la mesure où les valorisations ne sont pas alignées sur l'ensemble des éléments.

Au 31/12/2017, les niveaux de capitaux propres prudentiels se présentaient comme suit :

En millions €	2015	2016	2017
Capitaux réglementaires	1.749	1.669	1.885
Niveau de risque à couvrir	1.103	1.154	1.096
Ratio de couverture	158,6%	144,6%	172,0%

VI Existence de succursales (*)

P&V Assurances a établi une succursale au Grand-Duché de Luxembourg depuis le 15 mars 1971. Toutefois, dans le cadre du recentrage des activités du Groupe P&V sur le marché belge, la branche d'activité assurance de cette succursale a été cédée au 1er janvier 2014. Sur base des comptes arrêtés au 31 Août 2017, P&V Assurances SCRL a procédé à la liquidation et la fermeture de sa succursale luxembourgeoise.

VII Intérêt opposé (*)

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2017, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

VIII Actifs et passifs éventuels (*)

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant l'exercice 2017, des litiges.

IX Recherche et développement (*)

En lien avec une série de nouveaux défis technologiques, l'entreprise développe des projets de recherche en matière de gestion des dossiers et de digitalisation qui ont pour objectif d'améliorer l'infrastructure actuelle ainsi que les services offerts. Certains développements ont fait l'objet de déductions dans le cadre des mesures d'incitants fiscaux en matière de recherche et développement.

X Responsabilité Sociale de l'entreprise (*)

X.A Introduction

Le Groupe P&V est un groupe coopératif belge d'assurance qui propose des produits et services d'assurance. Le Groupe P&V est le résultat de la fusion de plusieurs compagnies d'assurance belges qui lui ont permis de fournir à ses clients un service complet et de qualité.

X.B La vision et la mission du Groupe P&V

Le Groupe P&V mobilise son expertise pour que chacun puisse se prémunir contre les risques du quotidien et planifier son avenir. En rendant les assurances accessibles au plus grand nombre de personnes, le Groupe P&V traduit son engagement en faveur d'une société solidaire et durable. Comme groupe coopératif belge, nous privilégions:

X.B.1 L'accessibilité

P&V assure ce dont les gens ont réellement besoin, à un prix raisonnable. Les solutions proposées sont simples, transparentes et concordent avec les besoins actuels et futurs des particuliers, des indépendants, des entreprises et des institutions.

X.B.2 La prévention

L'expertise d'assureur est combinée aux technologies modernes pour dégager des solutions novatrices qui limitent ou préviennent les risques encourus par nos assurés.

X.B.3 La durabilité

La stratégie et toutes les réalisations du Groupe P&V contribuent au développement de l'entreprise et de la société en général. Tant en matière économique, que sociale et sociétale.

Le Groupe P&V veille à ce que chacune de ses actions, tant dans le cœur de son métier qu'à la périphérie de celui-ci, cadre parfaitement dans la vision et la mission décrites ci-dessus.

Cela vaut donc aussi en matière de « Corporate Social Responsibility ». Nous aborderons ici les 3 axes principaux à savoir :

- Le cœur du métier : le positionnement de P&V sur son marché, les produits qu'elle propose, le rôle et la gestion de ses collaborateurs
- l'influence sociétale
- l'impact environnemental

X.C Le client au centre de nos préoccupations

X.C.1 Produits et services responsables

L'objectif poursuivi par P&V est de permettre à un maximum de personnes d'accéder à une protection digne de ce nom. Une large gamme de solutions d'assurance est proposée aux particuliers, aux indépendants, aux entreprises, aux institutions et au secteur public.

1.1. Pour nos partenaires de distribution et nos clients, nous voulons être un partenaire impliqué, loyal et proche. Et pour cela, le Groupe P&V les implique activement dans sa stratégie et dans le développement de ses produits. Les besoins réels des clients constituent donc le fondement, et des couvertures d'assurance, et du service après sinistre.

1.2. Le Groupe P&V se concentre exclusivement sur le marché belge, qu'il connaît parfaitement. Cet ancrage local garantit la stabilité nécessaire aux clients, partenaires de distribution et collaborateurs.

1.3. Les bénéfices réalisés sont réinvestis dans notre groupe, afin de garantir notre solidité financière, ainsi que la qualité de nos produits et services.

X.C.2 **Gérer l'intérêt collectif en bon père de famille en combattant la fraude et la corruption**

En matière de fraude et de corruption, le Groupe P&V a élaboré une politique qui décrit le cadre formel dans lequel s'opèrent les actions de lutte contre ces phénomènes qui vont à l'encontre de l'intérêt collectif de ses assurés. Cette politique reprend l'approche et les principes directeurs suivis par le groupe, ainsi que la gouvernance mise en place en vue de lutter contre la fraude via un traitement uniforme qui en garantit la détection et le reporting. Cette politique est en accord avec le code de conduite d'Assuralia. Elle doit permettre à chaque Département/Service et à chaque Collaborateur de disposer des informations nécessaires à une prévention adéquate et à un traitement uniforme des cas de fraude ou de tentatives de fraude.

X.C.3 **Evaluer notre action**

Une centralisation est mise en place par la nomination d'un coordinateur de fraude au sein de chaque direction. Tous les cas de fraude sont traités par une "Commission d'enquête", qu'il s'agisse de fraude avérée, tentée ou suspectée. Les cas les plus graves ou complexes sont soumis au "Comité de fraude".

X.D **Valoriser les collaborateurs – Ressources humaines**

X.D.1 **La politique du Groupe et ses engagements**

Les collaborateurs sont l'actif le plus important du groupe. Ils représentent la clé du succès de l'entreprise, et c'est la raison pour laquelle construire avec eux une relation durable est essentielle. Aussi, le groupe a développé et poursuivi différentes initiatives destinées à augmenter la satisfaction de ses collaborateurs au travail, à développer leurs talents et à leur permettre de trouver un équilibre sain entre travail et vie privée.

X.D.2 **Politique de rémunération**

Le Groupe P&V a récemment conclu un protocole d'accord avec les représentants du personnel permettant d'harmoniser les conditions salariales et les conditions de travail, pour l'ensemble de ses travailleurs. La nouvelle politique salariale sera implémentée en 2018. Elle consiste en un ensemble d'éléments de rémunération motivants (en ligne avec la gestion des

performances), modernes (l'introduction d'un plan de cafétéria) et compétitifs afin de garantir un salaire conforme au marché.

X.D.3 Organisation du travail

Le Groupe P&V met progressivement en œuvre un « new way of working » destiné à supporter la motivation des travailleurs, le télétravail, la collaboration dans les services, le développement des collaborateurs, la réduction de papier et l'esprit d'équipe.

X.D.4 Performance management

Dans le cadre de la concertation sociale, le protocole d'accord récemment signé prévoit dès 2018 un exercice de performance management pour l'ensemble des collaborateurs du groupe. L'objectif est de donner à chaque collaborateur un feed-back clair sur son fonctionnement. Cette évaluation permet de mettre en place des actions de remédiations là où des faiblesses sont constatées. Le processus a été simplifié et un outil convivial a été développé afin de faciliter sa généralisation en 2018.

X.D.5 Développer les talents

Formation et développement

Le Groupe P&V a poursuivi des efforts en matière de formation. Un budget représentant 0,36% de notre masse salariale a été, consacré aux formations en 2017.

Indicateurs sociaux										
Thématique	Données	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Personnel	Headcount	1.675	1.608	1.684	1.728	1.710	1.660	1.646	1.625	1.568
	Fte total	1.493	1.408	1.467	1.541	1.538	1.542	1.536	1.518	1.467
	Embauches fte (uniquement recrutements externes)	43	17	105	137	116	121	96	65	149
	Moyenne d'âge	45	45,7	46,22	46	45	45	46	46	47
	Ancienneté moyenne (en années)	18,8	19,9	19,9	19	17,4	17,7	17,9	17,9	18,5
	Dépenses en formation en % de la masse salariale		0,24	0,41	0,71	0,91	1,31	0,36	0,24	0,36
	Nombre moyen d'heures de formation par salarié	NA	9,1	10,9	15,3	15,3	18,3	14,6	18,8	10,8

Recrutement et mobilité interne

Le Groupe P&V a favorisé une politique de mobilité interne : chaque poste vacant est publié en interne avant d'être ouvert vers l'extérieur. Néanmoins nous devons également recruter sur le marché des profils spécifiques répondant à des compétences manquantes dans le groupe. Nous travaillons par l'intermédiaire de notre site et/ou avec le support des bureaux externes pour ces compétences spécifiques. En 2017, les médias sociaux comme LinkedIn sont d'avantage utilisés.

X.D.6 Diversité et égalité

A propos de l'égalité hommes-femmes : on trouve au sein du personnel du Groupe P&V une parité parfaite hommes-femmes avec respectivement 48,5% et 51,5%. En 2017, le nombre de cadres femmes était de 32,6%.

En matière de diversité, le nombre de nationalités différentes dans le personnel en activité est supérieur à 10. Le service de recrutement a reçu comme consignes de ne faire aucune différenciation sur la base de critères discriminatoires comme le sexe, la nationalité, la race, l'origine nationale ou ethnique, l'état de santé, la conviction religieuse, l'orientation sexuelle ou l'âge.

Indicateurs sociaux		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Diversité	Proportion de femmes (en %)	50,2	50,8	49,6	50,1	50,1	50,4	50,1	49,8	51,5
	Proportion d'hommes (en %)	49,8	49,2	50,4	49,9	49,9	49,6	49,9	50,2	48,5
	Proportion de cadres femmes (en %)	NA	NA	27,8	30,1	28,6	32,6	35,6	34,7	32,6

X.D.7 Santé et bien-être (dont sécurité, ergonomie, ...)

Le groupe a poursuivi ses initiatives relatives à la santé de ses collaborateurs, tels que les check-up santé pour les collaborateurs les plus âgés, la vaccination antigrippe et l'organisation des «Midis de la Santé». Un groupe de travail issu du CPPT (Comité pour la Prévention et la Protection au Travail) a élaboré une politique visant à faciliter le retour au travail après une période d'incapacité.

X.D.8 Evaluer l'action du Groupe P&V

Sur base des résultats de l'enquête de satisfaction effectuée auprès du personnel, le Groupe P&V a constaté les progrès engrangés à travers la satisfaction moyenne des collaborateurs en hausse, et une diminution du stress moyen, mais également la nécessité de voir les efforts entrepris se poursuivre.

Des indicateurs liés à la répartition hommes/femmes, au pourcentage d'accidents sur le lieu de travail, aux malades de longue durée sont suivis au travers de l'organisation.

La dernière enquête de satisfaction a été menée en 2013, et une analyse des risques psychosociaux a été réalisée plus récemment en fin 2017.

X.D.9 Burn-out

Les membres du personnel qui se trouvent en situation de burn-out, ou qui en sont proches, ont la possibilité de bénéficier d'un suivi personnalisé par un psychologue spécialisé.

Cette démarche se déroule bien évidemment sur une base volontaire et une procédure totalement confidentielle. Ce soutien reste gratuit pour le collaborateur.

X.E Soutenir notre communauté

X.E.1 Les soutiens du Groupe P&V

La Fondation P&V

Promouvoir une participation active et engagée des citoyens et en particulier des jeunes, à travers des projets concrets, permet de donner forme à un certain idéal de démocratie. La Fondation P&V veut encourager chez chacun, sans exclusion, une volonté de se battre pour ses idéaux et contribuer ainsi à la construction d'une société plus juste. Dès lors, la fondation fonctionne comme un véritable moteur pour les initiatives de solidarité du Groupe P&V, en dehors du domaine des assurances. Cette fondation d'utilité publique lutte contre la discrimination et l'exclusion des jeunes. En outre, elle les encourage à augmenter leur participation citoyenne.

Les actions et le fonctionnement de la Fondation P&V se basent sur 4 principes, issus des valeurs propres à l'économie sociale : solidarité, émancipation, citoyenneté et participation. En 2016, la Fondation P&V a lancé un appel à projets «My Future, Our Society» aux organisations qui travaillent avec et pour les jeunes. L'objectif: montrer aux jeunes l'intérêt de s'activer ensemble avec d'autres jeunes, et en dialogue avec d'autres acteurs dont les pouvoirs publics, dans la réalisation d'un projet concret, pour résoudre des problèmes quotidiens auxquels ils sont confrontés ou pour réaliser des rêves.

De nombreux projets sont soumis à la Fondation P&V chaque année. Un des derniers projets en date est la campagne de sensibilisation sur les Mineurs Etrangers Non Accompagnés (MENA) mené par l'Asbl Couleur Café. A travers des ateliers et des projets de sensibilisation du grand public à leur situation, les jeunes pourront, via l'Asbl, réfléchir et agir ensemble pour prendre leur vie en main. Toutes les informations au niveau des projets en cours se trouvent sur le site web P&V (www.pv.be).

Prévidis

Prévidis garde son objectif de sensibilisation orienté sur les thèmes de bien-être (troubles psycho-sociaux), santé (maladies professionnelles) et sécurité (accident du travail). La jeune société (créée en 2015) s'efforce de prévenir notamment les burn-out, et de permettre également la réintégration professionnelle après une absence de longue durée.

Prévidis organise le Prévidis Award (pour les clients disposant d'une assurance accident du travail chez P&V) pour récompenser les entreprises et organisations qui mettent en pratique, sur le lieu de travail, une vision humaine de la prévention au sens large.

X.E.2 Evaluer notre action

L'action du Groupe P&V est évaluée à travers différents comités qui déterminent les projets correspondant à la politique adoptée en matière sociale et sociétale.

X.F Protéger l'environnement

X.F.1 Empreinte carbone

Le Groupe P&V poursuit ses efforts pour réduire son empreinte écologique. L'objectif en matière de CO2 est de 10.000 tonnes à l'horizon 2020, qui est une diminution de 20 % par rapport à 2012.

Indicateurs sociaux		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bilan CO²	Tonnes équivalent CO ² liés à la consommation d'électricité	181	164	197	182	172	159	153	149	156
	Tonnes équivalent CO ² liés à la consommation de gaz	773	907	761	931	949	601	704	936	730
	Tonnes équivalent CO ² liés à la consommation de carburant	2.335	2.030	1.988	1.986	1.922	1.870	2.024	2.051	1.984
	Tonnes équivalent CO ² liés aux déplacements avion	3.309	2.767	1.782	2.662	2.820	2.820	1.838	1.242	1.087
	Tonnes équivalent CO ² liés à d'autres consommations	6.215	5.749	5.207	5.342	5.533	5.636	5.385	5.233	5.566
	Tonnes équivalent CO² total	12.812	11.616	9.936	11.103	11.397	11.086	10.104	9.612	9.523
	Tonnes équivalent CO² total/fte	8,58	8,25	6,77	7,20	7,41	7,19	6,58	6,33	6,49

En matière de mobilité durable, le Groupe P&V continue à encourager l'utilisation des vélos partagés via un remboursement intégral, l'utilisation des transports en commun pour leurs trajets entre le domicile et le lieu de travail. De plus, le Groupe P&V participe à la semaine bruxelloise de la mobilité, incite les collaborateurs à utiliser le train autant que possible pour leurs déplacements professionnels, et autorise également le télétravail. La finalité de toutes les mesures prises est de réduire le nombre de déplacements (non durables).

X.F.2 La politique d'achat du Groupe P&V

Le Groupe P&V entend également consommer de manière plus durable. Notamment en matière d'achat et de gestion de : bâtiments, consommation d'énergie, matériel de bureau (infrastructure IT, papier...), mais aussi nourriture et boissons pour le restaurant d'entreprise et les distributeurs automatiques, ou encore des produits d'entretien.

Une gestion plus efficace des déchets, de la consommation d'eau et d'énergie plus responsable permet également de réduire notre empreinte écologique.

La digitalisation permet aussi de réduire la consommation de papier. Le Groupe P&V a entamé une procédure de transition dans le « new way of work » aussi connue comme W@W. Cette démarche a pour but de conscientiser les employés à réduire leur dépendance au papier et de maintenir leurs documents principalement sous format digital.

XI Application des normes IFRS au sein du Groupe P&V – principes comptables significatifs (*)

XI.A Résumé des conventions comptables significatives

Les paragraphes suivants donnent les principaux principes financiers qui ont été appliqués par le Groupe P&V lors de l'élaboration de ses comptes annuels.

XI.A.1 Contrats d'assurance et instruments financiers avec participation discrétionnaire.

Pour tous les contrats qui contiennent un risque d'assurance significatif (contrats d'assurance) et pour les contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire (PB), IFRS4 est d'application.

Les contrats d'investissement sans participation bénéficiaire (majoritairement les contrats de Branche 23, Branche 26) relèvent de la norme IAS39, même si leur forme juridique est celle d'une police d'assurance. La comptabilisation en « deposit accounting » (« comptabilité de dépôt ») est dès lors appliquée.

La comptabilité de dépôt s'entend comme la comptabilisation des primes non pas en résultat mais directement au poste de dettes financières – contrats d'investissement sans PB. Seuls les frais perçus pour la gestion sont portés en résultats.

Comptabilisation des contrats d'assurance non vie

Les primes émises sont comptabilisées à la création du contrat. Les primes sont reconnues en résultat au rythme de leur acquisition au prorata de la durée de couverture du contrat. La provision pour primes non acquises représente la part des primes émises relative à la durée encore à courir de la couverture.

La provision pour risques en cours est constituée complémentairement à la provision pour primes non acquises et correspond à une provision actée lorsqu'il s'avère que l'ensemble estimé de la charge des sinistres et des frais d'administration, lié aux contrats en cours et restant à assumer par l'entreprise après la fin de l'exercice, sera supérieur à l'ensemble des primes non acquises et des primes dues relatives auxdits contrats.

Les commissions attribuées durant l'exercice comprennent les montants acquis à verser aux intermédiaires du groupe (courtiers et agents). Ces montants sont repris sous la rubrique « charges administratives et opérationnelles » du compte de résultats.

Eventuellement, un prorata de charge est reporté l'exercice suivant.

Les surcommissions (commissions relatives à des actions de commercialisation spécifique, payées aux courtiers et agents) sont enregistrées dans la même rubrique.

Les primes cédées aux réassureurs comprennent toutes les primes payées ou à payer au titre de contrats de réassurance passés par l'entreprise d'assurance. Ces primes sont enregistrées dans les périodes relatives à ces contrats et viennent diminuer les primes acquises au groupe.

Les charges d'assurances du compte de résultats comprennent le montant des sinistres réglés au titre de l'exercice.

Elle comprend les indemnités et allocations à payer par suite d'événements survenus avant la date de clôture du bilan ainsi que les frais externes et internes de gestion des sinistres susvisés.

Les charges d'assurances comprennent également la charge de sinistres estimés (*provision au passif en normes belges, intitulé dettes relatives aux contrats d'assurances*). Celle-ci est constituée pour tous les sinistres survenus jusqu'à la fin de l'exercice, déclarés ou non, déduction faite des sommes déjà payées pour ces sinistres.

Les montants estimés sont déterminés sur base de l'expérience de l'entreprise dans la gestion de tels dossiers (études actuarielles) ainsi que sur base de rapports d'experts (médecins, experts automobiles...) et représente le coût total que représentera finalement le sinistre pour l'entreprise.

Ces montants sont estimés sur base non actualisée.

Une diminution des charges d'assurance est réalisée par création d'un actif afin d'acter le montant probable espéré de recours sur les interventions de la compagnie auprès d'assurés ou tiers, intervention des réassureurs, franchises à récupérer.

Cette diminution de charge est enregistrée au même endroit du compte de résultats que la charge prise en compte par l'entreprise ceci résultant en un montant qualifié de net.

Les montants payés relatifs au Fond Commun de Garantie Automobile et autres frais non directement attribuables à une seule police sont pris globalement en charge au niveau de l'entreprise et repris sous le poste « autres charges techniques ».

La part des réassureurs dans les sinistres estimés et payés représentent une créance du groupe sur les réassureurs et repris sous la rubrique « actifs de réassurance ».

Des tests de suffisance du passif sont réalisés pour s'assurer du niveau suffisant des dettes relatives aux contrats d'assurance. Le groupe se fonde sur la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs, des coûts de gestion des sinistres (en non vie) et des frais d'administration ainsi que des taux de rendement des actifs adossés à ces engagements. Toute insuffisance est constatée en résultats.

Comptabilisation des **contrats d'assurance Vie et contrats d'investissement avec participation bénéficiaire**

Les primes relatives aux contrats de longue durée d'assurance vie et d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéfices sont enregistrées en revenus au moment où elles sont dues par les titulaires de contrats.

Bien que les situations de réassurance en assurance vie soient limitées, les primes cédées aux réassureurs comprennent toutes les primes payées ou à payer au titre de contrats de réassurance passés par l'entreprise d'assurance. Ces primes sont enregistrées dans les périodes relatives à ces contrats de réassurance.

Les commissions attribuées durant l'exercice comprennent les montants acquis à verser aux intermédiaires du groupe (courtiers et agents). Ces montants sont repris sous la rubrique « charges administratives et opérationnelles » du compte de résultats.

Les coûts d'acquisition ne sont pas activés et amortis dans le temps mais pris immédiatement en résultats.

Les surcommissions (commissions relatives à des actions de commercialisation spécifique, payées aux courtiers et agents) sont enregistrées dans la même rubrique.

Des passifs d'assurance vie sont établis lors de l'encaissement d'une prime relative à une assurance Vie (qualifiée d'assurance selon IFRS4 ou contrat d'investissement avec PB) et ce afin de s'assurer que des fonds suffisants sont réservés pour prendre en charge les décaissements futurs liés à ces contrats.

Les montants relatifs à ces provisions constituent une charge en résultat reprise sous « provision pour assurance vie ».

Ces montants sont constitués de primes perçues et d'intérêts acquis aux assurés.

Les intérêts acquis au prorata du temps qui passent viennent également, même en l'absence de prime, constituer une charge qui augmente les provisions.

Les dettes relatives aux contrats d'assurances constituent dès lors l'engagement de l'entreprise par rapport aux bénéficiaires compte tenu des primes réservées, des intérêts acquis et ceci en prenant en compte les tables de mortalité d'application.

Les dettes financières – contrat d'investissement avec PB constituent dès lors l'engagement de l'entreprise par rapport aux bénéficiaires compte tenu des primes réservées et des intérêts acquis.

Les participations au bénéfices discrétionnaires sont déterminées par le groupe en fonction du taux global de rémunération au contrat que le groupe souhaite atteindre au-delà du taux garanti. Ces participations au bénéfice sont provisionnées à la fin d'un exercice de manière globale et sont qualifiées de discrétionnaires car faisant partie d'une décision du groupe. Ces participations bénéficiaires prennent la nature de « provisions d'assurance vie » dès l'exercice suivant et doivent être attribuées à des contrats de manière détaillée au plus tard dans les 7 années suivantes.

La part des réassureurs dans les sinistres estimés et payés représentent une créance du groupe sur les réassureurs et repris sous la rubrique « actifs de réassurance ».

Les plus-values ou moins-values non réalisées sur les actifs obligataires ont un effet direct sur l'évaluation des passifs d'assurance relatifs à cette branche d'activité.

Le Groupe P&V a décidé d'appliquer la comptabilité reflet (shadow accounting)⁷ afin qu'une plus-value sur un actif obligataire (affecté à la couverture des engagements du Groupe pour ces contrats) vienne, pour les contrats d'assurance (Vie) et contrats d'investissement avec participation bénéficiaire, augmenter les passifs d'assurance par les autres éléments du résultat global.

Les moins-values latentes sur un actif obligataire ne sont pas reconnues comme un actif. De cette manière, les plus moins values identifiées sur les postes d'actifs investis (obligataires), ne viennent pas influencer les capitaux propres du Groupe P&V en créant une richesse (ou perte de richesse) artificielle mais sont associés aux contrats d'assurance qu'ils couvrent.

En effet, si les actifs sous-jacents devraient être liquidés au moment de la présentation des états financiers, la valeur marché totale serait investie au taux constaté à la clôture et au profit des assurés.

Des tests de suffisance du passif sont réalisés pour s'assurer du niveau suffisant des dettes relatives aux contrats d'assurance (Vie) et contrats d'investissements avec PB.

Le groupe se fonde sur la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs gestion et des frais d'administration ainsi que des taux de rendement des actifs adossés à ces engagements.

Toute insuffisance est constatée en résultats.

XI.A.2 Instruments financiers

XI.A.2.a Actifs financiers

Comptabilisation initiale et évaluation

Le Groupe P&V classe ses actifs financiers selon le champ d'application d'IAS39 soit comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net soit comme, prêts et créances ou soit comme actifs disponibles à la vente, selon ce qui est le plus approprié.

