

Annexe 1

Bulletin d'acceptation

Exemplaire destiné au porteur de Certificats Westland 1980

**BULLETIN D'ACCEPTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT DE TOUS LES
CERTIFICATS WESTLAND 1980**

Je, soussigné (nom, prénom) _____
domicilié à _____, rue _____ n° _____

personne morale (dénomination sociale) _____ dont le siège est établi
_____, enregistré au Registre des Personnes Morales de
_____ sous le n° _____

déclare, après avoir pris connaissance des modalités de l'Offre faite par ATENOR GROUP, telle que décrite dans le Prospectus ci-joint, vouloir céder à l'Offrante, selon les modalités et conditions du Prospectus, les _____ Certificats Westland 1980, coupons n° 64 et suivants attachés, dont je suis propriétaire / copropriétaire / usufruitier, contre un prix de EUR 825,00 par Certificat Westland 1980.

Si les Certificats Westland 1980 apportés à l'Offre sont détenus en copropriété, je comprends que l'ensemble des copropriétaires devront également signer ce Bulletin d'Acceptation en double exemplaire. Si les Certificats Westland 1980 apportés sont détenus en usufruit, je comprends que le nu-propiétaire devra signer ce Bulletin d'Acceptation en double exemplaire.

- Si les Certificats Westland 1980 apportés à l'Offre sont sous forme dématérialisée sur le compte titre n° _____ auprès de _____, je confère par la présente le pouvoir à mon intermédiaire financier de vendre les Certificats Westland 1980 à l'Offrante en mon nom et pour mon compte.
- Si les Certificats Westland 1980 apportés à l'Offre sont au porteur, je joins à ce Bulletin (i) les Certificats Westland 1980 au porteur concernés et (ii) les coupons n° 64 et suivants attachés.
- Si les certificats Westland 1980 apportés à l'Offre sont représentés par un/des certificat(s) nominatif(s), je le(s) joins à ce Bulletin accompagné(s) d'un pouvoir de cédant dûment complété et signé.

Je comprends que, pour être valable, mon Bulletin d'Acceptation doit parvenir à la date de clôture de l'Offre, soit en principe le [22] novembre 2010, avant 16 heures, auprès de la Banque Guichet ou via un intermédiaire financier de mon choix accompagné des documents visés ci-dessus.

Je comprends également que, dans le cas où je dépose mon Bulletin d'Acceptation auprès d'un autre intermédiaire financier que la Banque Guichet, il devra parvenir à la Banque Guichet au plus tard dans les cinq jours ouvrables qui suivent la clôture de l'Offre, soit en principe le [29] novembre 2010.

Les frais relatifs à l'Offre, en ce compris la taxe sur les opérations de bourse, seront pris en charge par l'Offrante. Les frais éventuellement réclamés par les intermédiaires financiers autres que la Banque Guichet seront supportés par le porteur des Certificats Westland 1980. Je comprends que je suis dès lors tenu de m'informer auprès de mon intermédiaire financier (autre que la Banque Guichet) des frais relatifs à l'Offre qu'il pourrait éventuellement me facturer.

Mon acceptation de l'Offre est irrévocable, sauf contre-offre publique valable. Si une telle contre-offre est d'au moins 5% supérieure à l'Offre, je serais automatiquement délié de mon engagement d'apport. En cas de contre-offre de moins de 5% supérieure à l'Offre, si je souhaite être délié de mon engagement d'apport, je devrais en aviser la Banque Guichet par courrier lui parvenant au plus tard 2 jours ouvrables avant la date de clôture de la contre-offre à 16 heures.

Annexe I

Je souhaite que le prix correspondant aux Certificats Westland 1980 ci-dessus, soit EUR 825,00 par Certificat (coupons n° 64 et suivants attachés), soit crédité à mon compte n° _____ - _____ - _____ ouvert auprès de la banque _____ à la date de paiement mentionnée dans le Prospectus.

Je déclare :

- être dûment habilité à céder les Certificats Westland 1980 et que toutes les autorisations, formalités ou procédures requises à cet effet ont été dûment obtenues, acceptées, effectuées et/ou réalisées ;
- que les Certificats Westland 1980 que j'apporte à l'Offre ne sont pas gagés ni grevés d'un quelconque autre droit au profit d'un tiers.

Je reconnais avoir reçu toutes les informations – en particulier le Prospectus approuvé le [•] 2010 par la CBFA – me permettant de prendre une décision en toute connaissance de cause.

Sauf indication contraire, les termes utilisés dans ce Bulletin d'Acceptation ont la même signification que celle dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires à (lieu) _____, le (date) _____

(Signature de l'intermédiaire financier)

(Signature du détenteur des Certificats Westland 1980)

(En cas de démembrement de la propriété, signature du/des copropriétaires/du nu-propriétaire)

BORDEREAU NUMERIQUE DE DEPOT

Des Certificats Westland 1980, coupons n° 64 et suivants attachés.
(l'inscription doit se faire dans l'ordre numérique)

N°	Nombre	N°	Nombre
_____ à _____		_____ à _____	
_____ à _____		_____ à _____	
_____ à _____		_____ à _____	
_____ à _____		_____ à _____	
_____ à _____		_____ à _____	
_____ à _____		_____ à _____	
A reporter :		Total	

Annexe 2

Comptes annuels consolidés de l'Offrante pour l'exercice 2009 et erratum

47	17/05/2010	BE 0403.209.303	33	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	10122.00197	CONSO 1.1

COMPTES CONSOLIDES

DENOMINATION: **ATENOR GROUP**

Forme juridique: SA

Adresse: Avenue Reine Astrid

N°: 92

Code postal: 1310

Commune: La Hulpe

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de Nivelles

Adresse Internet *:

Numéro d'entreprise

0403.209.303

DATE **10/09/1997** du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES ANNUELS approuvés par l'assemblée générale du

23/04/2010

et relatifs à l'exercice couvrant la période du

1/01/2009

au

31/12/2009

Exercice précédent du

1/01/2008

au

31/12/2008

Les montants relatifs à l'exercice précédent sont / ~~ne sont pas~~ ** identiques à ceux publiés antérieurement

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

GOSENS GOSSART JOOS SCPL 0433.773.706

Avenue Marcel Thiry 77 , boîte 4, 1200 Bruxelles 20, Belgique

Fonction : Commissaire, Numéro de membre : B00092

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

Représenté par

GOSSART Philippe

Avenue Marcel Thiry 77 , boîte 4, 1200 Bruxelles 20, Belgique

HAEGELSTEEN Regnier

Avenue Edmond Mesens 39 , 1040 Bruxelles 4, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

DE PAUW Marc

Brugdreef 16A , 9070 Destelbergen, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

Documents joints aux présents comptes annuels:

Nombre total de pages déposées:
objet:

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans

Signature
(nom et qualité)

Signature
(nom et qualité)

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

DONCK Frank

Avenue de Floride 62 , 1180 Bruxelles 18, Belgique

Fonction : Président du Conseil d'Administration

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

BERTRAND Luc

Gouvernementsweg 67 , 1150 Bruxelles 15, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

VASTAPANE Philippe

Avenue Bon Air 99 , 1640 Rhode-Saint-Genèse, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

STEPHAN SONNEVILLE SA 0461.220.350

Rue du Mont Lassy 62B , 1380 Lasne, Belgique

Fonction : Administrateur délégué

Mandat : 27/04/2007- 23/04/2010

Représenté par

SONNEVILLE Stéphan

, , Belgique

LUXEMPART SA 15763920

Rue Léon Laval 46 , 3372 Leudelange, Luxembourg

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2007- 23/04/2010

Représenté par

TESCH François

, , Belgique

D'ARENBERG Charles-Louis

Avenue des Fleurs 5A , 1150 Woluwé-Saint-Pierre, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 24/04/2009- 27/04/2012

DECLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VERIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLEMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Les comptes annuels ~~ont~~/ n'ont* pas été vérifiés ou corrigés par un expert-comptable externe, par un réviseur d'entreprises qui n'est pas le commissaire, par un comptable agréé ou par un comptable-fiscaliste agréé.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous : les nom, prénom, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

- A. La tenue des comptes de l'entreprise**;
- B. L'établissement des comptes annuels**;
- C. La vérification des comptes annuels et/ou
- D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

Nom, prénoms, profession, domicile	Numéro de membre	Nature de la mission (A, B, C et/ou D)

Comptes consolidés

Sommaire

<i>Pages</i>	<i>Contenu</i>
p. 2	Compte de résultats consolidé
p. 3	Bilan consolidé
p. 4	Tableau des flux de trésorerie consolidé
p. 5	Etat des variations de capitaux propres
p. 6	Notes relatives aux états financiers consolidés
p. 6	<i>Note 1 : Principales méthodes comptables</i>
p. 10	<i>Note 2 : Information sectorielle</i>
p. 10	<i>Note 3 : Résultats opérationnels</i>
p. 10	<i>Note 4 : Frais de personnel</i>
p. 11	<i>Note 5 : Autres charges opérationnelles</i>
p. 11	<i>Note 6 : Résultats financiers</i>
p. 12	<i>Note 7 : Impôts sur le résultat</i>
p. 13	<i>Note 8 : Capital</i>
p. 14	<i>Note 9 : Résultat et dividende par action</i>
p. 14	<i>Note 10 : Goodwills et immobilisations incorporelles</i>
p. 15	<i>Note 11 : Immobilisations corporelles</i>
p. 16	<i>Note 12 : Immeubles de placement</i>
p. 17	<i>Note 13 : Participations mises en équivalence</i>
p. 17	<i>Note 14 : Parties liées</i>
p. 17	<i>Note 15 : Stocks</i>
p. 18	<i>Note 16 : Actifs financiers</i>
p. 19	<i>Note 17 : Impôts différés actifs et passifs</i>
p. 20	<i>Note 18 : Autres actifs courants et non courants</i>
p. 20	<i>Note 19 : Provisions, risques et passifs éventuels</i>
p. 21	<i>Note 20 : Litiges</i>
p. 21	<i>Note 21 : Dettes financières et autres dettes</i>
p. 23	<i>Note 22 : Avantages du personnel</i>
p. 24	<i>Note 23 : Gestion des risques</i>
p. 25	<i>Note 24 : Événements postérieurs à la date de clôture</i>
p. 25	<i>Note 25 : Engagements et passifs éventuels</i>
p. 26	<i>Note 26 : Structure du Groupe</i>
p. 27	Rapport de gestion
p. 30	Rapport du Commissaire

Compte de résultats consolidé

En milliers d'EUR	Notes	2009	2008
Produits	2 et 3	35 490	40 012
Chiffre d'affaires		34 687	39 217
Produits locatifs des immeubles		802	795
Autres produits opérationnels	2 et 3	14 208	53 505
Résultat sur cession d'actifs financiers		12 304	52 833
Autres produits opérationnels		1 904	693
Résultat sur cession d'actifs non financiers			-21
Charges opérationnelles (-)	2 et 3	-37 142	-53 823
Matières premières et consommables utilisés (-)		-18 534	-18 081
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours	5	22 613	21 499
Frais de personnel (-)	4	-6 037	-6 711
Dotations aux amortissements (-)		-933	-1 970
Ajustements de valeur (-)		-322	-2 005
Autres charges opérationnelles (-)	5	-33 929	-46 555
Résultat opérationnel - EBIT	2 et 3	12 556	39 694
Charges financières (-)	6	-2 706	-3 130
Produits financiers	6	995	2 774
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		105	9
Résultat avant impôts		10 950	39 347
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	7	-3 747	1 797
Résultat après impôts		7 203	41 144
Résultat après impôts des activités abandonnées			
Résultat de l'exercice		7 203	41 144
Résultat Intérêts minoritaires		-113	-148
Résultat Part de Groupe		7 316	41 292
En EUR			
Résultat par action			
Nombre d'actions	8	5 038 411	5 038 411
Résultat dilué par action	9	1,45	8,20
Proposition de dividende brut par action	9	2,60	2,60
En milliers d'EUR			
Autres éléments du résultat global			
Résultat Part de Groupe		7 316	41 292
Écarts de conversion		-1 763	-3 212
Couverture de cash flows		-9	-71
Résultat global total du groupe		5 544	38 009
Résultat global de la période attribuable aux tiers		-113	-148

Bilan consolidé

Actifs

En milliers d'EUR	Notes	2009	2008
Actifs non courants		61 317	46 373
Immobilisations corporelles	11	21 302	22 009
Immeubles de placement	12	1 656	3 157
Immobilisations incorporelles	10	5 768	3 490
Participations dans des entités liées	16	255	255
Participations mises en équivalence	13	14 662	-9
Actifs d'impôt différé	17	10 502	10 478
Autres actifs financiers non courants	16	7 089	6 990
Instruments dérivés			1
Autres actifs non courants	18	83	1
Actifs courants		178 265	192 332
Stocks	15	95 590	99 452
Autres actifs financiers courants	16	13 122	1 428
Instruments dérivés	16	63	
Actifs d'impôt exigible	18	1 881	1 542
Clients et autres débiteurs courants	18	54 341	44 442
Palements d'avance courants		47	5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	2 461	37 329
Autres actifs courants	18	10 759	8 134
Total de l'Actif		239 583	238 705

Capitaux propres et passifs

En milliers d'EUR	Notes	2009	2008
Total des capitaux propres		117 162	125 449
Capitaux propres - Part du Groupe		117 807	125 878
Capital souscrit		38 880	38 880
Réserves		84 043	91 112
Actions propres (-)	8	-5 115	-4 114
Intérêts minoritaires		-646	-430
Passifs non courants		46 508	24 762
Passifs non courants portant intérêt	21	31 036	8 873
Provisions non courantes	19	470	1 396
Obligation de pension	22	193	346
Instruments dérivés	21	2 000	1 499
Passifs d'impôts différés	17	12 809	12 647
Passifs courants		75 913	88 494
Passifs courants portant intérêt	21	56 114	58 103
Provisions courantes	19	1 972	1 989
Obligation de pension	22	144	190
Instruments dérivés	21		52
Passifs d'impôt exigible	21	3 538	549
Fournisseurs et autres créiteurs courants	21	13 706	25 232
Autres passifs courants	21	438	2 379
Total des capitaux propres et passifs		239 583	238 705

Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)

En milliers d'EUR	2009	2008
Opérations d'exploitation		
Résultat après impôts (hors activités abandonnées ou à céder)	7 203	41 144
Résultat des sociétés MEE	-105	-9
Amortissements (Dotations / Reprises)	933	1 970
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)	338	2 005
Provisions (Dotations / Reprises)	-1 141	-482
Résultat de change non réalisé	0	5
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs	-12 304	-52 812
Impôts différés (Dotations / Reprises)	137	-1 840
Marge brute d'autofinancement	-4 939	-10 019
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-20 583	-21 397
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation	-25 522	-31 416
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-53	-17 432
Acquisitions d'immobilisations financières	-13 379	-23 428
Nouveaux prêts accordés	-268	0
Sous-total des investissements acquis	-13 700	-40 861
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	0	68
Cessions d'immobilisations financières	0	33 000
Remboursements d'emprunts	6 836	1 472
Sous-total des investissements cédés	6 836	34 540
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements	-6 864	-6 321

En milliers d'EUR	2009	2008
Opérations de financement		
Augmentation de capital	0	0
Variation des emprunts long terme	22 162	-5 000
Dividendes versés par la société-mère à ses actionnaires	-12 821	-12 852
Tantièmes versés aux administrateurs	-150	-150
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement	9 191	-18 002
Variations de périmètre et écarts de conversion	20	47
Variation nette de la période	-23 175	-55 691
Trésorerie de début d'exercice	38 757	94 448
Trésorerie de fin d'exercice	15 583	38 757

Les opérations d'investissement en 2009 sont impactées significativement par

- l'exercice de l'option liée à l'acquisition des 10 % minoritaires dans la société NGY (projet roumain HBC), montant comptabilisé en « autres passifs courants » au 31 décembre 2008.
- le complément de prix lié à l'acquisition du projet PREMIUM et
- la mise en place du partenariat relatif au projet VICTOR (remboursements d'emprunt et acquisition d'immobilisations financières).

Pour rappel, les flux de trésorerie en 2008 étaient impactés significativement par

- l'état d'avancement du projet PRESIDENT - paiement de la seconde tranche concernant la cession des sociétés PRESIDENT de 30 millions d'euros,
- la vente des actions de VUE SUR HAIN,
- les investissements en Hongrie (projet VÁCI GREENS) et en Roumanie (projet HBC), l'exercice de l'option quant à l'acquisition future d'un terrain relatif au projet EUROPA, l'acquisition d'un terrain relatif au projet NAMUR WATER-FRONT et l'acquisition du terrain relatif au projet VICTOR à Bruxelles.

État des variations de capitaux propres

En milliers d'EUR	Notes	Capital souscrit	Réserves Hedging	Actions propres	Résultat reporté	Résultat de l'exercice	Écarts de conversion	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
2008									
Solde d'ouverture au 01.01.2008		38 879	-358	-2 124	66 362		208	89	103 057
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	41 292	-	-148	41 144
Autres éléments du résultat global	(1)	-	-71	-	-	-	-3 212	-	-3 283
Résultat global total		-	-71	-	-	41 292	-3 212	-148	37 861
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-13 250	-	-	-	-13 250
Actions propres	(2)	-	-	-1 990	-	-	-	-	-1 990
Paievements fondés sur actions		-	-	-	141	-	-	-	141
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	-371	-371
Solde de clôture au 31.12.2008		38 879	-429	-4 114	53 254	41 292	-3 004	-430	125 449
2009									
Solde d'ouverture au 01.01.2009		38 879	-429	-4 114	94 545		-3 004	-430	125 449
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	7 316	-	-113	7 203
Autres éléments du résultat global	(1)	-	9	-	-	-	-1 763	-	-1 772
Résultat global total		-	9	-	-	7 316	-1 763	-113	5 431
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-12 976	-	-	-	-12 976
Actions propres	(2)	-	-	-1 002	-	-	-	-	-1 002
Paievements fondés sur actions		-	-	-	363	-	-	-	363
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	-103	-103
Solde de clôture au 31.12.2009		38 879	-438	-5 115	81 932	7 316	-4 767	-646	117 162

⁽¹⁾ Les actions propres acquises en 2008 et 2009 serviront à couvrir un plan d'options portant sur un total de 150 000 actions existantes (Stock option plans 2007, 2008 et 2009).

Voir note 8 – Capital et note 22 – Avantages du personnel.

⁽²⁾ En 2008, le groupe a acquis des sociétés hongroises et roumaines. Il dispose également d'une filiale en République Tchèque depuis plusieurs années. ATENOR a opté pour l'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle dans chacun de ces pays. Les écarts de conversion constatés en capitaux propres ont été impactés par l'évolution négative de ces devises. Voir note 23 – Gestion des risques.

Notes relatives aux états financiers consolidés

Note 1 : Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2009 ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Toutes les normes en vigueur émises par l'IASB à la date de clôture ont été appliquées, aucune norme n'a été appliquée anticipativement.

