

365

JOURS POUR DONNER

DU SENS À LA VILLE



Rapport financier annuel 2014

SOMMAIRE

	Chiffres clés consolidés
1	Profil, Mission & valeurs
2	Stratégie
4	Lettre aux actionnaires
8	Faits marquants 2014
16	Administration
20	Information aux actionnaires et aux investisseurs
26	Rapport d'activités & projets
46	Corporate Governance Statement
60	États financiers contrôlés 2014
116	Renseignements généraux

ATENOR GROUP

Avenue Reine Astrid, 92
1310 La Hulpe
Belgique
Tél.: +32-2-387 22 99
Fax: +32-2-387 23 16
Courriel: info@atenor.be
Website: www.atenor.be
N° d'Entreprise: 0403 209 303
Numéro de TVA: BE 0403 209 303

ATENOR GROUP opte pour le français comme langue officielle de sorte que seul le rapport annuel en langue française a force probante.
Les versions néerlandaise et anglaise ont été traduites de la version française.

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands.
This annual report is also available in English.



Consultez de l'information supplémentaire sur le site Internet www.atenor.be



Rejoignez-nous sur LinkedIn

CHIFFRES-CLES

au 31.12.2014

Chiffres-clés ATENOR GROUP (en millions €)

	2010	2011	2012	2013	2014
Résultat net (part de groupe)	-1,60	11,32	9,49	12,03	15,33
Cash Flow courant ⁽¹⁾	-0,55	11,80	7,98	12,26	17,74
Fonds propres	100,53	97,52	98,74	104,79	112,90
Capitalisation boursière	168,99	121,98	161,48	179,88	218,29

⁽¹⁾ Bénéfice net + amortissements, provisions et réductions de valeur.
Les informations financières de l'exercice 2014 sont arrêtées et publiées conformément aux normes IFRS approuvées par l'Union Européenne.

Données par action (en €)

	2010	2011	2012	2013	2014
Fonds propres	19,95	19,35	19,60	19,95	20,69
Cash flow courant	-0,11	2,34	1,58	2,33	3,25
Résultat net consolidé (part de groupe)	-0,32	2,25	1,88	2,33*	2,85*
Dividende					
Dividende brut	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Dividende net ordinaire	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411	5.038.411	5.251.918	5.457.264

* Moyenne pondérée fonction des augmentations de capital (dividende optionnel).

Ratios boursiers

	2010	2011	2012	2013	2014
Cours/valeur nette comptable	1,7	1,25	1,64	1,72	1,93
Cours au 31 décembre(€)	33,54	24,21	32,05	34,25	40,00
Return brut sur 1 an	2,09%	-21,85%	40,64%	13,10%	22,63%
Rendement brut	5,96%	8,26%	6,24%	5,84%	5,00%
Dividende net ordinaire/cours	4,47%	6,20%	4,68%	4,38%	3,75%

Lexique :

Return brut sur 1 an : (dernier cours de clôture + dividende ajusté payé au cours des 12 derniers mois - dernier cours de la période précédente) / dernier cours de la période précédente

Rendement : dividende du dernier exercice complet / dernier cours

Capitalisation : nombre de titres x dernier cours de l'exercice concerné

Évolution comparée de l'action ATENOR GROUP avec le Belgian All Shares (tenant compte du réinvestissement des dividendes)

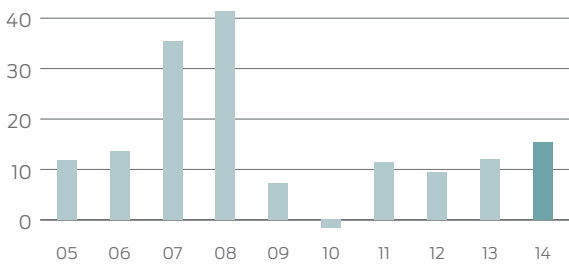


Évolution comparée de l'action ATENOR GROUP avec le EPRA Europe (tenant compte du réinvestissement des dividendes)



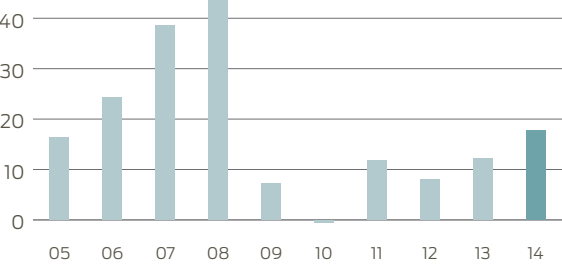
Résultat net consolidé

(En millions €)