Le Groupe P&V détermine le classement de ses actifs financiers à la comptabilisation initiale. Le classement dépend de l'objectif pour lequel l'actif est acquis ou émis. Les actifs financiers sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net quand la stratégie d'investissement documentée par le Groupe P&V est de gérer les investissements financiers sur base de la juste valeur, étant donné que les passifs liés sont aussi gérés sur cette base, ou s'ils contiennent des dérivés qui ne sont pas étroitement liés. Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à échéances fixes ou déterminées qui ne sont pas cotés sur un marché actif autres que (i) ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou à court terme (ii) ceux que l'entité désigne comme étant à la juste valeur via le résultat net ou disponible à la vente au moment de la comptabilisation initiale, ou (iii)

⁷ Le shadow accounting est un principe issu de la norme IFRS 4 Phase I. Ce principe permet à un assureur de changer ses méthodes comptables afin qu'une plus-value (ou moins-value) latente comptabilisée sur un actif affecte l'évaluation des passifs d'assurance de la même manière qu'une plus ou moins value réalisée.

ceux pour lesquels le détenteur pourrait ne pas récupérer, de manière substantielle, la totalité de son investissement, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui seront classés comme disponibles à la vente. Les actifs financiers disponibles à la vente sont des actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme disponibles à la vente ou ne sont pas classés comme (a) prêts et créances (b) investissements détenus jusqu'à échéance ou (c) actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les achats ou ventes d'actifs financiers qui requièrent la livraison d'actifs dans une fenêtre de temps établie par la réglementation ou une convention de marché (délai normalisé) sont reconnus à la date de transaction, c'est-à-dire à la date à laquelle le Groupe P&V s'engage à acheter ou vendre l'actif.

Les actifs financiers du Groupe P&V contiennent de la trésorerie, des dépôts court terme, des créances clients et autres débiteurs, des prêts et créances, des instruments financiers cotés et non cotés et des instruments financiers dérivés.

Évaluation ultérieure

L'évaluation ultérieure des actifs financiers dépend de leur classement, comme suit :

➤ **Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net**

Pour les instruments désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, le critère suivant doit être rempli :

- ✚ La désignation élimine ou réduit significativement un traitement inconsistant qui, autrement, pourrait conduire à une évaluation des actifs ou passifs ou la comptabilisation des profits ou pertes sur une base différente ;

Ou

- ✚ Les actifs ou passifs font partie d'un groupe d'actifs financiers, de passifs financiers ou des deux, qui sont gérés et dont les performances sont évaluées sur base de la juste valeur, conformément à une stratégie de gestion de risques ou d'investissement documentée.

Aussi, si un contrat contient un ou plusieurs dérivés incorporés, une entité peut désigner l'intégralité du contrat hybride comme un actif financier à la juste valeur par le biais du résultat net, sauf si : (a) le(s) dérivé(s) incorporé(s) ne modifient pas de façon significative les flux de trésorerie qui seraient par ailleurs requis par le contrat ; ou (b) il est clair sans analyse extensive que lorsque l'instrument hybride similaire est considéré pour la première fois, la séparation du dérivé(s) incorporé(s) est interdite, telle que pour une option de règlement anticipé incorporée dans un prêt qui permet au détenteur de payer le prêt de manière anticipée à approximativement le coût amorti.

Par conséquent, si l'entité est incapable de mesurer le dérivé incorporé séparément à l'acquisition ou à la clôture de l'exercice comptable, l'intégralité du contrat hybride sera désigné à la juste valeur par le biais du résultat net. De la même façon, si une entité est dans l'impossibilité de mesurer séparément le dérivé incorporé qui devrait être séparé lors du reclassement d'un contrat hybride hors du portefeuille juste valeur par le biais du résultat net, ce reclassement est interdit. Dans de telles circonstances, le contrat hybride est maintenu à la juste valeur par le biais du résultat net dans son intégralité.

Ces investissements sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Après la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur. Les ajustements à la juste valeur et les gains et pertes réalisés sont comptabilisés dans le compte de résultat.

La valeur d'une option call ou put sur une obligation est corrélée au rendement de l'actif financiers sous-jacent. Le dérivé incorporé n'est pas tenu d'être séparés.

Les titres de créances perpétuels sont inclus dans les actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net.

➤ **Actifs financiers disponibles à la vente**

Les instruments financiers disponibles à la vente comprennent des titres de capitaux propres et des titres de créances et des instruments financiers dérivés de couverture de flux de trésorerie (voir chapitre « instrument financier dérivé de couverture »). Les titres de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente sont ceux qui ne sont ni classés comme étant détenus à des fins de transaction, ni désignés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les titres de créance dans cette catégorie sont ceux que l'entité a l'intention de détenir pour une durée non définie et qui pourraient être vendus en réponse à des besoins de liquidité ou en réponse à un changement des conditions de marché.

Après l'évaluation initiale, les actifs financiers disponibles à la vente seront ultérieurement évalués à la juste valeur avec les profits ou pertes non réalisés enregistrés en autres éléments du résultat global dans la réserve disponible à la vente jusqu'à ce que (i) l'actif soit décomptabilisé et les profits ou pertes latents cumulés reconnus en autre produits d'exploitation ou (ii) l'actif soit déprécié et la perte latente cumulée reconnue dans le compte de résultat en coût de financement et déduite de la réserve disponible à la vente. La réévaluation des dérivés de couverture de flux de trésorerie impacte pour sa part efficace un compte de capitaux propres variable. La part inefficace de la couverture est enregistrée en résultat.

➤ **Prêts et créances**

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés avec une échéance fixe ou déterminée, qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces investissements sont initialement comptabilisés à la valeur d'acquisition correspondant à la juste valeur de la contrepartie payée pour l'acquisition de l'investissement. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont également repris dans le coût de l'investissement. Après l'évaluation initiale, les prêts et créances sont évalués au coût amorti, sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE), moins les dépréciations. Le coût amorti est calculé en tenant compte des décotes ou surcotes d'acquisition et des commissions ou coûts qui font partie intégrante du TIE. L'amortissement du TIE est inclus dans les revenus financiers du compte de résultat. Les gains et pertes sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque les investissements sont dé-comptabilisés ou dépréciés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement.

Reclassement des actifs financiers

Le Groupe P&V évalue ses actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net (détenus à des fins de transaction) et les actifs disponibles à la vente pour déterminer si la capacité et l'intention de les vendre à moyen terme toujours appropriées. Dans le cas où le Groupe P&V n'est pas en mesure de vendre ces actifs financiers dû à l'inactivité des

marchés, ou dans le cas d'un changement radical des intentions de la direction à très court terme, le Groupe P&V peut décider de reclasser ces actifs financiers dans de rares circonstances. Le reclassement en prêts et créances ou actifs disponibles à la vente dépend de la nature des actifs. Cette possibilité de reclassement n'affecte pas les actifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net résultant de l'utilisation de l'option juste valeur.

Pour un actif financier sorti de la catégorie disponible à la vente, tout gain ou perte antérieur sur cet actif qui a été comptabilisé en capitaux propres est amorti en compte de résultat sur la durée de vie résiduelle de l'investissement en utilisant le TIE. Toute différence entre le nouveau coût amorti et les flux de trésorerie attendus est aussi amortie sur la durée de vie résiduelle de l'actif en utilisant le TIE. Si l'actif est considéré ultérieurement comme déprécié, le montant enregistré en capitaux propres est reclassé dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation des actifs financiers

Un actif financier (ou, lorsque d'application, une partie d'un actif financier ou une partie d'un groupe d'actifs financiers similaires) est dé-comptabilisé quand :

- ✚ Le droit de recevoir des flux de trésorerie a expiré ;
- ✚ Le Groupe P&V conserve le droit de recevoir les flux de trésorerie de l'actif mais soit (a) le Groupe P&V a pris l'engagement de payer l'entièreté des flux de trésorerie reçus sans délai substantiel envers un tiers conformément à un accord de rétrocession ; ou soit (b) le Groupe P&V a transféré la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ou (c) le Groupe P&V n'a pas transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, mais a transféré le contrôle de l'actif.

Lorsque le Groupe P&V a transféré ses droits de recevoir des flux de trésorerie relatifs à un actif ou est rentré dans un accord de rétrocession, ou n'a ni transféré ni conservé la quasi-totalité des risques et avantages de l'actif financier, ni transféré le contrôle de cet actif, l'actif financier est reconnu à hauteur de son implication continue dans l'actif. L'implication continue qui prend la forme d'une garantie sur l'actif transféré est évaluée à la valeur la plus faible entre la valeur comptable d'origine de cet actif et le montant maximal que le Groupe P&V pourrait être tenu de rembourser.

Dans ce cas, le Groupe P&V reconnaît aussi un passif associé. L'actif transféré et le passif associé sont évalués sur une base qui reflète les droits et obligations que le Groupe P&V a conservés.

Dépréciation d'actifs financiers

Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est considéré comme déprécié si, et seulement si, il y a une preuve objective de dépréciation résultant d'un ou de plusieurs événements qui se sont produits après la comptabilisation initiale de l'actif (une perte subie) et que la perte subie a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peuvent être estimés de manière fiable. Les preuves de dépréciation peuvent comprendre des indications que l'emprunteur ou le groupe d'emprunteurs font face à des difficultés financières significatives, un défaut ou manquement dans le paiement d'intérêts ou du principal, la probabilité que l'émetteur ou l'emprunteur tombe en faillite ou autre réorganisation financière ou lorsque

des données observables indiquent qu'il y a une diminution mesurable dans les flux de trésorerie futurs estimés, tels que des changements dans les arriérés ou les paramètres économiques généralement associés à des défaillances.

➤ **Actifs financiers évalués au coût amorti**

Pour les actifs financiers évalués au coût amorti, le Groupe P&V détermine en premier lieu s'il y a une preuve objective de dépréciation pour les actifs financiers pris individuellement s'ils sont individuellement significatifs, ou par groupe s'ils ne sont pas individuellement significatifs. Si le Groupe P&V détermine qu'il n'y a pas de preuve objective de dépréciation pour un actif financier évalué individuellement, qu'il soit significatif ou non, il reprend l'actif dans un groupe d'actifs à caractéristiques de risque de crédit similaires et les soumet collectivement à un test de dépréciation. Les actifs évalués individuellement et pour lesquels une perte de dépréciation est établie, ou continue d'être établie, ne sont pas inclus dans une évaluation collective de dépréciation.

S'il y a une preuve objective qu'une perte de dépréciation a été subie sur des actifs évalués au coût amorti, le montant de la perte de dépréciation est mesurée comme la différence entre le montant comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés (hors pertes de crédit futures qui n'ont pas été subies) actualisés au taux d'intérêt effectif d'origine de l'actif financier. Si un prêt a un taux d'intérêt variable, le taux d'actualisation pour mesurer toute perte de valeur est le taux d'intérêt effectif actuel.

La valeur comptable de l'actif est réduite par le biais d'un compte de réduction de valeur et le montant de la perte est reconnu dans le compte de résultat. Le revenu d'intérêts continue d'être comptabilisé sur la valeur comptable réduite, et est calculé en utilisant le taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs dans le but de mesurer la perte de valeur. Le revenu d'intérêts est comptabilisé comme faisant partie des revenus financiers dans le compte de résultat. Les prêts ainsi que la réduction de valeur y afférente sont annulés lorsqu'il n'existe pas de perspective réaliste de recouvrement et que toutes les garanties ont été réalisées ou transférées au Groupe P&V. Si, au cours d'un exercice ultérieur, le montant de la perte de valeur estimée augmente ou diminue du fait d'un événement survenu après l'enregistrement de la dépréciation, la perte de valeur précédemment comptabilisée est augmentée ou diminuée par ajustement du compte de réduction de valeur correspondant. Si une dépréciation est recouvrée par la suite, le recouvrement est crédité dans les charges financières du compte de résultat.

Pour réaliser une évaluation collective de la dépréciation, les flux de trésorerie futurs d'un groupe d'actifs financiers sont estimés sur base d'un historique des pertes pour les actifs ayant des caractéristiques de risque de crédit similaire à celles du groupe.

➤ **Investissements financiers disponibles à la vente**

Pour les investissements financiers disponibles à la vente, le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il y a une preuve objective qu'un investissement ou groupe d'investissement est déprécié.

Dans le cas de titres de participations classés comme titres de placement disponibles à la vente, une preuve objective peut être un déclin « significatif ou prolongé » de la juste valeur d'un investissement en-dessous de son coût. Le critère « significatif » est à évaluer par rapport au coût initial et le critère « prolongé » par rapport à la période durant laquelle la juste valeur a été en-dessous du coût initial, tel que des instruments de capitaux propres montrant des pertes latentes excédant 25% du coût initial à la date de clôture, ou des

pertes latentes pendant 4 périodes (trimestres) comptables ou plus (avant la date de clôture).

Quand il y a une preuve évidente d'une dépréciation, la perte cumulée – mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur, déduction faite de toute perte de dépréciation sur l'investissement reconnue précédemment dans le compte de résultat – est déduite des autres éléments du résultat global et comptabilisée dans le compte de résultat.

Les pertes de dépréciation sur les titres de participation ne sont pas extournées par le biais du résultat : une augmentation éventuelle de leur juste valeur après dépréciation est comptabilisée directement dans les autres éléments du résultat global, alors que les diminutions additionnelles sont considérées comme des dépréciations supplémentaires à comptabiliser dans le compte de résultat.

Dans le cas des instruments d'emprunt classés comme disponibles à la vente, la dépréciation est déterminée sur base des mêmes critères que les actifs financiers comptabilisés au coût amorti. Cependant, le montant enregistré pour la dépréciation est la perte cumulée évaluée comme la différence entre le coût amorti et la juste valeur actuelle, déduction faite de toute perte de dépréciation reconnue antérieurement sur cet investissement dans le compte de résultat.

Le revenu d'intérêt futur continue d'être enregistré sur base de la valeur comptable réduite de l'actif et est prorataée sur base d'un taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie dans le cadre de l'estimation de la perte de dépréciation. Le revenu d'intérêt est enregistré comme faisant partie des revenus financiers. Si, lors d'une année ultérieure, la juste valeur d'un instrument d'emprunt augmente et son augmentation peut objectivement être reliée à un événement survenu après que la perte de dépréciation ait été reconnue dans le compte de résultat, et tel qu'il n'y ait plus d'impairment, la perte de dépréciation est intégralement extournée par le biais du résultat net, ce qui augmente la valeur comptable du titre de créance disponible à la vente à sa nouvelle juste valeur. Toute différence entre la juste valeur lors de la comptabilisation initiale et la nouvelle juste valeur sera présentée comme perte non réalisée dans les autres éléments du résultat étendu.

Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, mais qu'une amélioration de la solvabilité de l'emprunteur s'est produite, la différence entre la valeur comptable et la juste valeur est reprise via le compte de résultat. Si l'événement de crédit n'a pas intégralement renversé la dépréciation, et que l'événement ne peut être associé à une amélioration de la solvabilité, la différence entre la valeur comptabilisée et la juste valeur est ajustée par le biais des autres éléments du résultat global.

XI.A.2.b *Les passifs financiers – Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures*

Comptabilisation et évaluation initiale

Les passifs financiers, dans le champ d'application de IAS39 sont classés comme passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comme, prêts et emprunts ou comme dérivés selon ce qui est approprié. Le Groupe P&V détermine le classement de ses passifs financiers à la comptabilisation initiale.

Tout passif financier est initialement comptabilisé à sa juste valeur, et dans le cas des prêts et emprunts, en tenant compte des coûts de transaction directement attribuables.

Les passifs financiers du Groupe P&V comprennent les contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaires, la valeur nette des actifs attribuables aux détenteurs des contrats d'assurances de type « branche 23 », les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les emprunts, les comptes créditeurs d'assurances et les instruments financiers dérivés.

Evaluations ultérieures

Les évaluations ultérieures de passifs financiers dépendent de leur classement comme suit :

➤ ***Passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net***

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net comprennent les passifs financiers détenus à des fins de transaction et les passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale.

Les passifs financiers sont classés comme détenus à des fins de transaction s'ils sont acquis dans le but d'être vendus dans un avenir proche. Cette catégorie comprend les instruments financiers dérivés dans lesquels le Groupe P&V s'est engagé qui ne sont pas des instruments de couverture tels que définis par IAS39. Les dérivés incorporés séparés sont aussi classés comme détenus à des fins de transaction à moins qu'ils ne puissent être classés comme instruments de couverture.

Le Groupe P&V a aussi désigné les contrats d'investissement avec élément de participation discrétionnaire et la valeur nette de l'actif attribuable aux détenteurs de parts comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net lors de leur comptabilisation initiale. Les gains et pertes sur les passifs désignés comme détenus à des fins de transaction sont comptabilisés dans le compte de résultat.

➤ ***Prêts et emprunts porteurs d'intérêts***

Après leur comptabilisation initiale, les prêts et emprunts porteurs d'intérêts sont évalués ultérieurement au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs. Les gains et pertes sont reconnus dans le compte de résultat quand les passifs sont dé-comptabilisés ainsi qu'au cours du processus d'amortissement suivant la méthode du taux d'intérêt effectif. Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime à l'acquisition et les autres frais ou coûts qui sont une partie intégrante de la méthode de taux d'intérêt effectif. L'amortissement à taux d'intérêt effectif est inclus dans le coût de financement dans le compte de résultat.

Dé-comptabilisation de passif financier

Un passif financier est dé-comptabilisé lorsque l'obligation liée au passif est éteinte ou annulée ou que cette obligation arrive à expiration. Lorsqu'un passif financier existant est remplacé par un autre instrument provenant du même prêteur à des conditions nettement différentes, ce remplacement est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et un nouveau passif financier est comptabilisé. Il en va de même en cas de modification substantielle des termes d'un passif financier existant. La différence entre les valeurs comptables respectives du passif financier initial et du nouveau passif financier est comptabilisée en compte de résultat.

XI.A.2.c *Instruments financiers dérivés*

Comptabilisation initiale et évaluations ultérieures

Le Groupe P&V classe les instruments financiers dérivés comme détenus à des fins de transaction sauf si ils sont désignés comme instruments de couverture efficaces. Le Groupe P&V n'a pas d'instruments financiers dérivés désignés comme instruments de couverture.

Les dérivés incorporés sont traités comme des dérivés séparés et comptabilisés à la juste valeur si leurs caractéristiques économiques et leurs risques ne sont pas étroitement liés à ceux de leur contrat hôte et si le contrat hôte n'est pas lui-même comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net. Les dérivés incorporés qui remplissent la définition de contrats d'assurances sont traités et mesurés comme contrats d'assurances.

Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Ultérieurement à la comptabilisation initiale, ces instruments sont réévalués à la juste valeur.

Tout gain ou perte émergeant de changement de la juste valeur sur les dérivés sont pris directement dans le compte de résultat sauf en cas de « hedge accounting » (instruments dérivés de couverture).

➤ ***Instruments financiers dérivés de couverture***

La règle de base de l'IAS39 est claire : une entreprise traite ses produits dérivés à la juste valeur (' fair value ') dans ses comptes IFRS. Si des changements produisent des variations de cette juste valeur, alors l'entreprise comptabilise cet impact dans le compte de résultat. Cependant, on relève une exception: l'utilisation de la comptabilité de couverture (Hedge Accounting).

IAS39 indique que l'entreprise, sous certaines conditions très spécifiques, peut comptabiliser le changement de la juste valeur du dérivé au même moment que la modification de la valeur du sous-jacent. L'utilisation de la comptabilité de couverture par P&V implique que P&V doit périodiquement établir une documentation constatant l'efficacité de la couverture (présente et future). Pour cela, l'entreprise peut appliquer trois modèles:

- ✚ Couverture de flux de trésorerie ;
- ✚ Couverture de la juste valeur ;
- ✚ Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger. (Ce modèle n'est pas discuté plus loin).

➤ ***Couverture de flux de trésorerie***

Une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie se rapportant à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé ou lié à une transaction prévue hautement probable qui découlent des taux et des prix variables. Dans une couverture de cashflow, les flux de trésorerie variables sont fixés.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences (de la documentation de couverture au début de la relation de couverture et au niveau du test d'efficacité périodique), la société peut reporter la variation de la juste valeur du dérivé dans une composante distincte des fonds propres, « cash flow hedge reserve », c'est-à-dire la réserve de couverture des flux de trésorerie. Toute inefficacité de la couverture est, quant-à-elle, comptabilisée dans le compte de résultat. Les montants qui sont repris dans le « cash flow hedge reserve » (OCI)

devront être reclassés des fonds propres vers le compte de résultat comme un reclassement dans la même période ou dans les périodes au cours desquelles la transaction de couverture prévue influence le compte de résultat.

➤ **Couverture de juste valeur**

Une couverture pour limiter l'exposition aux fluctuations de la juste valeur d'un actif, d'un passif ou d'une exposition d'engagement ferme. La variation de la juste valeur est attachée à un risque spécifique et implique une incidence sur le bénéfice net.

Si la relation de couverture est conforme aux exigences alors la société doit traiter les variations de la juste valeur du dérivé en compte de résultat. La modification de la valeur du sous-jacent doit également passer par le compte de résultat et de cette manière à limiter l'impact dans le compte de résultat de l'élément de couverture dans la mesure où il existe une relation totale d'efficacité de la couverture.

➤ **Conditions de comptabilité de couverture**

Une société doit remplir les conditions suivantes :

- ✚ La relation entre l'élément couvert et l'instrument dérivé doit être bien documenté. Ainsi que le but et la stratégie pour atteindre l'effet de couverture doit être formellement documentée et développée au plus tard quand la couverture prend effet. La stratégie correspond à la méthode utilisée pour démontrer l'efficacité de la couverture ;
- ✚ La relation de couverture doit être efficace de manière prospective et rétrospective et les flux de trésoreries futurs doivent être hautement probables ;
- ✚ Périodiquement, la relation de couverture doit être testée sur son efficacité. L'inefficacité est autorisée à condition que la relation de couverture atteigne un rendement compris entre 81% - 125% ;
- ✚ La position couverte donne une exposition aux variations de flux de juste valeur ou de trésorerie qui pourrait avoir un impact sur le compte de résultat.

➤ **Novation : Renouvellement des instruments de couverture**

Le renouvellement (novation) d'un dérivé désigné comme un instrument de couverture n'est pas être considéré comme un événement qui pourrait conduire à une cessation de la comptabilité de couverture si les critères suivants sont respectés:

- ✚ La novation est le résultat de la législation ou la publication des lois ou règlements
- ✚ Une ou plusieurs contreparties compensatoires remplacent leur contrepartie initiale
- ✚ Des changements dans les termes du nouvel instrument de couverture sont limités aux conditions nécessaires pour le remplacement de la contrepartie

Les changements comprennent des réformes à des contreparties centrales, ainsi que des intermédiaires tels que les membres compensateurs. Pour les novations qui ne répondent pas aux critères de cette exception, les entités devraient considérer les changements dans l'instrument de couverture par rapport aux critères de la décomptabilisation des instruments financiers («*derecognition*») et les conditions générales pour la poursuite de la comptabilité de couverture.

L'ajustement est applicable rétroactivement pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er Janvier 2014.

➤ **Discontinuité**

La comptabilité de couverture doit être interrompue si :

- ✚ L'instrument de couverture vient à échéance ou est vendu, résilié ou exercé ;
- ✚ La couverture ne répond plus aux critères de la comptabilité de couverture - par exemple, n'est plus efficace ;
- ✚ Pour les couvertures de flux de trésorerie, la transaction prévue ne va plus avoir lieu ;

Ou

- ✚ L'entité annule la couverture.

Si la comptabilité de couverture pour les flux de trésorerie est interrompue car la transaction prévue ne va plus avoir lieu, alors les pertes et profits qui avaient été comptabilisés dans les capitaux propres doivent immédiatement être transférés dans le compte de résultat. Si la transaction doit toutefois avoir lieu, mais que la relation de couverture a été interrompue, le montant reste alors enregistrée dans les capitaux propres jusqu'au moment où la transaction couverte est comptabilisée dans le compte de résultat ou l'on s'attend à ce que la transaction prévue n'ait plus lieu.

➤ **Forward bonds de protection**

Un forward de protection est une vente “future” d’une obligation avec une échéance future contre un prix déjà fixé, afin de se protéger contre l’augmentation possible des taux d’obligations.

Une vente future répond à la définition d’une transaction prévue et d’une relation de couverture.

Une préoccupation à propos de la fluctuation des flux de trésorerie de ces ventes futures peut mener à fixer le prix de ces ventes. La vente future contre un prix fixe entre en ligne de compte pour le « cash flow hedge accounting » car le montant qui sera reçu est variable. Le montant total qui sera reçu est la somme du montant déterminé et la valeur réelle de l’élément de couverture qui est reconnu comme actif et qui varie dans le temps.

Le “forward bond de protection” peut être considéré comme une couverture “all-in-one” ce qui implique qu’il n’y a pas d’inefficacité. Les changements dans la juste valeur sont portés dans une réserve “cash-flow de couverture” une composante distincte des fonds propres, l’OCI (Other Comprehensive Income).

Lors de la liquidation des forwards bonds de protection, les profits et pertes cumulés dans la réserve des cash-flows de couverture seront comptabilisés dans le compte de résultat..

➤ **Forward Swap**

Le swap forward est un swap de taux dont le départ se situe à une date future.