Normes et interprétations entrées en vigueur en 2009

Cette année, ATENOR GROUP a adopté les normes et interprétations suivantes :

- IAS 1 (révisée) – Présentation des états financiers, en application de laquelle ATENOR GROUP présente désormais dans un compte de résultats global unique, d'une part, le compte de résultat et d'autre part, les autres éléments du résultat global (à savoir les éléments qui affectent les capitaux propres sans résulter de transactions avec les propriétaires de la société-mère).
- Amendements IFRS 7 – Instruments financiers – Informations à fournir, requérant des informations additionnelles sur l'évaluation à la juste valeur (hiérarchie) et le risque de liquidité

D'autres nouvelles normes, amendements et interprétations entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2009 n'ont pas eu d'effet sur les états financiers d'ATENOR GROUP ou ne sont pas pertinentes actuellement pour ce qui concerne le groupe, notamment :

- Améliorations aux IFRS – couvre des amendements mineurs aux IFRS.
- Amendements à IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions - Conditions d'acquisition et annulations.
- Amendements IFRS 1 et IAS 27 – Coût d'un investissement dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels – introduisant l'approche managériale du reporting par secteur (secteurs dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et d'évaluer sa performance).
- IAS 23 – Coûts d'emprunt – excluant dorénavant l'option de prise en charge immédiate des coûts d'emprunt capitalisables.
- Amendements à IAS 32 – Instruments financiers – présentation et IAS 1 Présentation des états financiers – instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations provenant d'une liquidation.
- Amendement IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation.
- Amendements IFRIC 9 et IAS 39 – dérivés incorporés – réexamen ultérieur possible si reclassement d'un actif financier hybride en dehors de la catégorie « juste valeur par le biais du compte de résultat ».
- IFRIC 11 – Plans d'option au sein d'un groupe.

L'adoption de ces interprétations n'a pas entraîné de changements aux méthodes comptables d'ATENOR GROUP.

Adoption anticipée de normes et interprétations

ATENOR GROUP a choisi de n'adopter aucune norme ou interprétation avant leur date d'entrée en vigueur.

Les normes suivantes, amendements à des normes existantes, et interprétations ont été publiées et sont applicables aux périodes comptables commençant au 1^{er} janvier 2010 (ou après cette date).

- Amendements IFRS 2 – relatifs aux transactions cash-settled d'intragroupe (incorporation d'IFRIC 8 et IFRIC 11).
- IFRS 3 – Regroupements d'entreprises et IAS 27 – États financiers consolidés et individuels (révisés suite au projet « business combination phase II »)
- Amendements à IAS 32 – Instruments financiers – relatif au classement des droits de souscription émis.
- Amendement IAS 39 – Instruments financiers – éléments éligibles à la couverture.
- Amendement IFRIC 14 – paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal.
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier, redéfinissant les contours des opérations immobilières qui relèvent de IAS 11 ou de IAS 18.
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger, précisant les limites des couvertures de tels investissements.
- IFRIC 17 – Distribution en nature aux actionnaires.
- IFRIC 19 – Extinction de dettes financières avec des instruments de capitaux propres.

L'adoption de ces nouvelles normes et interprétations pour les exercices ultérieurs ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés. La comptabilisation en 2009 des accords pour la construction de biens immobiliers est conforme à IFRIC 15.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 3 mars 2010.

2. Principes de consolidation et principes comptables significatifs

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'ATENOR GROUP s.a. et de ses filiales contrôlées directement ou indirectement. Ces filiales sont consolidées selon la méthode d'intégration globale. Le contrôle est présumé exister si le Groupe détient au moins 50 % des titres.

La méthode de mise en équivalence est appliquée notamment dans le cas des joint-ventures détenues en contrôle conjoint.

Les transactions et les résultats intra-groupe sont éliminés.

2.1 Immobilisations corporelles

Une immobilisation corporelle est comptabilisée s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à cet élément seront dégagés par le Groupe et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations corporelles sont soumises à l'application des dispositions relatives aux dépréciations d'actifs (IAS 36) et à la durée d'utilité des composantes significatives des actifs (IAS 16). Les terrains, installations et machines détenus en vue de leur utilisation dans la production de biens et de services, ou pour des buts administratifs, sont évalués initialement à la valeur d'acquisition sous déduction des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuellement reconnues.

La valeur d'acquisition comprend toutes les charges directement imputables, nécessaires pour mettre l'actif en état de remplir la fonction à laquelle il est destiné. L'amortissement est calculé sur base de la durée de vie économique estimée, déduction faite de la valeur résiduelle si celle-ci est significative. Les coûts d'emprunts sont activés le cas échéant en immobilisations corporelles dans les conditions prévues par IAS 23. Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée de vie économique estimée des actifs à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé, en tenant compte de la valeur résiduelle des actifs concernés, lorsque celle-ci est significative. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ».

Constructions :	20 - 33 ans
Installations et équipements :	10 - 15 ans
Machines :	3 - 8 ans
Matériel informatique :	3 - 10 ans
Mobilier :	1 - 10 an(s)
Matériel roulant :	4 ans
Aménagement locaux loués :	sur la durée du bail (9 ans)

Le profit ou la perte résultant de la cession ou la désaffectation d'une immobilisation corporelle correspond à la différence entre le produit de la vente et la valeur comptable de l'immobilisation corporelle. Cette différence est prise en compte de résultats.

Les terrains sont supposés avoir une durée de vie illimitée et ne sont pas amortis.

Les dépenses ultérieures sont comptabilisées en compte de résultats au moment où elles sont encourues. Une telle dépense n'est activée que quand il peut être démontré clairement qu'elle a débouché sur une augmentation des avantages économiques futurs attendus de l'utilisation de l'immobilisation corporelle par rapport à sa performance normale initialement estimée.

Les actifs sous leasing financier sont amortis sur la durée de vie économique ou, si celle-ci est plus courte, sur la durée du leasing.

2.2 Immeubles de placement

Les actifs détenus dans ce poste représentent les biens immobiliers détenus pour en retirer les loyers ou des biens immobiliers donnés en location dans l'attente de la mise en œuvre d'un projet immobilier à moyen terme. Les immeubles de placement sont enregistrés à leur valeur d'acquisition diminuée des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. La valeur de marché est mentionnée à titre d'information dans une note aux états financiers consolidés.

ATENOR GROUP a opté pour l'évaluation selon le « cost model » des immeubles détenus provisoirement à titre de placement, modèle plus adapté que le « fair value model » dans une optique de valorisation ultérieure à travers un développement immobilier propre.

Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée de vie économique estimée des immeubles, sous déduction de leur valeur résiduelle probable.

L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ». En règle générale, les immeubles de placement dont l'horizon d'exploitation n'est pas limité sont amortis en 33 ans.

2.3 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, autres que les goodwill, sont évaluées initialement au coût. Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que des avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entreprise et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable. Après sa comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des dépréciations d'actifs.

Les immobilisations incorporelles autres que les goodwill comprennent principalement les logiciels.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon la méthode linéaire sur base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ».

2.4 Goodwill

Le goodwill constitue la différence entre le coût d'acquisition déterminé lors d'un regroupement d'entreprises et la part du Groupe dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis.

Conformément à l'IFRS 3 sur les regroupements d'entreprises et l'IAS 38 sur les immobilisations incorporelles, la durée d'utilité du goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est considérée comme indéfinie et aucun amortissement n'est comptabilisé. Chaque année, ATENOR GROUP procède à un test de dépréciation consistant à allouer à chaque unité génératrice de trésorerie du Groupe une valeur recouvrable. Si cette valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable de l'unité ou de l'entité concernée, le Groupe procède à la comptabilisation d'une perte de valeur dont la différence est comptabilisée en compte de résultats.

La perte de valeur reconnue sur un goodwill ne peut pas être reprise lors d'exercices ultérieurs.

Lorsque le contrôle est obtenu sur une ou plusieurs autres entités qui ne sont pas des "business", le regroupement n'est pas qualifié de « business combination ». Quand il s'agit d'un groupe d'actifs ou d'actifs nets qui ne constituent pas un « business », le coût est réparti entre les actifs et passifs individuels identifiables sur base de leurs justes valeurs relatives à la date d'acquisition. Et une telle acquisition d'actif(s) ne donne pas lieu à la reconnaissance d'un goodwill. Ainsi, en cas d'acquisition d'actif, contrairement à une « business combination », le montant payé qui dépasse la juste valeur des actifs n'est pas comptabilisé séparément comme « goodwill ». En résumé, les actifs transférés figurent au bilan de l'acquéreur, non pas à leur juste valeur comme dans une « business combination », mais à leur juste valeur majorée du « surprix » payé.

2.5 Actifs non courants détenus en vue d'être cédés et activités abandonnées

Le Groupe comptabilise un actif non courant (ou toute entité destinée à être cédée) comme détenu en vue de la vente si sa valeur comptable est ou sera recouvrée principalement par la voie d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue.

Les actifs non courants détenus en vue de la vente sont évalués au plus bas de leur valeur comptable ou de leur juste valeur diminuée des coûts de vente.

Une activité abandonnée est une unité (ou un groupe d'unités) génératrice de trésorerie qui a soit été cédée ou qui est détenue en vue d'être cédée. Elle figure au compte de résultats sous un montant unique et ses actifs et passifs sont présentés au bilan séparément des autres actifs et passifs.

2.6 Stocks

Les activités d'ATENOR GROUP dans le domaine immobilier conduisent le groupe à détenir divers types d'immeubles catégorisés par l'usage auquel ils sont affectés :

- immobilisations corporelles (IAS 16 – Property, Plant and Equipment) : biens acquis en vue d'un développement immobilier à moyen terme et qui continuent provisoirement à être rentabilisés dans une activité produisant des revenus ordinaires,
- immeubles de placement (IAS 40 – Investment Property) : biens donnés en location, généralement dans l'attente d'un développement ultérieur et
- projets en cours de développement comptabilisés en stocks (IAS 2 – Inventories et IAS 11 – Construction contracts).

À chaque catégorie correspond des principes comptables propres concernant la reconnaissance des actifs à l'origine et leur évaluation ultérieure.

Les stocks sont évalués au plus bas du coût et de la valeur nette de réalisation. Les coûts d'acquisition et de transformation intègrent entre autres la valeur du stock.

Les immeubles, terrains et constructions faisant l'objet d'un projet immobilier sont également présentés en stock. Ils sont évalués à leur prix de revient comprenant les frais directs et indirects imputables à la période estimée de construction, y compris le cas échéant les intérêts d'emprunt (IAS 23).

2.7 Provisions

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite à la date du bilan et au plus tard lors de l'approbation des états financiers consolidés par le Conseil d'Administration. Les provisions enregistrées répondent à la triple condition de résulter d'une transaction ou d'un événement passé, d'avoir une probabilité d'entraîner une sortie de ressources et de pouvoir estimer de manière fiable cette sortie de ressources.

Les provisions font l'objet d'une actualisation afin de tenir compte de l'écoulement du temps. Chaque année, ATENOR GROUP revoit les taux d'actualisation utilisés pour chacune de ses provisions.

Dans l'application de règles d'évaluation, la constitution de provisions pour charges à payer constitue des zones de jugement critique.

Des provisions pour restructurations sont comptabilisées lorsque le Groupe a adopté un plan formalisé et détaillé de restructuration qui a fait l'objet d'une annonce publique aux parties affectées par la restructuration avant la date de clôture.

Pour ce qui concerne les risques et engagements pour lesquels un décaissement effectif est contesté et jugé peu probable, ATENOR GROUP fournit des indications qualitatives en note 23.

2.8 Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont incorporés dans le coût de cet actif.

Un actif qualifié est un actif exigeant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu. Les immeubles destinés à la vente incorporés dans le compte de stock répondent à ce critère puisque les études, la construction et la commercialisation peuvent prendre plusieurs années.

Le taux utilisé pour déterminer ces coûts correspondra à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt applicables aux emprunts contractés spécifiquement dans le but d'obtenir l'actif concerné.

ATENOR GROUP démarre la capitalisation des coûts d'emprunt dès que les permis indispensables à la préparation de l'actif ont été délivrés et que la mise en œuvre du chantier est effectivement lancée.

La capitalisation des coûts d'emprunt est suspendue pendant les périodes longues au cours desquelles le cours normal du développement du projet est interrompu.

2.9 Instruments financiers

- Dettes commerciales : les dettes commerciales sont évaluées à leur valeur nominale.
- Actions propres : les actions propres sont portées en déduction des fonds propres. Les résultats liés à des transactions sur ces actions affectent également les fonds propres et non le compte de résultats.
- Trésorerie et équivalents de trésorerie : ce poste comprend les espèces et les dépôts à vue, les placements à court terme (moins d'un an) et les placements très liquides.
- Emprunts bancaires : les avances et les emprunts financiers sont comptabilisés initialement à leur juste valeur majorée des frais directs de transaction et ultérieurement, au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les charges financières, incluant les primes et commissions payables, sont prises en charge sur la durée de mise à disposition sous réserve du coût des emprunts liés aux actifs qualifiés.
- Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés qui constituent des instruments de couverture de flux de trésorerie sont reconnues directement dans les capitaux propres. Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

La partie non effective est reconnue en résultat. Dans les autres cas, les variations de la juste valeur sont reconnues immédiatement au compte de résultats.

2.10 Risque de change

Le Groupe dispose d'actifs étrangers et considère la devise de chaque pays comme la devise « fonctionnelle » au sens de l'IAS 21. Celui-ci et le règlement CE 1126/2008 du 15/10/2008 traitent des « effets des variations des cours des monnaies étrangères » et définissent la manière de convertir les états financiers en euros (monnaie de présentation).

Le Groupe comptabilise donc des transactions et des soldes de comptes en devise et il est, de ce fait, exposés aux risques de change de ces devises, définies comme fonctionnelles, se matérialisant par des écarts de conversion intégrés dans ses capitaux propres consolidés.

Tous les projets en développement dans ces pays étrangers restent valorisés en stock selon les prix d'acquisition et les prix du marché relatifs aux études et aux coûts de construction. Toutes les démarches actives contribuant à la bonne fin du projet traduisent la création de valeur apportée par ATENOR GROUP et justifient le maintien d'une valeur d'actif « at cost » aussi longtemps que le projet démontre sa faisabilité et sa rentabilité quels que soient les aléas des valeurs de marché.

Il est bien entendu qu'un projet abandonné et dont la valeur nette de réalisation serait inférieure à la valeur nette comptable en stock, ferait l'objet d'une correction de valeur appropriée.

L'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle est justifiée par les besoins opérationnels d'exécution des projets.

La mise à jour régulière des faisabilités (prix de revient, prix de location, paramètres de cession) des projets permet de contrôler dans quelle mesure la marge potentielle est affectée par l'évolution des conditions économiques et financières. Cette estimation de résultat par projet intègre dès lors le risque de change comme paramètre de la faisabilité de chacun des projets.

2.11 Information sectorielle

L'information sectorielle est établie, autant la communication interne qu'externe, sur un seul critère d'activité, à savoir l'activité de développement de projets dans le domaine de la promotion immobilière. ATENOR GROUP exerce son métier principal de développeur de projets de promotion immobilière essentiellement axé sur la construction d'immeubles de bureaux et de logements, de caractéristiques relativement homogènes et qui présentent des profils de risque et de rentabilité similaires.

ATENOR GROUP n'a pas d'activité organisée par marchés géographiques. Le reporting interne et externe d'ATENOR GROUP ne fait pas non plus référence à une segmentation géographique.

2.12 Produits des activités

ATENOR GROUP est partie à des transactions complexes en matière immobilière, dans lesquelles les résultats sont reconnus en fonction des engagements contractuels d'une part et du degré de réalisation d'autre part. Les principes de reconnaissance des revenus sont applicables tant dans les opérations qualifiées de « share deal » que de « asset deal », pour des ventes d'immeubles construits ou en état futur d'achèvement.

Les revenus sont reconnus dans la mesure où ils peuvent être considérés contractuellement comme définitivement acquis, sous déduction de toutes les charges raisonnablement prévisibles liées aux obligations qui restent assumées par ATENOR GROUP à l'égard de l'acquéreur, notamment en rapport avec la construction et la commercialisation de l'immeuble.

Le cas échéant, en application des principes précités, la quote-part du revenu d'une transaction immobilière qui se rapporte au terrain est reconnue immédiatement en résultats, dès lors que le transfert à l'acquéreur du contrôle et/ou des risques et avantages liés au terrain est substantiellement réalisé et qu'une partie identifiable des revenus peut lui être attribuée.

La quote-part terrain est évaluée suivant les paramètres du marché et du contrat.

La partie des revenus, attribuable à la construction, sera constatée en résultat selon l'état d'avancement des travaux, à mesure que les risques et avantages sont transférés à l'acquéreur.

Ces principes comptables sont mis en œuvre à la lumière des principes et de la guidance fournie par IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier, soit par analogie à IAS 11 (contrats de construction) ou IAS 18 (contrats de services) en ce qui concerne la reconnaissance des revenus à l'avancement en tenant compte de la spécificité de l'activité de développeur de projets immobiliers, soit en application des principes de IAS 18 applicables aux livraisons de biens avec reconnaissance des revenus au moment du transfert effectif des risques et avantages de la propriété des biens à l'acquéreur.

2.13 Impôts

Les impôts de la société sont basés sur le résultat de l'année et incluent les impôts de l'exercice et les impôts différés. Ils sont repris dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments directement repris dans les fonds propres, auquel cas ils sont directement comptabilisés dans les fonds propres.

L'impôt de l'exercice est le montant des impôts à payer sur base du bénéfice imposable de l'exercice, ainsi que les rectifications éventuelles portant sur des exercices antérieurs. Il est calculé sur base des taux d'imposition locaux en application (ou appliqués dans une large mesure) à la date de clôture.

Les impôts différés sont reconnus sur les différences entre la valeur nette comptable des actifs et passifs dans les états financiers et leur valeur fiscale correspondante. Les passifs d'impôts différés sont reconnus sur toutes les différences temporelles imposables, tandis que les actifs d'impôts différés sont reconnus dans la mesure où il existe des indications convaincantes que des bénéfices futurs imposables seront disponibles pour utiliser ces actifs.

À chaque date de clôture, ATENOR GROUP réestime les actifs d'impôts différés comptabilisés ou non, sur base des indications de rentabilité future des entreprises concernées.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est réduite ou plafonnée dans la mesure où il n'est plus probable que des bénéfices taxables suffisants seront disponibles à l'avenir pour permettre de recouvrer tout ou partie de ces actifs.

Les impôts différés sont calculés aux taux d'imposition en vigueur.

Lors de la reconnaissance initiale d'un actif (une acquisition) qui est grevé d'une différence temporelle imposable, un impôt différé est comptabilisé si cette différence imposable survient soit lors d'un regroupement d'entreprises (« business combination »), soit lors d'une transaction qui donne lieu à la constatation d'un profit ou d'une perte. La norme (IAS 12) interdit de reconnaître un impôt différé dans les autres cas, notamment lors d'une acquisition d'actifs qui ne constitue pas un « business » (supra 2.4).

