

RAPPORT DE GESTION DE LA SA MOURY CONSTRUCT AU 31 DECEMBRE 2009

A. COMMENTAIRES SUR LES CHIFFRES CLES CONSOLIDES DU GROUPE MOURY CONSTRUCT

Les chiffres clés de l'état du résultat global consolidé de la SA Moury Construct (selon les normes IFRS) sont les suivants :

En milliers d'EUR	2009	2008	Var. 09-08
Chiffre d'affaires	92.090	93.387	-1,4%
Résultat opérationnel	5.662	7.969	-28,9%
Résultat financier	1.060	842	25,9%
Résultat des participations mises en équivalence	0	11	-
Résultat avant impôts des opérations en continuité	6.722	8.822	-23,8%
Impôts sur le résultat	-2.060	-3.659	-43,7%
Résultat après impôts des opérations en continuité	4.662	5.163	-9,7%
Résultat net des opérations en discontinuité	0	1.355	-
Résultat de l'exercice	4.662	6.518	-28,5%
Autres éléments du résultat global	0	0	-
Résultat global de l'exercice	4.662	6.518	-28,5%
Part du groupe	4.662	6.518	-28,5%
Intérêts minoritaires	0	0	-

Le chiffre d'affaires s'établit à € 92,1 millions au 31 décembre 2009 contre € 93,4 millions au 31 décembre 2008, soit une baisse très limitée de 1,4% par rapport au niveau record de l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel s'élève à € 5,7 millions au 31 décembre 2009 par rapport au record de € 8,0 millions atteint lors de l'exercice précédent, soit une baisse de 28,9% (pour rappel, le résultat opérationnel au 31 décembre 2007 s'élevait à € 5,3 millions). Cette baisse est essentiellement liée à la forte concurrence en période de crise économique et à la répercussion mécanique sur les prix de la réduction des prix des matières premières. Il convient aussi de préciser que l'exercice 2009 est marqué par la reprise de provisions en fonction de l'évolution favorable de certains chantiers et de certains litiges.

Le ratio de marge nette (résultat opérationnel / produit des activités ordinaires) s'établit néanmoins à 6,1% au 31 décembre 2009 (contre 8,5% au 31 décembre 2008) et reste donc largement supérieur à la moyenne du secteur (3,6% en 2008 - Source: Analyse financière Sector Septembre 2009).

Le résultat financier est en hausse de 25,9% et s'élève à € 1,1 millions au 31 décembre 2009 contre € 0,9 million au 31 décembre 2008 en fonction notamment de la hausse de la juste valeur de certains actifs financiers en portefeuille.

Le résultat avant impôts s'élève € 6,7 millions au 31 décembre 2009 contre € 8,8 millions au 31 décembre 2008. La baisse de 23,8% provient essentiellement de la réduction des marges mais souffre aussi de la comparaison avec un exercice 2008 exceptionnel qui affichait le meilleur résultat depuis l'entrée en bourse de Moury Construct (pour rappel le résultat avant impôts au 31 décembre 2007 s'élevait € 6,3 millions).

Le résultat après impôts des opérations en continuité affiche une baisse limitée à 9,7% par rapport à l'exercice 2008 et s'établit à € 4,7 millions.

Le résultat global de l'exercice s'élève à € 4,7 millions au 31 décembre 2009 contre € 6,5 millions lors de l'exercice précédent qui, pour rappel, était fortement influencé par le résultat net des opérations en discontinuité de € 1,4 millions lié aux cessions d'immeubles du Groupe à la sicafi Immo Moury et aux scissions partielles de la SA Entreprises G Moury et de la SA Bemat afin de transférer leur immeuble d'exploitation à la sicafi Immo Moury. Pour rappel, le résultat global de l'exercice 2007 s'élevait à € 4,2 millions.

Les chantiers se déroulent conformément aux prévisions et toutes les filiales ont contribué positivement au résultat à l'exception de Mosafér SC qui dégage une perte peu significative dans l'ensemble du groupe (€ 18 milliers).