Le Groupe P&V a la possibilité de désigner des forward swaps comme des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (« hedge accounting ») sous les conditions suivantes. Le but de cette couverture est de garantir le rendement de réinvestissement futur et on s’engage à acheter au terme du forward IRS un actif à taux fixe de la même durée que l’IRS. Le Groupe P&V a une politique d’investissement qui a pour conséquence l’achat régulier d’obligations répondant à cette condition et couvre donc des transactions futures (i.e. achats d’obligations à taux fixes) hautement probables. Le risque couvert est le risque de fluctuations du taux fixe auquel le Groupe P&V pourra investir dans le futur. L’inefficacité - devrait être calculée pour le risque de contrepartie – CVA et/ou DVA – sur l’IRS, durant sa vie, et celle-ci devrait aller en résultat- sauf avant l’échéance en fonction de la date de maturité de l’obligation dans laquelle l’investissement sera fait.

Après l’échéance du forward, le résultat réalisé lors du cash settlement de l’IRS demeure en OCI, et sera pris en résultat progressivement sur la durée de l’obligation achetée. Celle-ci devra être flaguée et donc si celle-ci est vendue avant son échéance, le montant encore en OCI à ce moment devra être transféré vers le résultat.

Compensation des actifs financiers

Les actifs financiers et passifs financiers se compensent et le montant net est présenté dans les comptes annuels consolidés si, et seulement si, il y a un droit juridique exécutoire de compenser les montants comptabilisés, et s’il y a l’intention de régler sur une base nette, ou de réaliser les actifs et régler les passifs simultanément. Les revenus et dépenses ne se compenseront pas dans le compte de résultat consolidé sauf si cela est permis ou requis par une norme comptable ou interprétation, tel qu’indiqué spécifiquement dans les règles comptables du Groupe P&V.

Juste valeur d'instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui sont échangés de manière active sur le marché financier est déterminée sur base du prix d'offre coté pour les actifs et le prix de demande coté pour les passifs à la fermeture des marchés au jour de clôture, sans aucune déduction pour les coûts de transaction.

Pour les instruments financiers où il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation appropriées. Ces techniques comprennent l'actualisation de flux de trésorerie, la comparaison avec des instruments similaires pour lesquels il existe des prix de marché observables, les modèles de fixation de prix des options, les modèles de crédit et autres méthodes d'évaluation pertinentes. Certains instruments financiers sont comptabilisés à la juste valeur en utilisant des techniques d'évaluation car les transactions de marché ou les données de marché en cours ne sont pas disponibles. Leur juste valeur est déterminée en utilisant un modèle d'évaluation qui a été testé avec les prix ou données de transactions de marché réelles et en utilisant les hypothèses les plus adéquates représentant la meilleure estimation du Groupe P&V. Les modèles sont ajustés pour refléter l'écart entre les prix d'offre et de demande ainsi que le coût de dénouement de transaction, le risque de crédit de la contrepartie, la marge de liquidité et les limites du modèle. Aussi, les gains et pertes calculés quand de tels instruments sont enregistrés pour la première fois (Day One profit) sont différés et comptabilisés seulement quand les données sont observables ou lors de la dé-comptabilisation de l'instrument.

Pour la technique des flux de trésorerie actualisés, les flux de trésorerie futurs estimés s'appuient sur les meilleures estimations de la direction et le taux d'actualisation utilisé est un taux de marché lié à des instruments similaires. La juste valeur de dépôts à taux variables et au jour le jour avec des établissements de crédit est leur valeur comptable. La valeur comptable est le coût historique du dépôt augmenté des intérêts courus. La juste valeur de dépôts portant des intérêts fixes est estimée par la technique des flux de trésorerie actualisés. Les flux de trésorerie attendus sont actualisés au taux de marché en cours pour des instruments similaires à la date de clôture.

Si la juste valeur ne peut pas être mesurée de manière fiable, ces instruments financiers sont mesurés au coût, étant la juste valeur de la compensation payée pour l'acquisition de ces investissements ou le montant reçu pour émettre le passif financier. Tous les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition sont aussi inclus dans le coût de l'investissement.

XI.A.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées aux coûts d'acquisition ou de fabrication, déduction faite du cumul des amortissements et/ou, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Si des composantes notables d'immobilisations corporelles doivent être remplacées à intervalles réguliers, le Groupe P&V reconnaît que ces composantes sont des actifs individuels ayant une durée d'utilité et d'amortissement spécifiques. Tous les frais de maintenance et de réparation sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Les amortissements sont calculés sur une base linéaire et sur une période dépendante de la durée d'utilité estimée des actifs, comme suit :

✚ Bâtiments: entre 10 et 40 ans en utilisant l'approche par composants :

- Travail structurel ;
- Techniques spéciales
- Achèvement.

✚ Immobilisations corporelles: entre 3 et 10 ans.

Un élément d'immobilisation corporelle et toute partie notable initialement comptabilisés sont décomptabilisés lors de leur sortie ou lorsqu'aucun avantage économique futur n'est attendu de leur utilisation ni de leur sortie. Le profit ou la perte résultant de la décomptabilisation de l'actif (calculée comme l'écart entre le produit net de la sortie et la valeur comptable de l'actif) est inclus dans le compte de résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

La valeur résiduelle de l'actif, sa durée d'utilité et le mode d'amortissement utilisé sont examinés à chaque date de clôture annuelle et ajustés prospectivement, le cas échéant.

XI.A.4 Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, valoriser le capital investi, ou les deux. Les immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de location-financement sont qualifiés d'immeubles de placement lorsqu'il satisfait à la définition d'un immeuble de placement et s'ils sont comptabilisés comme s'il s'agissait d'un contrat de location-financement.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, coûts de transaction inclus. Les coûts de transaction incluent les droits de mutation, les honoraires juridiques et les commissions initiales de location pour mettre l'immeuble dans l'état nécessaire pour permettre son exploitation de la manière souhaitée. La valeur comptable inclut le coût de remplacement d'une partie existante d'un immeuble de placement au moment où ce coût est encouru, si les critères de comptabilisation sont remplis, et exclut les coûts d'entretien courant d'un immeuble de placement.

Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur, reflet des conditions du marché à la date des états financiers. Un profit ou une perte résultant d'une variation de la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisée en compte de résultat dans la période au cours de laquelle la variation se produit.

L'immeuble de placement est décomptabilisé lors de sa mise hors service ou de sa sortie permanente et lorsque sa vente ne générera aucun avantage économique futur. Les profits ou pertes résultant de la mise hors service ou de la sortie d'un immeuble de placement doivent être comptabilisé(e)s en résultat dans la période où intervient la mise hors service ou la sortie.

Les profits ou pertes résultant de la sortie d'un immeuble de placement doivent être déterminées comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif dans les états financiers complets des périodes antérieures.

Des transferts vers la catégorie immeubles de placement doivent être effectués si, et seulement si, il y a changement d'utilisation, mis en évidence, par la fin de l'occupation par le propriétaire ou le commencement d'un contrat de location simple. Pour un transfert de la

catégorie « immeubles de placement » vers la catégorie « biens occupés par leur propriétaire », le coût présumé pour la comptabilisation ultérieure est la juste valeur à la date du changement d'utilisation. Si un bien immobilier occupé par son propriétaire devient un immeuble de placement, le Groupe P&V comptabilisera ce bien conformément aux règles relatives aux immobilisations corporelles stipulées dans la règle comptable « immobilisations Corporelles » jusqu'à la date du changement d'utilisation.

XI.A.5 Immobilisations incorporelles

Comptabilisation initiale

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont initialement comptabilisées à leur coût. Le coût des immobilisations incorporelles acquises lors de regroupements d'entreprises est leur juste valeur à la date d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles générées en interne et conformes aux critères de capitalisation définis par l'IAS38, sont uniquement capitalisées pour la valeur de leurs coûts de développement. Les coûts de développement relatifs à un projet doivent être comptabilisés comme immobilisation incorporelle si le Groupe P&V peut démontrer tout ce qui suit :

- ✚ La faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- ✚ Son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et sa capacité à l'utiliser ou à la vendre ;
- ✚ La façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- ✚ La disponibilité de ressources pour achever le développement ;
- ✚ Sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Sinon, les dépenses sont présentées au compte de résultat de l'année au cours de laquelle elles ont été supportées. Les frais de recherche sont toujours comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Amortissement

Après sa comptabilisation initiale, une immobilisation incorporelle doit être comptabilisée à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur, le cas échéant.

L'amortissement de l'actif commence lorsque le développement est achevé et que l'actif est prêt à être utilisé. Il est amorti sur sa durée d'utilité.

Durées d'utilité et dépréciation

La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle peut être finie ou indéterminée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont amorties sur la durée économique et soumises à des tests de dépréciation lorsqu'il y a une indication que l'immobilisation incorporelle peut s'être dépréciée. Dans le cas d'immobilisations

incorporelles dont la durée de vie est finie, la période et la méthode d'amortissement doivent être réexaminées au moins à la clôture de chaque exercice comptable.

Des changements dans la durée d'utilité estimée ou dans le rythme attendu de consommation des avantages économiques futurs procurés par les actifs amortissables sont comptabilisés en corrigeant la durée d'amortissement ou la méthode en conséquence, et sont traités comme des changements d'estimations.

Les dépenses prévues d'amortissement des immobilisations incorporelles dont la durée de vie est finie sont comptabilisées dans un compte de charges correspondant à la catégorie de l'actif en question.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est indéterminée ne sont pas amorties, mais font chaque année l'objet d'un test de dépréciation de valeur, soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie. La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle qui n'est pas amortie doit être réexaminée à chaque période pour déterminer si les événements et circonstances continuent de justifier l'appréciation de durée d'utilité indéterminée concernant cet actif. Si tel n'est plus le cas, le changement d'une durée d'utilité indéterminée en finie s'effectue de manière prospective.

Décomptabilisation

Les profits ou les pertes résultant de la décomptabilisation d'une immobilisation incorporelle doivent être déterminés comme la différence entre les produits nets de sortie et la valeur comptable de l'actif. Ils doivent être comptabilisés en résultat lors de la décomptabilisation de l'actif.

➤ Licences

Des licences d'utilisation de propriété intellectuelle sont accordées pour des périodes oscillant entre 5 et 10 ans en fonction de la licence en question. Les licences prévoient une option de renouvellement si le Groupe P&V répond aux conditions de la licence et peuvent être renouvelées par le Groupe P&V moyennant un coût limité voire nul. En conséquence, ces licences sont considérées comme ayant une durée d'utilité indéterminée.

XI.A.6 Dépréciation d'actifs

Comptabilisation initiale

Le Groupe P&V doit apprécier à chaque date de reporting s'il existe un quelconque indice de perte de valeur d'un actif. Si un tel indice existe, ou si un test de dépréciation annuel pour un actif s'avère nécessaire, le Groupe P&V procédera à une estimation de la valeur recouvrable de l'actif. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie (UGT) est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Elle est déterminée pour un actif individuel, à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie qui soient largement indépendantes de celles générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs. Lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT est supérieure à sa valeur recouvrable, l'actif est considéré comme étant déprécié et est réduit de valeur et ramené à sa valeur recouvrable. Afin de déterminer la valeur d'utilité, les estimations de flux de trésorerie futurs sont actualisées au taux, avant impôt, qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'actif. Pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de la vente, des opérations

récentes sur le marché sont prises en considération (si elles sont disponibles). Si aucune opération de ce type ne peut être identifiée, un modèle de valorisation adéquat sera utilisé. Ces calculs sont corroborés par des multiples de valorisation, des cours d'actions cotées ou d'autres indicateurs de la juste valeur disponibles.

Le Groupe P&V base son calcul de dépréciation sur des budgets détaillés et des projections établis séparément pour chaque UGT du Groupe P&V à laquelle les actifs individuels sont alloués. Ces budgets et projections couvrent généralement une période de trois ans. En cas de périodes plus longues, un taux de croissance à long terme est calculé et appliqué pour projeter des flux de trésorerie futurs après la cinquième année.

Les pertes de valeur sur les activités poursuivies sont portées dans le compte de résultat, dans les catégories de charges correspondant à la fonction de l'actif déprécié.

Pour les actifs autres qu'un goodwill, il est apprécié à chaque date de reporting s'il y a un indice qu'une perte de valeur précédemment comptabilisée est susceptible de ne plus exister ou d'avoir diminué. En présence d'indices de ce type, le Groupe P&V évaluera le montant recouvrable de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie. Une perte de valeur comptabilisée au cours de périodes antérieures doit être reprise si, et seulement si, il y a eu un changement dans les estimations utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la dernière comptabilisation d'une perte de valeur. La reprise est limitée de manière à ce que la valeur comptable de l'actif ne soit pas supérieure à sa valeur recouvrable, ni à la valeur comptable qui aurait été déterminée (nette des amortissements) si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif au cours d'exercices antérieurs. Cette reprise est comptabilisée dans le compte de résultat.

Le critère suivant est également appliqué lors de l'évaluation de la dépréciation de certains actifs spécifiques :

➤ ***Immobilisations incorporelles***

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée font, chaque année, l'objet d'un test de dépréciation de valeur : soit sur une base individuelle, soit au niveau de l'unité génératrice de trésorerie, le cas échéant, et lorsque les circonstances indiquent que la valeur comptable pourrait avoir subi une perte de valeur.

XI.A.7 Contrats de location

P&V en tant que preneur

Les contrats de location-financement ayant pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif loué sont comptabilisés, au commencement du contrat de location, à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location doivent être ventilés entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement dans le compte de résultat dans la rubrique « Charges financières ».

Les actifs acquis dans le cadre de contrats de location-financement sont amortis sur la durée d'utilité de l'actif. Cependant, si l'on n'a pas une certitude raisonnable que le Groupe

P&V devienne propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location, l'actif doit être totalement amorti sur la base de la durée la plus courte entre la durée d'utilité de l'actif et la durée du contrat de location.

Les contrats de location n'ayant pas pour effet de transférer au Groupe P&V la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les paiements au titre de contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat et répartis linéairement sur toute la durée du contrat de location. Les loyers conditionnels sont comptabilisés en charges pendant la période lors de laquelle ils sont encourus.

P&V en tant que bailleur

Les contrats de location par lesquels le Groupe P&V ne transfère pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des actifs loués sont considérés comme des contrats de location simple. Les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la mise en place du contrat de location simple sont ajoutés à la valeur comptable de l'actif loué et comptabilisés sur la durée du contrat sur les mêmes bases que le revenu locatif.

Les loyers conditionnels sont comptabilisés en tant que revenus dans la période pendant laquelle ils ont été obtenus.

XI.A.8 Consolidation – périmètre et principes afférents

Base de la consolidation

Les filiales sont consolidées par intégration globale à la date d'acquisition, à savoir la date à laquelle leur contrôle est transféré à P&V, et sortent du périmètre de consolidation à la date où le Groupe P&V cesse d'exercer un contrôle. Les états financiers des filiales sont établis pour la même période de reporting que P&V, des règles comptables uniformes étant appliquées. Tous les soldes, les transactions intra-groupes, les produits et charges latents résultant de transactions intra-groupes et les dividendes intra-groupes sont éliminés dans leur intégralité.

Les pertes d'une filiale sont attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle même si cela se traduit par un solde déficitaire.

Un changement du pourcentage de participation (sans perte du contrôle) dans une filiale doit être comptabilisé comme une opération portant sur les capitaux propres.

Si P&V perd le contrôle d'une filiale, elle :

- ✚ Décomptabilise les actifs (y compris tout goodwill) et les passifs de la filiale, la valeur comptable de toute participation ne donnant pas le contrôle ainsi que le montant cumulé des différences de conversion enregistré dans les capitaux propres ;
- ✚ Comptabilise la juste valeur de la contrepartie reçue et de toute participation conservée ;
- ✚ Comptabilise tout excédent ou déficit dans le résultat net ;
- ✚ Reclasse des composants auparavant comptabilisés en autres éléments du résultat global au titre de cette filiale, en résultat net ou directement en résultat non distribués.

Participation dans une entreprise associée

La participation du Groupe P&V dans une entreprise associée est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Une entreprise associée est une entité dans laquelle le Groupe P&V exerce une influence notable. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée est initialement comptabilisée au coût, majorée des variations, postérieures à l'acquisition, de la quote-part d'actif net de l'entreprise associée détenue par le Groupe P&V.

Le compte de résultat reflète la quote-part du Groupe P&V dans les résultats de l'entreprise associée. Quand un changement a été comptabilisé directement dans les capitaux propres d'une entreprise associée, le Groupe P&V comptabilise sa quote-part de tout changement et fournit l'information correspondante dans le tableau de variation des capitaux propres. Les gains ou pertes non réalisés découlant de transactions entre le Groupe P&V et l'entreprise associée sont éliminés à concurrence de la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée.

La quote-part du bénéfice d'une entreprise associée apparaît dans le compte de résultat. Il s'agit du bénéfice attribuable aux actionnaires de l'entreprise associée, de sorte qu'il est qualifié de bénéfice après impôt et de participation ne donnant pas le contrôle au sein des filiales de l'entreprise associée.

Les comptes de l'entreprise associée sont établis pour la même période de reporting que le Groupe P&V. Le cas échéant, il est procédé à des ajustements afin que les méthodes comptables appliquées soient conformes à celles du Groupe P&V.

Après l'application de la méthode de mise en équivalence, le Groupe P&V détermine s'il est nécessaire de comptabiliser une perte de valeur additionnelle sur la participation du Groupe P&V dans l'entreprise associée. Le Groupe P&V détermine à chaque date de clôture s'il existe un indice objectif montrant que la participation dans l'entreprise associée a perdu de la valeur. Si c'est le cas, le Groupe P&V calcule le montant de la dépréciation comme la différence entre le montant recouvrable de l'entreprise associée et la valeur comptable, et comptabilise le montant en compte de résultat, dans la section résultat d'une entreprise associée.

Si le Groupe P&V perd son influence notable sur une entreprise associée, il doit évaluer et comptabiliser toute participation éventuelle conservée à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'entreprise associée en cas de perte d'influence notable et la juste valeur de la participation conservée et les bénéfices attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

Participation dans une co-entreprise.

P&V a une participation dans une coentreprise qui est une entité contrôlée conjointement. Un accord contractuel conclu entre les coentrepreneurs établit le contrôle conjoint sur l'activité économique de l'entité. P&V comptabilise sa participation dans la coentreprise à l'aide de la méthode de mise en équivalence.

Un coentrepreneur doit cesser d'utiliser la mise en équivalence à compter de la date à laquelle il cesse d'avoir le contrôle conjoint d'une entité contrôlée conjointement. En cas de perte du contrôle conjoint, le Groupe P&V évalue et comptabilise sa participation restante à sa juste valeur. Toute différence entre la valeur comptable de l'ancienne entité contrôlée conjointement lors de la perte du contrôle conjoint et la juste valeur de la participation conservée et les produits attendus de la cession est comptabilisée en résultat.

XI.A.9 Avantages du personnel

Avantages à court terme

Les avantages à court terme sont comptabilisés quand un employé a rendu des services en échange de ces avantages.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les avantages postérieurs à l'emploi sont classés comme régime à cotisations définies ou régime à prestations définies.

➤ *Régime à cotisations définies*

La cotisation payable pour un régime à cotisations définies est proportionnelle aux services rendus à l'entité par les employés et est enregistrée en tant que « frais de personnel ». Les cotisations non payées sont reconnues en tant que passif.

Tout avantage postérieur à l'emploi qui ne remplit pas les conditions pour être reconnu comme régime à cotisations définies sera classé comme régime à prestation définies.

IAS 19.51 stipule que lorsqu'un membre du personnel a rendu des services à l'entité au cours de la période, l'entité doit comptabiliser les cotisations à payer à un régime à cotisations définies en échange de ces services :

(a) au passif (charge à payer), après déduction des cotisations déjà payées, le cas échéant.

En raison des garanties de rendement minimum en Belgique, ces plans ne constituent pas des régimes à contributions définies au sens strict de la norme IAS 19. La norme IAS 19 n'aborde toutefois pas la comptabilisation des plans hybrides et la modification de la loi le 1^{er} janvier 2016 a facilité la comptabilisation de ces plans en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Ainsi, le groupe estime le passif des cotisations définies au 1^{er} janvier 2016 selon la norme IAS 19.

➤ **Régime à prestations définies**

Le passif net qui est reconnu dans les comptes annuels est la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations.

Pour évaluer la valeur actuelle des obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi et le coût correspondant des services rendus au cours de la période, il faut : Appliquer une méthode d'évaluation actuarielle, attribuer les droits à prestations aux périodes de service et faire des hypothèses actuarielles. Lorsqu'elle détermine la valeur actuelle de ses obligations au titre des prestations définies, le coût correspondant aux services rendus au cours de la période et, le cas échéant, le coût des services passés, l'entité doit affecter les droits à prestations aux périodes de service selon la formule de calcul des prestations établie par le régime.

Le coût des services passés désigne la variation de la valeur actuelle de l'obligation au titre des prestations définies pour les services rendus par les membres du personnel au cours de périodes antérieures, résultant de l'introduction d'avantages postérieurs à l'emploi ou d'autres avantages à long terme ou de changements apportés à ces avantages au cours de la période considérée.

Les coûts de services passés sont comptabilisés en charge au plus tôt :

✚ Du moment où la réforme ou réduction de régime est appliquée ;

Et

✚ Du moment où l'entité reconnaît les coûts de restructuration ou indemnités de fin de contrat qui y sont liés.

Les actifs du régime sont des actifs qui sont détenus par un fonds d'avantages du personnel à long terme ou des contrats d'assurances éligibles. La juste valeur est basée sur l'information des prix de marché, et dans le cas de titres, sur le prix de l'offre publié. La valeur de tout actif de régime à prestation définie reconnue est limitée à la somme du coût des services passés et la valeur actuelle de tous avantages économiques disponibles, sous forme de remboursements par le régime ou sous forme de diminutions de cotisations futures au régime.

Le coût des services et les intérêts nets sont reconnus comme pertes et profits. Les gains et pertes actuariels pour les régimes à prestations définies et autres réévaluations du passif net au titre de prestations définies sont reconnus intégralement pendant la période à

laquelle ils apparaissent comme autres éléments du résultat global. De telles réévaluations sont aussi immédiatement reconnues comme réserves comptables et ne sont pas reclassés comme pertes et profits dans les périodes ultérieures.

➤ **Indemnités de fin de contrat de travail**

Les indemnités de fin de contrat de travail sont des avantages du personnel payables suite à la décision de l'entité de résilier le contrat de travail du membre du personnel avant l'âge normal de départ en retraite ; ou la décision du membre du personnel de partir volontairement en échange de ces indemnités. Les indemnités de fin de contrat de travail sont reconnues au plus tôt entre le moment où l'entité ne peut plus renoncer à offrir ces indemnités ; ou le moment où l'entité reconnaît les coûts d'une restructuration impliquant le paiement des indemnités de fin de contrat.

➤ **Autres avantages à long terme**

Les autres avantages à long terme sont des avantages offerts aux employés actifs qui ne rentrent pas dans les catégories court terme, indemnités de fin de contrat ou avantages postérieurs à l'emploi. Les autres avantages long terme sont mesurés et comptabilisés de la même manière que les avantages postérieurs à l'emploi. Tout changement du passif net est reconnu en compte de résultat.

XI.A.10 Provisions, Passifs et actifs éventuels

Comptabilisation

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe P&V a une obligation (juridique ou implicite) actuelle résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Lorsqu'il est attendu que la totalité ou une partie d'une provision sera remboursée à P&V, le remboursement doit être comptabilisé si l'entité a la quasi certitude de recevoir ce remboursement.

Evaluation

Le montant comptabilisé en provision doit être la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. La meilleure estimation est le montant qu'une entité devrait raisonnablement payer pour éteindre son obligation à la date de clôture ou pour la transférer à un tiers à cette même date. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées à l'aide d'un taux d'actualisation avant impôts qui reflète le cas échéant les risques inhérents à l'obligation.

À chaque date de clôture, la provision sera revue et ajustée afin de refléter la meilleure estimation à cette date du montant nécessaire pour éteindre l'obligation correspondante. Si les sorties de fonds ne sont plus probables, la provision doit être inversée.

XI.A.11 Impôts sur le résultat

Impôt exigible

Les actifs et passifs d'impôt exigible pour l'exercice en cours sont évalués au montant qu'on s'attend à payer ou à recouvrer de l'administration fiscale. Les taux d'imposition et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture dans les pays où le Groupe P&V est actif et génère des revenus imposables.

L'impôt exigible ayant trait à des éléments comptabilisés soit en autres éléments du résultat global, soit directement dans les capitaux propres, sera comptabilisé en autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres et non dans le compte de résultat.

Impôt différé

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre, d'une part, la base fiscale des actifs et des passifs et, d'autre part, leur valeur comptable au bilan.

Un passif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables, sauf :

- ✚ Dans la mesure où le passif d'impôt différé est généré par la comptabilisation initiale du goodwill ou la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et, au moment de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable (perte fiscale) ;
- ✚ Pour les différences temporelles imposables liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, lorsqu'un contrôle de l'échéance de renversement des différences temporelles est possible et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Un actif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales ou crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputées, sauf :

- ✚ Quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable (ou la perte fiscale) ;
- ✚ En ce qui concerne les différences temporelles déductibles liées à des participations dans des filiales, entreprises associées et coentreprises, l'actif d'impôt différé n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'un bénéfice imposable sera disponible sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable d'un actif d'impôt différé doit être revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant permette de tirer parti de l'avantage de ces actifs, en tout ou en partie. Les actifs d'impôt différé non comptabilisés sont réestimés à chaque date de clôture et sont comptabilisés

dans la mesure où il est devenu probable qu'un bénéfice imposable futur permettra de les recouvrer.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan.