2.14 Avantages du personnel

Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les pensions et autres avantages liés à la retraite, ainsi que l'assurance-vie et les soins médicaux postérieurs à l'emploi. Les avantages sont repris soit dans les plans à cotisations déterminées, soit dans les plans de pension à prestations déterminées.

Les cotisations des plans à cotisations déterminées sont prises en charge au compte de résultats au moment où elles sont dues. Pour les plans de pension à prestations déterminées, le montant comptabilisé à la date du bilan est déterminé comme étant la valeur actualisée de l'obligation en matière de prestations déterminées, selon la méthode des unités de crédit projetées (projected unit credit method).

Les obligations de pension reconnues au bilan représentent la valeur actuelle des prestations déterminées, corrigée des gains et pertes actuariels non reconnus, moins le coût des services passés non reconnus et moins la valeur réelle des actifs du plan.

Les gains et pertes actuariels qui dépassent dix pour cent de la valeur actualisée la plus élevée entre l'obligation du Groupe en matière de prestations déterminées et la valeur réelle des actifs du plan, sont repris en pertes et profits sur la durée de vie active résiduelle moyenne attendue des employés participant au plan.

2.15 Plans d'options sur actions pour le personnel et autres paiements fondés sur des actions

Le Groupe a émis plusieurs plans de rémunération liés aux titres de la société et dont le paiement s'effectue sous forme d'actions de la société.

En général, pour les paiements en actions auxquels l'IFRS 2 est applicable, la juste valeur des prestations des employés reçue en échange de l'attribution des options est reconnue comme une charge. Le montant total à imputer en charges linéairement sur la période d'acquisition des droits est déterminée par référence à la juste valeur des options attribuées.

La juste valeur des options est mesurée à la date d'attribution en tenant compte de paramètres de marché, ainsi que d'hypothèses sur le nombre d'options qui devraient être exercées. Chaque année, à la date de clôture bilantaire, le Groupe revoit ses estimations quant au nombre d'options qui devraient être exercées. L'impact de la révision des estimations initiales est comptabilisé au compte de résultats et les capitaux propres sont corrigés en conséquence sur la période d'acquisition des droits restante. Les produits, nets de frais de transaction directement attribuables, sont imputés en augmentation du capital social et de la prime d'émission lorsque les options sont exercées. Le simple allongement de la période d'exercice des options sans changement dans la durée d'acquisition des droits ne modifie pas la comptabilisation initiale du plan.

Les autres paiements faits au personnel et fondés sur des actions, notamment la cession d'actions propres moyennant décote, sont également comptabilisés sous les capitaux propres en application de l'IFRS 2 et pris en charge sur la période d'attribution (« vesting period »).

3. Estimations comptables et jugements significatifs

Pour évaluer les actifs et passifs qui apparaissent dans les états financiers consolidés, le Groupe doit nécessairement réaliser certaines estimations et faire preuve de jugement dans certains domaines. Les estimations et hypothèses utilisées sont déterminées sur base des meilleures informations disponibles au moment de la clôture des états financiers. Cependant, les estimations correspondent par définition rarement aux réalisations effectives, de sorte que les évaluations comptables qui en résultent comportent inévitablement un certain degré d'incertitude. Les estimations et hypothèses qui peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation des actifs et passifs sont commentées ci-dessous.

- Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés uniquement dans la mesure où il est probable que ceux-ci pourront être imputés à l'avenir sur un bénéfice imposable.
- Pour les provisions, le montant comptabilisé correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle (juridique ou implicite) à la date de clôture.
- La reconnaissance à l'avancement des revenus générés par certains projets immobiliers suppose, à la base, un budget de réalisation et un suivi d'exécution permanent, sur base desquels le degré d'achèvement, les coûts à terminaison et les risques encore à maîtriser sont évalués de manière prudente pour déterminer la part du profit attribuable à la période achevée.
- ATENOR GROUP est impliquée, en qualité de défendeur, dans diverses procédures judiciaires dont la société conteste le bien-fondé et qui, à son avis, ne devraient pas donner lieu à un décaissement effectif significatif pour le Groupe ; en conséquence, ces procédures ne donnent pas lieu à la constitution de provisions.

Note 2 : Information sectorielle

En milliers d'EUR	2009	2008
Produits	35 490	40 012
Autres produits opérationnels	14 208	53 505
Achats et variations de stocks	4 080	3 418
Frais de personnel	-6 037	-6 711
Amortissements et ajustements de valeur	-1 255	-3 974
Autres charges opérationnelles	-33 929	-46 555
Résultat opérationnel EBIT	12 556	39 694
Intérêts nets	-1 710	-356
Résultat participations MEE	105	9
Impôts sur le résultat	-3 747	1 797
Résultat après impôts	7 203	41 144
Activités abandonnées	0	0
Résultat net	7 203	41 144

Les activités du Groupe ATENOR forment un seul et même secteur (Real Estate), au sein duquel les projets de développement de promotion immobilière ne sont pas différenciés par nature ou par zone géographique.

Note 3 : Résultats opérationnels

En milliers d'EUR	2009	2008
Total des produits des activités ordinaires	35 490	40 012
dont chiffre d'affaires	34 687	39 217
dont produits locatifs des immeubles	802	795
Total des autres produits opérationnels	14 208	53 505
dont résultat sur cession d'actifs financiers	12 304	52 833
dont autres produits opérationnels	1 904	693
dont résultat sur cession d'actifs non financiers	0	-21
Total des charges opérationnelles	-37 142	-53 823
Résultat opérationnel	12 556	39 694

Note 4 : Frais de personnel

En milliers d'EUR	2009	2008
Rémunérations et avantages sociaux directs	-4 724	-5 220
Cotisations patronales d'assurances sociales	-938	-1 004
Autres frais de personnel	-375	-487
Total frais de personnel	-6 037	-6 711
Emploi en équivalents temps plein		
Nombre de travailleurs à la fin de l'exercice	108	110

En milliers d'EUR	Notes	2009	2008
EBITDA	(1)	13 811	43 669
Cash flow courant	(2)	7 318	44 637
Actifs		239 583	238 705
dont valeur comptable des participations mises en équivalence		14 662	-9
Passifs		122 421	113 256

(1) EBIT + amortissements et ajustements de valeur

(2) Résultat net + amortissements, provisions et réduction de valeur + impairment sur activités abandonnées

La segmentation primaire (Real Estate) reflète l'organisation des affaires du Groupe et le reporting interne fourni au Conseil d'Administration, au Comité d'Audit et au Management. Il n'y a pas de segment secondaire. Voir Note 1 – Principales méthodes comptables – paragraphe 2.11.

Le rapport d'activités d'ATENOR GROUP fournit des informations complémentaires sur les acquisitions et cessions intervenues durant l'exercice.

Le résultat opérationnel comprend principalement les chiffres d'affaires et charges opérationnelles dégagés par la vente du projet MEDIA GARDENS dans I.D.M., par l'activité hôtelière de BRUSSELS EUROPA, par la marge dégagée dans ATENOR Luxembourg concernant le projet PRESIDENT, par les loyers encaissés (I.D.M., IDM A, LAZER IMMO et CITY VIEW TOWER), par la plus-value supplémentaire réalisée dans le cadre de la vente de PRESIDENT, par la plus-value dégagée lors de la mise en place du partenariat concernant le projet VICTOR et par les pénalités reçues dans le cadre du projet PIXEL.

Voir Note 5 – Autres charges opérationnelles.

L'ensemble des frais de personnel diminue de 10 % par l'application d'une politique rigoureuse de suivi des charges de structure.

Note 5 : Autres charges opérationnelles

En milliers d'EUR	2009	2008
Biens et services divers	-33 974	-43 320
Provisions (constitutions / reprises)	1 141	482
Autres charges opérationnelles	-1 093	-3 729
Pertes (frais de change)	-2	12
Total	-33 929	-46 555

Les « Services et biens divers » concernent principalement des honoraires et prestations liés aux projets immobiliers, lesquels sont activés en stock à hauteur de 22,61 millions d'euros via le compte « Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours » (voir le « Compte de résultats consolidé »).

Note 6 : Résultats financiers

En milliers d'EUR	2009	2008
Charges d'intérêt	-2 414	-2 849
Autres charges financières	-292	-282
Produits d'intérêt	804	2 768
Autres produits financiers	192	6
Total résultat financier	-1 710	-356

En 2009, la charge financière nette s'élève à 1,71 million d'euros contre 0,36 million d'euros en 2008.

Ce résultat financier s'explique par l'utilisation de la trésorerie disponible et l'augmentation de l'endettement pour les acquisitions réalisées à partir du second semestre 2008 et durant l'exercice 2009 (à savoir les sociétés hongroises et roumaines, les projets EUROPA – CONNECTIMMO, VICTOR, PREMIUM, NAMUR WATERFRONT et les travaux du projet PRESIDENT).

Veillez également vous référer au « Tableau des flux de trésorerie consolidé ».

Note 7 : Impôts sur le résultat

En milliers d'EUR	2009	2008
I. Ventilation des taxes		
Impôts courants		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-3 419	-61
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	-192	18
Total impôts courants	-3 610	-43
Impôts différés		
Afférents à l'exercice	-137	1 740
Afférents aux différences temporelles	-	-
Extourne du poste impôts différés	-	100
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	-	-
Total impôts différés	-137	1 840
Total impôts courants et différés	-3 747	1 797
II. Rapprochement entre le taux d'impôt réglementaire et le taux d'impôt effectif		
Résultat avant impôts	10 950	39 347
Taux de l'impôt	33,99 %	33,99 %
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	-3 722	-13 374
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs	-201	101
- attribuables aux produits non imposables	4 182	17 252
- attribuables aux dépenses non admises	-467	-347
- sur récupérations de pertes fiscales non comptabilisées	442	95
- sur comptabilisation d'impôts différés afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	-	-
- sur impôts différés	-	-
- sur revenus taxables à un taux différent	135	-520
- sur pertes fiscales futures	-4 089	-1 373
- autres	-27	-37
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	-3 747	1 797
Résultat avant impôts	10 950	39 347
Taux d'impôt effectif	n.a.	n.a.

La contribution brute de la vente du projet MEDIA GARDENS (I.D.M.) au résultat opérationnel a été soumise à l'impôt des sociétés en 2009. Le résultat opérationnel d'I.D.M. s'élève à 10,30 millions d'euros. Après déduction de la charge fiscale (3,27 millions d'euros), I.D.M. contribue au résultat net part de groupe à hauteur de 7,02 millions d'euros.

Note 8 : Capital

	Actions ordinaires
Mouvement dans le nombre d'actions	
Nombre d'actions, solde d'ouverture	5 038 411
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice 2009 et bénéficiant de dividendes 2009	-
Nombre d'actions, solde de clôture	5 038 411
- actions émises, entièrement libérées	5 038 411
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice et bénéficiant de dividendes	-
Nombre total d'actions émises bénéficiant du dividende 2009	5 038 411

	Montant (EUR milliers)	Nombre d'actions
Mouvements sur actions propres		
Au 01.01.2009 (prix moyen 43,89 € par action)	4 114	93 734
Mouvements de l'exercice		
- acquisitions	1 002	27 138
- cessions		
Au 31.12.2009 (prix moyen 42,32 € par action)	5 115	120 872

Autres informations	
Nombre d'actions propres à réserver afin de couvrir :	
- le plan de stock options 2007	47 800
- le plan de stock options 2008	50 900
- le plan de stock options 2009	50 600
TOTAL d'options sur actions	149 300

Attribution en	2009	2008	2007
Prix d'exercice	€ 37,83	€ 39,17	€ 42,35
Nombre au 31.12.2008		51 100	48 300
Nombre au 20.01.2009	50 600	51 100	48 300
Nombre au 31.12.2009	50 600	50 900	47 800
Périodes d'exercice	11 mars au 11 avril 2013 2 au 30 septembre 2013	26 mars au 20 avril 2012 1 ^{er} au 31 octobre 2012 26 mars au 20 avril 2013 1 ^{er} au 31 octobre 2013 26 mars au 20 avril 2014 1 ^{er} au 31 octobre 2014 26 mars au 20 avril 2015 1 ^{er} au 31 octobre 2015 26 mars au 20 avril 2016 1 ^{er} au 31 octobre 2016 26 mars au 20 avril 2017 1 ^{er} au 31 octobre 2017	28 mars au 22 avril 2011 1 ^{er} au 31 octobre 2011 28 mars au 22 avril 2012 1 ^{er} au 31 octobre 2012 28 mars au 22 avril 2013 1 ^{er} au 31 octobre 2013 28 mars au 22 avril 2014 1 ^{er} au 31 octobre 2014 28 mars au 22 avril 2015 1 ^{er} au 31 octobre 2015 28 mars au 22 avril 2016 1 ^{er} au 31 octobre 2016 28 mars au 22 avril 2017
Dates d'échéance	30 septembre 2013	31 octobre 2017	22 avril 2017

Plan d'options sur actions :

Conformément à la décision du Comité de Rémunération du 13 décembre 2006, ratifiée par le Conseil d'Administration du 31 mai 2007, ATENOR GROUP a émis, en date du 3 août 2007, un total de 49 300 options sur actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix d'exercice a été fixé à 42,35 euros, soit le cours moyen de clôture des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 28 mars au 22 avril 2011, du 1^{er} au 31 octobre 2011 et du 26 mars au 20 avril 2012.

Conformément à la décision du Comité de Rémunération du 18 décembre 2007, ratifiée par le Conseil d'Administration du 3 mars 2008, ATENOR GROUP a émis, en date du 5 mai 2008, un total de 51 100 options sur actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix d'exercice a été fixé à 39,17 euros, soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 26 mars 2012 au 20 avril 2012 et du 1^{er} octobre 2012 au 31 octobre 2012.

Le Conseil d'Administration du 29 mai 2009 a décidé, conformément à la législation en vigueur, d'accorder une prolongation de 5 ans aux bénéficiaires des SOP 2007 et 2008 étendant la période d'exercice des droits (sans extension de la période d'acquisition des droits) respectivement jusqu'au 22 avril 2017 et au 31 octobre 2017.

De plus, conformément à la décision du Comité de rémunération du 17 décembre 2008 ratifiée par le Conseil d'Administration du 3 mars 2009, ATENOR GROUP a émis, en date du 20 janvier 2009, un total de 50 600 options sur actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix d'exercice a été fixé à 37,83 euros, soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2013 et du 2 au 30 septembre 2013.

ATENOR GROUP

Le nombre d'options des SOP 2007, 2008 et 2009 fait partie d'un plan d'options portant sur un total de 150 000 actions existantes. Durant l'année 2009, ATENOR GROUP a acquis 27 138 actions propres. Au 31 décembre 2009, ATENOR GROUP détient 120 872 actions propres acquises au prix moyen de 42,32 euros pour un montant total de 5,12 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d'options 2007, 2008, 2009 mais aussi 2010.

Voir également note 22 – Avantages du personnel.

Gestion du capital

Au 31 décembre 2009, le montant des fonds propres s'élève à 117,16 millions d'euros et le total bilantaire se monte à 239,58 millions d'euros.

TVA BE-0403.209.303

En tant que développeur indépendant de projets immobiliers, ATENOR GROUP n'est soumis à aucune exigence en matière de capital imposé. ATENOR GROUP souhaite maintenir un ratio raisonnable entre les capitaux permanents dont elle dispose et le total bilantaire. Le Management veille, entre autre, à informer régulièrement le Conseil d'Administration et le Comité d'audit de l'évolution du bilan et de ses composantes de manière à limiter volontairement l'endettement consolidé moyen.

La politique d'ATENOR GROUP vise à renforcer sa structure bilantaire.

Note 9 : Résultat et dividende par action

Nombre d'actions bénéficiant du dividende	5 038 411
Résultat dilué par action (en euro)	1,45
Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture (en milliers d'euros)	13 099,87
Dividende brut par action (en euro)	2,60

En milliers d'EUR	2009	2008
Dividendes sur actions ordinaires, déclarés et payés durant l'exercice	-12 821	-12 852

Pour rappel, dividende final pour 2008 : 2,60 € brut, pour 2007 : 2,60 € brut, pour 2006 : 1,30 € brut et pour 2005 : 1,03 €.

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat « part de Groupe » par le nombre de titres en circulation au 31 décembre 2009 (5 038 411 titres).

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2010 s'élèvera à 2,60 euros et sera mis en paiement le 29 avril 2010. Le précompte mobilier s'élève à 25 %. Les titres accompagnés d'un strip VVPR bénéficient d'un précompte mobilier réduit à 15 %.

Note 10 : Goodwill et immobilisations incorporelles

En milliers d'EUR	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2009	7 873	222	8 096
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-138	-138
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009	-4 467		-4 467
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	3 406	84	3 490
Investissements	2 303	2	2 304
Cessions (-)			
Amortissements (-)		-27	-27
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat			
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	5 709	59	5 767
Valeur brute comptable au 31.12.2009	10 176	125	10 301
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-66	-66
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009	-4 467		-4 467
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	5 709	59	5 768

En 2009, ATENOR GROUP a payé le complément de prix prévu dans le cadre du projet PREMIUM. Ce complément de prix a généré un goodwill consolidé de 2,24 millions d'euros, dont la valeur reste justifiée par les perspectives actuelles de rentabilité du projet.

Note 11 : Immobilisations corporelles

En milliers d'EUR	Immobilisations corporelles en cours de production	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2009		43 846	2 792	246	2 774	446	50 105
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-22 146	-2 672	-132	-2 569	-77	-27 596
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture		21 201	120	114	205	369	22 009
Investissements	35				16	0	51
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							
Cessions (-)							
Transferts (vers) d'autres rubriques							
Transferts de la catégorie «stock»							
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							
Amortissements (-)		-512	-63	-62	-71	-50	-758
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change							
Ajustement							
Reprise d'ajustement							
Autre augmentation/diminution							
Immobilisations corporelles, solde de clôture	35	20 688	57	52	150	319	21 303
Valeur brute comptable au 31.12.2009	35	43 846	2 792	246	2 737	447	50 103
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-22 658	-2 735	-194	-2 587	-127	-28 301
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde de clôture	35	20 688	57	52	150	319	21 303

Le poste « Immobilisations corporelles » est principalement composé du terrain et de l'immeuble de BRUSSELS EUROPA actuellement exploité en gestion hôtelière sous franchise Crowne Plaza et dont l'amortissement en 2009 s'élève à 0,51 million d'euros.

Note 12 : Immeubles de placement

En milliers d'EUR	Évaluation au coût (historique)		
	Terrains	Autres immeubles de placement	Total
Mouvements des immeubles de placement			
Valeur brute comptable au 01.01.2009	1 781	3 779	5 560
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-2 403	-2 403
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009			
Immeubles de placement, solde d'ouverture	1 781	1 376	3 157
Investissements			
Dépenses ultérieures			
Cessions			
Pertes/reprises de valeur			
Transferts des (vers les) catégories stocks / biens immobiliers occupés par leur propriétaire	-1 376		-1 376
Amortissements (-)		-125	-125
Immeubles de placement, solde de clôture	405	1 251	1 656
Valeur brute comptable au 31.12.2009	405	2 461	2 866
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-1 211	-1 211
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009			
Immeubles de placement, solde de clôture	405	1 251	1 656
Autre information			
Juste valeur des immeubles de placement expertisés			1 750

En 2008, la rubrique « Immeubles de placement » concernait I.D.M., IDM A et LAZER IMMO. Au 31 décembre 2009, cette rubrique concerne exclusivement LAZER IMMO.