La contribution des filiales aux principaux chiffres clés du Groupe Moury Construct (selon les normes IFRS) est la suivante :

Contribution des filiales au chiffre d'affaires du groupe :

En milliers d'EUR	2009		2008		Var. 08-09
S.A MOURY CONSTRUCT (holding faitier)	0	-	0	-	
S.A. BEMAT	12.883	14,0%	17.837	19,1%	-27,8%
S.A. BEERTS	18.472	20,1%	16.177	17,3%	+14,2%
S.C. MOSABOIS	1.239	1,3%	873	0,9%	+41,9%
S.C. MOSAFER	421	0,5%	105	0,1%	+301,0%
S.A. MOURY	58.999	64,1%	58.310	62,4%	+1,2%
S.A. MOURYLUX	76	0,1%	85	0,1%	-10,6%
TOTAL	92.090	100%	93.387	100,0%	-1,4%

Contribution des filiales au résultat global du groupe :

En milliers d'EUR	2009	2008	Var. 08-09
S.A. MOURY CONSTRUCT (holding faitier)	234	-411	-
S.A. BEMAT	555	1.562	-64,5%
S.A. BEERTS	229	235	-2,6%
S.C. MOSABOIS	256	198	+29,3%
S.C. MOSAFER	-18	43	-
S.A. MOURY	3.398	4.817	-29,5%
S.A. MOURYLUX	9	62	-85,5%
S.A. LIEGE PROMOTION (mis en équivalence)	0	12	-100,0%
TOTAL	4.662	6.518	-28,5%

B. PREVISIONS POUR 2010

Les tendances concernant le marché de la construction demeurent actuellement incertaines et la reprise du travail a été fortement perturbée par les conditions climatiques hivernales difficiles depuis le début de l'exercice 2010. Dans ce contexte, il est actuellement difficile d'émettre des prévisions précises pour l'exercice 2010. Le niveau du carnet de commande est cependant encourageant puisqu'il s'élève à € 94,9 millions au 28 février 2010 (contre € 94 millions au 16 mars 2009, € 78 millions au 30 septembre 2009 et € 80 millions au 31 décembre 2009).

Parmi les commandes récentes nous relevons notamment la construction d'une maison de repos pour le CPAS de Welkenraedt, la construction d'une école à Tongres, la construction d'un immeuble Biotech II à Gosselies, la rénovation et l'extension de deux écoles à Raeren et, en société momentanée, la restauration de l'Opéra Royal de Wallonie à Liège.

C. COMMENTAIRES SUR LES CHIFFRES CLES STATUTAIRES DE LA SA MOURY CONSTRUCT

Les chiffres clés du compte de résultats statutaire de la SA Moury Construct (selon les normes belges) sont les suivants :

(en milliers d'euros)

	2009	2008	Var. 09-08
Ventes et prestations	218	13	-
Résultat d'exploitation	-71	-283	-74,9%
Résultat financier	4.373	2.650	+65,0%
Résultat exceptionnel	-201	-144	+39,6%
Résultat avant impôts	4.383	2.223	+97,2%
Résultat après impôts	4.383	2.224	+97,2%
Capitaux propres	32.053	29.806	+7,5%
Total bilan	34.778	32.397	+7,4%

En tant que holding faitier du Groupe Moury Construct, le compte de résultats de la société est principalement constitué de management fees facturés aux filiales du groupe depuis l'exercice 2009 (€ 204 milliers au 31 décembre 2009), de frais généraux (€ 288 milliers au 31 décembre 2009), des résultats des placements de trésorerie et des frais financiers (résultat financier de € 24 milliers au 31 décembre 2009) et des dividendes décrétés et payés par les différentes filiales en 2009 (€ 4.350 milliers au 31 décembre 2009).

Au 31 décembre 2009, on note également une moins-value exceptionnelle de € 201 milliers liée à la cession des titres de Mosafer SC et Beerts Bouwwerken NV à la filiale Moury SA. Pour rappel, au 31 décembre 2008, le résultat exceptionnel était essentiellement constitué de la moins-value de € 149 milliers dégagée lors de la cession des titres de Beheer Beerts NV.