Suite à la réforme fiscale prévue par le législateur par la Loi du 25 décembre 2017 portant réforme de l'impôt des sociétés, le calcul des impôts différés a tenu compte de la dégressivité des taux pour les années futures.

L'impôt différé relatif aux éléments comptabilisés hors résultat est comptabilisé hors résultat. Les éléments d'impôt différé sont comptabilisés en corrélation avec la transaction sous-jacente soit en autres éléments du résultat global, soit directement en capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés si l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs d'impôt exigible avec les passifs d'impôt exigible et lorsque cet impôt différé concerne la même entité imposable et la même administration fiscale.

XI.A.12 Information relative aux parties liées

Une **partie liée** est une personne ou une entité liée à une entité préparant ses états financiers :

- ✚ (a) Une personne (ou un membre proche de la famille de cette personne) est liée au Groupe P&V si cette personne contrôle l'entité ou exerce un contrôle conjoint ou une influence notable sur le Groupe P&V ou fait partie des principaux dirigeants de P&V ou de sa société mère ;
- ✚ (b) Une entité est liée à P&V si l'une des conditions suivantes s'applique :
 - L'entité et P&V sont membres du même groupe ;
 - Une entité est une entreprise associée de l'autre entité ;
 - Les deux entités sont des co-entreprises du même tiers ;
 - L'entité est un régime d'avantages postérieurs à l'emploi pour les employés de P&V ou une entité liée à P&V ;
 - L'entité est contrôlée par une personne identifiée sous (a).

Une transaction entre parties liées est un transfert de ressources, de services ou d'obligations entre des parties liées, sans tenir compte du fait qu'un prix est facturé ou non.

Les principaux dirigeants sont les personnes ayant l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de l'entité, directement ou indirectement, y compris les administrateurs (dirigeants ou non) de cette entité.

La rémunération inclut tous les avantages du personnel (selon la définition avancée dans IAS19 Avantages du personnel). Les avantages du personnel désignent toutes les formes de contrepartie payées, payables ou fournies par l'entité ou au nom de celle-ci, en échange de services rendus à l'entité. La rémunération inclut les paiements fondés sur des actions.

XI.A.13 Actifs non courants détenus en vue de la vente

Un actif non courant est “détenu en vue de la vente” lorsque le bénéfice économique de cet actif est obtenu par la vente de l’actif plutôt que par son utilisation continue dans le business (bénéfice économique futur).

Cet actif cesse d’être amorti dans la mesure où il n’est plus au service de l’activité. Un actif détenu pour la vente est évalué au plus faible de :

- ✚ La valeur résiduelle du bien ;
- ✚ La fair value du bien moins les frais de vente.

Pour classer un bien comme “disponible à la vente », les critères suivants doivent être respectés :

- ✚ Le bien doit être disponible immédiatement et en l’état pour la vente;
- ✚ La vente doit être hautement probable, démontré par :
 - Le niveau approprié de management a pris la décision de vendre l’actif ;
 - Il existe un programme concret de vente ;
 - L’actif est mis en vente pour un prix raisonnable en fonction de sa fair value actuelle ;
 - La vente est attendue dans les 12 mois qui suivent son classement en « actif détenu pour la vente ».

Une prolongation au-delà d’un an de la période nécessaire pour conclure la vente n’empêche pas de maintenir le classement de l’actif (ou le groupe d’actifs destinés à être cédé) comme actif détenu pour la vente lorsque le retard est causé par des événements ou des circonstances indépendants du contrôle de l’entité et qu’il y a suffisamment d’éléments probants que l’entité demeure engagée dans son plan de cession de l’actif.

Sont visés les circonstances ou les événements suivants :

- ✚ Lorsque l’entité s’attend de manière raisonnable à ce que des tiers (distincts de l’acheteur) imposent des conditions au transfert de l’actif prolongeant ainsi la période requise pour conclure la vente, que les actions nécessaires pour satisfaire à ces conditions ne peuvent pas être mises en œuvre avant l’obtention d’un engagement d’achat ferme mais que cet engagement d’achat est hautement probable dans le délai d’une année ;
- ✚ Lorsque l’acheteur ou d’autres tiers imposent de manière inattendue des conditions au transfert de l’actif, que les mesures nécessaires pour faire face aux conditions ont été prises et que l’on s’attend à une résolution favorable des facteurs de retard ;
- ✚ Lorsque des circonstances qui étaient précédemment considérées comme peu probables surviennent pendant la période initiale d’une année, que l’entité a pris les mesures nécessaires pour faire face au changement de circonstances et que l’actif est activement commercialisé à un prix qui est raisonnable étant donné le changement de circonstances.

Les paragraphes suivants donnent les principaux principes financiers qui ont été appliqués par le Groupe P&V lors de l'élaboration de ses comptes annuels.

XI.A.14 **Gestion du capital**

Au sein du Groupe P&V, la stratégie générale en terme de gestion de capital ou des fonds propres c'est la recherche d'une structure de capital optimale qui permette de répondre aux trois objectifs suivants :

- maintien de l'indépendance de P&V Assurances et de sa structure coopérative ;
- support efficace de la stratégie générale de P&V Assurances et de sa différenciation concurrentielle, en limitant au maximum le coût de la structure de capital ;
- respect des ratios réglementaires et de l'appétence au risque.

Pour ce faire, les leviers activés par le Groupe P&V sont conformes aux pratiques du secteur, tout en cadrant avec les caractéristiques spécifiques aux sociétés coopératives.

En terme de structure, la société-mère du Groupe P&V, la société PSH, est l'actionnaire majoritaire et consolidant de la société P&V Assurances. Néanmoins, c'est au sein de la société P&V Assurances que se concentre la quasi-totalité des activités d'assurance générant les différents types de risques (risque de marché, risque d'assurance, risques opérationnels, etc...) dont la couverture doit se faire par un niveau suffisant de fonds propres prudentiels.

A contrario, la société PSH constitue la structure faîtière du Groupe P&V dont la mission principale est de rassembler l'ensemble des associés de référence du groupe, respectueux des valeurs de l'économie sociale. PSH n'exerce aucune activité d'assurance ni d'autre activité au-delà de son rôle de structure faîtière. C'est donc une société dénuée de toute activité générant des risques de pertes qui soient matérielles au niveau du Groupe P&V.

Dans ce contexte, une partie significative des éléments de fonds propres prudentiels (abstraction faite évidemment du capital de PSH et de la réserve de réconciliation consolidée) est émise par P&V Assurances, la structure opérationnelle d'assurance, seul niveau où se situe et se concentre le risque relatif à l'activité d'assurance.

La politique du Groupe P&V consiste à maintenir une base de capital solide, afin de préserver l'indépendance financière, la confiance des associés de la société, des créanciers et de soutenir le développement futur de l'activité.

Le Conseil d'administration a une stratégie de distribution de dividendes limités au taux admis par le Conseil National de la Coopération. La gestion du capital entend également participer à la couverture de son risque global selon le référentiel Solvabilité II. Des informations détaillées sont, à ce titre communiquées annuellement au travers du Solvency and Financial Condition Report (rapport SFCR).

XI.A.15 **Utilisation significative d'estimations, d'hypothèses et de jugements**

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS implique l'utilisation de certaines estimations comptables critiques. Elle oblige la direction à exercer des jugements

dans le cadre de l'application des méthodes comptables du Groupe P&V, à effectuer des estimations et des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs, des passifs, des produits et des charges.

Ces estimations et ces hypothèses sont basées sur l'expérience et sur des hypothèses que le Groupe P&V estime raisonnable en fonction des circonstances. Les résultats ainsi obtenus servent de base à l'évaluation de la valeur comptable des actifs et passifs lorsqu'elle ne peut pas être déduite simplement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes de ces estimations.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées et révisées chaque année.

Poste concerné Actif	Incertitudes liées aux estimations
Instruments Financier - Niveau 2	<ul style="list-style-type: none"> - Le modèle d'évaluation utilisé - Le marché inactif
Instruments Financier - Niveau 3	<ul style="list-style-type: none"> - Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Immobilisations incorporelles	<ul style="list-style-type: none"> - Détermination de la durée d'utilité
Immeubles de placement	<ul style="list-style-type: none"> - Détermination de la durée de vie utile et de la valeur résiduelle - Utilisation de données non observables sur le marché (évaluation de la juste valeur)
Placements financiers « Unit Link »	<ul style="list-style-type: none"> - Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Entreprises associées	<ul style="list-style-type: none"> - Un ensemble d'incertitudes déterminé par la composition des actifs, les activités opérationnelles et les évolutions du marché
Immeubles d'exploitation	<ul style="list-style-type: none"> - Immeubles d'exploitation évalués à la juste valeur sur base de données non observables sur un marché inactif
Immobilisations corporelles	<ul style="list-style-type: none"> - Estimation de la durée de vie des autres immobilisations corporelles
Impôts différés - Actif	<ul style="list-style-type: none"> - Estimation de l'écart de juste valeur des instruments financiers sur base de données non observables sur le marché (effet indirect) - Interprétations de réglementations fiscales complexes - Comptabilisation et timing des revenus taxables futurs
Poste concerné Passif	Incertitudes liées aux estimations
Dettes relatives aux contrats d'assurance Vie	<ul style="list-style-type: none"> - Hypothèses actuarielles utilisées - Les taux utilisés lors du test de suffisance du passif - Profil de réinvestissement du portefeuille de placements, spread de risque de crédit et échéance lors de la détermination de l'ajustement LAT en comptabilité reflet
Dettes relatives aux contrats d'assurance Non-vie	<ul style="list-style-type: none"> - La disponibilité d'informations sur les sinistres pour les provisions pour sinistres
Dettes financières - contrats d'investissement (uniquement contrats avec participation bénéficiaire)	<ul style="list-style-type: none"> - Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Dettes financières (instruments financiers)	<ul style="list-style-type: none"> - Le modèle d'évaluation utilisé - Utilisation de données non observables sur le marché - Le marché inactif
Pensions et autres obligations	<ul style="list-style-type: none"> - Hypothèses actuarielles - Taux d'actualisation utilisé - Inflation/salaires
Provisions	<ul style="list-style-type: none"> - La probabilité d'une obligation actuelle découlant d'événements passés - Le calcul du montant correspondant à la meilleure estimation
Impôts différés	<ul style="list-style-type: none"> - Estimation de l'écart de juste valeur sur base de données non observables sur le marché (effet indirect) - Interprétations de réglementations fiscales complexes

XII Rapport des auditeurs sur les états financiers consolidés



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de P&V Assurances SCRL (la « Société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales, réglementaires et normatives. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 16 juin 2016, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit et sur présentation du conseil d'entreprise. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2018. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de P&V Assurances SCRL durant deux exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique. Ces comptes annuels comprennent le bilan au 31 décembre 2017, le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe. Le total du bilan s'élève à EUR 16.182.342.172 et le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice d'EUR 145.556.385.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le commissaire
 P&V Assurances SCRL
 1000 Bruxelles
 Belgique

Le commissaire
 P&V Assurances SCRL
 1000 Bruxelles
 Belgique

KPMG
 Société à responsabilité limitée
 1000 Bruxelles
 Belgique



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Valorisation des provisions techniques d'assurance vie

Nous référons à la rubrique C.II « Provisions technique d'assurance vie » des comptes annuels.

Description

Au 31 décembre 2017, la Société présente EUR 11.469.601.502 de provisions techniques d'assurance vie estimées sur la base de techniques actuarielles telles que définies par la loi. Ces techniques sont basées sur des tables de mortalité pré-spécifiées ainsi que sur d'autres paramètres résultant des contrats. Ces provisions représentent un élément majeur du bilan de la Société.

A chaque date de clôture, l'adéquation des provisions techniques d'assurance vie est également vérifiée sur la base d'un test de suffisance. Ces provisions sont augmentées à concurrence du montant de l'insuffisance éventuelle résultant du test de suffisance. Les modèles actuariels utilisés dans le cadre du test de suffisance sont complexes et le processus de détermination des hypothèses au sein de ces modèles nécessite du jugement étant donné que la meilleure estimation des hypothèses actuelles est prise en considération (et non plus les paramètres résultant de la loi et des conditions contractuelles). Le jugement exercé dans le processus de détermination des hypothèses peut avoir un impact significatif sur le résultat du test de suffisance.

Nos procédures d'audit

Assistés de nos actuaires et spécialistes IT, nous avons effectué les procédures suivantes:

- Appréciation de la conception et évaluation de l'efficacité opérationnelle des contrôles relatifs au processus actuariel pour la détermination des provisions techniques d'assurance vie ainsi que ceux liés au test de suffisance.
- Evaluation de la pertinence des techniques actuarielles utilisées pour le calcul des provisions techniques d'assurance vie ainsi que des hypothèses retenues (qui sont basées sur des exigences légales et contractuelles).
- Evaluation de l'analyse des mouvements des provisions techniques d'assurance vie préparée par la direction (« Analyse Fouret »), et le cas échéant, analyse des éléments significatifs de réconciliation.
- Recalcul des provisions techniques d'assurance vie pour un échantillon de contrats.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

- Evaluation de la consistance des techniques actuarielles retenues pour le test de suffisance par rapport aux années précédentes en ce compris le fait que les changements apportés aux modèles actuariels (y inclus les hypothèses sous-jacentes) soient cohérents avec notre compréhension de l'évolution des activités de la Société et nos prévisions découlant de notre expérience du marché.
- Analyse comparative des hypothèses utilisées dans le test de suffisance avec les observations du passé et les données observables de marché.
- Evaluation des résultats du test de suffisance, y compris une comparaison des résultats d'une période de clôture à une autre.
- Consultation des rapports émis par la fonction actuarielle y compris les fondements de ses conclusions, prises en considération dans notre évaluation des risques.
- Evaluation de l'exhaustivité et de l'exactitude des données utilisées dans les processus de calcul ainsi que des données provenant des systèmes informatiques clés utilisés pour le calcul des provisions techniques d'assurance vie.

Valorisation des provisions techniques pour sinistres

Nous référons aux rubriques C.III « Provision pour sinistres » et C.VI « Autres provisions techniques » des comptes annuels.

Description

Au 31 décembre 2017, la Société présente EUR 2.086.257.371 de provisions techniques pour sinistres et EUR 173.743.140 d'autres provisions techniques. L'estimation de ces provisions implique l'utilisation de techniques actuarielles et nécessite du jugement étant donné que cette estimation est basée sur l'expérience de sinistres passés, la connaissance d'événements existants, les prévisions de développements futurs et les modalités des polices d'assurances pertinentes.

Les estimations doivent être établies pour le coût ultime attendu des sinistres à la date du bilan ainsi que pour le coût ultime attendu des sinistres encourus mais non déclarés (IBNR) à la date du bilan. Ces estimations sont sensibles à plusieurs facteurs et incertitudes, et nécessitent du jugement pour la détermination des hypothèses sous-jacentes.

Nos procédures d'audit

Assistés de nos actuaires et de nos spécialistes IT, nous avons effectué les procédures suivantes:

- Appréciation de la conception et évaluation de l'efficacité opérationnelle des contrôles relatifs au processus actuariel pour la détermination des provisions techniques résultant de contrats d'assurance non-vie.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

- Evaluation de la pertinence et de la consistance des techniques actuarielles utilisées pour toutes les branches d'activité (y inclus les hypothèses sous-jacentes) par rapport aux années précédentes en ce compris le fait que les changements apportés aux modèles actuariels soient cohérents avec notre compréhension de l'évolution de l'activité et nos prévisions découlant de notre expérience du marché.
- Calcul indépendant des provisions pour sinistres pour les principales branches d'activité (auto, incendie, responsabilité civile et accident du travail) sur la base de techniques actuarielles reconnues pour ces types d'activité. Nous avons comparé les résultats de notre calcul indépendant avec les montants déterminés par la Société, et nous avons obtenu de la documentation justificative pour les différences significatives observées.
- Evaluation que les provisions pour sinistres ont été estimées en accord avec les règles de réservation déterminées par la Société.
- Appréciation de la pertinence des provisions techniques résultant de contrats d'assurance non-vie par une analyse des résultats des développements des provisions pour sinistres et des provisions liées aux rentes.
- Analyse des résultats du test de suffisance, y compris une comparaison des résultats d'une période de clôture à l'autre. Nous avons également comparé les résultats de notre calcul indépendant des provisions pour sinistres et des provisions liés aux rentes avec les résultats du test de suffisance.
- Consultation des rapports émis par la fonction actuarielle y compris les fondements de ses conclusions, prises en considération dans notre évaluation des risques.
- Evaluation de l'exhaustivité et de l'exactitude des données utilisées dans les processus de calculs ainsi que des données provenant des principaux systèmes informatiques utilisés pour le calcul des passifs résultant de contrats d'assurance non-vie.

Evaluation des placements financiers et des placements relatifs aux contrats en unités de compte

Nous référons aux rubriques C.III « Autres placements financiers » et D. « Placements relatifs aux opérations liées à un fonds d'investissement du groupe d'activités 'vie' et dont le risque de placement n'est pas supporté par l'entreprise » ainsi qu'à l'annexe n° 3 « Valeur actuelle des placements » des comptes annuels.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Description

Au 31 décembre 2017, la Société détient EUR 14.795.343.705 d'autres placements financiers et de placements relatifs aux contrats en unités de compte, représentant 93% du total de l'actif. Les autres placements financiers sont valorisés à la valeur amortie, ajustée par des réductions de valeur si celles-ci sont considérées comme permanentes et à la juste valeur pour les besoins d'information dans les annexes. Les placements relatifs aux contrats en unités de compte sont valorisés à leur juste valeur.

La détermination de la juste valeur, y compris pour les mentions dans les annexes, est basée sur une série de données. La plupart de ces données correspondent à des prix et taux aisément observables sur des marchés actifs. Lorsqu'il n'y a pas de données observables sur le marché, des estimations sujettes à un plus grand degré de jugement sont alors développées.

Nos procédures d'audit

Assistés de nos spécialistes en valorisation, nous avons effectué les procédures suivantes:

- Appréciation de la conception et évaluation de l'efficacité opérationnelle des contrôles relatifs au processus de valorisation des autres placements financiers et des placements relatifs aux contrats en unités de compte.
- Evaluation de la valorisation des placements individuels de la Société. Lorsque des données de marché observables sont disponibles, nous avons comparé les prix utilisés par la Société avec ceux provenant de sources externes indépendantes. Pour les placements financiers pour lesquels il n'y a pas de données de marché observables disponibles, nous avons évalué sur base d'un échantillon le caractère approprié des modèles de valorisation ainsi que des données incluses dans ces modèles et, lorsque c'était possible, nous avons comparé ces données avec des données disponibles dans le marché.
- Analyse des évolutions significatives des justes valeurs ainsi que des plus et moins-values non-réalisées d'une année sur l'autre.
- Analyse des réductions de valeurs par l'évaluation du caractère permanent des positions présentant des pertes non-réalisées significatives et l'évaluation de l'application adéquate des règles d'évaluations y relative.
- Evaluation de l'adéquation des annexes pertinentes dans les comptes annuels.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre la Société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;

Commissaire à l'audit KPMG BEL



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, des documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la Société.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, certains documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport de gestion.

L'information non financière requise par l'article 96 §4 du Code des sociétés est reprise dans le rapport de gestion. Pour l'établissement de cette information non financière, la Société s'est basée sur différents cadres de référence européens et internationaux (notamment « *OECD Guidelines* »). Nous ne nous prononçons toutefois pas sur la question de savoir si cette information non financière est établie dans tous ses aspects significatifs conformément à ces cadres de référence précités. En outre, nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur des éléments individuels repris dans cette information non financière.

Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100 § 1er, 6°/2 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans notre mandat.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes annuels.



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de la société P&V Assurances SCRL sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés.
- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 31 mai 2018

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par



Karel Tanghe
Réviseur d'Entreprises

Table des matières détaillée

I	PRESENTATION DU GROUPE P&V	3
I.A	STRUCTURE DU GROUPE P&V	3
I.A.1	<i>PSH</i>	3
I.A.2	<i>P&V Assurances</i>	3
I.A.3	<i>Participations significatives</i>	3
I.A.4	<i>Autres participations</i>	4
I.B	CHIFFRES CLES AU 31 DECEMBRE 2017.....	5
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2017 (*)	6
II.A	SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE.....	7
II.B	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	9
II.C	ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL.....	10
II.D	ETAT CONSOLIDE DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES.....	11
II.E	TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE.....	12
II.F	RATIO DE SOLVABILITE II.....	14
III	ANALYSE DES IMPACTS MAJEURS SUR LA POSITION FINANCIERE ET LE COMPTE DE RESULTATS DU GROUPE P&V (*)	15
III.A	RESULTATS DE 2017.....	15
III.B	SITUATION FINANCIERE DE 2017.....	16
IV	NOTES RELATIVES AU BILAN CONSOLIDE (*)	18
IV.A	BASES DE LA CONSOLIDATION ET PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	18
IV.B	ACTIONNARIAT DU GROUPE P&V.....	18
IV.C	PARTIES LIEES.....	22
IV.D	OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES	24
IV.D.1	<i>Dispositif de gestion des risques</i>	24
IV.D.2	<i>Principaux risques et incertitudes</i>	29
IV.E	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	33
IV.F	RESSOURCES HUMAINES.....	33
IV.G	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V – PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS.....	34
IV.G.1	<i>Principes d'information financière</i>	34
IV.H	VALORISATION A LA VALEUR DE MARCHÉ.....	36
IV.I	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	37
IV.J	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	39
IV.J.1	<i>Bâtiments</i>	39
IV.J.2	<i>Autres</i>	40
IV.K	IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	41
IV.L	INSTRUMENTS FINANCIERS.....	43
IV.L.1	<i>Evaluation</i>	46
IV.L.2	<i>Hiérarchie des justes valeurs</i>	47
IV.L.3	<i>Détenus jusqu'à l'échéance</i>	53
IV.L.4	<i>Disponible à la vente</i>	53
IV.L.5	<i>Actions, participations et SICAV</i>	58

IV.L.6	<i>Juste valeur par le compte de résultat</i>	60
IV.L.7	<i>Prêts et créances</i>	60
IV.L.8	<i>Instruments financiers dérivés</i>	60
IV.L.9	<i>Transferts des actifs financiers</i>	65
IV.M	PLACEMENTS FINANCIERS UNIT LINK (BRANCHE 23).....	65
IV.N	AUTRES ACTIFS.....	66
IV.N.1	<i>Actifs de réassurance et créances d'assurance</i>	66
IV.N.2	<i>Autres créances</i>	67
IV.O	LOCATIONS ET LEASING.....	68
IV.O.1	<i>Location-financement</i>	69
IV.O.2	<i>Location-opérationnelle</i>	70
IV.P	ACTIFS NON COURANTS DETENUS EN VUE DE LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES.....	70
IV.Q	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	71
IV.R	CAPITAUX PROPRES.....	72
IV.S	DETTES TECHNIQUES ET DETTES D'ASSURANCE.....	72
IV.S.1	<i>Provisions techniques</i>	72
IV.S.2	<i>Contrats d'investissement</i>	78
IV.S.3	<i>Dettes d'assurance</i>	81
IV.T	PENSIONS ET AUTRES OBLIGATIONS.....	81
IV.T.1	<i>Prestations définies</i>	82
IV.T.2	<i>Cotisations définies</i>	83
IV.T.3	<i>Autres avantages au personnel</i>	84
IV.U	COMPOSANTE DES IMPOTS DIFFERES.....	84
IV.V	AUTRES PASSIFS.....	84
IV.V.1	<i>Répartition et échéancier des autres passifs</i>	85
IV.V.2	<i>Détail des provisions et autres dettes</i>	87
IV.W	INSTRUMENTS DE COUVERTURE.....	88
IV.X	HONORAIRES DU COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	88
V	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (*)	89
V.A	PRIMES.....	89
V.B	CHARGES TECHNIQUES.....	90
V.C	PRODUITS FINANCIERS.....	91
V.D	CHARGES FINANCIERES.....	92
V.E	CHARGES ADMINISTRATIVES ET OPERATIONNELLES.....	93
V.F	CHARGES D'IMPOTS/REVENUS DANS LE COMPTE DE RESULTAT.....	94
V.G	DIVIDENDES.....	95
V.H	GESTION DES CAPITAUX DU GROUPE.....	95
VI	EXISTENCE DE SUCCURSALES (*)	96
VII	INTERET OPPOSE (*)	97
VIII	ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS (*)	97
IX	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT (*)	97
X	RESPONSABILITE SOCIALE DE L'ENTREPRISE (*)	97
X.A	INTRODUCTION.....	97
X.B	LA VISION ET LA MISSION DU GROUPE P&V.....	97
X.B.1	<i>L'accessibilité</i>	98
X.B.2	<i>La prévention</i>	98
X.B.3	<i>La durabilité</i>	98
X.C	LE CLIENT AU CENTRE DE NOS PREOCCUPATIONS.....	98
X.C.1	<i>Produits et services responsables</i>	98

X.C.2	<i>Gérer l'intérêt collectif en bon père de famille en combattant la fraude et la corruption</i>	99
X.C.3	<i>Evaluer notre action</i>	99
X.D	VALORISER LES COLLABORATEURS – RESSOURCES HUMAINES	99
X.D.1	<i>La politique du Groupe et ses engagements</i>	99
X.D.2	<i>Politique de rémunération</i>	99
X.D.3	<i>Organisation du travail</i>	100
X.D.4	<i>Performance management</i>	100
X.D.5	<i>Développer les talents</i>	100
X.D.6	<i>Diversité et égalité</i>	101
X.D.7	<i>Santé et bien-être (dont sécurité, ergonomie, ...)</i>	101
X.D.8	<i>Evaluer l'action du Groupe P&V</i>	101
X.D.9	<i>Burn-out</i>	101
X.E	SOUTENIR NOTRE COMMUNAUTE	102
X.E.1	<i>Les soutiens du Groupe P&V</i>	102
X.E.2	<i>Evaluer notre action</i>	103
X.F	PROTEGER L'ENVIRONNEMENT	103
X.F.1	<i>Empreinte carbone</i>	103
X.F.2	<i>La politique d'achat du Groupe P&V</i>	103
XI	APPLICATION DES NORMES IFRS AU SEIN DU GROUPE P&V – PRINCIPES	
	COMPTABLES SIGNIFICATIFS (*)	104
XI.A	RESUME DES CONVENTIONS COMPTABLES SIGNIFICATIVES	104
XI.A.1	<i>Contrats d'assurance et instruments financiers avec participation discrétionnaire</i>	104
XI.A.2	<i>Instruments financiers</i>	107
XI.A.3	<i>Immobilisations corporelles</i>	118
XI.A.4	<i>Immeubles de placement</i>	119
XI.A.5	<i>Immobilisations incorporelles</i>	120
XI.A.6	<i>Dépréciation d'actifs</i>	121
XI.A.7	<i>Contrats de location</i>	122
XI.A.8	<i>Consolidation – périmètre et principes afférents</i>	124
XI.A.9	<i>Avantages du personnel</i>	125
XI.A.10	<i>Provisions, Passifs et actifs éventuels</i>	127
XI.A.11	<i>Impôts sur le résultat</i>	128
XI.A.12	<i>Information relative aux parties liées</i>	129
XI.A.13	<i>Actifs non courants détenus en vue de la vente</i>	130
XI.A.14	<i>Gestion du capital</i>	131
XI.A.15	<i>Utilisation significative d'estimations, d'hypothèses et de jugements</i>	131
XII	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	133
	TABLE DES MATIERES DETAILLEE	142



***Rapport financier intermédiaire
au 31 mars 2018***



I Informations générales sur les états financiers

En date du 24 mai 2018, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés de P&V Assurances et de ses filiales (constituant le Groupe P&V) pour l'exercice clos le 31 mars 2018. P&V Assurances est une société coopérative à responsabilité limitée immatriculée en Belgique (numéro d'entreprise BE 0402.236.531 ; code FSMA 0058). Le siège social se situe au 151 rue Royale à 1210 Bruxelles en Belgique.