Les sociétés I.D.M. et IDM A concernent le projet MEDIA GARDENS. Le site détenu par I.D.M. et IDM A était loué à MATERMACO jusqu'au 16 juin 2009.

Au 8 février 2009, date initiale de la fin de bail, le bâtiment était complètement amorti. Le terrain a alors été transféré dans la rubrique « Stock – immeuble destiné à la vente » au titre de projet immobilier en développement.

Dans la convention de cession d'IMAG (société de Private Equity cédée en 2007), les acquéreurs disposent d'une option d'achat sur la totalité des titres de la société LAZER IMMO pour un montant de 1,80 million d'euros (date d'échéance au 1^{er} juin 2010).

ATENOR GROUP a fait appel à un expert indépendant pour évaluer la valeur de la parcelle détenue par LAZER IMMO. Cette expertise évalue le bien autour de 1,75 million d'euros.

Note 13 : Participations mises en équivalence

En milliers d'EUR	
Participations	
Au terme de l'exercice précédent	-9
Variations de l'exercice	14 671
Au terme de l'exercice	14 662

	Montants dus aux sociétés liées	Montants dus par les sociétés liées au groupe
IMMOANGE part de groupe : 50 %	-	4 951
VICTOR PROPERTIES part de groupe : 50 %	-	295
SOUTH CITY OFFICE part de groupe : 40 %	-	42
SOUTH CITY HOTEL part de groupe : 40 %	-	801

Les participations mises en équivalence sont des sociétés détenues à 50 % au plus et faisant l'objet d'un contrôle conjoint. SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE sont deux sociétés mises en équivalence depuis 2006.

Après la mise en œuvre du partenariat concernant le projet VICTOR, les sociétés VICTOR PROPERTIES et IMMOANGE sont également mises en équivalence.

En effet, ATENOR et CFE ont procédé à la mise en commun de leurs parcelles (29 juin 2009) dans la société IMMOANGE par le biais d'échange d'actions. ATENOR et CFE détiennent respectivement 50 % des sociétés IMMOANGE et VICTOR PROPERTIES. À l'issue de la mise en œuvre de ce partenariat, ATENOR GROUP a dégagé une plus-value de 2,19 millions d'euros.

Note 14 : Parties liées

Relations entre la société mère et ses filiales

Les relations entre ATENOR GROUP s.a. et ses filiales sont détaillées dans la note 26 relative à la structure du groupe. Veuillez vous référer également à la note 13 concernant les participations mises en équivalence.

Relation avec les principaux dirigeants

Au cours de l'exercice 2009, la rémunération de l'ensemble des prestations de l'Administrateur Délégué à l'égard du Groupe s'est élevée à 395 mille euros. L'Administrateur Délégué détenait 23 500 options sur actions existantes. Au 31 décembre 2009, le Groupe a une dette vis-à-vis de l'Administrateur Délégué. Cette dette n'altère pas significativement la présentation de la structure du bilan.

ATENOR GROUP associe les principaux cadres dirigeants du groupe à divers projets immobiliers au travers d'une politique de partenariat expliquée dans la partie du rapport annuel traitant de la Corporate Governance.

Durant l'exercice, il n'a été consenti aux Administrateurs ni crédit, ni avance, ni option à l'exception de l'Administrateur Délégué (23 500 options).

Note 15 : Stocks

En milliers d'EUR	2009	2008
Montants nets		
Immeubles destinés à la vente	95 521	99 383
dont activations de coûts d'emprunts	3 187	3 187
Travaux en cours		
Autres stocks	69	68
Total de la valeur comptable nette	95 590	99 452

Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « Stocks » représentent les projets immobiliers en cours de développement en portefeuille. En l'attente du développement futur des projets EUROPA et LAZER IMMO, les actifs de ces projets sont classés respectivement en « Immobilisations corporelles » (voir note 11) et « Immeubles de placement » (voir note 12), et comptabilisés suivant leurs règles propres. Les projets VICTOR et SOUTH CITY figurent indirectement au bilan sous la rubrique des « Participations mises en équivalence » (voir note 13).

Le stock « Immeubles destinés à la vente » est influencé par

- la sortie du stock concernant le projet VICTOR transféré dans IMMOANGE mise en équivalence,
- les acquisitions de terrains à la Municipalité par la société CITY TOWER (projet VACI GREENS),
- le reclassement du terrain de I.D.M. et IDM A des « Immeubles de placement » vers le « Stock », net des ventes effectuées par OPTIMA (projet MEDIA GARDENS) et
- le développement et les études des projets en portefeuille.

Par ailleurs, compte tenu de l'allongement des délais de démarrage des projets EUROPA et PREMIUM par rapport au planning initial, l'activation des charges financières (IAS 23) a été suspendue pour ces deux projets en 2008 et 2009.

Note 16 : Actifs financiers

En milliers d'EUR	Participations dans des entreprises associées	Autres actifs financiers				Instruments dérivés
		Actions	Titres, autres que des actions	Prêts	Total	
MOUVEMENTS DES ACTIFS FINANCIERS						
Actifs financiers non courants						
Solde d'ouverture	255		2	6 988	6 990	
Investissements						
Cessions (-)						
Transferts (vers) d'autres rubriques						
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)						
(Reprise des) pertes de valeur (-)						
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change						
Autre augmentation (diminution)			3	95	98	
Solde de clôture	255		5	7 084	7 089	
Actifs financiers courants						
Solde d'ouverture		151		1 277	1 428	
Acquisitions						
Cessions (-)		-13			-13	
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)						
(Reprise des) pertes de valeurs (-)		21			21	
Autre augmentation (diminution)				11 687	11 687	63
Solde de clôture		158		12 963	13 122	63

Les « Participations dans les entreprises associées », ainsi que les « Actions » détenues (valorisées ensemble à hauteur de 413 mille euros et considérées comme « disponibles à la vente ») font l'objet de conventions d'actionnariat ou peuvent faire l'objet d'une réalisation sur base de leur valeur comptable.

Les « Participations dans des entreprises associées » concernent principalement la participation LA MEUTE. À défaut de cotation sur un marché actif, les actifs financiers sont maintenus au coût si leur juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable par une autre technique d'évaluation. En l'espèce, compte tenu du peu de développement concret dans ce projet, la valeur d'acquisition est aujourd'hui encore la meilleure estimation de la juste valeur, compte tenu notamment de l'existence d'un put à cette valeur. Il en est de même pour les put et call sur cette participation évalués à leur juste valeur, qui est nulle à ce jour compte tenu que la juste valeur de la participation est estimée égale à la valeur d'acquisition. Voir note 25 - Engagements et passifs éventuels.

La valeur nette des actions CITOBI et PARADISIO au 31 décembre 2009 s'élève respectivement à 91 mille euros et 68 mille euros.

Les « Prêts » non courants concernent les avances accordées aux sociétés mises en équivalence SOUTH CITY HOTEL, SOUTH CITY OFFICE, IMMOANGE et VICTOR PROPERTIES, ainsi qu'à la société LA MEUTE. L'avance consentie à la société SOUTH CITY OFFICE a été partiellement convertie en augmentation de capital. Au 31 décembre 2009, les « Prêts » courants concernent des dépôts à terme (plus d'un mois) effectués auprès de deux banques belges.

Les principaux risques financiers peuvent être résumés comme suit :

- Risque de change : De par ses activités, ATENOR GROUP offre une sensibilité aux variations du Forint (Hongrie), du Leu (Roumanie) et dans une moindre mesure de la Couronne tchèque. La conversion des états financiers des filiales de monnaie fonctionnelle en devise de consolidation donne lieu à des écarts de conversion présentés en capitaux propres. Le Groupe n'a pas mis en place de politique spécifique de couverture de ce risque opérationnel de change. Voir Note 1 - Principales méthodes comptables - paragraphe 2.10.
- Risque de crédit et de liquidité : Les placements consentis sont réalisés auprès d'organismes financiers belges, notamment DEXIA Belgique bénéficiant de garanties d'État et ING.

La valeur nominale des placements est très proche de leur valeur de marché.

Instruments dérivés (actifs)

ATENOR GROUP utilise des instruments financiers dérivés à des fins de couverture.

Le poste « Instruments dérivés » actif concerne la juste valeur d'un « Interest rate swap » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à moyen terme de 2 millions d'euros. Le changement de valeur de cet instrument dérivé qualifié de couvertures de juste valeur (« Fair value hedges ») est comptabilisé en résultat. Les « Instruments dérivés » comptabilisés au passif sont détaillés à la note 21 - Dettes financières et autres dettes.

Les actifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2009	2008
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
Placements détenus jusqu'à leur échéance	12 963	1 277
Prêts et créances	7 084	6 988
Actifs financiers disponibles à la vente	419	409
Instruments dérivés	63	
Total	20 529	8 674

Aucun actif financier n'est soumis à une garantie. Pour plus de détails concernant les engagements et passifs éventuels, veuillez vous référer à la note 25. Dans le cadre de ses activités de développement de projet, ATENOR GROUP ne réalise pas de couverture sur ses actifs financiers.

Niveaux hiérarchiques des valorisations :

Pour chaque catégorie d'instrument financier, ATENOR fournit les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur.

Niveau 1 : Prix cotés sur des marchés actifs

Les actions PARADISIO sont valorisées sur base du cours de bourse. Les instruments dérivés sont valorisés par la banque DEXIA.

Niveau 2 : Données autres que les prix cotés, observables (directement et indirectement)

Néant.

Niveau 3 : Données non observables de marché

Tous les autres actifs financiers sont valorisés sur base de leur valeur comptable, justifiée par des conventions et/ou des montants versés.

La juste valeur des «Autres actifs courants et non courants» (y compris la trésorerie - voir note 18) est proche de la valeur de marché. La juste valeur des actifs financiers non cotés disponibles à la vente est estimée à leur valeur comptable, compte tenu de l'évolution des affaires des entreprises concernées et des accords d'actionnaires existants.

La juste valeur de l'immeuble figurant en «Immeubles de placement» a été estimée sur base d'un rapport d'expertise.

Note 17 : Impôts différés actifs et passifs

En milliers d'EUR	2009		2008	
	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets
Immobilisations corporelles		267		267
Stock immeubles destinés à la vente		14 812		14 738
Provisions		136		14
Pertes fiscales	10 502	-2 407	10 478	-2 371
Autres				
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	10 502	12 809	10 478	12 647

Conformément à IAS 12, ATENOR GROUP a comptabilisé des latences fiscales actives provenant de pertes fiscales reportées et de crédits d'impôts par ATENOR GROUP, BRUSSELS EUROPA et C.P.P.M.

En milliers d'EUR	2009	2008
Total des impôts différés non comptabilisés	6 185	2 890

Les pertes fiscales reportées et les crédits d'impôts d'ATENOR GROUP ont été activés à hauteur des profits taxables futurs estimés. L'impôt différé actif relatif au montant des pertes fiscales qui excèdent ce plafond n'a pas été activé en 2008 et 2009 (soit un montant non reconnu d'impôts différés actifs de 3,52 millions d'euros). À ce jour, ATENOR GROUP LUXEMBOURG n'a pas enregistré de pertes fiscales susceptibles d'être comptabilisées comme impôts différés.

Note 18 : Autres actifs courants et non courants

En milliers d'EUR	2009		2008	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Clients et autres débiteurs				
Clients, montant brut	16 719		6 510	
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)	-196		-159	
Autres créances nettes	37 819		38 092	
Total clients et autres créances	54 341		44 442	
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Dépôts à court terme	367		36 162	
Solde bancaires	2 056		1 108	
Solde en caisse	38		59	
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	2 461		37 329	
Autres actifs				
Actifs d'impôt exigible	1 881		1 542	
Autres actifs	10 759	83	8 134	1
Total autres actifs	12 641	83	9 676	1

Les « Créances commerciales et autres créances » sont valorisées à leur valeur nominale, qui est une bonne représentation de leur valeur de marché. Les placements sont réalisés auprès d'organismes financiers belges et luxembourgeois, notamment DEXIA Belgique bénéficiant de garanties d'état et d'ING récemment recapitalisée.

En 2008 et 2009, les « Autres créances » concernaient principalement le solde du prix de cession des titres PRESIDENT (33,91 millions d'euros). Le débiteur principal de cette créance relative à PRESIDENT est HAUSINVEST EUROPA (HIE), filiale de C.R.I. (COMMERZ REAL INVESTMENTGESELLSCHAFT). En date du 05.03.2010, ATENOR a enregistré le paiement de cette dernière tranche.

La diminution des liquidités de 34,87 millions d'euros provient principalement du paiement du dividende, de l'utilisation de fonds concernant les travaux du projet PRESIDENT, de l'exercice de l'option lié à l'acquisition des 10 % minoritaires de titres dans la société NGY (projet roumain HBC), du complément lié à l'acquisition du projet Premium et de la mise en place du partenariat relatif au projet VICTOR. Voir également le « Tableau des flux de trésorerie consolidé ». Remarque : Dans la note 16 concernant les « Actifs financiers », d'autres placements de trésorerie sont également comptabilisés à hauteur de 13,12 millions d'euros. Le total de la trésorerie s'établit à 15,58 millions d'euros.

Les « Autres actifs courants » concernent essentiellement les produits acquis nets relatifs à la location du PRESIDENT au Parlement Européen, à UBI BANCA et à InvestNet.

Note 19 : Provisions, risques et passifs éventuels

En milliers d'EUR	Provisions pour garantie	Autres provisions	Total
Provisions (courantes et non courantes)			
Provisions, solde d'ouverture	2 774	611	3 385
Nouvelles provisions			
Augmentation (diminution) des provisions existantes	-550		-550
Montants utilisés (-)	-287	-116	-403
Montants non utilisés mais repris (-)			
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation	11		11
Autre augmentation (diminution)			
Provisions, solde de clôture	1 948	495	2 443
Provisions non courantes, solde de clôture	470		470
Provisions courantes, solde de clôture	1 477	495	1 972

Les risques liés à des garanties données ou aux litiges en cours font l'objet de provisions lorsque les conditions de reconnaissance de ces passifs sont rencontrées.

Les « Provisions pour garantie locative » ont été adaptées en fonction de

l'occupation actuelle et à venir du Nysdam et du taux d'actualisation utilisé (taux OLO à 2 ans au 31 décembre 2009 de 1,410 %).

Les passifs éventuels font l'objet d'une description dans la note 25 aux états financiers.

Note 20 : Litiges

Les litiges en cours sont exposés à la note 23 décrivant la gestion des risques du Groupe.

Note 21 : Dettes financières et autres dettes

En milliers d'EUR	2009				2008			
	Courant	Non courant		Total	Courant	Non courant		Total
	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans		1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans	
Instruments dérivés								
Instruments dérivés		1 147	852	2 000	52	1 499		1 551
Dettes financières								
Dettes de location-financement								
Établissements de crédit		13 549		13 549	22 000			22 000
Découverts bancaires								
Autres emprunts	56 114	12 487	5 000	73 601	36 103	8 873		44 976
Total des dettes financières selon l'échéance	56 114	26 036	5 000	87 150	58 103	8 873		66 976
Dettes commerciales et autres dettes								
Dettes commerciales	7 632			7 632	13 406			13 406
Acomptes reçus	97			97	85			85
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	626			626	860			860
Impôts et taxes	4 171			4 171	1 002			1 002
Autres dettes	4 719			4 719	10 429			10 429
Charges à imputer et produits à reporter	438			438	2 379			2 379
Total des dettes commerciales selon l'échéance	17 682			17 682	28 161			28 161

Politique d'endettement et risques financiers

Les risques financiers (crédit, liquidité et taux) s'expliquent au travers de la politique d'endettement du Groupe.

L'endettement du Groupe se décompose en un financement direct auprès de la société mère et en un financement au niveau de ses filiales, le cas échéant.

Le Groupe se finance auprès de divers partenaires bancaires de premier plan au niveau international. Il entretient avec ceux-ci une relation forte et de longue date permettant de faire face le cas échéant à des problèmes de liquidité ou de financement.

Le Groupe a diversifié ses sources de financement en contractant depuis 1999 un programme de billets de trésorerie à court, moyen et long terme (CP/MTN) et a chargé DEXIA Banque de le commercialiser auprès d'investisseurs institutionnels privés et publics. Le Groupe poursuit depuis cette époque une politique de communication active afin d'informer le plus largement possible les acteurs des marchés financiers et pallier tout assèchement du marché monétaire ou toute crise indépendante de la situation et des activités d'ATENOR GROUP. De plus, une ligne de crédit « back up » a été confirmée par DEXIA Banque pour deux ans (échéance 31 mai 2011) à hauteur de 15 millions d'euros permettant de conforter les investisseurs actifs dans le programme du Groupe.

ATENOR GROUP et ses filiales contractent les financements nécessaires afin de mener à bien les constructions des projets immobiliers. Ces financements visent à couvrir toute la période de construction en permettant de viser la commercialisation dans un délai raisonnable, généralement un an, après la fin des travaux. Dans le cadre de ces financements, les actifs en construction et les actions des filiales d'ATENOR GROUP sont généralement mis en gage au bénéfice des établissements de crédit prêteurs. Lorsque les perspectives de commercialisation semblent favorables et offrent une marge de manœuvre suffisante en matière de valorisa-

tion du projet, ATENOR GROUP peut décider de financer directement ses projets ou les filiales développant des projets.

Les instruments financiers sont évalués à leur juste valeur avec variations de valeur imputées au compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qualifiés de « Cash flow hedge » pour lesquels la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est considéré constituer une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres via le tableau de variation des capitaux propres.

Pour ce qui concerne les « Fair value hedge », les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

Risque de taux d'intérêt

Le financement du Groupe et les financements des projets au travers des filiales du Groupe sont assurés sur base de taux à court terme, euribor de 1 à 12 mois. Lorsque les tirages s'effectuent pour des durées plus longues (de 2 à 5 ans), le Groupe contracte les avances à taux fixe ou à taux flottant accompagnés d'un swap transformant le taux flottant en taux fixe (IRS). Dans le cadre du financement des projets, les banques autorisent des tirages de 1 à 12 mois durant la durée du financement lié à la durée de la construction. Dans ce cadre et tenant compte des budgets préparés pour chaque projet, l'impact d'une hausse des taux à court terme est limité. De plus, la part représentée par les charges financières dans le budget d'un projet représente entre 6 et 8 % du total. En conséquence, la sensibilité à une très forte variation des taux à court terme reste relativement faible et limitée.

Instruments dérivés (passifs)

ATENOR GROUP utilise des instruments financiers dérivés exclusivement à des fins de couverture.