D. MODIFICATION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Il n'y a eu aucun changement significatif du périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2009.

E. ACTIONS PROPRES

Le portefeuille d'actions propres s'élève à 50 actions pour un total de € 4.060,73 au 31 décembre 2009. Il n'y a eu aucun mouvement lors de l'exercice 2009.

Pour rappel, lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 5 mars 2009, il a été décidé d'autoriser les Conseils d'administration de Moury Construct SA et des filiales sur lesquelles Moury Construct SA exerce son contrôle, de procéder pendant une période de cinq ans prenant cours le 5 mars 2009, à l'acquisition d'actions à concurrence d'un nombre maximum de 20% du nombre d'actions émises, soit 79.285 actions.

F. OPÉRATIONS SUR LE CAPITAL

Sans objet.

G. INDEPENDANCE ET COMPETENCE DU COMITE D'AUDIT

Monsieur Feldbusch est président du Comité d'audit de Moury Construct depuis sa création le 26 mai 2009.

Le conseil justifie de la compétence de Monsieur Feldbusch en matière de comptabilité et d'audit par sa longue expérience professionnelle.

H. PROPOSITIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE

Le Conseil d'Administration de Moury Construct SA propose à l'Assemblée Générale d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2009.

Le Conseil d'Administration propose les affectations et prélèvement suivants :

Bénéfice de l'exercice à affecter :	+ € 4.384.752,43
Bénéfice reporté de l'exercice précédent :	+ € 4.371.859,10
Dotation aux réserves pour actions propres :	- € 561,23
Dotation à la réserve légale :	- € 219.196,97
Rémunération du capital :	- € 2.136.466,64
Report à nouveau :	- € 6.400.386,69

Le dividende brut par action de € 5,39 (soit un dividende net par action de € 4,0425 et un dividende net plus « strip VVPR » de € 4,5815), en hausse de 5% par rapport à ce lui décrété lors de l'exercice précédent, sera payable à partir du 17 juin 2010 contre remise du coupon n°25 au siège social et aux guichets de la Banque FORTIS.

I. NOMINATIONS STATUTAIRES

Commissaire

Pour rappel, l'assemblée générale ordinaire du 27 mai 2008 a nommé Madame Dominique Hermans commissaire de la SA Moury Construct pour un mandat de trois ans. Les émoluments annuels du commissaire ont été fixés à € 10.000 indexés.

Les mandats du collège de commissaires composé de Madame Dominique Hermans et la SCPRL Saintenoy & Comhaire, représentée par Monsieur Comhaire, pour les filiales G Moury SA et Bemat SA, arrivent à échéance lors des assemblées générales ordinaires de 2010.

Le mandat de commissaire de la SCPRL Saintenoy & Comhaire, représentée par Monsieur Comhaire, pour la filiale Mosaboï SC arrive également à échéance lors de l'assemblée générale ordinaire de 2010.

Ces mandats ne seront pas renouvelés et les Conseils d'administration des filiales G Moury SA, Bemat SA, et Mosaboï SC proposent à leur assemblée générale respective la nomination de Madame Dominique Hermans comme commissaire de chacune des filiales G Moury SA, Bemat SA, et Mosaboï SC pour des mandats de trois ans.

Comité d'audit

Suite à l'entrée en vigueur le 8 janvier 2009 de la loi du 17 décembre 2008, le Conseil d'administration a constitué un Comité d'audit lors de sa séance du 26 mai 2009.

Le Comité d'audit de Moury Construct est composé de Monsieur JP Feldbusch, Président, administrateur non exécutif indépendant, de Monsieur F Lemmens, administrateur non exécutif indépendant, et Monsieur M Mersch, administrateur non exécutif indépendant.

Le président et les membres du comité d'audit ont été nommés le 26 mai 2009 et leur mandat prend fin le 30 juin 2011.