Les principales activités du Groupe P&V sont les assurances Vie et Non-vie.

Les états financiers consolidés du Groupe P&V ont été établis sur base du principe de continuité et vise à donner une présentation fidèle de l'état financier consolidé, du compte de résultat consolidé et des flux de trésorerie consolidés.

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la part de profit ou de perte ainsi que les actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe P&V. Ils sont présentés séparément dans le compte de résultat et dans les capitaux propres du bilan consolidé.

Les états financiers consolidés ont été établis en euro, qui est la monnaie fonctionnelle du Groupe P&V. Sauf indication contraire, les tableaux sont présentés en milliers d'euros.

I.A Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires concernent le Groupe P&V.

Les états financiers consolidés intermédiaires du Groupe P&V sont établis pour la période de 3 mois clôturée au 31 mars 2018 conformément aux dispositions de la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire» telle que publiée par l'IASB («International Accounting Standards Board») et adoptée par l'Union européenne. Ces états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels IFRS de l'exercice 2017.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés intermédiaires sont identiques à ceux retenus pour l'exercice annuel se clôturant le 31 décembre 2017 conformément au référentiel IFRS tel que publié par l'IASB et adopté dans l'Union Européenne. Ces règles d'évaluation sont présentées en annexe 1 «Résumé des principales règles d'évaluation» des états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2017.

I.B Nouvelles normes et amendements d'application pour 2018

Les nouvelles normes et amendements aux normes suivants sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1er janvier 2018:

- IFRS 15 : « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients ». Après analyse des composantes de la norme, celle-ci n'a pas d'impact matériel pour le Groupe P&V ;
- Amendement à IFRS 2 : Cette norme n'affecte pas le Groupe P&V, étant donné que le Groupe est une société coopérative à responsabilité limitée et qu'elle n'effectue pas de paiements fondés sur actions ;
- IFRS 9 « Instruments financiers » : Suite aux résultats du test, il ressort que le Groupe P&V rentre bien dans les critères d'exemption temporaire de l'application de la norme IFRS 9.

I.C Date de clôture et présentation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires du Groupe P&V, établis pour la période de trois mois se clôturant le 31 mars 2018, ont été préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 qui permet de présenter une sélection de notes explicatives. Les états financiers consolidés intermédiaires n'incluent donc pas toutes les notes et informations requises par les IFRS pour les états financiers annuels ; ils doivent donc être lus conjointement avec les états financiers annuels de l'exercice 2017, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes intermédiaires décrites ci-après. Les états financiers consolidés intermédiaires comprennent un état consolidé de la situation financière, un état consolidé du résultat global, un état consolidé des variations des capitaux propres, un tableau consolidé des flux de trésorerie ainsi qu'une sélection de notes explicatives.

Le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés trimestriels IFRS en date du 24 mai 2018.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont fait l'objet d'un contrôle limité par le commissaire.

I.D But du rapport financier

Le Groupe P&V produit pour la première fois des états financiers intermédiaires IFRS en conformité de la norme IAS 34.

Cette information s'inscrit dans l'optique de l'accès aux marchés des capitaux dans le cadre d'une opération envisagée en 2018.

Le Groupe P&V n'envisage pas à ce jour, la nécessité de produire des états financiers intermédiaires dans le futur.

I.E Estimation comptables importantes

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges de l'exercice. Alors que les évaluations effectuées tant dans les rapports annuels que dans les rapports intermédiaires reposent souvent sur des estimations raisonnables, la préparation des états financiers consolidés intermédiaires impose de recourir davantage à des méthodes d'estimation que celle des états financiers annuels.

Toutefois, les estimations et hypothèses retenues par le Groupe P&V pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2018 sont identiques à celles retenues pour la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2017.

II Les états financiers consolidés au 31 mars 2018

II.A Situation financière consolidée

En milliers €	Notes	Q1 - 2018	2017
Actifs			
Immobilisations incorporelles	III.B	60.520	55.913
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	III.C	86.845	86.741
Immeubles de placement	III.D	162.801	164.844
Investissements dans des entreprises associées	III.A.2	27.316	26.738
Impôts différés	III.I	713	682
Instruments financiers	III.E	17.538.799	17.802.231
Placements financiers "Unit Link"		539.233	553.685
Actifs de réassurance		318.161	313.935
Créances d'assurance		89.594	82.633
Autres créances		159.018	142.990
Autres créances		156.828	140.349
Créances courantes de leasing		2.189	2.641
Produits acquis		14.842	9.534
Trésorerie et équivalents de trésorerie	III.F	544.005	261.337
Total actifs		19.541.847	19.501.263
Capitaux propres et passifs			
Capital émis	III.G	511	511
Réserves	III.G	2.019.099	2.062.104
Capitaux propres - part du groupe		2.019.610	2.062.615
Capitaux propres revenant aux minoritaires	III.G	818	817
Total capitaux propres		2.020.428	2.063.432
Dettes subordonnées		265.499	260.034
Dettes relatives aux contrats d'assurance	III.H	13.275.793	13.161.749
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB		2.106.548	2.065.182
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB		674.515	687.310
Pensions et autres obligations		323.180	327.598
Impôts différés	III.I	211.153	217.332
Dettes d'assurance	III.H	345.536	381.539
Dettes financières		166.644	166.454
Autres dettes		152.550	170.634
Provisions		38.693	40.073
Autres passifs		113.857	130.561
Total passifs		17.521.419	17.437.831
Total capitaux propres et passifs		19.541.847	19.501.263

Commentaires sur la situation financière consolidée

Le total du bilan est passé de 19,50 milliards d'€ en 2017 à 19,54 milliards d'€ fin mars 2018, soit une augmentation de 40,58 millions d'€.

Les fluctuations les plus importantes à l'actif sont :

- L'augmentation des immobilisations incorporelles de 4,6 millions d'€, concernent pour l'essentiel les frais engagés par la société dans le cadre de projets de transformation (organisationnelle et informatique) générant des bénéfices futurs ;
- La diminution des immeubles de placement pour un montant de 2,0 millions d'€ s'explique essentiellement par la vente d'immeubles situés à Gand pour 2,8 millions d'€ ;
- La diminution des Instruments financiers pour un montant de 263,4 millions d'€. Cette diminution s'explique par l'évolution de la valeur de marché sur le portefeuille obligataire entre décembre 2017 et mars 2018 ainsi que par la vente résiduelle du portefeuille obligataire en USD effectuée au 1^{er} trimestre 2018 ainsi que par une diminution au niveau des intérêts courus non échus sur titres obligataires compte tenu des échéances fin mars 2018 pour un montant de 125,9 millions d'€ (voir note III.E);
- Les placements financiers « Unit Link » (actifs financiers de la branche 23) diminuent de 14,5 millions d'€, ce qui s'explique essentiellement par le run off de l'activité d'Euresa Life ;
- Une augmentation de la trésorerie et équivalents de trésorerie pour un montant de 282,7 millions d'€ est expliquée par les échéances d'intérêts reçus fin Mars 2018 sur le portefeuille de titres obligataires et de remboursements d'obligations (235,5 millions d'€);
- Les autres actifs (actifs de réassurance, créances d'assurance, autres créances et produits acquis) augmentent de 32,5 millions d'€, expliqué par l'encours des comptes clients en encaissement compagnie pour 5,9 millions d'€, les charges à reporter sur frais généraux pour 4,3 millions d'€, les soldes débiteurs divers pour 5,4 millions d'€ ainsi que par les taxes à récupérer sur les décomptes des cotisations, qui seront effectués en avril 2018, sur Fonds des Handicapés, Croix Rouge et Inami pour un montant total de 4,8 millions d'€.

Les fluctuations les plus importantes au passif sont :

- Une augmentation des dettes subordonnées de 5,5 millions d'€ expliquée essentiellement par les intérêts courus non échus dont la majorité des emprunts ont une échéance de paiement prévue en fin d'année.
- Une augmentation des dettes relatives aux contrats d'assurance de 114,0 millions d'€ qui s'explique principalement par la croissance des réserves mathématiques en Vie de 85,0 millions d'€ ainsi que l'augmentation de la provision pour primes non acquises en Non-vie de 45,7 millions d'€ compte tenu de la périodicité des contrats d'assurance partiellement compensée par la baisse de la comptabilité reflet suite à la diminution des réserves des actifs disponibles à la vente sur les titres obligataires de 33,7 millions d'€;
- Une augmentation des dettes financières pour les contrats d'investissement avec participation aux bénéficiaires de 41,4 millions d'€. Cette augmentation est liée principalement aux contrats d'assurance Vie individuelle d'épargne pension atténué par l'effet de la variation de la comptabilité reflet;
- Les dettes d'assurance diminuent de 36,0 millions d'€. Cette diminution est expliquée par l'utilisation des provisions 2017 des surcommissions¹ suite aux règlements effectués aux agents et courtiers lors du 1^{er} trimestre 2018 pour 18,9 millions d'€ ainsi que par la diminution des primes payées avant échéance de 10,4 millions d'€ (voir note III.H);
- La diminution des autres dettes de 18,1 millions d'€ s'explique par les comptes intermédiaires pour les transactions ou versements en attente d'affectation en lien avec les systèmes techniques en Vie.

¹ La surcommission est une commission supplémentaire versée par les assureurs aux courtiers, transversalement sur l'ensemble d'un portefeuille, en fonction de différents critères combinant en général le volume réalisé par le courtier et la qualité de ses affaires. La surcommission peut être également un incitateur de lancement de nouveaux produits.

II.B Compte de résultat consolidé

Compte de résultat consolidé			
	Notes	Q1 - 2018	Q1 - 2017
En milliers €			
Primes brutes		468.985	478.134
<i>Vie</i>		247.114	255.080
<i>Non Vie</i>		221.870	223.053
Variation des provisions pour primes non acquises et risques en cours		(45.721)	(45.827)
Primes cédées aux réassureurs		(10.239)	(9.747)
Primes acquises nettes de réassurance	III.J	413.024	422.560
Charges d'assurance - net		(282.168)	(273.708)
Provision pour sinistre - net		(16.131)	6.615
Provision pour assurance vie		(127.803)	(143.406)
Participation bénéficiaire		(2.905)	(2.455)
Autres provisions techniques		(975)	(1.750)
Autres charges techniques		(6.903)	(5.394)
Charges techniques	III.K	(436.885)	(420.096)
Résultat technique		(23.860)	2.464
Produits financiers - avant effets positifs des marchés et plus-values réalisées		110.357	116.265
Charges financières - avant effets négatifs des marchés et moins-values réalisées		(18.252)	(16.607)
Résultat financier - avant effets des marchés et plus et moins-values réalisées		92.105	99.658
Produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées		42.609	102.128
Charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées		(33.232)	(109.510)
Résultat financier - effets marchés et résultats réalisés		9.377	(7.382)
Total résultat financier		101.483	92.276
Résultat technique et financier		77.622	94.740
Total commissions et autres revenus		692	1.344
Charges administratives et opérationnelles		(88.501)	(83.997)
Autres produits (charges)		()	(25)
Impôts	III.I	3.153	1.280
Résultat des entreprises mises en équivalence		578	1.054
Résultat net de l'exercice		(6.456)	14.395
Attribuable aux :			
groupe		(6.462)	14.391
intérêts minoritaires		6	4

Conformément à l'IAS 1, le Groupe P&V a choisi de présenter l'analyse des charges dans son compte de résultat par fonction.

Les éléments « avant marché » du résultat financier présentent les charges et produits d'instruments financiers pour lesquels l'entreprise peut raisonnablement attendre et estimer l'amplitude d'un exercice à l'autre (dividendes d'actions, revenus de fonds de placement, intérêts sur obligations,...).

Les éléments « marché » correspondent aux variations dues aux effets marché pour la partie passant par le résultat (pertes de valeurs, plus et moins values réalisées...).

II.C Etat consolidé du résultat global

En milliers €	Notes	Q1 - 2018	Q1 - 2017
Résultat net de l'exercice		(6.456)	14.395
Autres éléments du résultat global qui peuvent être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Gains (pertes) nets sur les instruments de couverture des flux de trésorerie		220	(10.357)
Gains (pertes) nets sur les actifs disponibles à la vente net du shadow accounting		(40.042)	(9.190)
Autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		25	-
Autres éléments du résultat global reclassé en résultat de la période		-	(830)
Autres éléments du résultat global qui ne peuvent pas être reclassés dans le résultat des exercices futurs du groupe			
Autres éléments du résultat global sur les avantages du personnel		3.328	2.077
Autres composants des autres éléments du résultat global		()	4.172
Autres éléments du résultat global de l'exercice, net d'impôts		(36.470)	(14.129)
Total du résultat global de l'exercice, net d'impôts	III. G	(42.926)	267
Attribuable aux :			
groupe		(42.928)	263
intérêts minoritaires		1	4
		(42.926)	267

La perte sur les actifs disponibles à la vente nette du shadow accounting (dite comptabilité reflet) au 1^{er} trimestre 2018 est expliquée d'une part, par la diminution des plus-values latentes sur le portefeuille actions pour un montant de 29,6 millions d'€ suite au cours de clôture de la bourse observé et d'autre part, par la baisse des plus-values latentes sur le portefeuille obligataire suite à la hausse des taux pour un montant de 46,7 millions d'€. Ce montant étant compensé avant impôt différé par l'effet de la comptabilité reflet pour un montant de 34,7 millions d'€.

Commentaires sur les résultats du Groupe P&V

Le résultat net consolidé du Groupe P&V sur l'année 2018 atteint un montant de -6,5 millions d'€ (1^{er} trimestre 2017 : 14,4 millions d'€). La part du Groupe P&V est de -6,5 millions d'€ tandis que 6.000€ sont alloués aux participations ne donnant pas le contrôle.

La baisse du résultat net de l'exercice est expliquée par la diminution du résultat technique de -26,3 millions d'€ atténué par l'augmentation du résultat financier de 8,7 millions d'€. Les autres éléments du résultat ont, quant à eux, diminué de -3,3 millions d'€.

Résultat technique

La diminution du résultat technique de -26,3 millions d'€ s'explique par les éléments suivants :

- Les primes acquises restent globalement stable par rapport à 2017 (diminution de 1 Million d'€) ;
- Impact des tempêtes de début 2018 (8,5 Millions d'€) ainsi que deux gros dossiers sinistre auto (pour 18 Millions d'€) et un dossier en coassurance incendie pour 1,9 Million d'€.

Résultat financier

Le résultat financier a augmenté de 9,2 millions d'€ pour atteindre 101,5 millions d'€ au 1^{er} trimestre 2018 contre 92,3 millions au 1^{er} trimestre 2017.

On constate à la fois une augmentation du "résultat financier - effets marchés et résultats réalisés" (16,8 millions d'€) et une diminution du résultat financier courant (7,6 millions d'€).

La diminution du résultat financier courant est expliquée essentiellement par la baisse du taux moyen de rendement sur le portefeuille de titres obligataires.

La variation du "résultat financier - effets marchés et résultats réalisés" s'explique principalement par la valorisation positive des contrats d'achats d'obligations à terme de 9,8 millions d'€ au 1^{er} trimestre 2018 tandis que ces mêmes contrats n'ont quasiment pas fluctués sur le 1^{er} trimestre de l'année précédente. La valorisation des contrats

dérivés Swaps à terme explique également cette variation où un impact négatif de 4,6 millions d'€ est constaté lors du 1er trimestre 2017.

Les charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées sont influencées au 1er trimestre 2017 par l'effet de change sur le portefeuille obligataire investi en USD et pour lequel la société couvrait cette exposition par des contrats de couverture à terme. Cette baisse s'explique par le fait qu'au cours du 2ème semestre 2017, le Groupe P&V a décidé de désinvestir ce même portefeuille et l'exposition au USD étant moins importante, l'impact sur les charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées diminuent significativement pour un montant de 51,0 millions d'€. A noter que le reliquat de ce portefeuille obligataire présent à fin 2017 a été totalement vendu au cours du 1er trimestre 2018.

On observe la même diminution au niveau des produits financiers - effets positifs des marchés et plus-values réalisées qui s'explique également par l'effet de change sur le portefeuille obligataire en USD couvert par des contrats de change à terme. Au 1er trimestre 2017, l'effet de change sur le portefeuille obligataire correspond à des charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées tandis que la valorisation des contrats de couverture de change constitue un produit financier - effets positifs des marchés et plus-values réalisées.

La diminution des charges financières - effets négatifs des marchés et moins-values réalisées s'explique également par une moins-value réalisée sur les contrats de ventes d'obligation à terme pour un montant de 12,3 millions d'€ lors du 1er trimestre 2017.

Les autres résultats

On observe une augmentation de 3,7 millions d'€ soit -84,1 millions d'€ au 1er trimestre 2018 contre -80,3 millions d'€ au 1^{er} trimestre 2017. Les plus importantes variations de ces autres résultats sont :

- Le résultat des entreprises mises en équivalence a diminué de 0,5 million d'€ compte tenu des résultats des sociétés concernées ;
- Les charges administratives et opérationnelles ont augmenté de 4,5 millions d'€ expliqué par l'augmentation des frais de consultance non activables dans le cadre de projet de transformation ainsi que de la masse salariale du Groupe P&V.

Les impôts ont augmenté de 1,9 million d'€ (de 1,3 millions d'€ en 2017 à 3,2 millions d'€ en 2018) expliqué essentiellement par l'impôt différé reconnu sur les pertes de la

période. Au terme du 1^{er} trimestre 2017, le taux d'impôt pris en considération correspond au taux en vigueur avant réforme fiscale.



II.D Etat consolidé des variations des capitaux propres

En milliers €	Notes	Capital émis et réserves liées au capital	Résultats non distribués	Réserves des actifs disponibles à la vente	Shadow accounting	Couverture de flux de trésorerie	Réserves IFRS 5	Réserves IAS 19	Réserves sur les actifs réévalués	Total part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Au 31 décembre 2016		571.093	696.946	2.064.645	(1.381.917)	30.582	830	(67.869)	45.572	1.959.884	934	1.960.818
Résultat net de l'exercice		-	172.518	-	-	-	-	-	-	172.518	(122)	172.396
Autres éléments du résultat global		-	1.931	(17.895)	(27.487)	(13.779)	(830)	(9.687)	(255)	(68.001)	5	(67.996)
Total du résultat global de l'exercice		-	174.450	(17.895)	(27.487)	(13.779)	(830)	(9.687)	(255)	104.517	(117)	104.400
Dividendes distribués		-	(31)	-	-	-	-	-	-	(31)	-	(31)
Variation de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de réserves		(129.966)	128.224	-	-	-	-	-	-	(1.742)	-	(1.742)
Autres		-	(13)	-	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)
Au 31 décembre 2017	III.F	441.127	999.576	2.046.751 **	(1.409.404)	16.803	-	(77.556)	45.317	2.062.615	817	2.063.432
Résultat net de l'exercice		-	(6.462)	-	-	-	-	-	-	(6.462)	6	(6.456)
Autres éléments du résultat global		-	25	(65.543)	25.505	220	-	3.328	(0)	(36.466)	(5)	(36.470)
Total du résultat global de l'exercice		-	(6.438)	(65.543)	25.505	220	-	3.328	(0)	(42.928)	1	(42.926)
Dividendes distribués		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transfert de réserves		163.038	(163.038)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres		-	(77)	-	-	-	-	-	-	(77)	-	(77)
Au 31 mars 2018	III.F	604.166	830.023	1.981.208 *	(1.383.899)	17.023	-	(74.227)	45.317	2.019.610	818	2.020.428

* les réserves des actifs disponibles à la vente d'un montant de EUR 1.981.208 à fin Q1 2018 sont présentées nettes d'impôts différés (brut EUR 2.566.100) (voir note III.E.2)

** les réserves des actifs disponibles à la vente d'un montant de EUR 2.046.751 à fin 2017 sont présentées nettes d'impôts différés (brut EUR 2.644.728) (voir note III.E.2)

II.E Tableau consolidé des flux de trésorerie

En milliers €	Notes	Mar-18	Mar-17
I. Solde d'ouverture	<i>III.E</i>	261.337	295.315
II. Flux de trésorerie des activités d'exploitation		22.354	59.198
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		25.259	59.756
1.1. Résultat d'exploitation net des éléments d'exploitation non monétaires		86.703	126.903
1.1.1. Résultat net de l'exercice		(6.456)	14.395
1.1.2. Résultat financier repris dans les activités d'investissement		(98.954)	(51.981)
1.1.3. Impôts sur le résultat		(3.153)	(1.280)
1.1.4. Corrections de valeur sur placements sans effet sur la trésorerie		799	(37.763)
1.1.5. Provisions techniques d'assurance et autres ajustements		181.744	188.005
1.1.6. Part des réassureurs dans les provisions techniques		(4.648)	(676)
1.1.7. Résultat des entreprises mises en équivalence		(579)	(1.054)
1.1.8. Autres rubriques		17.950	17.256
1.2. Variation des actifs et des passifs liés aux activités opérationnelles		(61.445)	(67.146)
1.2.1. Variation des créances		(23.965)	(46.182)
1.2.2. Variation des créances des opérations de réassurance		1.071	4.858
1.2.3. Variation des autres placements		14.452	(7.470)
1.2.4. Variation des dettes d'assurance		(36.003)	(48.119)
1.2.5. Variation des autres passifs opérationnels		(15.512)	25.377
1.2.6. Autres variations		(1.488)	4.390
2. Flux de trésorerie relatifs aux impôts et impôts différés		(2.905)	(558)
2.1. Impôts exigibles		(2.905)	(558)
III. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement		283.633	75.312
1. Acquisitions		(591.582)	(440.522)
1.1. Paiements effectués pour l'acquisition d'actions et fonds		(141.301)	(57.593)
1.2. Paiements effectués pour l'acquisition d'obligations		(442.172)	(373.413)
1.3. Paiements effectués pour l'acquisition de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		-	(50)
1.4. Paiements effectués pour l'acquisition/émission de prêts, autres actifs et immobilisations		(8.109)	(9.466)
2. Cessions		655.690	335.636
2.1. Entrées relatives à la cession d'actions et fonds		89.762	60.353
2.2. Entrées relatives à la cession d'obligations		565.772	274.257
2.3. Entrées relatives à la cession de filiales, de coentreprises ou d'entreprises associées		56	1.027
2.4. Entrées relatives à la cession d'autres actifs (financiers et immobilisations)		()	-
3. Intérêts, dividendes et plus et moins-values réalisées sur placements (payés)		219.299	179.345
4. Autres flux de trésorerie relatifs aux activités d'investissement		326	853
IV. Flux de trésorerie nets relatifs aux activités de financement		(23.320)	(75.761)
1. Flux de trésorerie relatifs aux financements		(28.895)	(80.844)
1.1. Produits / (Remboursements) liés à contrats de location-financement		(416)	(560)
1.2. Produits / (Remboursements) liés à l'émission d'autres passifs financiers		(224)	-
1.3. Produits / (Remboursements) liés à de financement par prêts de titres (REPO)		(431)	-
1.4. Produits / (Remboursements) liés à d'autres actifs financiers		(27.824)	(80.285)
2. Intérêts		5.576	5.083
2.1. Intérêts versés relatifs aux financements		(6.422)	(6.117)
2.2. Intérêts perçus relatifs aux financements		11.997	11.200
3. Dividendes versés		-	-
V. Augmentation de capital libéré en espèce		-	-
VI. Variation nette de trésorerie et des équivalents de la trésorerie	<i>III.E</i>	282.668	58.749
VII. Solde de clôture	<i>III.E</i>	544.005	354.064

Le tableau ci-dessus compare les mouvements de trésorerie du premier trimestre 2018 avec le premier trimestre de 2017.