Le poste « Instruments dérivés » passifs concerne ainsi la juste valeur des « Interest rate swaps » (2,00 millions d'euros) contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à long terme (17,00 millions d'euros). La contrepartie des « Cash flow hedges » est comptabilisée dans les capitaux propres (-0,44 million d'euros). Les changements de valeur des dérivés qualifiés de couvertures de juste valeur (« Fair value hedges ») sont comptabilisés en résultat, de même que les changements de la juste valeur des passifs couverts imputables au risque couvert (-1,56 million d'euros).

Dettes financières

Les passifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2009	2008
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
éléments désignés comme tels lors de leur comptabilisation initiale	88 648	68 099
éléments désignés comme étant détenus à des fins de transaction (*)	-1 498	-1 123
Passifs financiers évalués au coût amorti		
Total	87 150	66 976

* Ajustement « fair value » des instruments dérivés actifs (63 mille euros - voir Note 16 - Actifs financiers) et passifs (-1 562 mille euros).

L'endettement financier a augmenté de 20,17 millions d'euros suite au paiement du dividende, à l'utilisation de fonds concernant les travaux du projet PRESIDENT, à l'exercice de l'option quant à l'acquisition des 10 % minoritaires de titres dans la société NGY (projet roumain HBC), au complément de prix concernant le projet PREMIUM et à la mise en place du partenariat relatif au projet VICTOR. Voir également le « Tableau des flux de trésorerie consolidé ».

Les « Autres emprunts » (73,60 millions d'euros) concernent principalement des « Commercial Papers » et « Medium term notes » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son programme CP/MTN commercialisé par DEXIA Banque. La valeur comptable des dettes financières correspond à leur valeur nominale, corrigée des frais et commissions pour la mise en place de ces crédits.

Analyse de sensibilité

Sur la proportion de l'endettement à taux flottant (15,99 % soit 12 millions d'euros), le taux d'intérêt annuel moyen s'établit à 2,2138 %. Le taux d'intérêt annuel moyen du Groupe s'établit à 1,8926 %. Une proportion de 84,01 % de cet endettement est à taux fixe.

Impact de la variation de 1 % du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette et sur l'impact résultat 2010	Taux d'intérêt flottant moyen	Taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette	Impact résultat 2010 (en milliers d'EUR)
Taux d'intérêt moyen	2,2138 %	1,8926 %	
Taux d'intérêt moyen + 1 %	3,2138 %	1,9473 %	-118
Taux d'intérêt moyen - 1 %	1,2138 %	1,8379 %	+118

Dettes financières (en EUR)		
Établissements de crédit	Projets	
	Premium (*)	6 000 000
	Europa (*)	7 000 000
	Media Gardens (**)	549 100
Total		13 549 100
Autres emprunts	Échéances	
CP (***)	2010	57 550 000
MTN	23.05.2011	4 000 000
	29.05.2012	500 000
	06.08.2012	3 000 000
	17.11.2014	5 000 000
	23.07.2015	5 000 000
Total		75 050 000

* Dont l'échéance est en 03.2012.
 ** Dont l'échéance est en 31.12.2011.
 *** Dont 2 CP (pour un montant de 10 millions d'euros) font l'objet d'une structure non remboursable en 2010 selon les conditions prévalant sur les marchés financiers à la date de la publication du rapport annuel.

Dettes commerciales et autres dettes

Les « Dettes commerciales et autres dettes » ont une échéance en 2010. Veuillez également vous référer à la note 23 concernant la gestion des risques.

Les « Charges à imputer » sont impactées par des charges d'intérêts (0,38 million d'euros).

Les « Dettes commerciales et autres dettes » sont valorisées à leur valeur nominale, qui est une bonne approximation de leur juste valeur.

Niveaux hiérarchiques des valorisations :

Pour chaque catégorie d'instrument financier, ATENOR fournit les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur.

Niveau 1 : Prix cotés sur des marchés actifs

Les instruments dérivés sont valorisés par DEXIA Banque.

Niveau 2 : Données autres que les prix cotés, observables (directement et indirectement)

Néant

Niveau 3 : Données non observables de marché

Toutes les « Dettes financières » sont valorisées sur base de leur valeur comptable, justifiée par des conventions et des montants empruntés.

Les « Dettes commerciales et autres dettes » sont également valorisées sur base de leur valeur comptable, justifiée par des conventions, des facturations et des montants payés.

En milliers d'EUR	Courant	Non courant	TOTAL
Mouvements sur les dettes financières			
Au 31.12.2008	58 103	8 873	66 976
Mouvements de l'exercice			
- Nouveaux emprunts	55 550	1 049	56 599
- Remboursements d'emprunt	-36 000		-36 000
- Transfert court terme / long terme	-21 000	21 000	
- Couverture de juste valeur	-376		-376
- Autres	-163	113	-50
Au 31.12.2009	56 114	31 036	87 150

Note 22 : Avantages du personnel

En milliers d'EUR	2009	2008
Évolution des avantages du personnel		
Au terme de l'exercice précédent	535	699
Constitution de nouvelles provisions		
Transferts de provisions vers « Passifs détenus en vue d'être vendus »		
Provisions utilisées ou non utilisées et reprises	-198	-163
Au terme de l'exercice	337	535
dont obligation de pension non courante	193	346
dont obligation de pension courante	144	190

En 2008 et 2009, les avantages du personnel couvrent les obligations d'assurance de Groupe (IAS 19) ainsi que les provisions constituées dans le cadre du départ de trois personnes chez ATENOR GROUP s.a.

SOP 2007

Pour rappel, conformément à la décision du Comité de Rémunération du 13 décembre 2006, ratifiée par le Conseil d'Administration du 31 mai 2007, ATENOR GROUP a émis, en date du 3 août 2007, un total de 49 300 options sur actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix d'exercice a été fixé à 42,35 euros, soit le cours moyen de clôture des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 28 mars au 22 avril 2011, du 1^{er} au 31 octobre 2011 et du 26 mars au 20 avril 2012. Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 3 août 2007), la charge a été étalée sur 4 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 31 mille euros en 2007, à 76 mille euros en 2008 et à 70 mille euros en 2009. Elle sera de 73 mille euros annuellement en 2010 et de 18 mille euros en 2011. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (source Banque DEGROOF) :

- Accroissement du dividende : 10 %
- Volatilité : 24 %
- Cotation de référence : 41,30 euros
- Taux d'intérêt sans risque : 4,44 %.

Le Conseil d'Administration du 29 mai 2009 a décidé, conformément à la législation en vigueur, d'accorder une prolongation de 5 ans aux bénéficiaires des SOP 2007 portant les échéances finales au 22 avril 2017, sans prolongation de la durée d'acquisition des droits.

SOP 2008

De plus, conformément à la décision du Comité de Rémunération du 18 décembre 2007, ratifiée par le Conseil d'Administration du 3 mars 2008, ATENOR GROUP a émis, en date du 5 mai 2008, un total de 51 100 options sur actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix d'exercice a été fixé à 39,17 euros, soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 26 mars au 20 avril 2012 et du 1^{er} au 31 octobre 2012.

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 5 mai 2008), la charge a été étalée sur 4 ans, prorata temporis. Cette charge s'élève à 139 mille euros en 2008 et à 207 mille euros en 2009. Elle sera de 207 mille euros également en 2010 et 2011 et de 52 mille euros en 2012. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (source Banque DEGROOF) :

- Accroissement du dividende : 8 %
- Volatilité : 30 %
- Cotation de référence : 50 euros
- Taux d'intérêt sans risque : 4,40 %.

Conformément à la législation en vigueur, le Conseil d'Administration du 29 mai 2009 a décidé, d'accorder une prolongation de 5 ans aux bénéficiaires des SOP 2008 portant les échéances finales au 31 octobre 2017 sans prolongation de la durée d'acquisition des droits.

SOP 2009

Le Comité de Rémunération du 17 décembre 2008 a approuvé l'émission de la troisième tranche du plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du groupe. Ce plan proposé le 20 janvier 2009 porte sur un total de 50 600 actions existantes et ne donne donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Le prix d'exercice a été fixé à 37,83 euros, soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2013 et du 02 au 30 septembre 2013.

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 20 janvier 2009), la charge a été étalée sur 5 ans, prorata temporis. Cette charge s'élève à 86 mille euros en 2009. Elle sera de 94 mille euros annuellement de 2010 à 2012 et de 23 mille euros en 2013. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (source Banque DEGROOF) :

- Accroissement du dividende : 8 %
- Volatilité : 25,9 %
- Cotation de référence : 37,7 euros
- Taux d'intérêt sans risque : 2,29 %.

Un nouveau plan d'options sur actions a été émis en février 2010. Veuillez vous référer à la note 24 concernant les événements postérieurs à la clôture.

Note 23 : Gestion des risques

ATENOR GROUP est une société détenant des participations dans des sociétés développant des projets immobiliers tout en réalisant également en direct des promotions immobilières.

ATENOR GROUP est confrontée aux risques et incertitudes inhérents à cette activité, et notamment l'évolution de la conjoncture économique mondiale et des marchés dans lesquels les immeubles sont érigés, et l'évolution des fondamentaux des marchés financiers tels que les taux d'intérêts et le volume de fonds destinés à l'investissement.

Le Conseil d'Administration est attentif à l'analyse et à la gestion des différents risques et incertitudes auxquels ATENOR GROUP et ses filiales sont soumises.

Le Conseil d'Administration expose en outre trois risques identifiés auxquels ATENOR GROUP est confrontée :

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « Sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plusieurs années à des investisseurs, introduits et recommandés auprès d'ATENOR GROUP par des intermédiaires et des institutions bancaires renommées. Il est apparu que ces investisseurs auraient détourné les liquidités des sociétés acquises et manqué à leurs obligations fiscales tout en ne procédant pas aux réinvestissements annoncés. Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement ATENOR GROUP, ont, dans certains cas, donné lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes mais également à l'encontre d'ATENOR et de certains de ses dirigeants. ATENOR GROUP, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales, n'a commis aucune fraude ni au regard du droit fiscal ni du droit des sociétés et est confiante de faire reconnaître sa bonne foi.
- La filiale LAURENTIDE est confrontée à deux contestations (représentant un risque de 647 000 euros) relatives aux frais de la vente, intervenue fin 2004, de son projet immobilier à l'Espace Nord. Sur base de l'analyse réalisée par ses conseillers juridiques, ATENOR GROUP estime que ces contestations sont dépourvues de fondement.
- Dans le cadre du projet PRESIDENT, des divergences de vue entre l'entreprise générale et ATENOR existent quant à la prise en charge des conséquences financières du retard enregistré depuis le début de ce chantier. ATENOR privilégie, par le dialogue engagé, un règlement à l'amiable.

ATENOR GROUP est d'avis que les revendications auxquelles le Groupe fait face ne sont pas fondées et, en conséquence, aucune provision n'a été constituée pour faire face à ces litiges.

En outre, par jugement du 5 mai 2009, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg a intégralement rejeté une action en justice introduite à Luxembourg par un groupe familial luxembourgeois avec lequel une association en vue de la réalisation du projet PRESIDENT avait été envisagée en 2004. Ce dossier est à présent définitivement clôturé.

Risque lié à la conjoncture économique

La conjoncture économique influence d'une part, la confiance des investisseurs, candidats acquéreurs des projets immobiliers qu'ATENOR GROUP et ses filiales (le « Groupe ») développent et d'autre part, la confiance des sociétés du secteur privé et les acteurs du secteur public, candidats locataires de ces mêmes biens.

Le secteur de la promotion immobilière présente toutefois un décalage par rapport au cycle conjoncturel de l'industrie et des services. Depuis 18 ans, ATENOR GROUP a démontré sa capacité à anticiper ses décisions d'investissement, de lancement ou de désinvestissement de manière à réduire l'impact ou, le cas échéant, tirer parti d'une situation économique donnée.

Les prévisions disponibles actuellement concernant les pays dans lesquels ATENOR GROUP a investi ont été prises en compte dans les prévisions de résultats ; si la situation économique de ces pays devait encore se dégrader au-delà des prévisions données, les perspectives de résultats d'ATENOR GROUP pourraient être revues à la baisse en conséquence.

Risque lié à l'activité de développement

Avant toute acquisition de projet, ATENOR GROUP mène des études de faisabilité urbanistique, technique, environnementale et financière le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés.

Malgré toutes les précautions prises, des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (délais d'attente des décisions des autorités administratives, nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, bureaucratie, protection de l'environnement...) et des risques non dépités pourraient surgir dans les projets développés par le Groupe entraînant des retards de livraison et des dépassements de budget.

ATENOR GROUP reste, en outre, tributaire de l'évolution des marchés locaux dont l'offre de bureaux ou de logements pourrait rapidement dépasser la demande et entraîner un risque de baisse des loyers.

La localisation des projets aux endroits stratégiques des capitales choisies par ATENOR GROUP constitue un critère important de sa stratégie. Ces choix restent malgré tout un risque qu'ATENOR GROUP s'efforce d'anticiper et de maîtriser.

La complexité des projets, l'application des réglementations, la multiplicité des participants, la nécessité d'obtenir des permis, de rechercher et trouver des locataires et in fine, des investisseurs acquéreurs constituent autant d'activités et de risques auxquels le promoteur est confronté. Pour faire face à ces risques spécifiques, ATENOR GROUP a mis en place et a affiné depuis de nombreuses années des systèmes de contrôle et dispose de collaborateurs expérimentés tant en matière de développement de bureaux que de développement résidentiel.

Risque lié aux règles d'urbanisme

Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses règles en matière d'urbanisme. Il peut arriver que ces règles d'urbanisme soient revues par l'autorité politique et/ou administrative après qu'ATENOR GROUP ait procédé à l'acquisition d'une parcelle. L'affectation du sol ou le gabarit autorisé peut ainsi subir des changements importants par rapport aux prévisions d'ATENOR GROUP. Les modifications qu'entraînent ces nouvelles règles exigent des collaborateurs du Groupe et des conseillers externes spécialisés d'adapter les projets et de limiter l'impact que ces nouvelles situations entraînent.

Étant donné la complexité de certaines réglementations locales, régionales ou nationales et en particulier le processus menant à l'obtention des permis de construire, il est possible de constater des retards dans la mise en œuvre et le démarrage d'un projet. ATENOR GROUP dispose d'une longue expérience dans ces processus et reste, toutefois, vigilante aux conséquences techniques et financières de ces situations.

Risque de destruction des projets en cours ou terminés et non cédés

Les projets immobiliers du Groupe et de ses filiales peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'incendie, d'explosion provoquant leur destruction ou leur détérioration. Le Groupe et toutes ses filiales couvrent, dans la mesure du possible, ces risques en contractant des polices d'assurance adaptées à la situation individuelle de chacun des projets. Les collaborateurs du Groupe veillent à faire respecter les réglementations en vigueur et s'assurent dans les contrats conclus avec tous les sous-traitants que ceux-ci appliqueront les mesures de sécurité obligatoires.

Dans le cas de conclusion de baux, selon les circonstances, une police d'assurance « perte de revenus » pourra être contractée par le Groupe ou la filiale concernée par le projet.

ATENOR GROUP veille à contracter des baux avec des locataires de première qualité. Il existe toutefois un risque de contrepartie-tiers, le locataire, si celui-ci venait à faire défaut.

Risque lié à la fiscalité directe et indirecte

Le Groupe et ses filiales réalisent des développements immobiliers en Belgique, au Grand-duché de Luxembourg, en Roumanie, en Hongrie et restant relativement peu actif en Tchéquie, sont exposés à des risques liés aux modifications des lois relatives aux impôts directs et indirects dans ces pays. En matière de TVA, ce risque reste toutefois limité par l'application dans tous les pays cités des directives européennes.

Risque des autres contreparties

Ce risque vise principalement les acquéreurs des projets développés par le Groupe. Malgré l'extrême précaution apportée par ATENOR GROUP dans le choix des investisseurs, candidats à l'acquisition d'un projet, et malgré l'attention apportée à la notoriété et la solvabilité de ces acquéreurs potentiels, le risque de défaillance de ces contreparties existe et pourrait affecter, en cas de survenance, les résultats d'ATENOR GROUP.

Note 24 : Evènements postérieurs à la date de clôture

ATENOR GROUP a annoncé le 6 janvier 2010, le lancement d'une émission obligataire à 5 ans assortie d'un taux de 6% pour un montant minimum de € 50 millions sous forme d'une offre publique en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg ouverte aux investisseurs particuliers et institutionnels.

Ayant rencontré une demande importante dès l'ouverture de l'offre, le montant de l'emprunt obligataire initialement prévu de € 50 millions a été porté, dès le premier jour, à € 75 millions et a rapidement été placé dans son intégralité. La période de souscription a donc été clôturée anticipativement le 12 janvier 2010. Le produit du placement a été encaissé le 18 janvier 2010.

Il sera affecté à la mise en œuvre de la politique prudente d'acquisition d'ATENOR GROUP ainsi qu'à la mise en valeur des projets en portefeuille. Après les investissements consentis en 2004 et 2005, après la livraison du projet PRESIDENT et tenant compte des conditions d'acquisitions favorables, ATENOR GROUP étudie la possibilité de nouveaux investissements en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg. Le produit de l'emprunt pourra également servir au remboursement de billets de trésorerie arrivant à échéance dans le cadre normal de son programme.

Les obligations donneront droit à un remboursement à 100% de leur valeur nominale à la date d'échéance fixée, le 18 janvier 2015.

Les obligations émises par ATENOR GROUP sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

De plus, le Conseil d'Administration du 3 mars 2009 a approuvé un nouveau plan d'options sur actions pour 3 ans. Atenor Group a donc émis en date du 2 février 2010 une première tranche de 50 000 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du personnel. Ces options seront exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2014 et du 2 au 30 septembre 2014 au prix unitaire de € 36,18 soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes.

La valorisation de ces options sera basée sur les paramètres suivants (source Banque DEGROOF) :

- Accroissement du dividende : 8%
- Volatilité : 25%
- Cotation de référence : 37,70 euros
- Taux d'intérêt sans risque : 1,64%.

Voir note 8 – Capital et note 22 – Avantages du personnel.

En date du 5 mars 2010, conformément à la réception provisoire signée le 26 février 2010, le solde du prix de cession des titres PRESIDENT à CRI a été payé et s'élève à 50,23 millions d'euros.

Aucun autre évènement important depuis le 31 décembre 2009 n'est à signaler.

Note 25: Engagements et passifs éventuels

En milliers d'EUR	2009	2008
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers		
Garanties bancaires pour cautionnements ⁽¹⁾	7 991	5 722
Autres cautions reçues	100	100
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises sur leurs actifs propres		
Hypothèques ⁽²⁾ :		
valeur comptable des immeubles grevés	3 437	2 989
montant de l'inscription	127	100
avec mandat hypothécaire	23 723	12 900
Gages sur fonds de commerce		
montant de l'inscription		
mandat		
Dépôts gagés ⁽³⁾	-	434
Titres gagés	p.m.	p.m.
Biens et valeurs détenus pour compte de tiers		

⁽¹⁾ Ce poste comprend notamment :

- 5,06 millions d'euros de garantie bancaire pour la bonne exécution de la construction des immeubles PRESIDENT – Échéance : à la réception provisoire
- 2,16 millions d'euros de garantie bancaire par OPTIMA concernant la vente du terrain relatif au projet MEDIA GARDENS en faveur d'I.D.M. – Échéance : 01.03.2011.