Administrateurs

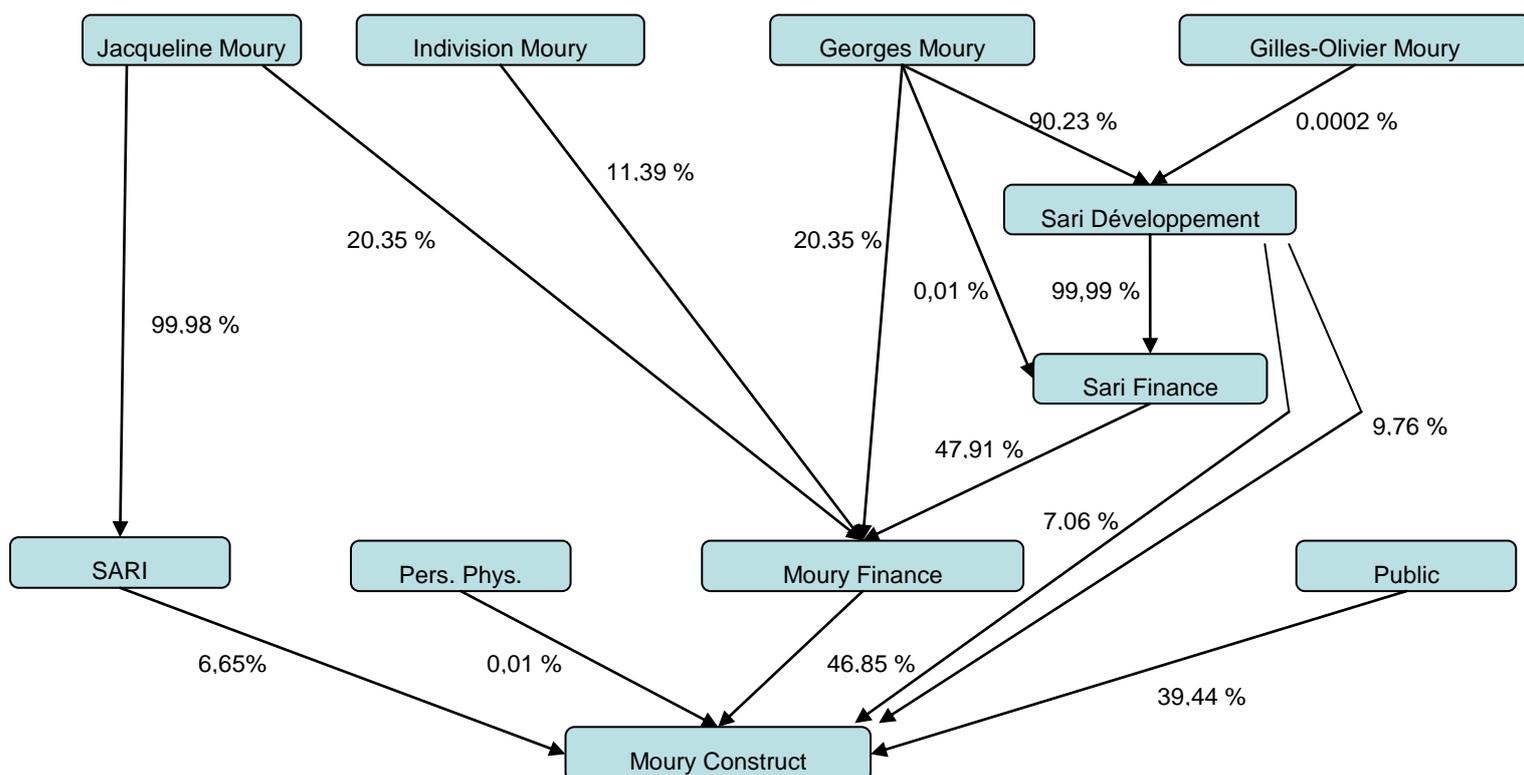
Néant.

J. DECHARGE AUX ADMINISTRATEURS ET AU COMMISSAIRE

Le Conseil d'Administration de la SA Moury Construct propose à l'Assemblée générale ordinaire du 25 mai 2010 de donner, par vote spécial et séparé, pleine et entière décharge aux administrateurs et au commissaire pour son mandat exercé durant l'exercice écoulé.