L'évolution du solde de trésorerie a fortement augmenté par rapport à l'année passée essentiellement expliqué par les intérêts perçus sur titres obligataires et les remboursements d'obligations venant à échéance en fin de période pour un total de 235,5 millions d'€. Le Groupe P&V a décidé de ne pas investir ces sommes fin durant le 1^{er} trimestre 2018 afin de pouvoir investir dans le courant du 2^{ème} et 3^{ème} trimestre 2018 dans les contrats à terme d'achat d'obligations venant à échéance pour un nominal de 325,0 millions d'€ et dont le rendement moyen se situe aux alentours de 4%.

- Les flux de trésorerie des activités d'exploitation sont en diminution par rapport à l'année passée passant de +59,2 millions d'€ à +22,1 millions d'€ essentiellement expliqué par la diminution du résultat technique ;
- Les flux de trésorerie nets relatifs aux activités d'investissement augmentent significativement passant d'un montant de 75,3 millions d'€ à fin du 1^{er} trimestre 2017 à un montant de 283,6 millions d'€ à fin du 1^{er} trimestre 2018 dont les éléments marquants sont les suivants :

Le Groupe P&V a investi massivement dans les fonds de placement pour un montant total de 120,4 millions d'€ lors du 1^{er} trimestre 2018 contre 28,7 millions d'€ au 1^{er} trimestre 2017.

Les entrées relatives à la cession d'obligations ont augmenté significativement suite à la décision dans le courant du 2^{ème} semestre 2017 de désinvestir le portefeuille obligataire en USD et dont le portefeuille obligataire résiduel fin 2017 a été totalement vendu lors du 1^{er} trimestre 2018 pour un nominal de plus de 240,0 millions d'€.

L'augmentation des intérêts, dividendes et plus et moins-values réalisées sur placements sont essentiellement expliqués par les moins-values réalisées au premier trimestre 2017 sur les contrats à terme de couverture de change dont les échéances sont de type courts en lien avec le portefeuille investi en titres obligataires USD dont les échéances sont de par la nature de l'investissement long. L'effet de change sur le portefeuille obligataire en USD a un effet positif sur le compte de résultat sans influence sur les éléments de la trésorerie. Suite à la décision de désinvestir ce portefeuille en 2017, le résultat n'est pas influencé de la même manière au 1^{er} trimestre 2018 ce qui explique l'augmentation entre les 2 périodes.

- Les flux de trésorerie nets relatifs aux financements sont en diminution passant d'un montant de -75,8 millions d'€ à la fin du 1^{er} trimestre 2017 à un montant de -23,3 millions d'€ à fin du 1^{er} trimestre 2018 essentiellement expliqués par les autres actifs financiers et plus particulièrement par les crédits hypothécaires où le volume est plus important à la fin du 1^{er} trimestre 2017 par rapport à la même période en 2018.

Le niveau de trésorerie à la fin du 1^{er} trimestre 2018 se situe au-dessus par rapport à celui du 1^{er} trimestre 2017 expliqué ci-avant.

En milliers €	Notes	2017	Flux de trésorerie	Variation non-cash			Q1 - 2018
				intérêts courus non échus	Coût amorti	Juste Valeur	
Financement par prêts de titres (REPO)		(127.979)	431				(127.547)
Autres passifs financiers		(38.475)	224	(1.711)	(431)	1.297	(39.097)
Dettes financières	II.A	(166.454)	655	(1.711)	(431)	1.297	(166.644)
Dettes subordonnées	II.A	(260.034)	-	(5.465)			(265.499)
Passifs découlant de l'activité de financement		(426.488)	655	(7.176)	(431)	1.297	(432.143)

Le tableau ci-dessus représente l'évolution des passifs découlant de l'activité de financement entre le 4^{ème} trimestre 2017 et le 1^{er} trimestre 2018.

On constate une légère augmentation des passifs découlant de l'activité de financement essentiellement expliquée par les éléments suivants :

- L'activité de financement par prêt de titres (REPO) reste stable entre les 2 périodes ainsi que les autres passifs financiers essentiellement constitués de produits dérivés de type Swap d'intérêts y compris les intérêts courus non échus et contrat à terme de Swap d'intérêts ;
- L'augmentation au niveau des dettes subordonnées est expliquée essentiellement par les échéances des intérêts prévues dans la majorité des contrats en fin d'année.

III Notes relatives aux états financiers

III.A Bases de la consolidation et périmètre de consolidation

III.A.1 Les filiales

Les états financiers consolidés reprennent les comptes de P&V Assurances et des filiales sur lesquelles P&V Assurances a un contrôle au 31 Mars 2018.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de P&V Assurances et des filiales énumérées dans le tableau ci-dessous :

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	Q1 - 2018		2017	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SCRL Barsis	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	454.197.055	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL Coverdis Insure	Ventes produits d'assurances	Rue Royale, 192 1000 BRUXELLES	476.294.150	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Euresa Life	Assurances	Rue Thomas Edison, 5A 1445 STRASSEN LUXEMBOURG (L)	-	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Financière Botanique	Portefeuille / Holding	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	415.679.048	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Hotel Spa Resort	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	451.873.510	100,0	0,0	100,0	0,0
SA Piette & Partners	Ventes produits d'assurances	Casinoplein, 6 8500 KORTRIJK	448.811.575	100,0	0,0	100,0	0,0
SCRL P&V Previdis	Activités liées	Rue Royale, 151 - 153 1210 BRUXELLES	402.236.630	97,9	2,1	97,9	2,1
SA Vilvo Invest	Immobilier	Rue Royale, 151 1210 BRUXELLES	463.288.628	100,0	0,0	100,0	0,0

Au cours du premier trimestre 2018, le Groupe P&V Assurances n'a pas procédé à des modifications au sein du groupe.

III.A.2 Sociétés associées et coentreprises

Les participations du Groupe P&V dans les sociétés associées ou coentreprises sont reprises dans la consolidation par la méthode de mise en équivalence.

Nom	Domaine d'activité	Siège	N° T.V.A. ou N° National	Q1 - 2018		2017	
				Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)	Capital détenu (%)	Intérêts de tiers (%)
SA Ima Benelux	Services	Square des Conduites d'Eau, Bat. 11/12 4020 LIEGE	474.851.226	50,0	0,0	50,0	0,0
SCRL Multipar	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.985.519	48,9	0,2	49,5	0,2
SCRL Multipharma Group	Distribution pharmaceutique	Marie Curie Square, 30 1070 BRUXELLES	401.995.516	48,3	0,3	49,8	0,3

Le tableau ci-dessous résume de façon abrégée pour chaque coentreprise et/ou société associée significative pour le Groupe P&V les informations financières pertinentes. La structure et amplitude financière des différentes coentreprises et/ou associée n'a pas significativement évolué entre la période fin 2017 et mars 2018.

Informations financières en IFRS (En milliers €)	Ima Benelux SA		SCRL Multipar		Autres	
	Q1 - 2018	Q4 - 2017	Q1 - 2018	Q4 - 2017	Q1 - 2018	Q4 - 2017
% détenu par le groupe	50,00%	50,00%	48,88%	49,50%	48,32%	49,79%
Valeur de la mise en équivalence	1.480	1.433	26.037	25.456	(201)	(151)
Dividendes reçus	-	-	-	132	-	-
Bilan synthétique	Q1 - 2018	Q4 - 2017	Q1 - 2018	Q4 - 2017	Q1 - 2018	Q4 - 2017
Instruments financiers	-	-	2.893	3.586	3.592	3.592
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.365	2.785	29.839	26.112	418	532
Autres actifs	2.548	1.730	178.769	171.431	59	59
Dettes non-courantes	-	-	84.690	81.358	-	-
<i>Passifs financiers</i>			72.332	68.475		
<i>Dettes fournisseurs, autres créiteurs et provisions</i>			12.357	12.882		
Dettes courantes	1.952	1.649	73.796	68.581	895	898
<i>Passifs financiers</i>			3.938	5.052		
<i>Dettes fournisseurs, autres créiteurs et provisions</i>	1.904	1.618	69.858	63.529	895	898
<i>Autres passifs</i>	48	31				
Capitaux propres	2.961	2.866	53.015	51.190	3.173	3.285
Résultat global synthétique	Q1 - 2018	Q1 - 2017	Q1 - 2018	Q1 - 2017	Q1 - 2018	Q1 - 2017
Autres produits	2.055	1.933	121.147	116.797	-	-
Corrections de valeur sur placement financier	-	-	-	-	-	-
Autres charges	(1.898)	(1.703)	(118.027)	(113.646)	(112)	(103)
Résultat avant impôts	157	231	3.120	3.151	(112)	(103)
Charges d'impôt sur le résultat	(62)	(88)	(1.170)	(1.335)	-	()
Résultat net de l'exercice	95	143	1.950	1.817	(112)	(103)
Autres éléments du résultat global	-	-	(3.964)	(3.964)	-	-
Résultat global de l'exercice	95	143	(2.014)	(2.148)	(112)	(103)

(*) En mars 2018, la valeur des investissements dans les entreprises associées est de EUR 27.316 milliers. Ce montant est détaillé dans le tableau ci-dessus et correspond à la somme des valeurs de mise en équivalence.

La situation bilantaire des sociétés mises en équivalence reste constante par rapport à décembre 2017. Le résultat du premier trimestre 2018 reste quant à lui stable par rapport à la même période sur 2017.

III.A.3 La société mère ultime

Le Groupe P&V est détenu principalement par la société Holding S.C.R.L. PSH (« PSH ») à hauteur de 91,69 %. PSH a son siège en Belgique, numéro d'entreprise 0452 994 750.

III.B Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles n'ont évolué au cours de ce premier trimestre que par l'activation de projets de transformation (non encore amortis) dont les projets NLBT (Non Life Business Transformation) pour un montant de 4,1 millions d'€ et LBT (Life Business Transformation) pour un montant de 1,2 million d'€ et par l'amortissement de projets de transformations passés, quant à eux, en production pour un montant de 0,7 million d'€.

Il n'existe pas à ce niveau de signaux relatifs à ces projets conduisant à une évaluation autre que celle appliquée fin 2017.

III.C Immobilisations corporelles

En milliers €	Q1 - 2018		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2018	80.436	6.305	86.741
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	150.856	29.391	180.246
Investissements	1.010	1.168	2.179
Cessions à des tiers	-	-	-
Transferts à un autre actif	8	(354)	(346)
Solde de clôture	151.875	30.205	182.079
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(70.420)	(23.086)	(93.506)
Amortissements et pertes de valeur actés	(1.269)	(497)	(1.766)
Amortissements et pertes de valeur repris	-	-	-
Transferts à un autre actif	(8)	46	37
Solde de clôture	(71.698)	(23.537)	(95.235)
Valeur nette comptable à la clôture 31 mars 2018	80.177	6.668	86.845

En milliers €	2017		
	Bâtiments	Autres	Total
Valeur nette comptable à l'ouverture 1 janvier 2017	83.308	5.435	88.742
Valeur brute comptable			
Solde d'ouverture	149.603	27.965	177.568
Investissements	2.711	2.654	5.365
Cessions à des tiers	-	(76)	(76)
Transferts à un autre actif	(1.458)	(1.153)	(2.611)
Solde de clôture	150.856	29.391	180.246
Amortissements et pertes de valeur cumulés			
Solde d'ouverture	(66.296)	(22.530)	(88.826)
Amortissements et pertes de valeur actés	(4.181)	(1.828)	(6.009)
Amortissements et pertes de valeur repris	-	16	16
Transferts à un autre actif	57	1.256	1.313
Solde de clôture	(70.420)	(23.086)	(93.506)
Valeur nette comptable à la clôture 31 décembre 2017	80.436	6.305	86.741

La valeur comptable nette des bâtiments d'exploitation est de 80,2 millions d'€ au 31 Mars 2018 contre 80,4 millions d'€ au 31 décembre 2017 soit une légère diminution de 0,2 million d'€. La variation est expliquée par les aménagements effectués dans le cadre du déploiement du projet WOW (New Way of Working) compensée par l'amortissement de la période.

La juste valeur est définie par IFRS 13 et IAS 16 comme étant le montant pour lequel un actif serait échangé entre deux parties agissant en connaissance de cause. La juste valeur doit en outre refléter les contrats de location en cours, la marge brute d'autofinancement, ainsi que des hypothèses raisonnables quant aux revenus locatifs potentiels et les frais envisagés.

L'ensemble des biens du Groupe P&V fait dorénavant l'objet d'une évaluation au moins tous les cinq ans.

Les immeubles d'exploitation propres font l'objet d'un ajustement si la valeur d'expertise est inférieure à la valeur observée au bilan IFRS.

Il n'y a pas eu de changement de valeur d'expertise entre les 2 périodes.

III.D Immeubles de placements

En milliers €	Q1 - 2018	2017
Solde d'ouverture	164.844	167.666
Investissements	446	13.617
Réévaluation à la juste valeur (perte)	(10)	(4.059)
Transferts à un autre actif	308	(5.670)
Cessions à des tiers	(2.787)	(6.710)
Solde de clôture	162.801	164.844

La valeur des immeubles de placement est de 162,8 millions d'€ au 31 mars 2018 contre 164,8 millions d'€ au 31 décembre 2017 soit une diminution de 2,0 millions d'€.

Cette diminution est due principalement :

- aux acquisitions de la période pour un montant de 0,4 million d'€;
- à la vente des immeubles situés à Gent pour -2.8 millions d'€.

Réévaluations à la juste valeur

Depuis 2016, l'ensemble des biens ne fait dorénavant l'objet d'une expertise externe qu'au moins tous les cinq ans (contre tous les 3 ans dans le passé). Les immeubles de placement étant valorisés à la « juste valeur », ils sont systématiquement réévalués (à la hausse, à la baisse) en fonction des résultats de l'expertise.

Entre les expertises externes programmées tous les 5 ans, l'évolution d'indicateurs de changement de valeur de ces immeubles sont monitorées au travers de paramètres tels que taux d'occupation, prix au M2...ceci permettant d'adapter la valeur marché ou de déclencher une expertise externe immédiate en cas d'évolution majeure.

Dès lors, la valeur affichée pour les immeubles ne correspond pas forcément, à la date de clôture, à la juste valeur tel que repris dans les normes IFRS pour tous les immeubles.

A partir de fin 2018 l'ensemble des immeubles auront fait l'objet de recalcul actualisé des justes valeurs, indépendamment de l'ampleur des écarts.

Il n'est pas possible à ce niveau de déterminer l'ampleur des écarts potentiels entre les valeurs affichées et les valeurs qui résulteraient, à la date de clôture, d'une nouvelle estimation.

Dans le cadre d'IFRS 13 et IAS 40, la méthode d'évaluation par capitalisation de la valeur locative est utilisée. Selon ce raisonnement, la valeur de marché se calcule sur base de la valeur locative annuelle des surfaces commercialisables. Cette valeur locative est capitalisée avec un taux d'actualisation. Le rendement est basé sur l'appréciation de marché et sur la situation du bien immobilier, et tient compte entre autres des éléments suivants :

- Les rapports de marché : l'offre et la demande de biens similaires, l'évolution des taux de rendements, les perspectives d'inflation, le niveau actuel des taux d'intérêt et les perspectives d'évolution, etc.
- La localisation : l'environnement immédiat et accessibilité direct ou par transport en commun, l'infrastructure et les possibilités de parking, etc.
- Le bien immobilier : les charges locatives ou d'occupation, le type de construction et son niveau de finition, son état d'entretien actuel, etc.

Les données d'entrée reprises ci-dessus concernant l'actif étant fondées sur des données non observables, celles-ci seront classées en niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur.

Les données d'entrées non observables peuvent être résumée comme suit :

- Valeur locative estimée (VLE)
- Le taux de capitalisation
- La durée résiduelle des différents contrats de location
- l'hypothèse utilisée concernant l'inoccupation (inoccupation sur base du contrat de location actuel et inoccupation sur le long terme)
- Le nombre de M2 du bien considéré

Le modèle utilisé est particulièrement sensible aux éléments de valeur locative estimée et de taux de capitalisation.

Il existe un lien pouvant renforcer l'impact à la hausse ou à la baisse entre la valeur locative estimée et les hypothèses concernant l'inoccupation. En effet, au plus un bien aura un risque d'inoccupation (par conditions de marché, par attrait du bâtiment pour les locataires...) au plus la valeur locative aura tendance à diminuer.

III.E Instruments financiers

Le Groupe P&V a décidé d'utiliser l'exemption temporaire d'application de la norme IFRS 9.

Afin de pouvoir appliquer cette exemption, le Groupe P&V doit démontrer qu'au moins 90% de ces passifs sont liés à l'activité d'assurance.

Selon ce principe, il en ressort qu'au terme du 1^{er} trimestre 2018, 95% des passifs sont liés à l'activité d'assurance. Les mêmes pourcentages sont observés pour 2017 et 2016 comme illustré dans le tableau ci-dessous :

En milliers €	Notes	2017	2016	2015
Dettes subordonnées		260.034	260.017	268.517
Dettes relatives aux contrats d'assurance		13.161.749	13.032.205	12.403.564
Dettes financières - contrats d'investissement avec PB		2.065.182	1.973.164	1.797.103
Dettes financières - contrats d'investissement sans PB		687.310	308.941	274.738
Dettes d'assurance		381.539	372.806	374.830
Dettes relatives à des actifs non courants détenus en vue de la vente		-	390.388	426.715
Rubriques considérées comme passifs liés à l'activité d'assurance		16.555.813	16.337.521	15.545.467
% de passif relatifs à l'activité d'assurance		95%	95%	95%

Suite aux résultats du test, il ressort que le Groupe P&V rentre bien dans les critères d'exemption temporaire de l'application de la norme IFRS 9.

Les dettes financières sont principalement composées des produits dérivés dont la juste valeur est négative et des prêts de titres (REPO).

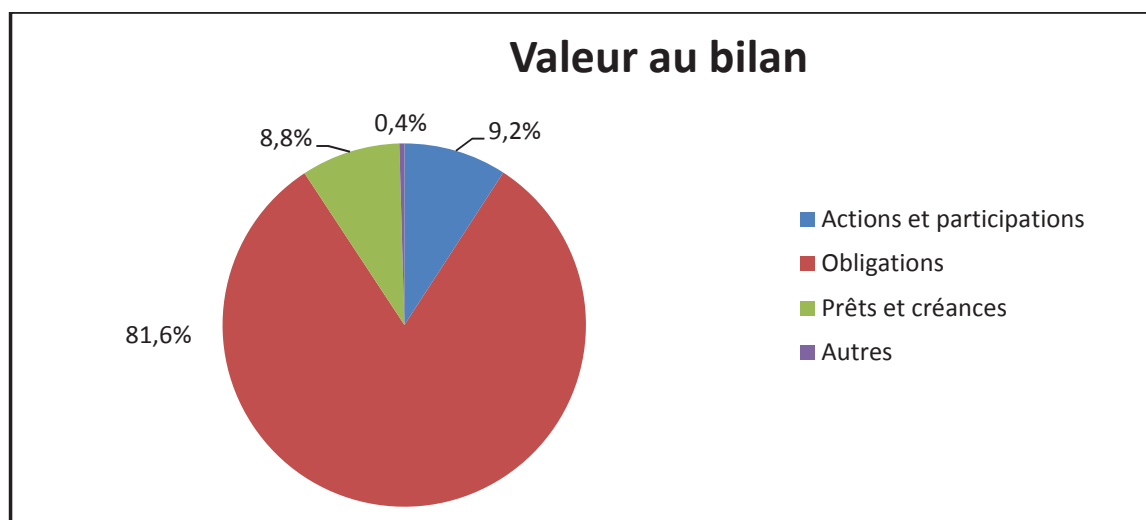
Au regard d'IAS 39 à ce jour d'application, l'évaluation ultérieure des instruments financiers dépend de leur classement.

Les instruments financiers (actifs et passifs) sont subdivisés dans les catégories suivantes :

En milliers €	Q1 - 2018	2017
Disponible à la vente	15.491.423	15.789.592
Détenus jusqu'à l'échéance	274.986	275.737
Prêts et créances	1.531.792	1.503.264
Produits dérivés	240.599	233.639
Total instruments financiers présentés à l'actif du bilan	17.538.799	17.802.231
Dettes court terme (repo's)	127.547	127.979
Autres dettes financières	9	1.030
Produits dérivés	39.088	37.445
Total dettes financières	166.644	166.454
Total instruments financiers (actifs et passifs)	17.372.155	17.635.777

Les produits dérivés sont valorisés à la juste valeur par le biais du compte de résultat net à l'exception des instruments dérivés de couverture qui sont quant à eux valorisés à la juste valeur dans les capitaux propres via une réserve « cash-flow de couverture », une composante distincte des autres éléments du résultat global.

La décomposition par classe d'actifs se présente comme suit :



Au 1^{er} trimestre 2018, le montant net relatif aux instruments financiers (actif - passif) s'élève à 17,4 milliards d'€ soit une baisse de 263,6 millions d'€ sur le 1^{er} trimestre de 2018, représentant 88,9% de l'actif total contre 90,4 % fin 2017.

Le montant des instruments financiers disponibles à la vente a baissé sur la période, passant de 15,8 milliards d'€ en 2017 à 15,5 milliards d'€ au 31 mars 2018. Le montant relatif aux prêts et créances est en hausse, passant de 1.503,3 millions d'€ à 1.531,8 millions d'€, soit une hausse de 28,5 millions d'€. Le montant net (actif - passif) des dérivés passe quant à lui de 196,2 millions d'€ à 201,5 millions d'€, soit une hausse de 5,3 millions d'€.

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance restent quant à eux relativement stables sur la période. Il s'agit exclusivement de produits d'investissement liés à des prêts hypothécaires néerlandais.

L'augmentation des prêts et créances s'explique principalement par la hausse du portefeuille de crédits hypothécaires sur le marché belge.

La hausse au niveau des dérivés s'explique essentiellement par la hausse des valorisations des instruments en portefeuille. (Voir note III.E.4).

L'exposition du Groupe P&V en devises pour les instruments financiers se présente comme suit :

En milliers €	Q1 - 2018	2017
EUR	17.320.883	17.372.574
USD	47.824	259.666
CHF	2.161	2.171
CAD	1.262	1.333
Autres	25	33
Total de l'exposition en devises des instruments financiers (hors couvertures devises)	17.372.155	17.635.777

L'exposition en dollar américain a fortement diminué au 1er trimestre 2018 suite à la revente d'obligations d'entreprise américaine. L'entreprise avait pour objectif de ne plus détenir d'obligation américaine en 2018. Cette exposition en devise a néanmoins fait l'objet d'une couverture de change tout au long de la stratégie.

Au 31 mars 2018, le Groupe P&V ne détenait donc plus d'obligation en dollars. Toutefois, le Groupe P&V détient toujours une exposition dans cette devise. Il s'agit essentiellement de positions en actions et en sicav's libellées en dollars.

Les instruments financiers (actif – passif) du Groupe P&V sont investis à 99,7% en euros.

Transfert de niveaux

Le tableau suivant donne un aperçu des mouvements qui ont eu lieu dans les niveaux 2 et 3 en 2018.

En milliers €	Q1 - 2018	
	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	689.527	768.426
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(3.246)	-
Acquisitions	122.476	17.512
Ventes	(922)	(31.226)
Remboursements	(93.029)	(15.070)
Variation de la juste valeur	3.940	6.030
Solde de clôture	718.746	745.672

En milliers €	2017	
	Niveau 2	Niveau 3
Solde d'ouverture	549.638	618.194
Transfert du niveau 2 vers le niveau 1	(12.239)	-
Acquisitions	210.691	168.542
Ventes	(4.445)	(33.308)
Remboursements	(74.679)	-
Variation de la juste valeur	20.563	14.999
Solde de clôture	689.527	768.426

La hausse du montant en niveau 2 s'explique essentiellement par l'acquisition de plusieurs titres classés dans cette catégorie. La valorisation des titres en niveau 2 a également légèrement augmenté de 3,9 millions d'€ sur la période.