⁽²⁾ Hypothèques

- en faveur de DEXIA dans le cadre des crédits contractés par ATENOR GROUP s.a. et BRUSSELS EUROPA – Échéance: 03.2012 et
- en faveur de BNP PARIBAS FORTIS dans le cadre du crédit contracté par IDM A Échéance: 12.2011.

⁽³⁾ En 2008, comptes bloqués dans le cadre de la réception provisoire du projet PIXEL.

⁽⁴⁾ Complément de prix maximum à payer dans le cadre du projet PREMIUM.

⁽⁵⁾ Concerne le prix de vente des titres d'IDM A (bloc A du projet MEDIA GARDENS) cédés à AEDIFICA.

⁽⁶⁾ Concerne les engagements d'acquisition des terrains d'Europa à CONNECTIMMO (Échéance : 01.2013) et les acquisitions de terrains hongrois.

En milliers d'EUR	2009	2008
Autres engagements d'acquisition ou de cession		
Engagements d'acquisition de titres ⁽⁴⁾	1 000	7 625
Engagements de cessions de titres ⁽⁵⁾	14 000	14 140
Engagements d'acquisition d'immeubles ⁽⁶⁾	11 215	14 430
Options put détenues par Atenor Group ou ses filiales ⁽⁷⁾	229	229
Options call détenues par Atenor Group ou ses filiales ⁽⁷⁾	6 177	1 677
Options call détenues par des tiers ⁽⁸⁾	1 800	1 800
Option d'achat concédée sur immeuble	p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers		
Garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires ⁽⁹⁾	30 808	28 333
Garanties locatives	164	164
Autres droits		
Protocole d'accord République Démocratique du Congo	2 733	2 733

⁽⁷⁾ Options croisées (call et put) détenues sur la société LA MEUTE, ainsi qu'une option call sur le terrain détenu par MARCI (BREEVAST) dans le cadre du projet VICTOR -Échéance : 01.03.2010.

⁽⁸⁾ Option détenue par IMAG sur l'acquisition de LAZER IMMO – Échéance : 01.06.2010.

⁽⁹⁾ Ce poste reprend notamment :

- une garantie bancaire de 1,33 million d'euros (revenus locatifs) en faveur d'HEXATEN dans le cadre de la cession du NYSDAM – Échéance: au plus tard le 15.09.2011 (à l'origine: 3 millions d'euros),
- une garantie bancaire de 11,52 millions d'euros pour le vide locatif relatif à l'immeuble PRESIDENT (Échéance: 14.06.2011),
- l'engagement de financement d'ATENOR GROUP vis-à-vis des sociétés SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE après utilisation du crédit (6,20 millions d'euros – Échéance 2010),
- une caution solidaire et indivisible d'ATENOR GROUP à concurrence de 7,00 millions d'euros pour compte de BRUSSELS EUROPA en faveur de DEXIA (Échéance: 03.2012) et
- un engagement de 2,45 millions d'euros d'ANAPHOR VENTURE dans le cadre de la cession de D'SIDE GROUP.

Note 26: Structure du Groupe

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale		
ALCO BUILDING	B-1310 La Hulpe	100,00
ANAPHOR VENTURE	B-1310 La Hulpe	95,95
ATENOR GROUP Central Europe	B-1310 La Hulpe	90,00
ATENOR GROUP Hungary	H-1126 Budapest	100,00
ATENOR GROUP Luxembourg	L-1466 Luxembourg	100,00
ATENOR GROUP Romania	RO-50552 Bucarest	100,00
ATENOR REAL ESTATE	B-1310 La Hulpe	100,00
BRUSSELS EUROPA	B-1040 Bruxelles	100,00
BRUSSELS EUROPA PROPERTIES	B-1310 La Hulpe	100,00
C.P.P.M.	B-1310 La Hulpe	100,00
CITY TOWER	H-1126 Budapest	90,00
CITY VIEW TOWER	H-1126 Budapest	100,00
DREWS CITY TOWER	H-1126 Budapest	100,00
HMLFT	B-1310 La Hulpe	99,98
I.D.M.	B-1310 La Hulpe	99,64
IDM A	B-1310 La Hulpe	99,64
LAURENTIDE	B-1310 La Hulpe	100,00
LAZER IMMO Sro	CZ-79661 Prostejov	100,00
NAMUR WATERFRONT	B-1310 La Hulpe	90,00
NGY Propertiers Investment	RO-11469 Bucarest	90,00
VICTOR ESTATES	B-1310 La Hulpe	90,00
VICTOR PROPERTIES	B-1310 La Hulpe	100,00
Entreprises associées mises en équivalence		
IMMOANGE	B-1160 Bruxelles	50,00
SOUTH CITY HOTEL	B-1160 Bruxelles	40,00
SOUTH CITY OFFICE	B-1160 Bruxelles	40,00
VICTOR PROPERTIES	B-1160 Bruxelles	50,00
Actifs financiers non consolidés		
PLANTADEM	B-1310 La Hulpe	51,49

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2009 :

ATENOR et CFE ont procédé à la mise en commun de leurs parcelles (au 29 juin 2009) dans la société IMMOANGE (50/50) par le biais de vente (*) et rachat d'actions de telle sorte qu'elles détiennent chacune 50 % des sociétés IMMOANGE et VICTOR PROPERTIES. Ces 2 sociétés sont mises en équivalence au 31 décembre 2009.

La participation dans PLANTADEM n'est pas consolidée en raison de son importance négligeable.

(*) La totalité des titres détenus dans VICTOR ESTATES a été vendue à la société IMMOANGE.

Rapport de gestion à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 23 avril 2010

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 99^e exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2009 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Les résultats consolidés 2009 s'élèvent à 7,32 millions d'euros à comparer à 41,29 millions d'euros en 2008. Ces résultats sont principalement influencés par les projets PRESIDENT, MEDIA GARDENS et VICTOR.

ATENOR GROUP dispose d'un portefeuille diversifié de projets et d'une structure bilantaire saine lui permettant de traverser la crise financière et de poursuivre, dans des circonstances économiques exceptionnelles, le développement de chacun de ses projets.

Chiffres d'affaires, produits des activités ordinaires et résultat opérationnel

Le chiffre d'affaires s'établit à 34,69 millions d'euros. Ce chiffre d'affaires intègre principalement la vente du projet MEDIA GARDENS (12,91 millions d'euros), l'avancement de la construction du projet PRESIDENT (12,92 millions d'euros) et le chiffre d'affaires de l'hôtel CROWNE PLAZA (8,45 millions d'euros).

Les autres produits opérationnels (14,21 millions d'euros) comprennent principalement le résultat de la cession des sociétés PRESIDENT comptabilisé en fonction du degré d'avancement des constructions (10,04 millions d'euros, soit 99,58 % dont 83,14 % déjà reconnus en 2007 et 2008) ainsi que la plus-value dégagée lors de la mise en œuvre du partenariat avec CFE concernant le projet VICTOR (2,19 millions d'euros).

D'autre part, les charges opérationnelles sont impactées par les coûts liés au contrat « turnkey » lié au projet PRESIDENT (18,80 millions d'euros).

Suite à ces opérations, le résultat opérationnel s'établit à 12,56 millions d'euros contre 39,69 millions d'euros en 2008.

Le résultat financier net s'établit à -1,71 million d'euros.

ATENOR a poursuivi le développement des projets en portefeuille, ce qui lui a permis d'atteindre un résultat net (part de groupe) de 7,32 millions d'euros.

Endettement financier net

Au 31 décembre 2009, le groupe affiche un endettement net de 71,57 millions d'euros à comparer à un endettement net de 28,22 millions d'euros au 31 décembre 2008. L'utilisation des fonds concerne principalement les travaux (y compris les aménagements locatifs) du projet PRESIDENT et le développement des autres projets en portefeuille.

Actions propres

Durant l'année 2009, ATENOR GROUP a acquis 27 138 actions propres. Au 31 décembre 2009, ATENOR GROUP détient 120 872 actions propres acquises au prix moyen de 42,32 euros pour un montant total de 5,12 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d'options 2007, 2008 et 2009.

Projets en Portefeuille

La crise économique s'est clairement installée dans le marché immobilier. Dans ce contexte, nous avons poursuivi le développement de nos projets en portefeuille.

1. Les complexes de bureaux AAA

PRESIDENT : Les procédures de livraison des immeubles commencées en novembre 2009 ont abouti le 25 février 2010 à un accord entre l'acquéreur CRI et ATENOR sur la livraison effective et le paiement du solde du prix. Des travaux de levées de remarques devront encore être réalisés au cours du premier semestre 2010. Le retard enregistré dans la livraison de cet immeuble a, non seulement créé au 31 décembre 2009 un impact bilanciel dû au report de l'encaissement du solde du prix, mais a également entraîné une diminution de la marge attendue sur le projet du fait des charges financières imputées par CRI.

Des divergences de vue entre l'entreprise générale et ATENOR existent quant à la prise en charge des conséquences financières du retard enregistré depuis le début de ce chantier. ATENOR privilégie, par le dialogue engagé, un règlement à l'amiable, et dans cette attente, n'a comptabilisé en résultat aucune compensation financière à recevoir.

Il est rappelé que trois locataires, à savoir le Parlement Européen, la banque UBI BANCA et l'organisme financier INVESTNET louent au total, 11 127 m². Le solde des surfaces disponibles fait l'objet de recherches actives dans un marché restant fortement déprimé et handicapé par une vacance locative grandissante.

VACI GREENS (Hongrie) : ATENOR a acquis, en mai 2008 au Nord de Budapest, un site de 1,7 hectare à front de Vaci Ut, prestigieuse avenue parallèle au Danube, le « Vaci corridor » facilement accessible du centre de la ville et bien desservi par les transports en commun, le siège d'importants développements urbanistiques : immeubles de bureaux, centres commerciaux et ensembles résidentiels au bord du Danube. Le site acquis fait l'objet d'un règlement urbanistique permettant la construction par phase de plus de 60 000 m² de bureaux. Une deuxième étape d'investissement, encore en négociation, apporterait à ce projet une surface additionnelle de 40 000 m². ATENOR a entamé l'élaboration d'un projet de campus d'immeubles de bureaux avec le soutien des autorités locales et le concours d'architectes locaux de renom. La demande de permis pour la première étape a été introduite en décembre 2009.

HERMES BUSINESS CAMPUS (Roumanie) : ATENOR confirme sa volonté de valoriser son savoir-faire au-delà des frontières. En juillet 2008, ATENOR a acquis la société NGY, propriétaire d'un terrain très bien situé au nord de la ville en vue d'y développer un important complexe de bureaux de l'ordre de 70 000 m² adapté à la demande locale. Ce projet phasable est situé sur un axe stratégique, tant au niveau routier et des transports en commun, qu'au niveau de sa proximité de l'aéroport. ATENOR a obtenu le permis de construction en janvier 2010.

2. Les grands projets urbains mixtes

SOUTH CITY : La société SOUTH CITY OFFICE a livré l'immeuble FONSNY (première phase de 13 232 m²) le 16 décembre 2009 à SMALS après avoir accordé, la veille, la réception provisoire des travaux à l'entreprise générale. SMALS loue donc l'ensemble du bâtiment pour une durée de 27 ans. SMALS dispose en outre d'une option de location sur une surface de 4 150 m² dans la seconde phase, le BROODTHAERS (17 000 m²), dont les travaux se termineront en novembre 2010. Suite à la confirmation d'intérêt de la SNCB Holding pour la location de plus de 13 000 m² dans cet immeuble, les négociations sont en cours pour la finalisation du bail.

La société SOUTH CITY HOTEL poursuit les travaux de construction de l'hôtel (142 chambres) selon le planning prévu de sorte que son exploitant - le groupe REZIDOR avec l'enseigne PARK INN - puisse envisager son ouverture durant le premier trimestre 2011.

BRUSSELS EUROPA : L'hôtel EUROPA CROWNE PLAZA situé au cœur du quartier européen a contribué au chiffre d'affaires consolidé pour 8,45 millions d'euros en 2009 et réalise un résultat opérationnel positif (0,38 million d'euros) malgré le net ralentissement de l'activité hôtelière bruxelloise.

La filiale d'ATENOR GROUP, BRUSSELS EUROPA, poursuit l'exploitation hôtelière permettant à ATENOR d'étudier les alternatives pour cette activité et les perspectives de développement de ce site exceptionnel. Une demande de permis d'urbanisme conforme aux prescriptions urbanistiques actuelles a été déposée en décembre 2008.

L'objectif du projet est d'augmenter la mixité des fonctions du quartier européen en y valorisant la richesse de Bruxelles caractérisée par sa convivialité et sa dimension européenne.

PREMIUM : Ce site exceptionnel de 1,25 hectare situé le long du Canal à hauteur du Quai de Willebroek, dans le prolongement de l'Espace Nord, est destiné à accueillir un ensemble mixte de logements, bureaux et commerces de plus de 80 000 m². La demande de permis pour ce projet a été déposée en décembre 2008.

La majeure partie des logements devrait trouver place dans un immeuble-tour et dans des immeubles-terrasses à la conception architecturale soignée et répondant aux plus hauts critères en matière de respect environnemental. Ce projet contribuera à revaloriser d'un point de vue urbanistique et économique cet espace fluvial unique à Bruxelles. Pour rappel, un contrat de location long terme a déjà été conclu avec SMALS pour une surface de 6 300 m² et une promesse d'achat et de vente a été signée avec UNIZO et la SVMB portant sur une surface de bureaux de 6 288 m², 400 m² d'archives et 63 emplacements de parkings.

VICTOR : Pour rappel, ATENOR GROUP, BREVAST et CFE avaient conclu un accord de principe pour développer conjointement un projet urbain sur l'assiette fusionnée de leurs fonciers respectifs situés face à la Place Horta, à la sortie immédiate de la gare TGV de Bruxelles (Gare du Midi).

Depuis le 30 novembre, ATENOR et CFE ont entamé des discussions avec BREVAST afin d'acquérir la parcelle de BREVAST attachée au projet.

ATENOR et CFE, en partenariat (50/50) et BREEVAST sont parvenus à un accord permettant de disposer par démembrement de la parcelle appartenant à une filiale de BREEVAST. Le projet futur, d'une assiette de 9 500 m², entend s'inscrire dans le redéveloppement urbanistique des abords de la Gare du Midi souhaité par les communes de Saint-Gilles et Anderlecht ainsi que par la Région de Bruxelles-Capitale.

ATENOR rappelle que la densification est une réponse adéquate aux problèmes fondamentaux auxquels sont confrontées les villes modernes. Elle offre la possibilité d'une plus grande mixité, d'un recours plus large aux transports en commun et d'un meilleur aménagement des espaces publics.

3. Les ensembles résidentiels basés sur le développement durable

MEDIA GARDENS (Immobilier des Deux Maisons) : La commercialisation menée par OPTIMA FINANCIAL PLANNERS a été couronnée de succès. En effet, 193 compromis sur 206 appartements (avec chaque parking associé) ont été signés et le solde fait l'objet d'un engagement ferme d'acquisition. L'essentiel de l'impact positif de cette transaction a donc été enregistré en 2009 (94 % du montant des ventes, soit un chiffre d'affaires de 12,91 millions d'euros) ; le solde des ventes sera reconnu en 2010. Tenant compte de la signature des actes, la situation de trésorerie sera impactée en 2010.

Dans le même temps, les travaux de construction de la première phase du projet (un bloc de 75 appartements, soit 6 947 m², entièrement vendu à AEDIFICA) ont commencé en août 2009 et se réalisent dans le calendrier prévu pour se terminer en avril 2011.

PORT DU BON DIEU : En juin 2008, ATENOR a créé la société NAMUR WATERFRONT en vue d'y loger un projet situé aux portes de la ville de Namur, sur la rive gauche de la Meuse, un lieu à forte mixité économique. Cet endroit est stratégiquement intéressant au niveau de la mobilité et de l'accessibilité puisque situé à deux pas de la gare, du centre urbain et de toutes ses facilités. ATENOR a entamé les études portant sur la construction d'un complexe résidentiel d'environ 30 000 m² en valorisant les éléments écologiques les plus pertinents pour que le projet devienne un modèle en matière de développement durable. Des discussions sur la densité du projet à ériger entre la ville et la région retardent temporairement l'évolution de ce projet.

Évènements importants survenus depuis la clôture

ATENOR GROUP a annoncé le 6 janvier 2010, le lancement d'une émission obligataire à 5 ans assortie d'un taux de 6 % pour un montant minimum de € 50 millions sous forme d'une offre publique en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg ouverte aux investisseurs particuliers et institutionnels.

Ayant rencontré une demande importante dès l'ouverture de l'offre, le montant de l'emprunt obligataire initialement prévu de € 50 millions a été porté, dès le premier jour, à € 75 millions et a rapidement été placé dans son intégralité. La période de souscription a donc été clôturée anticipativement le 12 janvier 2010. Le produit du placement a été encaissé le 18 janvier 2010.

Il sera affecté à la mise en œuvre de la politique prudente d'acquisition d'ATENOR GROUP ainsi qu'à la mise en valeur des projets en portefeuille. Après les investissements consentis en 2004 et 2005, après la livraison du projet Président et tenant compte des conditions d'acquisitions favorables, ATENOR GROUP étudie la possibilité de nouveaux investissements en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg. Le produit de l'emprunt pourra également servir au remboursement de billets de trésorerie arrivant à échéance dans le cadre normal de son programme.

Les obligations donneront droit à un remboursement à 100 % de leur valeur nominale à la date d'échéance fixée, le 18 janvier 2015.

Les obligations émises par ATENOR GROUP sont cotées à la Bourse de Luxembourg.

De plus, ATENOR Groupe a émis, en date du 2 février 2010, un total de 50 000 options sur actions propres aux membres du Management et du Personnel.

Perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2010

La situation extrêmement défavorable des marchés immobiliers a donc été mise à profit par ATENOR pour consolider sa situation de trésorerie (via l'émission de l'emprunt obligataire et la finalisation du projet PRÉSIDENT) et pour poursuivre la préparation des développements futurs.

Atenor dispose en effet d'un portefeuille diversifié de projets « matures » en ce sens que pour la majorité d'entre eux, le permis d'urbanisme devrait être obtenu en 2010 nous autorisant à commencer les premiers travaux de construction.

Les liquidités dont dispose Atenor seront suffisantes pour assurer le financement et la poursuite de ces développements, mais aussi pour saisir éventuellement de nouvelles opportunités d'investissements.

ATENOR estime donc qu'elle est en bonne position pour engranger de nouveaux succès dès les premiers signes de reprise économique.

Les incertitudes économiques prévalant ne permettent pas, à ce stade, de se prononcer sur la réalisation de transactions majeures et de donner des indications quant aux résultats à venir.

Stock Option Plans

Pour mémoire, le Comité de Rémunération du 17 décembre 2008 a approuvé l'émission de la troisième tranche du plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du groupe. Ce plan proposé le 20 janvier 2009 porte sur un total de 50 600 actions existantes et ne donne donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Les options seront exerçables à partir de mars 2013, au prix unitaire de € 37,83 correspondant à la moyenne des 30 jours précédant l'émission.