K. DECLARATION DE TRANSPARENCE

Au 31 décembre 2009, la structure de l'actionariat et l'organigramme de contrôle du groupe Moury Construct se présente de la manière suivante :



	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Pourcentage</u>
<i>Moury Finance (contrôlé par la famille Moury)</i>	185.732	46,85%
<i>Sari (contrôlé par la Famille Moury)</i>	26.361	6,65%
<i>Sari Développement (contrôlé par la Famille Moury)</i>	28.000	7,06%
<i>Famille Moury</i>	33	0,01%
Total Famille MOURY	240.126	60,57%
Actions propres	50	0,01%
Public	156.250	39,42%
TOTAL	396.426	100,00%

Au cours de l'exercice 2009, Moury Finance a cédé 28.000 titres à Sari Développement.

L. EVENEMENTS POSTERIEURS À LA DATE DE CLOTURE

Par soucis de simplification de la structure du groupe et dans un but de réduction des frais généraux, Mosafer SC ainsi que la filiale Beerts Bouwwerken NV ont fait l'objet d'une fusion par absorption par Les Entreprises G Moury SA. Les actes de fusion ont été passés le 6 janvier 2010 et les fusions prennent effet le 1er janvier 2010.

A dater du 1er janvier 2010, les deux filiales absorbées sont des succursales de la SA Les Entreprises G Moury.

M. INFORMATIONS SUR LA GESTION DES RISQUES AU SEIN DU GROUPE

Le contrôle ou la maîtrise des risques est avant tout une étape de prise de décision qui repose sur les deux étapes préliminaires d'identification des risques et d'évaluation de leurs probabilités, fréquences ou potentialités de leurs gravités ou impacts pour les personnes, l'entreprise et son environnement.

Risques opérationnels

La construction

Dans l'exécution de leurs contrats de travaux, les entreprises du Groupe sont, en outre, exposées au risque que le délai et/ou le coût de réalisation de l'objet à construire diffèrent de ceux estimés lors de l'obtention du contrat. Ils dépendent, en effet, d'un certain nombre de paramètres difficiles ou impossibles à prévoir, tels que l'évolution du prix des matières premières, de la main-d'œuvre et des coûts de sous-traitance, les difficultés liées à la complexité technique de l'ouvrage, les conditions climatiques et géologiques. Pour faire face à ces risques, le Groupe Moury Construct dispose d'un personnel qualifié et expérimenté et des services d'un bureau d'étude interne.

Les principaux risques peuvent être résumés comme suit :

- Le risque d'écart de prix entre le prix de revient estimé initialement et le prix de revient réel observé à la fin d'un chantier : la société doit pouvoir supporter les coûts cachés et/ou la variation des prix de certaines matières premières dont le prix est lié à celui du pétrole ou de l'acier. Outre les clauses de révision prévues dans la plupart des contrats afin de limiter le risque de fluctuation, le Groupe Moury Construct conclut des contrats généraux annuels pour les principaux matériaux. En cas de variation importante et non prévisible du prix d'un matériau, le surcoût fait l'objet d'une demande de modification de prix auprès du maître de l'ouvrage.
- Les risques du sol et de stabilité de l'ouvrage : afin de limiter ce risque, des essais de sols sont réalisés préalablement au démarrage du chantier.
- Risque de délai : afin de respecter le délai contractuel, le planning fait l'objet d'un suivi permanent et approfondi de la part du personnel d'encadrement. De plus, lorsque le délai est exprimé en jours calendriers et non en jours ouvrables (qui tiennent compte des intempéries), en cas d'intempéries exceptionnelles, une prolongation de délai est négociée avec le maître de l'ouvrage.
- Risque de qualité : les sociétés du Groupe possèdent la certification ISO. Les sociétés n'emploient

que de la main-d'œuvre qualifiée ; main-d'œuvre qui fait l'objet d'une évaluation qualitative par le personnel d'encadrement de même que les sous-traitants.

- Risque humain : il est évident que le groupe doit également faire face au risque de l'accident de travail. La réduction des risques et la prévention des accidents sont contrôlées par un coordinateur de sécurité interne.