La baisse du montant en niveau 3 s'explique essentiellement par la vente et le remboursement de plusieurs titres (fonds d'investissement).

III.E.1 Hiérarchie des justes valeurs

La répartition entre les différents niveaux de la hiérarchie des valeurs telle que définie par IFRS 13 est la suivante pour les instruments financiers nets (actif - passif)² du Groupe P&V:

² Pour les prêts et créances 2018, voir note III.E.3.

En milliers €	Q1 - 2018				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.228.517	517.235	745.672	15.491.423
Détenus jusqu'à l'échéance	274.986				274.986
Prêts et créances	1.531.792	-	-	-	1.531.792
Dettes court terme (repo's)	(127.547)	-	-	-	(127.547)
Autres dettes financières	(9)	-	-	-	(9)
Produits dérivés	-	-	201.511	-	201.511
Total	1.679.221	14.228.517	718.746	745.672	17.372.155

En milliers €	2017				
	Au coût	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Disponible à la vente	-	14.527.832	493.333	768.426	15.789.592
Détenus jusqu'à l'échéance	275.737				275.737
Prêts et créances	1.503.264	-	-	-	1.503.264
Dettes court terme (repo's)	(127.979)	-	-	-	(127.979)
Autres dettes financières	(1.030)	-	-	-	(1.030)
Produits dérivés	-	-	196.193	-	196.193
Total	1.649.992	14.527.832	689.527	768.426	17.635.777

En outre, le tableau suivant donne un aperçu détaillé des techniques de valorisations retenues pour chaque type d'instruments financiers, ainsi que les données d'entrée utilisées.



Rapport intermédiaire au 31/03/2018

Classification	Instruments financiers	Principe de valorisation	Niveau de la juste valeur	Modèle de valorisation	Données utilisées	Juste valeur 31 mars 2018	Juste valeur 31 décembre 2017
	Actions (excl fonds)					761.488	777.709
	Actions cotées	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	745.855	762.584
	Actions non cotées	Juste valeur	3	Techniques basées sur des données bilantaires: actif net réévalué, fonds propres, montant du capital libéré	Comptes annuels	15.632	15.124
	Warrants - strips	Juste valeur	3	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	1	1
	Fonds de placements*					717.542	686.277
	Fonds (VNI régulière)	Juste valeur	1	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	251.585	218.160
	Fonds (VNI irrégulière)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	461.250	463.202
	Fonds (sans VNI)	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	3.049	2.828
	Fonds de placements privés (private equity)	Juste valeur	3	Valeur d'inventaire calculée par le fonds	Valeurs d'inventaire	1.658	2.088
Disponibles à la vente				Plusieurs techniques utilisées : Fonds propres (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, valeur d'acquisition, transaction récente		116.950	117.006
	Obligations (excl fonds)					13.895.443	14.208.600
	Obligations cotées (marchés actifs)	Juste valeur	1	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	13.231.077	13.547.088
	Obligations cotées (marchés non actifs)	Juste valeur	2	Valorisation de marché	Cours de bourse (cours "bid")	517.235	493.333
	Obligations non cotées	Juste valeur	3	Valeur actuelle des flux de trésorerie futurs ou prix fourni par un valorisateur externe	Flux de trésorerie estimés, taux d'actualisation d'actifs de risque comparable	147.131	168.179
Juste valeur par le compte de résultat						-	-
	Obligations					274.986	275.737
	Obligations non cotées	Au coût	NA	Coût amorti		1.531.792	1.503.264
	Prêts et créances	Au coût	NA	Coût amorti		(127.547)	(127.979)
	Dettes court terme (repo's)	Au coût	NA	Coût amorti		(9)	(1.050)
	Autres dettes financières	Au coût	NA	Coût amorti		16.798	16.504
	Swaps (IRS)	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(2.783)	(2.738)
	Forward Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	4.159	4.615
	Options	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	(921)	(6)
	Forward Bonds	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	184.259	174.506
	Currency Forwards	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	-	3.312
	Currency Swaps	Juste valeur	2	Modèle de valorisation externe	Données de marché	-	-
TOTAL						17.372.155	17.635.777

* Les titres FLEMMALLE GRANDE (CIM) VP et LAK YMM GENT sont repris en fonds de placements (EUR 2,83 millions).

Plus particulièrement pour le niveau 3, les techniques de valorisation sont détaillées ci-dessous, en ce y compris, les données et paramètres utilisés pour établir la juste valeur.

➤ **Les actions non cotées** (15,63 millions d'€)

Les positions les plus importantes dans cette catégorie sont valorisées par les méthodes suivantes :

- la technique de valorisation utilisée est l'actif net rectifié pour la majeure partie (14,64 millions d'€).

L'actif est essentiellement composé d'actions cotées. La valorisation de l'actif se base donc avant tout sur le cours de ces actions.

Le passif est composé d'une dette vis-à-vis de P&V qui est valorisée sur base des techniques de valorisation développées ci-dessous (partie obligations non cotées).

- Une seconde position importante (EUR 0,98 million): est quant à elle valorisée sur base des fonds propres de la société.

➤ **Les fonds non cotés** (464 millions d'€)

Les techniques de valorisation utilisées sont les suivantes :

- Pour la plupart des fonds, le Groupe P&V utilise les VNI (valeur nette d'inventaire) reçues des gestionnaires d'actifs. Celles-ci peuvent être mensuelles, trimestrielles ou annuelles ;
- La technique de valorisation « Discounted cash flow » est également utilisée. Dans ce cas, les cash-flows attendus sont actualisés sur base d'un taux d'actualisation d'actifs comparables.

Par ailleurs, les sous-jacents de ces fonds sont majoritairement européens (76%). Les autres sont, quant eux, investis dans des pays de l'OCDE.

Les sous-jacents sont soit des actions pour 56%, soit des instruments de dettes à hauteur de 43%. Le pourcent résiduel consiste en de l'investissement immobilier.

Au sein des sous-jacents « actions », 40% sont des investissements en actions, immobilières, 8% en infrastructure et 52% en actions et infrastructure.

Pour les instruments de dettes, 59% sont de la dette immobilières et 41% des investissements en obligations d'entreprises.

➤ **Les fonds de placements privés** (1,07 Million d'€)

Ces titres sont valorisés sur base des prix communiqués par les gestionnaires d'actifs.

➤ **Obligations non cotées** (147,13 millions d'€)

• **Fonds structurés en Notes** (101,12 millions d'€) ;

Ces fonds sont valorisés sur base des VNI reçues des gestionnaires d'actifs.

• **Obligations** (46,01 millions d'€)

Les obligations non cotées sont valorisées sur base d'un modèle d'actualisation des cash-flows. L'élément central dans ce type de modèle concerne la détermination du taux d'actualisation (yield).

Ce dernier est déterminé comme suit :

• **A la date d'achat de l'obligation**

Le spread de l'obligation par rapport à la courbe swap est déterminé. Le spread est défini comme la différence entre le rendement à l'échéance de l'obligation (« yield to maturity ») et le taux swap ;

Une prime d'illiquidité est estimée par « judgement expert » auprès de gestionnaires d'actifs. Le spread de l'obligation est corrigée de cette prime d'illiquidité ;

Un spread de crédit de marché est calculé représentant le spread moyen des obligations ayant un rating BBB sur le marché et la courbe swap ;

Le facteur de spread est déterminé comme étant le rapport du spread de l'émission par rapport au spread de marché.

• **A la date de valorisation**

Le spread de marché est de nouveau déterminé à la date de valorisation ;

Le yield de l'obligation est ensuite déterminé comme étant le produit du facteur de spread et du spread de marché (ajusté de la prime d'illiquidité).

Ce yield est ensuite utilisé pour valoriser l'obligation.

➤ **Les participations** (117 millions d'€)

La majorité des participations est valorisée sur base de l'actif net rectifié ou de leurs fonds propres, en tenant compte dans certains cas d'une décote d'illiquidité de 25%.

Dans un seul cas de participation (65 millions d'€), la technique de valorisation « Discounted Dividend Model » est appliquée en se basant sur le dividende attendu.

Niveau 1

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont négociés sur des marchés actifs, c'est-à-dire, des marchés sur lesquels ont lieu des transactions sur l'actif selon une fréquence et un volume suffisant pour fournir de façon continue de l'information sur le prix.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions cotées** détenues par le Groupe P&V et qui sont négociées sur les grandes places boursières européennes. Ces actions sont valorisées sur base des cours boursiers (cours « bid ») ;
- Les **fonds d'investissement** publiant une valeur d'inventaire (VNI) périodique et sur base de laquelle les transactions se font de manière régulière. La valorisation se repose sur les VNI publiées par les fonds ;
- Les **obligations** pour lesquelles un nombre suffisant de contributeurs publient des cotations régulières avec un écart cours acheteur / vendeur relativement faible. Ces obligations sont valorisées sur base des prix « bid » publiés par les contributeurs sélectionnés par le Groupe P&V.

Niveau 2

Les instruments financiers repris dans cette catégorie sont non négociés sur des marchés actifs mais dont la juste valeur se base sur des données observables dans le marché.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **obligations cotées** sur des marchés non actifs, pour lesquelles il n'existe pas un nombre suffisant de contributeur et/ou traitant avec des cours acheteur / vendeur relativement élevés. La valorisation de ces obligations est basée sur le cours « bid » du contributeur sélectionné par le Groupe P&V ;
- Les **produits dérivés** sont valorisés par un service de valorisation externe.

Niveau 3

Les titres repris en niveau 3 ne sont pas cotés sur des marchés actifs et leurs valorisations se basent sur des techniques de valorisation qui utilisent, de manière significative, des données non observables.

Sont repris dans cette catégorie :

- Les **actions non cotées** détenues par le Groupe P&V et qui ne sont pas négociables sur un marché actif. Les méthodes retenues pour la valorisation de ces titres reposent essentiellement sur l'utilisation de données bilantaires ; il s'agira de méthodes telles que l'actif net réévalué, le niveau des fonds propres ou encore le montant du capital libéré ;
- Les **fonds d'investissement** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas régulièrement publiée. Pour ces fonds, de longues périodes peuvent exister entre la date de publication de la VNI et la date de reporting. Ceci indique que la VNI ne peut être considérée comme observable à la date de reporting. La valorisation de ces fonds se base sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds d'investissement ;
- Les **fonds d'investissement** pour lesquels la valeur d'inventaire n'est pas publiée. Dans ce cas, la valorisation des fonds se base sur des modèles de valorisation internes (valeur actuelle des flux de trésorerie futurs) ;

- Les **fonds de placements privés** qui ne publient pas des valeurs d'inventaire de manière régulière. Ces titres ne peuvent donc être considérés comme négociés sur des marchés actifs. Leurs valorisations se basent sur les valeurs d'inventaire publiées par les fonds ;
- Les **obligations non cotées** qui ne sont valorisées par aucun contributeur. Une partie de ces obligations sont valorisées sur base de modèles internes basés sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les taux d'actualisation appliqués sont ceux d'actifs de risque comparable. Les autres obligations reprises dans cette catégorie sont valorisées sur base de prix reçus de valorisateurs externes ;
- Les **participations non consolidées** dont le prix n'est pas observable sur le marché. Ces titres sont valorisés grâce à des modèles de valorisation internes reposant principalement sur des données bilantaires. Ces techniques sont les suivantes : utilisation des fonds propres de la société (moins éventuellement une décote d'illiquidité), actualisation des dividendes attendus, utilisation de la valeur d'acquisition ou référence à des transactions récentes.

	Description	Juste valeur (en Mio Eur)	Techniques d'évaluation	Données utilisées	Données chiffrées
Actions et fonds d'investissements	Les actions non cotées	14,64	Actif net rectifié	- Fonds propres de la société - Actifs : Moins-value comptable - Passifs (dette vis-à-vis de P&V) : moins-value comptable sur la dette	58.856.844,42 -44.428.729,67 -210.810,18
		0,98	Fonds propres	Fonds propres Actionariat	21.902.123,00 4,46%
	Les fonds non cotés (avec VNI)	461,25	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Les fonds non cotés (sans VNI)	3,05	Discounted cash-flows	Projection des cash-flows Taux olo's interpolé Rendement du marché immobilier belge 10 ans	Fourni par l'émetteur compris entre 1 et 2% compris entre 4 et 5%
	Les fonds de placements privés	1,66	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
Obligations / Notes non cotés	Fonds structurés en Notes	101,12	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Certificats immobiliers à taux fixe	3,92	Valeur nette d'inventaire	n/a	n/a
	Emissions obligataires	21,8	Valorisateur externe	n/a	n/a
		20,29	Discounted cash-flows	Rendement jusqu'à maturité de l'obligation Courbes swaps à l'émission et à la date de valorisation Prime d'illiquidité Courbes émissions BBB à l'émission et à la date de valorisation	compris entre 2 et 6% compris entre -0,5 et 3% compris entre 0,25 et 3% compris entre -0,25% et 5%

III.E.2 Disponible à la vente et détenus jusqu'à l'échéance

Les actifs financiers disponibles à la vente sont composés de 10,3% d'actions, participations et SICAV et de 89,7% d'obligations³⁴. En 2017, les pourcentages étaient respectivement de 10,0% et 90,0%.

En milliers €		Q1 - 2018				
		Valeur de marché	Valeur d'achat	Valeur d'acquisition nette	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV	Non cotées	595.487	515.417	479.048	(36.187)	116.439
Actions, participations & SICAV	Cotées	997.440	952.449	739.682	(210.646)	257.758
Total actions		1.592.928	1.467.866	1.218.731	(246.833)	374.197
Obligations	D'entreprise	3.815.750	3.638.277	3.622.781	(15.059)	192.969
Obligations	D'état	10.082.745	8.080.031	8.083.811	-	1.998.934
Total obligations		13.898.495	11.718.308	11.706.593	(15.059)	2.191.903
Total		15.491.423	13.186.174	12.925.323	(261.893)	2.566.100

En milliers €		2017				
		Valeur de marché	Valeur d'achat	Valeur d'acquisition nette	RDV	OCI
Actions, participations & SICAV	Non cotées	597.414	519.706	482.819	(35.775)	114.595
Actions, participations & SICAV	Cotées	980.745	901.500	689.208	(211.667)	291.537
Total actions		1.578.158	1.421.206	1.172.027	(247.442)	406.131
Obligations	D'entreprise	4.081.547	3.888.934	3.866.878	(15.057)	214.669
Obligations	D'état	10.129.887	7.978.364	8.105.927	-	2.023.960
Total obligations		14.211.433	11.867.298	11.972.805	(15.057)	2.238.629
Total		15.789.592	13.288.503	13.144.831	(262.499)	2.644.760

La valeur d'acquisition nette représente, dans le cas des obligations, le coût amorti et dans le cas des actions, la différence entre la valeur d'acquisition et les impairments actés.

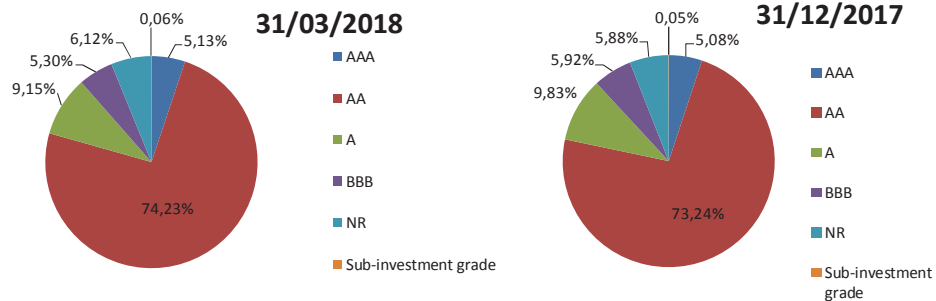
Dans le compte de résultat net au 31 mars 2018, l'impact des « impairments IFRS » pour le Groupe P&V est de 3,4 millions d'€.

³ Dans le tableau, la valeur de marché des obligations prend en compte les intérêts courus non échus (ICNE) d'un montant de 105,0 millions d'€.

⁴ Les obligations d'états comprennent également les obligations supranationales et les obligations émises par des régions et bénéficiant d'une garantie explicite d'un Etat.

Portefeuille obligataire

En milliers €	Q1 - 2018		2017	
AAA	713.503	5,13%	721.809	5,08%
AA	10.317.332	74,23%	10.408.275	73,24%
A	1.272.040	9,15%	1.396.956	9,83%
BBB	736.752	5,30%	841.383	5,92%
Notation de crédit	13.039.627	93,82%	13.368.423	94,07%
Sub-investment grade	8.372	0,06%	7.564	0,05%
NR	850.496	6,12%	835.447	5,88%
Total	13.898.495	100,00%	14.211.433	100,00%



Les tableaux suivants donnent une vue du portefeuille obligataire par fourchette de maturité et par type d'instrument :

En milliers €	Q1 2018					Total
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	
Instruments financiers à taux fixe	3.119	44.876	79.190	2.579.678	10.745.185	13.452.048
Instruments financiers à taux variable	-	5.669	-	74.237	28.951	108.857
Instruments financiers non porteur d'intérêt	38.444	93.624	42.065	4.294	159.161	337.590
TOTAL	41.564	144.169	121.256	2.658.210	10.933.297	13.898.495

En milliers €	31 décembre 2017					Total
	1 mois	1-3 mois	3-12 mois	1-5 ans	>5 ans	
Instruments financiers à taux fixe	15.132	149.383	115.273	2.675.068	10.785.482	13.740.339
Instruments financiers à taux variable	-	-	7.371	92.909	29.247	129.527
Instruments financiers non porteur d'intérêt	49.993	43.036	83.868	4.299	160.371	341.568
TOTAL	65.125	192.419	206.512	2.772.276	10.975.101	14.211.433

Au 31 mars 2018, la fourchette reprenant les maturités supérieures à 5 ans est constituée d'instruments financiers pour 3,4 milliards d'€ avec une maturité de 5 à 10 ans, pour 3,0 milliards d'€ avec une maturité de 10 à 15 ans, pour 2,1 milliards d'€ avec une maturité de 15 à 20 ans et pour 2,4 milliards d'€ avec une maturité supérieure à 20 ans.

III.E.3 Prêts et créances

En milliers €	Q1 - 2018		2017	
	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)	Valeur comptable	Juste valeur (Niveau 3)
Prêts et Créances	1.066.063	1.175.035	1.032.429	1.142.748
Leasing financiers non-courants	103.356	133.902	102.940	133.383
Autres prêts	362.373	391.706	367.894	398.733
Total des prêts et créances	1.531.792	1.700.642	1.503.264	1.674.864

La variation des prêts et créances s'explique principalement par l'augmentation des crédits hypothécaires.

III.E.4 Instruments financiers dérivés

Des contrats ISDA/CSA ont été conclus entre le Groupe P&V et la majorité des contreparties bancaires avec lesquelles P&V conclut des dérivés. Ces contrats encadrent et sécurisent les transactions en produit dérivé de gré à gré, en permettant l'application du "netting" des justes valeurs positives et négatives en cas de défaut d'une contrepartie, et en prévoyant des appels ou dépôts de marge (collatéralisation) pour l'exposition nette subsistante.

Instruments financiers dérivés						
	Q1 - 2018			2017		
	Juste Valeur			Juste Valeur		
	Positif	Négatif	Net	Positif	Négatif	Net
Swaps d'intérêts	20.074	-7.354	12.720	22.984	-8.977	14.007
Swaps de devises	0	0	0	0	0	0
Options sur swap d'intérêts	4.159	0	4.159	4.615	0	4.615
Options sur action	678	-1.616	-937	415	-422	-6
Contrats à terme sur swap d'intérêts	0	-26.033	-26.033	0	-25.673	-25.673
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture *	23.250	0	23.250	22.935	0	22.935
Contrats à terme sur obligation - achats	184.275	0	184.275	174.506	0	174.506
Contrats à terme sur obligation - ventes	0	0	0	0	0	0
Contrats de change à terme	0	0	0	3.312	0	3.312
Contrats à terme sur swap de devises	0	0	0	0	0	0
total de juste valeur des dérivés	232.436	-35.003	197.434	228.768	-35.071	193.697
Swap d'intérêts - intérêts courus	8.162	-4.085	4.077	4.871	-2.374	2.497
Total des dérivés	240.599	-39.088	201.511	233.639	-37.445	196.194

* cash flow hedge

Le tableau suivant met en évidence les mouvements importants qui ont eu lieu dans le portefeuille de produits dérivés au 1er trimestre 2018 (à la juste valeur) :



Rapport intermédiaire au 31/03/2018

	1 janvier 2018			31 mars 2018				
	Valeur nominale	Juste valeur	Acquisitions (valeur nominale)	Ventes (valeur nominale)	Date d'expiration (valeur nominale)	(Re)valorisation	Valeur nominale	Juste valeur
Swaps d'intérêts	581.000	14.007	0	0	0	-1.287	581.000	12.720
Swaps de devises**	0	0	0	0	0	0	0	0
Options sur swap d'intérêts	1.380.000	4.615	0	0	-76.000	-456	1.304.000	4.159
Options sur action	1.057	-6	61.505	0	-20.564	-930	41.997	-936
Contrats à terme sur swap d'intérêts	200.000	-25.673	0	0	0	-360	200.000	-26.033
Contrats à terme sur swap d'intérêts - instruments de couverture	700.000	22.935	0	0	0	315	700.000	23.250
Contrats à terme sur obligation - achats	370.000	174.506	0	0	0	9.769	370.000	184.275
Contrats à terme sur obligation - ventes	0	0	0	0	0	0	0	0
Contrat de change à terme**	259.500	3.312	0	0	-259.500	-3.312	0	0
Contrats à terme sur swap de devises**	0	0	0	0	0	0	0	0
	3.491.557	193.696	61.505	0	-356.064	3.739	3.196.997	197.435

* cash flow hedge

**Valeur nominale en USD

Les montants spécifiés dans la colonne « date d'expiration », sont ceux relatifs aux produits dérivés arrivés à échéance dans le courant du premier trimestre 2018. Les montants sont repris à leur valeur nominale.

III.F Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les positions du Groupe P&V en termes de liquidités se présentent comme suit :

En milliers €	Q1 - 2018	2017	2016
Trésorerie du groupe	531.614	251.215	343.916
Comptes à court terme	12.391	10.122	10.149
Total trésorerie	544.005	261.337	354.064
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	282.668	(92.727)	

L'augmentation des liquidités s'explique de la manière suivante :

- Augmentation de la trésorerie au sein du Groupe P&V pour 280,4 millions d'€ essentiellement expliqué par les échéances des intérêts sur le portefeuille obligataire reçus fin Mars et non investis par le Groupe P&V ainsi que par le remboursement d'obligations pour un total de 235,5 millions d'€ ;
- Augmentation des comptes à court terme pour 2,3 millions d'€.

III.G Capitaux propres

En milliers €	2017			Q1 - 2018
		Reclassification	Variation	
Capital émis et réserves liées au capital	441.127	163.038	-	604.166
Autres réserves et intérêts minoritaires	1.622.304	(163.038)	(43.003)	1.416.263
	- 2.063.432	-	(43.003)	2.020.428

III.G.1 Capital émis et autres réserves liées au capital

Au cours de l'exercice, le capital social autorisé n'a pas eu de variation. Les autres réserves liées au capital incluent les réserves indisponibles, la réserve légale et la réserve immunisée de P&V Assurances.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale de P&V Assurances, les hypothèses retenues lors de la consolidation sont identiques à celles retenue par

le Conseil d'Administration. Par conséquent, la diminution des réserves est due au transfert effectué suite à l'affectation du résultat 2017.

III.G.2 Gestion des capitaux du Groupe P&V

Au sein du Groupe P&V, la stratégie générale en termes de gestion de capital ou des fonds propres, c'est la recherche d'une structure de capital optimale qui permette au maintien de l'indépendance de P&V Assurances et de sa structure coopérative afin de répondre aux trois objectifs suivants :

- support efficace de la stratégie générale de P&V Assurances et de sa différenciation ;
- concurrentielle, en limitant au maximum le coût de la structure de capital ;
- respect des ratios réglementaires et de l'appétence au risque.

Pour ce faire, les leviers activés par le Groupe P&V sont conformes aux pratiques du secteur, tout en cadrant avec les caractéristiques spécifiques aux sociétés coopératives.

Le régime Solvabilité II établit au sein de son premier pilier des exigences quantitatives pour le calcul des provisions techniques et la reconnaissance des fonds propres éligibles.

Les entreprises d'assurance doivent calculer leur Capital de Solvabilité Requis (SCR) au moyen de la formule standard ou au moyen d'un modèle interne. Le Groupe P&V calcule ses exigences de solvabilité en appliquant la formule standard conformément à la réglementation en vigueur.

Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) est une mesure des fonds propres nécessaires pour garantir que l'entreprise d'assurance sera capable d'honorer ses engagements pour les 12 mois à venir avec une probabilité très élevée (au moins 99,5%). Il s'agit des fonds propres nécessaires pour supporter les divers risques auxquels l'entreprise est exposée, compte tenu de l'impact des mesures d'atténuation de ces risques.

Le Capital Minimum Requis (MCR) est le niveau minimum de fonds propres en deçà duquel l'entreprise ne peut plus faire face à ses engagements. La transgression de ce seuil déclenche l'intervention prudentielle de dernier ressort, c'est-à-dire le retrait de l'agrément. Les entreprises sont par conséquent tenues de détenir des fonds propres couvrant le minimum de capital requis.

A fin mars 2018, le ratio de couverture du Groupe s'établi à 176%

III.H Dettes relatives aux contrats d'assurance et dettes d'assurance

Les dettes techniques et dettes d'assurance ont augmenté de 106,6 millions d'€ essentiellement expliqués par les dettes relatives aux contrats d'assurance pour un montant de 114,4 millions d'€.

- L'augmentation de la provision pour primes non acquises en Non-vie d'un montant de 45,7 millions d'€ compte tenu des échéances des quittances d'assurance ;
- L'augmentation de 85,5 millions d'€ des contrats en branche 21 compensé par l'effet du shadow accounting de 33,7 millions d'€ suite à la diminution de la réserve des titres disponibles à la vente sur obligations.

III.I Charge d'impôts et impôts différés

En milliers €	2018		2017	
	Par le bilan	Par le résultat	Par le bilan	Par le résultat
Pertes reportées	10.055	7.324	2.762	(6.075)
Provisions taxables	77.271	(296)	77.567	(23.464)
Provisions et autres différences temporaires	(7.678)	(33)	(7.645)	352
Pertes de valeur sur les actifs	6	352	(346)	(45)
Eléments relatifs aux assurances	368.617	(362)	378.165	27.389
Ajustement de la juste valeur sur les acquisitions	(17.303)	(292)	(17.012)	6.642
Provisions pour avantages du personnel	24.355	(462)	25.926	(178)
Plus-values sur les titres de placement	(665.763)	(2.713)	(676.068)	9.369
Autres	-	21	-	894
Net d'impôts différés (actif / passif)	(210.440)	3.509	(216.650)	14.884

La première source importante est l'impôt différé calculé sur l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur des instruments financiers. Cet écart d'un montant net de 665,8 millions d'€ se présente sous deux types c'est-à-dire les pertes de valeur et les plus-values. Les instruments financiers devant être revalorisés à la juste valeur selon la norme IAS 39, un impôt différé doit être enregistré sur la différence entre la valeur comptable (base imposable) et la juste valeur, hormis sur les ajustements d'actions. Il n'y a pas de différence temporelle sur ces dernières étant donné que ces éléments ne sont pas taxables.

Une autre source importante correspond aux pertes fiscales y compris les provisions taxables qui s'élèvent à 87,3 millions d'€ après application du test de recouvrabilité.

L'augmentation des pertes fiscales est essentiellement expliquée par la perte de la période en local GAAP sur l'entité statutaire P&V Assurances. Cette augmentation explique également l'évolution de l'impôt différé passant par le résultat comparé à 2017.

Les provisions techniques comptabilisées en normes locales, mais non reconnues dans le référentiel IFRS (égalisation et catastrophe, clignotant,...), constituent une autre source importante d'impôts différés. L'impact est en grande partie compensé par la comptabilité reflet traitée selon la norme IFRS 4. En conséquence, l'impact net s'élève à 368,6 millions d'€.

III.J Primes

En milliers €	Q1 - 2018	Q1 - 2017
Primes brutes des contrats d'assurance et d'investissement		
Assurances Vie	247.114	242.952
Assurances Non-vie	221.870	223.053
Variation des provisions pour primes non acquises	(45.721)	(45.827)
Total des primes brutes	423.263	420.179
Primes cédées aux réassureurs des contrats d'assurance et d'investissement		
Assurances Vie	(692)	(728)
Assurances Non-vie	(10.344)	(9.781)
Variation des provisions pour primes non acquises	796	763
Total des primes cédées aux réassureurs	(10.239)	(9.747)
Frais et commissions reçus		
Frais de gestion (branche 23)	737	824
Commissions de réassurance	804	1.199
Total des frais et commissions reçus	1.540	2.023
Primes nettes	414.565	412.455

Les primes émises en Non-vie sont assez stables par rapport au même trimestre en 2017.

Les primes en Vie augmentent en Vie collective au travers de primes périodiques et ce malgré la baisse des taux garantis.

III.K Charges Techniques

En milliers €	Q1 - 2018	Q1 - 2017
(a) Indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance		
Contrats d'assurance Vie	174.053	160.853
Contrats d'assurance Non-vie	110.699	112.486
Total des indemnisations et sinistres payés bruts de réassurance	284.751	273.339
(b) Parts cédées aux réassureurs		
Contrats d'assurance Vie	(110)	(248)
Contrats d'assurance Non-vie	(2.473)	(3.859)
Total des sinistres cédés aux réassureurs	(2.583)	(4.107)
Charges d'assurance - net	282.168	269.232
(c) Variations des provisions brutes de réassurance		
Variations dans les contrats d'assurance Vie	136.552	145.659
Variations dans les contrats d'assurance Non-vie	21.518	(8.012)
Total des variations des provisions brutes de réassurance	158.070	137.647
(d) Variations des provisions cédées aux réassureurs		
Variations dans les contrats d'assurance Vie	(151)	(119)
Variations dans les contrats d'assurance Non-vie	(3.203)	1.209
(d) Total des variations des provisions cédées aux réassureurs	(3.353)	1.090
Autres charges techniques - net	154.716	138.737
Total des indemnisations et sinistres nets de réassurance	436.885	407.968

L'impact des tempêtes de début 2018 et de deux gros sinistres en auto et un en incendie font augmenter les provisions brutes de réassurance (Non-vie) de 29,5 millions d'€ alors que les indemnisations en Non-vie présentent une légère diminution par rapport à 2017 (-1,8 million d'€).

Les montants considérés, compte tenu de la structure de réassurance adoptée par le Groupe P&V, ne sont pas éligibles à des récupérations auprès des réassureurs.

Il n'y a pas d'éléments majeurs d'évolution au niveau des fréquences de sinistres.

Au niveau Vie, l'augmentation des sinistres/indemnités payé(e)s (+13,2 millions d'€) est réalisée dans le cadre de la conduite normale des activités, sans éléments exceptionnels à noter.

L'augmentation par rapport à 2017 trouve à se compenser par la moindre variation des dettes (136,5 millions d'€ en 2018 vs 145,6 millions d'€ en 2017) laissant un résultat quasi inchangé de période à période.

III.L Parties liées

III.L.1 Liste des parties liées

Le tableau suivant fournit la liste des parties qui sont liées au Groupe P&V, exception faite de ses filiales consolidées. Ces entités sont liées au Groupe P&V car il s'agit de la maison mère ultime (MMU), des associés (ASS) ou des coentreprises (COE) du même groupe ainsi que des principaux dirigeants de P&V (MC).

Nom	Partie liée	Pays de constitution	Opération commerciale principale	Q1 - 2018	2017	2016
				% de participation		
SCRL PSH	MMU	Belgique	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime	Maison mère ultime
Multipar	ASS	Belgique	Promouvoir, organiser et réaliser la production, l'achat et vente de produits pharmaceutiques, ainsi qu'établir et exploiter tous les établissements en rapport avec son objet.	48,88%	49,50%	49,50%
Multipharma Group	ASS	Belgique	Toutes opérations financières, mobilières et immobilières se rapportant à la pharmacie.	48,32%	49,79%	49,79%
Ima Benelux	COE	Belgique	Toutes prestations d'aide et d'assistance en faveur de personnes, qu'elles soient en déplacement ou à leur domicile, toutes études et conseils se rapportant directement ou indirectement aux domaines ci-dessus.	50,00%	50,00%	50,00%
Membres du comité de direction	MC		Voir liste ci-dessous.	-	-	-

La liste des administrateurs et membres exécutifs est reprise ci-après :

			Q1 - 2018	2017
Nom	Pays de résidence	Statut	Modifications des mandats	
Hilde Vernailen	Belgique	Présidente du Comité de Direction et administrateur		
Francis Colaris	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Martine Magnée	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Marc Beaujean	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Isabelle Coune	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		Démission avec effet au 31/03/2017
Philippe De Longueville	Belgique	Membre Comité de Direction et administrateur		
Johan Dekens	Belgique	Membre Comité de Direction		Nomination avec effet au 01/07/2017
Eymard de Charry	Belgique	Membre Comité de Direction	Nomination avec effet au 01/01/2018	

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant le premier trimestre 2018, d'opération ou de décision entraînant directement l'application des dispositions relatives aux conflits d'intérêts.

Au niveau des administrateurs non-exécutifs, il y a lieu de se reporter à ce qui a été repris dans le rapport annuel 2017.

III.L.2 Transactions conclues avec les parties liées

A noter qu'il n'existe aucune créance ou dette envers les parties liées.

III.L.3 Compensations aux parties liées : Comité de Direction

Le tableau ci-dessous résume les sommes attribuées par le Groupe P&V au titre des rémunérations de toutes natures et autres avantages accordés aux membres du Comité de Direction au titre de chacun des exercices présentés.

En milliers €	Q1 - 2018	2017
Avantages à court terme	525	1.968
Avantages postérieurs à l'emploi	82	787
Total compensation des membres du comité de direction	607	2.756

Les avantages à court terme incluent le montant des rémunérations versées aux membres du comité de direction.

Les avantages postérieurs à l'emploi correspondent au montant cumulé des sommes provisionnées ou constatées à des fins de versement des pensions du comité de direction.

Le montant des jetons de présence attribués aux administrateurs non exécutifs sur base d'une participation aux réunions des Conseils est le suivant :

En milliers €			
	En milliers €	Q1 2018	2017
Jetons de présence		221	379

III.M Produits perçus et coûts encourus de façon inégale

En général, le Groupe P&V est peu soumis aux effets saisonniers. Toutefois, tant au niveau des produits perçus que des coûts encourus, aucune saisonnalité avérée, d'une importance significative ne se dégage. Dès lors, les hypothèses de travail retenues n'en ont pas tenu compte.

III.N Engagement d'achat / vente et litiges éventuels

P&V Assurances a reçu, en date du 9 mars 2018, une offre liante pour la cession de 100% des actions de la société Euresa Life. Si cette offre est acceptée et dans des conditions de dépôt de dossier auprès du Commissariat aux Assurances au Luxembourg, la cession des actions pourrait trouver à se réaliser en 2018 sans impact matériel sur les résultats et/ou les fonds propres du Groupe P&V.

III.O Résultat et dividendes

Pour l'exercice 2017, la distribution d'un dividende de 40.880 d'€ sera proposée à l'Assemblée Générale prévue le 21 juin 2018 ainsi que des participations aux bénéfices de 671.081 d'€ pour les membres du personnel dans le cadre des accords sectoriels et des tantièmes versés à concurrence de 1.000.000 d'€ à la Fondation P&V et à l'ASBL Assuraccess dont l'objet social est de favoriser l'accès à l'assurance. Le solde du résultat fera l'objet d'une affectation aux réserves indisponibles.

III.P Événements postérieurs à la clôture

Aucun élément survenant après la clôture 2017 n'a eu un impact significatif tel qu'il n'était pas nécessaire une traduction dans les états financiers 2017.

Aussi, aucune opération significative au cours du premier trimestre 2018 n'influence les comptes du premier trimestre.

III.Q Actifs et passifs éventuels

Le Conseil d'administration n'a pas eu à connaître, durant le premier trimestre 2018, des litiges.

III.R Principaux risques et incertitudes.

Les principaux risques auxquels le Groupe P&V est soumis sont :

- Les risques de marché et en particulier les risques liés à un environnement de taux bas (surtout pour ce qui concerne les portefeuilles d'assurance Vie présentant des taux d'intérêt garantis élevés et des durations longues) ainsi que les risques d'actions et de spreads de crédits obligataires ;
- Les risques d'assurance qui sont les risques de souscription, de sous-provisionnement et le risque catastrophique en Non-vie ;
- Les risques dits non financiers qui sont principalement liés aux adaptations nécessaires face aux diverses évolutions de son environnement (réglementaires, économiques, socio-politiques et techniques).

Un ensemble structuré de politiques de risque de niveau stratégique, tactique et opérationnel définit le cadre des règles qui régissent la gestion des risques. Elles couvrent l'ensemble des risques de la taxonomie du Groupe P&V.

Des actions de mitigation de ces risques font l'objet d'un suivi et d'une réévaluation régulière.

III.R.1 Risques de marché

Il s'agit du risque lié au niveau ou à la volatilité du prix de marché des instruments financiers ayant un impact sur la valeur des actifs et des passifs de l'entreprise concernée. Ils reflètent adéquatement la non-congruence qui existe structurellement entre les actifs et les passifs. Les risques de marché les plus importants pour le Groupe P&V sont décrits ci-après.

La gestion de ces risques ainsi que du risque de liquidité est encadrée par une politique d'investissement et ALM qui fixe notamment les cibles et bornes d'allocation stratégique des différentes classes d'actif. L'allocation stratégique des actifs est établie de manière à optimiser sur le long terme le couple risque / return sous certaines contraintes contractuelles, commerciales et réglementaires compte tenu du cadre d'appétence au risque du Groupe P&V.

Cette politique comprend également un ensemble de limites pour gérer les risques de crédit et de concentration.

- **Le risque sur taux d'intérêt** : Il s'agit du risque de pertes résultant des mouvements des taux d'intérêt et de leur impact sur les flux de trésorerie futurs. Les variations de taux d'intérêt ont une incidence sur l'actif et le passif de telle sorte que l'impact des variations des taux d'intérêt sur la valeur économique de l'entreprise dépendra de la façon dont les actifs et les passifs sont matchés.
- **Le risque sur actions** : Il s'agit du risque de pertes en capital induit par la baisse du cours des actions détenues en portefeuille. Le risque sur actions est également relatif à l'absence de rendement sur ce poste d'actif par l'absence de dividendes distribués non compensée par une augmentation suffisante de la valeur de marché de l'actif.
- **Le risque de spread de crédit** : Ce risque est lié à la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements

affectant le niveau ou la volatilité des spreads de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque.

III.R.2 Risques d'assurance

La gestion de ces risques est encadrée par une politique d'assurance et par une politique de réassurance. La politique d'assurance définit le cadre et les attentes en matière de design de produit et définit le cadre de la gestion des risques d'assurance. Elle sert de fil conducteur aux différentes politiques de produits d'assurance qui constituent à leur tour un outil guidant l'activité sur le plan commercial, au niveau technique et opérationnel et en termes de gestion des risques.

III.R.3 Risque de souscription Vie et santé «rente»

De manière générale, la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. De plus, en assurance de groupe (y compris l'incapacité de travail), des ajustements tarifaires et contractuels sont régulièrement réalisés compte tenu des résultats d'analyse de rentabilité;

Les principaux risques concernés pour le Groupe P&V sont les suivants :

- **Risque de mortalité** : Le risque de mortalité est lié à une augmentation du montant des indemnités que la compagnie doit payer qui résulterait du fait que les assurés ne vivent pas aussi longtemps que prévu. Cela peut notamment survenir pour des contrats de type assurances temporaires et soldes restant dus.
- **Risque d'invalidité-incapacité** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux d'invalidité, de maladie et de morbidité. Dans nos portefeuilles d'assurance, cela concerne principalement des garanties complémentaires comprises dans certains contrats d'assurance Vie.
- **Risque de dépenses** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats d'assurance Vie. Il s'agit d'un risque relativement important par rapport aux autres risques d'assurance en Vie compte tenu du niveau des frais généraux relatifs à l'activité en question.

- **Risque de rachat** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux de réduction, d'échéance et de rachat des polices.
- **Risque de catastrophe** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou irréguliers, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Il s'agit essentiellement d'un risque de cumul.

III.R.4 Risque de souscription Non-vie et santé autre que rente

- **Risque de tarif et provisionnement** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de fluctuations affectant le moment de survenance, la fréquence et la gravité des événements assurés (risque de tarif), ainsi que le moment de survenance et le montant des règlements de sinistres (risque de provisionnement). Le risque de tarif et de provisionnement constitue le deuxième risque le plus important en termes de quantification après les risques financiers.

Risque de tarif en Non-vie concerne principalement le risque relatif à une inadéquation des tarifs appliqués aux différents portefeuilles. Hormis les risques catastrophiques pris en compte dans une catégorie spécifique (voir ci-dessous), la maîtrise de ces risques se fait au travers de consignes claires et strictes au niveau de la politique d'acceptation et de sélection des risques et de leur tarification. Des contrôles réguliers sont effectués par des actuaires spécialisés sur base d'outils d'analyse statistique afin de veiller à un ajustement adéquat des conditions proposées.

Le risque de sous-provisionnement en Non-vie concerne principalement les provisions qui sont constituées dès la déclaration d'un sinistre. Le département « sinistres » évalue ces provisions de manière forfaitaire ou analytique, c'est à dire dossier par dossier, selon des procédures détaillées. A chaque étape du dossier, les évaluations des montants à payer sont révisées compte tenu notamment de l'apparition d'informations

complémentaires. Des provisions pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) sont également constituées.

Le risque dont il est question ici est celui d'une insuffisance de ces provisions par rapport aux montants d'indemnisation qui devront in fine être effectivement payés. Ce risque est principalement important pour certaines branches d'activité pour lesquelles il faut parfois un temps très long avant que le montant total de l'indemnité puisse être déterminé (ex. en RC dommages corporels).

Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour vérifier la suffisance de ces provisions. Un avis indépendant est émis par la Fonction actuarielle quant à la suffisance des provisions.

- **Risque de catastrophe** : Ce risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance résulte de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou exceptionnels, qui pèse sur les hypothèses en matière de prix et de provisionnement. Le risque réside dans le fait que suite à un seuil événement, un grand nombre de risques soient touchés simultanément.

Ce risque est principalement lié à la survenance d'événements naturels en Incendie et DM Auto et non naturels en Incendie, dans ce cas, on parle de « man's made peril ».

L'impact d'un tel risque est fortement limité grâce à la mise en place d'un programme de réassurance prudent, spécifiquement adapté aux risques couverts et qui est revu annuellement.

- **Risques non-financiers** : Le risque dit « non financier » est par abus de langage le risque couvrant le risque opérationnel ainsi que les risques stratégique et de réputation. La gestion de ces risques est encadrée par une politique spécifique qui précise les objectifs et la stratégie relatifs à la gestion de ces risques.

Dans le cadre de son évaluation interne des risques et de la solvabilité, le Groupe P&V procède à une évaluation de ces risques et le cas échéant, des plans d'action de mitigation sont mis en œuvre. Les principaux risques non-financiers identifiés dans le cadre de l'évaluation menée en 2016 sont à mettre en relation avec la capacité du Groupe P&V à mener à bien ses

programmes de transformation. Pour chacun des risques identifiés, des plans d'action de mitigation ont été mis en place.

- **Risque opérationnel** : ce risque de perte résulte
 - de procédures internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défectueux, ou d'événements extérieurs ;
 - de la non-conformité aux lois et réglementations en vigueur ;
 - ainsi que l'inadéquation des modèles d'évaluation des risques.

- **Risque stratégique** : Ce risque de perte ou de changement de valeur résulte de l'incapacité à implémenter les business plans et stratégies appropriés, de prendre des décisions, d'allouer des ressources, ou de s'adapter aux changements de l'environnement business.

- **Risque de réputation** : Il s'agit d'un risque qu'une publicité négative concernant les pratiques de business de l'entreprise ou concernant les associations qu'elle entretient avec des tiers, qu'elles soient fondées ou non, ne porte préjudice à la confiance en son intégrité dont elle bénéficie.

IV Déclaration des personnes responsables

Les soussignés, Hilde VERNAILLEN, Administrateur délégué du Groupe P&V et Martine MAGNEE, Directeur Financier du Groupe P&V, déclarent qu'à leur connaissance:

- a) les comptes consolidés condensés intermédiaires pour le premier trimestre de l'exercice 2018, établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards (« IFRS »), donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidée, et des résultats consolidés du Groupe P&V Assurances. et de ses filiales comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport intermédiaire donne une image fidèle des événements importants et des principales transactions entre parties liées survenus au cours du premier trimestre de l'exercice 2018, et de leur incidence sur les comptes consolidés intermédiaires, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe P&V est confronté.

Bruxelles, le 24 mai 2018

Martine MAGNEE
Directeur Financier

HILDE VERNAILLEN
Administrateur délégué

V Rapport des auditeurs sur les états financiers consolidés



Rapport du commissaire au conseil d'administration de P&V Assurances SCRL sur l'examen de l'information financière consolidée intermédiaire pour la période de trois mois close le 31 mars 2018

Introduction

Nous avons effectué l'examen limité de l'état consolidé de la situation financière de P&V Assurances SCRL arrêté au 31 mars 2018 ainsi que du compte de résultats consolidé, de l'état consolidé du résultat global, de l'état consolidé des variations des capitaux propres et du tableau consolidé des flux de trésorerie pour la période de trois mois close à cette date, ainsi que des notes explicatives (« l'information financière consolidée intermédiaire »). Le conseil d'administration de la société est responsable de l'établissement et de la présentation de cette information financière consolidée intermédiaire conformément à l'IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière consolidée intermédiaire sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme ISRE 2410 "Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité. Un examen limité d'information financière intermédiaire consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est considérablement plus restreinte que celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (ISA) et ne nous permet donc pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit.



Rapport du commissaire au conseil d'administration de P&V Assurances SCRL sur l'examen de l'information financière consolidée intermédiaire pour la période de trois mois close le 31 mars 2018

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière consolidée intermédiaire ci-jointe pour la période de trois mois close le 31 mars 2018 n'a pas été établie, dans tous ses aspects significatifs, conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union Européenne.

Zaventem, le 12 juin 2018

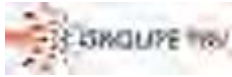
KPMG Réviseur d'Entreprises
Commissaire
représentée par



Karel Tanghe
Réviseur d'Entreprises

Table des matières

I	INFORMATIONS GENERALES SUR LES ETATS FINANCIERS	3
I.A	DECLARATION DE CONFORMITE.....	3
I.B	NOUVELLES NORMES ET AMENDEMENTS D'APPLICATION POUR 2018.....	4
I.C	DATE DE CLOTURE ET PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	4
I.D	BUT DU RAPPORT FINANCIER	5
I.E	ESTIMATION COMPTABLES IMPORTANTES	5
II	LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 MARS 2018.....	6
II.A	SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE.....	6
II.B	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	9
II.C	ETAT CONSOLIDE DU RESULTAT GLOBAL.....	10
II.D	ETAT CONSOLIDE DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	14
II.E	TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE	15
III	NOTES RELATIVES AUX ETATS FINANCIERS	18
III.A	BASES DE LA CONSOLIDATION ET PERIMETRE DE CONSOLIDATION	18
III.A.1	<i>Les filiales</i>	18
III.A.2	<i>Sociétés associées et coentreprises</i>	19
III.A.3	<i>La société mère ultime.....</i>	21
III.B	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	21
III.C	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	21
III.D	IMMEUBLES DE PLACEMENTS	23
III.E	INSTRUMENTS FINANCIERS	24
III.E.1	<i>Hiérarchie des justes valeurs.....</i>	28
III.E.2	<i>Disponible à la vente et détenus jusqu'à l'échéance.....</i>	37
III.E.3	<i>Prêts et créances.....</i>	39
III.E.4	<i>Instruments financiers dérivés.....</i>	39
III.F	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	42
III.G	CAPITAUX PROPRES.....	42
III.G.1	<i>Capital émis et autres réserves liées au capital</i>	42
III.G.2	<i>Gestion des capitaux du Groupe P&V.....</i>	43
III.H	DETTES RELATIVES AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET DETTES D'ASSURANCE	44
III.I	CHARGE D'IMPOTS ET IMPOTS DIFFERES.....	44
III.J	PRIMES	45
III.K	CHARGES TECHNIQUES.....	46
III.L	PARTIES LIEES	47
III.L.1	<i>Liste des parties liées</i>	47
III.L.2	<i>Transactions conclues avec les parties liées</i>	48
III.L.3	<i>Compensations aux parties liées : Comité de Direction.....</i>	48
III.M	PRODUITS PERÇUS ET COUTS ENCOURUS DE FAÇON INEGALE	49
III.N	ENGAGEMENT D'ACHAT / VENTE ET LITIGES EVENTUELS	49
III.O	RESULTAT ET DIVIDENDES	50
III.P	ÉVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE	50
III.Q	ACTIFS ET PASSIFS EVENTUELS	50
III.R	PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES	50
III.R.1	<i>Risques de marché.....</i>	51
III.R.2	<i>Risques d'assurance</i>	52
III.R.3	<i>Risque de souscription Vie et santé «rente»</i>	52
III.R.4	<i>Risque de souscription Non-vie et santé autre que rente.....</i>	53



IV	DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	56
V	RAPPORT DES AUDITEURS SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	57