Le Conseil d'Administration du 3 mars 2009 a approuvé un nouveau Stock Option Plan pour 3 ans. Atenor Group a donc émis en date du 2 février 2010 une première tranche de 50 000 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du personnel. Ces options seront exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2014 et du 2 au 30 septembre 2014 au prix unitaire de € 36,18 correspondant à la moyenne des 30 jours précédant l'émission.

Application des Normes Comptables Internationales (IFRS).

Les informations financières de l'exercice 2009 sont arrêtées et publiées conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Affectation bénéficiaire (Résultats statutaires d'Atenor Group s.a.)

Les comptes annuels statutaires de la s.a. ATENOR GROUP font apparaître un bénéfice social de l'exercice de K€ 1 961.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2009 s'explique par la prise en charge des frais généraux et de structure liés aux projets en cours de développement.

Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2009 et d'affecter le bénéfice social de l'exercice d'ATENOR GROUP s.a. comme suit :

Bénéfice de l'exercice à affecter	K€	1 961
Bénéfice reporté	K€	55 378
Bénéfice à affecter	K€	57 339
Tantièmes	K€	170
Rémunération du capital	K€	13 100
Bénéfice à reporter	K€	44 069

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 23 avril 2010, au titre de l'exercice 2009, le versement d'un dividende brut inchangé de € 2,60 ; soit un dividende net de précompte (25 %) de € 1,95 par titre et un dividende net de précompte (15 %) de € 2,21 par titre accompagné d'un strip VVPR. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire, le dividende sera mis en paiement à partir du 29 avril 2010. Le service financier d'ATENOR GROUP est assuré par la banque DEGROOF (agent payeur principal), la banque DEXIA (co-domicile) ou toute autre institution financière.

Le règlement aux actionnaires nominatifs aura lieu par virement bancaire.

La proposition d'un dividende inchangé à 2,60 euros brut par action s'inscrit dans la politique de distribution régulière des bénéfices accumulés à partir des résultats générés par une activité cyclique. C'est aussi l'expression de la confiance en l'avenir, notamment au vu de la qualité des projets en portefeuille, de leur réalisation à moyen terme et au vu des liquidités disponibles.

Principaux risques et incertitudes

ATENOR GROUP est une société détenant des participations dans des sociétés développant des projets immobiliers tout en réalisant également en direct des promotions immobilières.

ATENOR GROUP est confrontée aux risques et incertitudes inhérents à cette activité, et notamment l'évolution de la conjoncture économique mondiale et des marchés dans lesquels les immeubles sont érigés, et l'évolution des fondamentaux des marchés financiers tels que les taux d'intérêts et le volume de fonds destinés à l'investissement.

Le Conseil d'Administration est attentif à l'analyse et à la gestion des différents risques et incertitudes auxquels ATENOR GROUP et ses filiales sont soumises.

Le Conseil d'Administration expose en outre trois risques identifiés auxquels ATENOR GROUP est confrontée :

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « Sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plusieurs années à des investisseurs, introduits et recommandés auprès d'Atenor Group par des intermédiaires et des institutions bancaires renommées.
Il est apparu que ces investisseurs auraient détourné les liquidités des sociétés acquises et manqué à leurs obligations fiscales tout en ne procédant pas aux réinvestissements annoncés.
Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement Atenor Group, ont, dans certains cas, donné lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes mais également à l'encontre d'Atenor et de certains de ses dirigeants. Atenor Group, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales, n'a commis aucune fraude ni au regard du droit fiscal ni du droit des sociétés et est confiante de faire reconnaître sa bonne foi.
- La filiale LAURENTIDE est confrontée à deux contestations (représentant un risque de 647 000 euros) relatives aux frais de la vente, intervenue fin 2004, de son projet immobilier à l'Espace Nord. Sur base de l'analyse réalisée par ses conseillers juridiques, Atenor Group estime que ces contestations sont dépourvues de fondement.
- Dans le cadre du projet PRESIDENT, des divergences de vue entre l'entreprise générale et ATENOR existent quant à la prise en charge des conséquences financières du retard enregistré depuis le début de ce chantier. ATENOR privilégie, par le dialogue engagé, un règlement à l'amiable.

Atenor Group est d'avis que les revendications auxquelles le Groupe fait face ne sont pas fondées et, en conséquence, aucune provision n'a été constituée pour faire face à ces litiges.

En outre, par jugement du 5 mai 2009, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg a intégralement rejeté une action en justice introduite à Luxembourg par un groupe familial luxembourgeois avec lequel une association en vue de la réalisation du projet PRESIDENT avait été envisagée en 2004. Ce dossier est à présent définitivement clôturé.

Administration - Corporate Governance

- Votre Conseil vous propose de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2009.
- Il vous propose également de renouveler pour une période de trois ans les mandats d'administrateur de Luxempart s.a. représentée par Monsieur François Tesch et de Stéphane Sonnevillle s.a. représentée par Monsieur Stéphane Sonnevillle. Ces mandats qui pourront être rémunérés expireront à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2013.
- Justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du comité d'audit

Le Conseil d'Administration confirme que le Comité d'Audit comprend au moins un membre indépendant, le Prince d'Arenberg. Sa qualité d'Administrateur indépendant est octroyée au motif que le Prince d'Arenberg satisfait aux critères définis par l'Article 526ter du Code des Sociétés, tel que modifié par la loi du 17 décembre 2008. Sa compétence en matière de comptabilité, de finance et d'audit repose sur les diplômes qu'il a obtenus dans ces matières (Master of law, Post Graduate in Business Management) et son expérience professionnelle, notamment dans une institution financière internationale renommée.

La Hulpe, le 3 mars 2010

Pour le Conseil d'Administration.

Rapport du Commissaire À l'assemblée générale des actionnaires de ATENOR GROUP s.a. sur les comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2009

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions et informations complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de ATENOR GROUP SA et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos au 31 décembre 2009, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2009, le compte de résultats consolidé et les états consolidés des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à EUR 239 582 567,38 et le compte consolidé de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 7 315 806,49. Les comptes annuels de certaines filiales comprises dans la consolidation ont été contrôlés par d'autres auditeurs externes. Nous nous sommes basés sur leurs attestations et nous avons effectué des vérifications complémentaires spécifiques dans le cadre de la consolidation.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur au sein du Groupe visant à l'établissement et à la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe.

Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le groupe, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés du Groupe les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis et les travaux des autres auditeurs qui ont contrôlé les comptes des filiales fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

À notre avis, fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2009, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique.

Mentions et informations complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

- Le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 10 mars 2010
Goossens Gossart Joos scprl
reviseurs d'entreprises
Commissaire
représentée par
Philippe GOSSART

Erratum au comptes consolidés de l'Offrante pour l'exercice 2009

1. A la page 19, le commentaire relatif la juste valeur devrait figurer en note 12 et non en note 16 des comptes consolidés,
2. A la page 26, ATENOR détient non pas 90% mais 50% dans IMMOANGE, comme indiqué dans le Prospectus au point 3.4.

Annexe 3

Rapport financier semestriel de l'Offrante relatif au premier semestre 2010

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2010

La Hulpe, le 31 août 2010

Le premier semestre 2010 se clôture sur un résultat légèrement négatif de € 1,7 million. Celui-ci a été principalement marqué d'une part, par la vente de l'immeuble FONSNY du projet SOUTH CITY (+2 millions d'euros) et d'autre part, par l'augmentation des charges financières liées à l'emprunt obligataire (-1,7 million d'euros net d'activation).

Il faut signaler que le cash-flow opérationnel de ce semestre a été exceptionnellement élevé dû à l'encaissement du produit des ventes PRESIDENT (solde du prix), MEDIA GARDENS (vente à OPTIMA) et FONSNY.

Tableau des chiffres clés consolidés (en milliers d'euros) - Revue limitée du Commissaire

Résultats	30.06.2010	30.06.2009
Résultat net consolidé (part de groupe)	-1.712	7.241
Résultat par action (en euros)	-0,34	1,44
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Dont actions propres	132.086	109.455
Bilan	30.06.2010	31.12.2009
Total de l'actif	275.595	239.583
Trésorerie de fin de période	96.224	15.583
Endettement net (-)	-34.392	- 71.567
Total des capitaux propres consolidés	100.178	117.162

Chiffre d'affaires, produit des activités ordinaires et résultat opérationnel

Le **chiffre d'affaires** au 30 juin 2010 s'établit à 5,75 millions d'euros à comparer à 17,01 millions d'euros au 30 juin 2009. Il intègre principalement le chiffre d'affaires de l'hôtel CROWNE PLAZA (4,55 millions d'euros) et la vente du solde des appartements du projet MEDIA GARDENS (0,68 million d'euros).

Le **résultat opérationnel** s'établit à -0,07 million d'euros et provient essentiellement du résultat de la cession de SOUTH CITY OFFICE FONSNY (2,09 millions d'euros) et de la prise en charge des coûts de structure, comparables aux coûts 2009.

En outre, les décomptes et provisions comptabilisés au cours du développement des immeubles PRESIDENT ont été revus à la suite de la signature du « Provisional delivery certificate » par l'acquéreur des immeubles, CRI, en février 2010.

Cette révision a généré un impact positif de 1,28 million d'euros.

Endettement net

Au 30 juin 2010, l'endettement net du groupe s'établit à 34,39 millions d'euros à comparer à un endettement net de 71,57 millions d'euros au 31 décembre 2009. L'endettement du Groupe se décompose d'une part, en endettement long terme (capitaux permanents) de 109,64 millions d'euros et d'autre part, en une trésorerie nette positive de 75,25 millions d'euros. L'utilisation des fonds concerne principalement les travaux (y compris les aménagements locatifs) du projet PRESIDENT, le développement des autres projets en portefeuille et le paiement des dividendes.

Projets en Portefeuille

Les résultats semestriels, conséquences de notre présence dans un marché cyclique, ne reflètent pas l'importante activité que nous avons connue dans la gestion et la valorisation de notre portefeuille. Les projets vous sont commentés cette fois selon leur degré d'évolution dans le processus de développement, donnant une image équilibrée du portefeuille.

PRESIDENT (Luxembourg) :

Après avoir obtenu de l'acquéreur CRI la « Provisional Delivery » des immeubles, conformément aux termes du contrat, ATENOR a encaissé, en février 2010, le solde du prix de vente, alimentant considérablement le cash-flow de l'exercice en cours.

L'Entreprise Générale n'a pas pu, de son côté, au cours de ce semestre, remplir les conditions qui auraient permis à ATENOR de délivrer la réception provisoire des immeubles. Notamment, de nombreuses remarques de réception restent en effet encore à lever. Ce constat a alimenté le différend qui existait entre ATENOR et l'Entreprise Générale. En dépit des efforts d'ATENOR, l'Entreprise Générale a décidé de porter ce différend en justice. De l'analyse du dossier à ce jour, ATENOR ne devrait subir aucun impact matériel de ce litige.

La commercialisation du solde des immeubles se poursuit dans un marché locatif ayant, semble-t-il, atteint son point bas.

SOUTH CITY : Après avoir livré l'immeuble FONSNY (première phase de 13.232 m²) le 16 décembre 2009 à SMALS, la société SOUTH CITY OFFICE FONSNY a été vendue en juin 2010 en copropriété aux sociétés L'INTEGRALE et OGEO Fund. Pour rappel, SMALS a loué l'ensemble du bâtiment pour une durée de 27 ans.

La deuxième partie du projet, le BROODTHAERS, 17.600 m² a bénéficié d'une part, de la signature d'un contrat de bail avec la SNCB Holding pour compte d'INFRABEL pour plus de 13.400 m² et d'autre part, de la levée de l'option que détenait SMALS pour la location de 4.150 m² supplémentaires.

Cet immeuble, le BROODTHAERS, est donc totalement loué. Les travaux se poursuivent conformément au budget et au calendrier et se termineront en novembre 2010.

De même, l'hôtel qui fait l'objet d'un contrat d'exploitation par le groupe REZIDOR pour 20 ans, devrait ouvrir en mars 2011.

MEDIA GARDENS (I.D.M. et IDM A) : La commercialisation menée par OPTIMA FINANCIAL PLANNERS a été couronnée de succès. Dès 2009, la majorité des 206 appartements a fait l'objet d'un engagement ferme d'acquisition. L'essentiel de l'impact positif de cette transaction a donc été enregistré en 2009. La signature des actes authentiques a impacté positivement la trésorerie en 2010. Au cours du premier semestre 2010, 11 appartements supplémentaires ont été vendus et leur vente reconnue en résultats.

Par ailleurs, les travaux de construction de la première phase du projet (un bloc de 75 appartements, soit 6.947 m², entièrement vendu à AEDIFICA) ont commencé en août 2009 et se réalisent dans le calendrier prévu pour se terminer en mai 2011.

PREMIUM (Bruxelles) : Le permis d'urbanisme pour la construction du complexe PREMIUM a été délivré par la Ville de Bruxelles le 24 juin 2010.

Ce grand projet mixte urbain est situé le long du canal dans l'Espace Nord à Bruxelles, face à l'Entrepôt Royal de Tour&Taxis. Il totalise 1.972 m² de commerces, 29.615 m² de bureaux et 48.435 m² de logements, dont 36.100 m² dans une tour de 42 étages culminant à 140 mètres de hauteur, soit la plus haute tour résidentielle de Belgique.

Ce projet est d'ores et déjà exemplatif en termes de réhabilitation urbaine et de redéveloppement vers une ville durable, notamment par la mixité fonctionnelle proposée et par les techniques environnementales mises en œuvre.

ATENOR

GROUP

Les travaux de construction ont démarré début juillet 2010. Une conférence de presse sera organisée cet automne pour découvrir les derniers visuels et maquette de ce projet qui marquera l'urbanisme bruxellois et le développement d'ATENOR GROUP.

Pour rappel, un contrat de location long terme a déjà été conclu avec SMALS pour une surface de 6.300 m² et une promesse d'achat et de vente a été signée avec UNIZO et la SVMB portant sur une surface de bureaux de 6.288 m².

VACI GREENS (Hongrie) : ATENOR a acquis, en mai 2008 au Nord de Budapest, un site de 1,7 hectare à front de Vaci Ut, prestigieuse avenue parallèle au Danube, le « Vaci corridor » facilement accessible du centre de la ville et bien desservi par les transports en commun, le siège d'importants développements urbanistiques : immeubles de bureaux, centres commerciaux et ensembles résidentiels au bord du Danube. Le site acquis fait l'objet d'un règlement urbanistique permettant la construction par phase de l'ordre de 60.000 m² de bureaux. Une deuxième étape d'investissement, encore en négociation, apporterait à ce projet une surface additionnelle d'environ 40.000 m². ATENOR a élaboré un projet de campus d'immeubles de bureaux avec le soutien des autorités locales et le concours d'architectes locaux de renom. En juillet 2010, ATENOR a obtenu un permis d'urbanisme pour la construction d'un premier immeuble de 15.400 m², lui permettant de répondre aux appels d'offre d'un marché locatif actif.

La démolition des anciens bâtiments est terminée et l'appel d'offre pour la construction du premier immeuble est en cours.

HERMES BUSINESS CAMPUS (Roumanie) : En juillet 2008, ATENOR a acquis la société NGY, propriétaire d'un terrain très bien situé au nord de la ville en vue d'y développer un important complexe de bureaux de l'ordre de 78.000 m² adapté à la demande locale. Ce projet phasable est situé sur un axe stratégique, tant au niveau routier et des transports en commun, qu'au niveau de sa proximité de l'aéroport. ATENOR a obtenu le permis de construction en janvier 2010.

Les travaux de démolition et de préparation du site sont terminés. L'appel d'offre pour les travaux d'infrastructure est clôturé. Ces travaux, d'une durée de 12 mois pourront commencer dès l'automne. Une consultation pour la construction de la superstructure est par ailleurs en cours.

BRUSSELS EUROPA : L'activité hôtelière de BRUSSELS EUROPA contribue au chiffre d'affaires consolidé à hauteur de € 4,55M (contre € 4,52 M en 2009). BRUSSELS EUROPA contribue au résultat opérationnel consolidé pour € 0,58 M (contre € 0,13 M en 2009).

En dépit d'une situation économique morose, d'une faible activité touristique et du maintien d'une rude concurrence au niveau des prix entre établissements hôteliers, les mesures prises pour maîtriser les coûts et ce, malgré l'augmentation des barèmes sociaux, ont permis de dégager cette contribution au résultat opérationnel (€ 0,58 M) et au résultat net du groupe (€ 0,42 M).

La demande de permis d'urbanisme introduite en décembre 2009 a fait l'objet d'une abstention du Comité de Concertation. ATENOR poursuit, dans une atmosphère constructive, les discussions avec les responsables de l'urbanisme aux niveaux régional et communal afin de déterminer l'évolution à réserver à la demande de permis compte tenu de l'ambition urbanistique affichée par les autorités quant au nouveau paysage urbain attendu pour la rue de la Loi (PUL).

VICTOR : Pour rappel, ATENOR et CFE, en partenariat 50/50 ont procédé via leur filiale commune au rachat démembré de l'immeuble voisin du projet VICTOR détenu par BREEVAST afin de disposer d'une assiette totale de 9.500 m² face à la Place Horta, à la sortie immédiate de la gare TGV de Bruxelles, Gare du Midi.

ATENOR et CFE déposeront, avant la fin 2010, une demande de permis d'urbanisme pour l'édification d'un projet iconique et structurant s'inscrivant dans le redéveloppement urbanistique des abords de la Gare du Midi souhaité par les communes de Saint-Gilles et Anderlecht ainsi que par la Région de Bruxelles-Capitale.

ATENOR

GROUP

ATENOR rappelle que la densification est une réponse adéquate aux problèmes fondamentaux auxquels sont confrontées les villes modernes. Elle offre la possibilité d'une plus grande mixité, d'un recours plus large aux transports en commun et d'un meilleur aménagement des espaces publics.

PORT DU BON DIEU : En juin 2008, ATENOR a créé la société NAMUR WATERFRONT en vue d'y loger un projet situé aux portes de la ville de Namur, sur la rive gauche de la Meuse, un lieu à forte mixité économique. Cet endroit est stratégiquement intéressant au niveau de la mobilité et de l'accessibilité puisque situé à deux pas de la gare, du centre urbain et de toutes ses facilités. ATENOR a entamé les études portant sur la construction d'un complexe résidentiel d'environ 30.000 m² en valorisant les éléments écologiques les plus pertinents pour que le projet devienne un modèle en matière de développement durable. Des discussions sur la densité du projet à ériger entre la ville et la région retardent temporairement l'évolution de ce projet.

Perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2010

Augmentée par l'emprunt obligataire émis en janvier 2010, la trésorerie du Groupe est largement suffisante pour poursuivre la valorisation du portefeuille et procéder à l'acquisition de nouveaux projets. ATENOR envisage par ailleurs la vente de la deuxième partie de l'immeuble SOUTH CITY (BROODTHAERS). En l'absence d'autres événements matériels, les résultats 2010 devraient être proches de l'équilibre, voire légèrement négatifs.