En matière de prise de commandes, le Groupe a mis en place une politique de sélection des affaires. De plus, les procédures budgétaires et les systèmes de reporting et de contrôle interne en vigueur permettent un suivi régulier, généralement mensuel, des principaux indicateurs de gestion et une revue périodique des résultats dégagés par chaque entité.

La politique du Groupe est de privilégier les projets à forte valeur ajoutée technique, permettant la valorisation des savoir-faire du Groupe. Ces grands projets sont parfois réalisés dans le cadre de groupements avec des sociétés tierces, afin de limiter les risques encourus par le Groupe.

Enfin, le Groupe Moury Construct cherche à diversifier le portefeuille des opérations logements, bureaux, centres commerciaux.

La conjoncture

Le secteur de la construction est par nature perçu comme soumis à des fluctuations cycliques fortes. Les activités de construction ou de développement immobilier pour leur composante bureaux suivent le cycle conjoncturel classique, tandis que l'activité logements répond plus directement au niveau des taux d'intérêts.

Garantie décennale

Cette garantie, couvrant principalement la partie stabilité et étanchéité pour une durée de dix ans, prend cours en principe à la réception provisoire des travaux.

Cette garantie est parfois couverte par une assurance.

Les clients et fournisseurs

- Solvabilité du client : Le risque financier est, hormis les retards de paiement, faible pour les travaux publics. En ce qui concerne les travaux privés, avant la signature de tout contrat, un "credit check" du futur client est réalisé. De plus dans la plupart des cas, les clients disposent d'un crédit d'investissement spécifiquement dédié.
- Fournisseurs - Sous-traitants : Afin d'éviter le risque de défaillance en cours de chantier, la solvabilité de chaque sous-traitant est contrôlée et fait l'objet d'une surveillance régulière. De plus chaque année, le personnel d'encadrement réalise une évaluation de tous les sous-traitants avec lesquels il a travaillé. Ceci permet au groupe de se rendre compte de la qualité et de l'efficacité de chacun.

Risques juridiques

Outre la responsabilité civile et la garantie décennale, les contrats publics sont régis par les règles applicables aux marchés de travaux publics. Beaucoup de contrats privés y font également référence.

Le risque réside dans le respect adéquat de ces règles dont l'application, malgré une jurisprudence importante, peut parfois être sujette à interprétations différentes de la part des parties concernées. Pour les litiges significatifs, il est fait appel à des cabinets d'avocats spécialisés dans le domaine de la construction.

Eu égard au volume d'affaires développé, on peut considérer que le nombre de litiges est relativement faible.

Risques financiers

Le risque de liquidité du groupe tient aux obligations de remboursements de ses dettes existantes et au financement de ses besoins futurs. Le détail de ces obligations et des ressources dont le groupe dispose pour y faire face (excédent de trésorerie) figure dans les notes aux états financiers.

Notons aussi les niveaux très confortables du ratio de la couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement et du ratio de liquidité au sens large.

Le ratio de la couverture des dettes financières par la marge brute d'autofinancement mesure la part des dettes financières qui pourraient être remboursée par la marge brute d'autofinancement de l'exercice, si l'entreprise ne se réservait aucune autre affectation pour sa marge brute d'autofinancement. Le ratio étant largement supérieur à 1, nous constatons que le Groupe serait capable de supporter un endettement supplémentaire et les remboursements qui y sont liés.

La liquidité au sens large du Groupe est également largement supérieure à 1. Les actifs circulants sont supérieurs aux capitaux de tiers à court terme. Cela signifie que le fond de roulement net est positif (excédent de capitaux permanents). Plus le coefficient de liquidité est important, plus la marge de sécurité des actifs circulants est supérieure aux obligations à court terme et plus la situation de la trésorerie potentielle est favorable.

Politique d'assurance

Le Groupe Moury Construct assure de façon systématique tous ses chantiers par une assurance "Tous risques chantiers" (police avec une maintenance de deux ans à partir de la réception provisoire) et couvre sa responsabilité civile d'exploitation et après travaux pour des montants suffisants.