Calendrier Financier

Déclaration intermédiaire troisième trimestre 2010 :	19 novembre 2010
Publication des résultats annuels 2010 :	4 mars 2011
Assemblée Générale 2010 :	22 avril 2011
Paiement du dividende (sous réserve d'approbation de l'AG)	3 mai 2011

Contacts et Informations

Pour de plus amples informations, veuillez contacter Monsieur Stéphane Sonnevile, CEO ou Monsieur Sidney D. Bens, CFO.

Tél +32 (2) 387.22.99 Fax +32 (2) 387.23.16 e-mail : info@atenor.be www.atenor.be

ATENOR

GROUP

COMPTE DE RESULTATS GLOBAL CONSOLIDE

	EUR Milliers	
	30.06.2010	30.06.2009
Produits	5.875	17.609
Chiffre d'affaires	5.745	17.008
Produits locatifs des immeubles	130	601
Autres produits des activités ordinaires	0	0
Autres produits opérationnels	7.301	14.639
Résultat sur cession d'actifs financiers	6.588	14.264
Autres produits opérationnels	713	375
Résultat sur cession d'actifs non financiers	0	0
Charges opérationnelles (-)	-13.242	-24.164
Matières premières et consommables utilisées (-)	-5.222	-12.972
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours	8.511	16.320
Frais de personnel (-)	-3.116	-3.211
Dotations aux amortissements (-)	-380	-555
Ajustements de valeur (-)	-186	-221
Autres charges opérationnelles (-)	-12.849	-23.525
<u>RESULTAT OPERATIONNEL - EBIT</u>	-66	8.085
Charges financières (-)	-2.283	-1.402
Produits financiers	660	625
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	4	38
<u>RESULTAT AVANT IMPOTS</u>	-1.685	7.346
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	-15	-183
<u>RESULTAT APRES IMPOTS</u>	-1.700	7.163
Résultat après impôts des activités abandonnées	0	0
<u>RESULTAT DE L'EXERCICE</u>	-1.700	7.163
Résultat Intérêts minoritaires	12	-78
Résultat Part de Groupe	-1.712	7.241

RESULTAT PAR ACTION

	EUR	
	30.06.2010	30.06.2009
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Résultat dilué par action	-0,34	1,44

Autres éléments du résultat global

	EUR Milliers	
	30.06.2010	30.06.2009
Résultat Part de Groupe	-1.712	7.241
Ecart de conversion	-2.282	-1.795
Couverture de cash flows	42	44
Résultat global total du groupe	-3.952	5.490

Résultat global de la période attribuable aux tiers	12	-78
--	-----------	------------

ATENOR

GROUP

BILAN CONSOLIDE

ACTIFS

	EUR Milliers	
	30.06.2010	31.12.2009
<u>ACTIFS NON COURANTS</u>	63.825	61.317
Immobilisations corporelles	21.028	21.302
Immeubles de placement	1.657	1.656
Immobilisations incorporelles	5.605	5.768
Participations dans des entités liées	1	255
Participations mises en équivalence	12.845	14.662
Actifs d'impôt différé	10.502	10.502
Autres actifs financiers non courants	12.104	7.089
Instruments dérivés	0	0
Clients et autres débiteurs non courants	0	0
Autres actifs non-courants	83	83
<u>ACTIFS COURANTS</u>	211.770	178.265
Stocks	102.289	95.590
Autres actifs financiers courants	93.786	13.122
Instruments dérivés	93	63
Actifs d'impôt exigible	866	1.881
Clients et autres débiteurs courants	8.012	54.341
Paiements d'avance courants	561	47
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.438	2.461
Autres actifs courants	3.725	10.759
TOTAL DE L'ACTIF	275.595	239.583

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

	EUR Milliers	
	30.06.2010	31.12.2009
<u>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</u>	100.178	117.162
<u>Capitaux propres - Part du Groupe</u>	100.697	117.807
Capital souscrit	38.880	38.880
Réserves	67.348	84.043
Actions propres (-)	-5.531	-5.115
<u>Intérêts minoritaires</u>	-519	-646
<u>Passifs non courants</u>	124.122	46.508
Passifs non courants portant intérêt	109.639	31.036
Provisions non courantes	0	470
Obligation de pension	196	193
Instruments dérivés	1.478	2.000
Passifs d'impôt différé	12.809	12.809
<u>Passifs courants</u>	51.295	75.913
Passifs courants portant intérêt	20.977	56.114
Provisions courantes	2.940	1.972
Obligation de pension	49	144
Instruments dérivés	0	0
Passifs d'impôt exigible	3.865	3.538
Fournisseurs et autres créditeurs courants	20.755	13.706
Autres passifs courants	2.709	438
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	275.595	239.583

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE (méthode indirecte)

	EUR Milliers		
	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009
Opérations d'exploitation			
- Résultat après impôts (hors activités abandonnées ou à céder)	-1.701	7.163	7.203
- Résultat des sociétés MEE	-4	-38	-105
- Amortissements (Dotations / Reprises)	380	555	933
- Réductions de valeur (Dotations / Reprises)	186	221	338
- Provisions (Dotations / Reprises)	405	-833	-1.141
- Résultat de change non réalisé	0	0	0
- (Plus) Moins-values sur cessions d'actifs	2.673	-14.264	-12.304
- Dotations (reprises) d'impôts différés	1	93	137
- Marge brute d'autofinancement	1.940	-7.102	-4.939
- Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-29.262	10.120	-20.583
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation	-27.322	3.018	-25.522
Opérations d'investissement			
- Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-146	-15	-53
- Acquisitions d'immobilisations financières	-51	-13.379	-13.379
- Nouveaux prêts accordés	-5.888	-80	-268
- Sous-total des investissements acquis	-6.085	-13.474	-13.700
- Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	2	0	0
- Cessions d'immobilisations financières	47.761	0	0
- Remboursements d'emprunts	872	6.964	6.836
- Sous-total des investissements cédés	48.635	6.964	6.836
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements	42.550	-6.510	-6.864
Opérations de financement			
- Augmentation de capital	0	0	0
- Variation des emprunts long terme	78.599	-1.500	22.162
- Dividendes versés par la société-mère à ses actionnaires	-12.961	-12.682	-12.821
- Tantièmes versés aux administrateurs	-170	-150	-150
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement	65.468	-14.332	9.191
- Variation de périmètre et écarts de conversion	-55	4	20
Variation nette de la période	80.641	-17.820	-23.175
- Trésorerie de début d'exercice	15.583	38.757	38.757
- Trésorerie de fin d'exercice	96.224	20.937	15.583

ETAT DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES

EUR Milliers

	Capital souscrit	Réserves Hedging	Actions propres	Résultat reporté	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Soide d'ouverture au 01.01.2009	38.879	(429)	(4.114)	94.545		(3.004)	(430)	125.449
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	7.316	-	(113)	7.203
Autres éléments du résultat global	-	(9)	-	-	(1.763)	(1.763)	-	(1.772)
Résultat global total	-	(9)	-	-	7.316	(1.763)	(113)	5.431
Dividendes et tantièmes payés	-	-	-	(12.976)	-	-	-	(12.976)
Actions propres	-	-	(1.002)	-	-	-	-	(1.002)
Paiements fondés sur actions	-	-	-	363	-	-	-	363
Autres	-	-	-	-	-	-	(103)	(103)
Soide de clôture au 31.12.2009	38.879	(438)	(5.115)	81.932	7.316	(4.767)	(646)	117.162
1er semestre 2009								
Soide d'ouverture au 01.01.2009	38.879	(429)	(4.114)	94.545		(3.004)	(430)	125.448
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	7.241	-	(78)	7.163
Autres éléments du résultat global	-	44	-	-	(1.795)	(1.795)	-	(1.751)
Résultat global total	-	44	-	-	7.241	(1.795)	(78)	5.412
Dividendes et tantièmes payés	-	-	-	(12.976)	-	-	-	(12.976)
Actions propres	-	-	(588)	-	-	-	-	(588)
Paiements fondés sur actions	-	-	-	176	-	-	-	176
Autres	-	-	-	-	-	-	(93)	(93)
Soide de clôture au 30.06.2009	38.879	(385)	(4.701)	81.745	7.241	(4.799)	(601)	117.380
1er semestre 2010								
Soide d'ouverture au 01.01.2010	38.879	(438)	(5.115)	89.248		(4.767)	(646)	117.162
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	(1.712)	-	12	(1.700)
Autres éléments du résultat global	-	42	-	-	(2.282)	(2.282)	-	(2.240)
Résultat global total	-	42	-	-	(1.712)	(2.282)	12	(3.940)
Dividendes et tantièmes payés	-	-	-	(12.940)	-	-	-	(12.940)
Actions propres	-	-	(416)	-	-	-	-	(416)
Paiements fondés sur actions	-	-	-	198	-	-	-	198
Autres	-	-	-	-	-	-	114	114
Soide de clôture au 30.06.2010	38.879	(596)	(5.531)	76.506	(1.712)	(7.049)	(520)	100.178

NOTES RELATIVES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30.06.2010

Note 1. Information corporate

Les états financiers semestriels consolidés du Groupe au 30 juin 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 30 août 2010.

Note 2. Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

Les comptes consolidés au 30 juin 2010 ont été établis en conformité avec la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

Les comptes financiers intermédiaires n'incluent pas toutes les informations devant être reprises dans le rapport annuel et doivent être lues parallèlement au rapport annuel au 31 décembre 2009.

2. Principes de consolidation et principes comptables significatifs

Les règles d'évaluation adoptées pour la préparation des états financiers consolidés au 30 juin 2010 n'ont pas été modifiées par rapport aux règles suivies pour la préparation du rapport annuel au 31 décembre 2009.

Note 3. Information saisonnière

Le cycle de vie des projets immobiliers d'ATENOR GROUP peut se résumer en 3 grandes phases : une phase d'acquisition de terrain, une phase de développement et de construction du projet et une phase de commercialisation et de vente. La durée et le processus de ces phases ne sont pas similaires, ni comparables d'un projet à l'autre.

Le suivi et le respect du planning de chacun des projets sont assurés par la mise en place d'un système de communication régulier et d'un contrôle interne assuré par :

- un comité de direction qui se réunit de façon hebdomadaire pour chacun des projets et
- par un comité exécutif tenu mensuellement pour chacun des projets et formalisé par un procès verbal.

Dès qu'un projet arrive en phase de construction, une réunion mensuelle d'état d'avancement est tenue avec :

- les spécialistes externes afin de s'assurer du respect des délais convenus et
- l'entrepreneur.

Ce système de communication permet de connaître, de contrôler et de solutionner les risques opérationnels éventuels en temps utiles.

Note 4. Autres actifs financiers courants, trésorerie et équivalent de trésorerie

	EUR Milliers		
	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS	93.786	341	13.122
Dépôts à court terme (plus d'un mois)	93.786	341	13.122
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	2.438	20.596	2.461
Dépôts à court terme	240	17.800	367
Soldes bancaires	2.159	2.753	2.056
Soldes en caisse	39	43	38

Note 5. Dettes financières

	EUR Milliers		TOTAL
	Courant 1 an au plus	Non courant plus d'1 an	
MOUVEMENTS SUR LES DETTES FINANCIERES			
Au 31.12.2009	56.114	31.036	87.150
Mouvements de l'exercice			
- Nouveaux emprunts	43.700	78.592	122.292
- Remboursements d'emprunt	-79.350		-79.350
- Transfert court terme / long terme			
- Couverture de juste valeur	510		510
- Autres	3	11	14
Au 30.06.2010	20.977	109.639	130.616

Note 6. Dividendes payés

	EUR Milliers		
	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009
Dividendes sur actions ordinaires, déclarés et payés durant le premier semestre :			
Dividende final pour 2009 : 2,60 EUR (2008 : 2,60 EUR)	12.961	12.682	12.821

ATENOR GROUP ne propose pas de dividende intérimaire.

Note 7. Impôts sur le résultat

	EUR Milliers		
	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009
VENTILATION DES TAXES			
IMPÔTS COURANTS			
Impôts sur le résultat de l'exercice	-14	-87	-3.419
Impôts, régularisation des exercices antérieurs		-3	-192
Total impôts courants	-14	-90	-3.610
IMPÔTS DIFFERES			
Afférents à l'exercice	-1	-86	-137
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)		-8	
Total impôts différés	-1	-93	-137
TOTAL IMPÔTS COURANTS ET DIFFERES	-15	-183	-3.747

Note 8. Information sectorielle

ATENOR GROUP exerce son métier principal de développeur de projets de promotion immobilière principalement axé sur la construction d'immeubles de bureaux et de logements, de caractéristiques relativement homogènes et qui présentent des profils de risque et de rentabilité similaires.

Pour des raisons de concurrence sur leurs marchés respectifs, ATENOR GROUP ne détaille pas les postes individuels par projet.

Par ailleurs, dans son reporting interne et externe, ATENOR GROUP n'applique pas de segmentation géographique de par l'absence de relations entre les activités des projets entre eux et l'absence de risques spécifiques associés aux activités dans une même zone. Aucune information sur la seconde segmentation n'est mentionnée. Une image sectorielle géographique ne permettrait pas d'interpréter l'importance de

l'activité dans chacun des pays.

Le rapport d'activités d'ATENOR GROUP fournit de plus amples informations sur les résultats, les acquisitions et cessions intervenues durant l'exercice.

Note 9. Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les postes « Immobilisations corporelles » et « Immeubles de placement » ne sont impactés que par la charge d'amortissement et les éventuels investissements.

Note 10. Stocks

Le poste d'« Immeubles destinés à la vente » augmente sous l'influence de l'évolution de la construction du projet MEDIA GARDENS, des acquisitions réalisées dans le projet hongrois (VACI GREENS), des travaux décidés en Roumanie (HERMES BUSINESS CAMPUS) et des travaux préliminaires du projet PREMIUM.

Note 11. Plans d'options sur actions pour le personnel et autres paiements fondés sur des actions

Pour mémoire, le Conseil d'Administration du 3 mars 2009 a approuvé un nouveau Stock Option Plan pour 3 ans. Atenor Group a donc émis en date du 2 février 2010 une première tranche de 50.000 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du personnel. Ces options seront exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2014 et du 2 au 30 septembre 2014 au prix unitaire de € 36,18 ,soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes.

La valorisation de ces options sera basée sur les paramètres suivants :

- Accroissement du dividende : 8%
- Volatilité : 25%
- Cotation de référence : 37,7 euros
- Taux d'intérêt sans risque : 1,64%.

Note 12. Parties liées

	EUR Milliers	
	Montants dus aux sociétés liées	Montants dus par les sociétés liées au groupe
- IMMOANGE part de groupe : 50%	-	10.534
- VICTOR PROPERTIES part de groupe : 50%	-	565
- SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS part de groupe : 40%	-	158
- SOUTH CITY HOTEL part de groupe : 40%	-	810

Pour rappel, SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS sont deux sociétés mises en équivalence. Dans le cadre du projet VICTOR, le partenariat a été mis en œuvre avec la société CFE afin de pouvoir y développer un projet majeur mixte. Ce partenariat (50/50) entraîne la mise en équivalence des sociétés IMMOANGE, VICTOR PROPERTIES et VICTOR ESTATES.

Aucun autre changement important ne s'est opéré concernant les parties liées.

Note 13. Instruments dérivés

ATENOR GROUP n'a pas pour politique d'utiliser des instruments financiers dérivés à des fins de trading. Aucun nouveau contrat n'a été mis en œuvre pour une couverture de taux ou de change au premier semestre 2010.

Le poste « Instruments dérivés » (à l'actif courant et au passif non-courant) concerne la juste valeur des « interest rate swaps » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à long terme. La contrepartie des « fair value hedges » est comptabilisée comme correction de la valeur des emprunts couverts figurant dans les « passifs courants portant intérêt » (autres emprunts).

Note 14. Actions propres

MOUVEMENTS SUR ACTIONS PROPRES

Au 01.01.2010 (prix moyen 42,32 € par action)

Mouvements de l'exercice

- acquisitions

- cessions

Au 30.06.2010 (prix moyen 41,87 € par action)

<i>Montant (EUR milliers)</i>	<i>Nombre d'actions</i>
5.115	120.872
416	11.214
5.531	132.086

Nombre d'actions propres à obtenir afin de couvrir

- le plan de stock options 2007

- le plan de stock options 2008

- le plan de stock options 2009

- le plan de stock options 2010

TOTAL

<i>Nombre d'actions</i>
47.800
51.100
50.600
46.800
196.300

Le nombre d'options des SOP 2007, 2008 et 2009 fait partie d'un plan d'options portant sur un total de 150.000 actions existantes. Un nouveau plan d'options sur actions a été mis en place en 2010 (voir note 11 - Plans d'options sur actions pour le personnel et autres paiements fondés sur des actions).

Note 15. Evénements postérieurs à la date de clôture

En date du 13 juillet, nous avons obtenu le permis de construire de l'immeuble A (15.493 m² brut hors sol) du projet VACI GREENS en Hongrie. Ce permis est devenu exécutoire le 21 juillet 2010.

Aucun autre événement important depuis le 30 juin 2010 n'est à signaler.

DECLARATION DU MANAGEMENT

Stéphan SONNEVILLE s.a., CEO, Président de l'Executive Committee et les Membres de l'Executive Committee dont Monsieur Sidney D. BENS, CFO, attestent, au nom et pour le compte d'ATENOR GROUP SA, qu'à leur connaissance,

- Les états financiers résumés au 30 juin 2010 ont été établis conformément aux normes IFRS et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans la consolidation ¹;
- Le rapport semestriel ² contient un exposé fidèle des événements importants et des principales transactions entre parties liées survenus au cours des six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur le jeu des états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restant de l'exercice.

¹ Les sociétés filiales d'ATENOR GROUP aux sens de l'article 11 du Code des Sociétés

² Formulé en conformité aux normes IFRS

COMMENTAIRE REVISEUR

Rapport du Commissaire sur l'information semestrielle

Nous avons procédé à l'examen limité de l'information financière consolidée intérimaire résumée ci-jointe, comprenant l'état consolidé de situation financière de ATENOR GROUP SA et de ses filiales au 30 juin 2010, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations de capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie y relatifs pour la période de six mois close à cette date, ainsi que les notes explicatives résumées. L'établissement et la présentation de cette information financière consolidée intérimaire résumée conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur cette information financière consolidée intérimaire résumée sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative à la mise en oeuvre d'un examen limité. Il a donc consisté principalement en l'analyse, la comparaison et la discussion de l'information financière consolidée intérimaire résumée et a, dès lors, été moins étendu qu'une révision qui aurait eu pour but le contrôle plénier de l'information.

Notre examen n'a pas révélé d'éléments qui impliqueraient des corrections significatives de l'information financière consolidée intérimaire résumée ci-jointe pour que celle-ci soit établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Bruxelles, 30 août 2010

Mazars - Réviseurs d'entreprises SCCRL
Commissaire
Représentée par

Philippe GOSSART