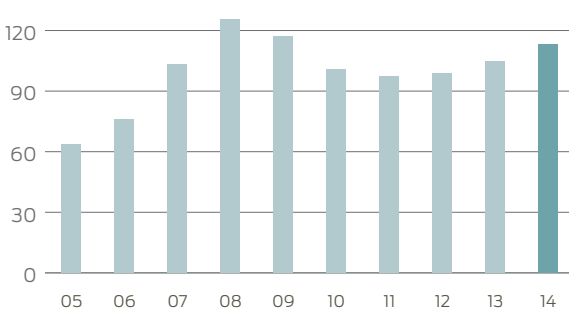
Cash flow courant

(En millions €)



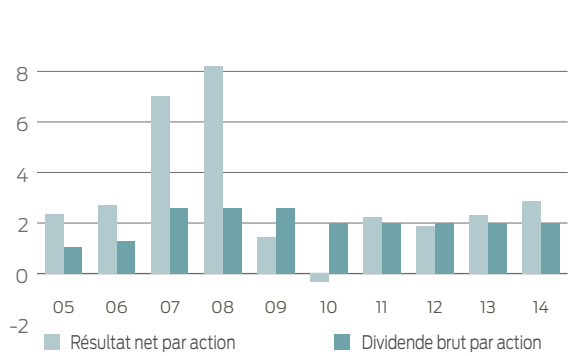
Fonds propres consolidés

(En millions €)



Résultat net et dividende brut par action

(En €)



PROFIL

ATENOR GROUP est une société de promotion immobilière cotée sur le marché continu d' Euronext Brussels.

Par son **approche urbanistique et architecturale** très actuelle, ATENOR GROUP propose des réponses adéquates aux nouvelles exigences qu'impose l'évolution de la vie urbaine et professionnelle.

Dans cet esprit, ATENOR GROUP investit dans des **projets immobiliers d'envergure**, répondant à des critères précis en termes de localisation, d'efficacité économique et de respect de l'environnement.

MISSION & VALEURS

En investissant dans ATENOR GROUP, l'actionnaire attend un rendement.

Notre mission est donc de créer de la valeur par la mise en œuvre d'une stratégie claire et largement diffusée.

Au fil des années, nous avons défini et précisé notre métier, celui de promoteur immobilier, et exposé la manière dont nous l'exerçons.

À l'actionnaire qui a choisi d'investir dans le secteur de la promotion immobilière, nous offrons une diversification de son risque, une approche spécifique du métier et un accès à des projets d'envergure auxquels il ne pourrait avoir accès autrement.

Notre mission vise dès lors à lui proposer une rémunération régulière du capital, appuyée sur des résultats positifs récurrents. Elle consiste également à assurer la croissance de la valeur patrimoniale

d'ATENOR GROUP à travers la consolidation et l'élargissement du savoir-faire et le renouvellement constant du portefeuille de nouveaux projets.

Par la communication et l'application des principes essentiels de Corporate Governance, nous donnons à nos activités la transparence indispensable à une lecture aisée.

Tous nos collaborateurs agissent dans le respect des critères d'intégrité et d'éthique indispensables au bon fonctionnement d'une société cotée, active dans la promotion immobilière.

Dès lors que la mission et les valeurs ont été clairement définies, le profit généré annuellement par ATENOR GROUP apparaît comme la résultante de l'action de chaque collaborateur motivé à apporter quotidiennement le meilleur de lui-même.

STRATÉGIE

15,33
millions d'euros de
résultat net consolidé

27%
de hausse par
rapport à 2013

UP-site, Bruxelles

Le métier d'ATENOR GROUP est la promotion immobilière.

Depuis plus de 20 ans, ATENOR GROUP a enchaîné les résultats sans discontinuer créant un savoir-faire reconnu par le marché et a, depuis 10 ans, recentré ses activités sur la promotion immobilière uniquement.

DES RÉPONSES AUX EXIGENCES DE LA VIE URBAINE ET PROFESSIONNELLE

La stratégie d'Atenor Group dans ce métier est bien spécifique : elle vise à apporter, par son approche urbanistique et architecturale, des réponses adéquates aux nouvelles exigences qu'impose l'évolution de la vie urbaine et professionnelle. En concevant des projets mixtes, Atenor Group propose des solutions à des problèmes plus larges qui concernent tout citoyen, comme la mobilité, la pollution, l'insécurité ou encore le respect de l'environnement. Dans ce contexte, Atenor Group investit dans des projets immobiliers d'envergure répondant à des critères très stricts en matière de choix du site (« prime location »), de qualité technique, de coûts d'investissements et de potentiels de location et de vente.

RESPECT DE L'ENVIRONNEMENT ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Répondant aux soucis croissants du respect de l'environnement et particulièrement sensible au développement durable, Atenor Group est bien sûr favorable à l'application de nouvelles technologies et à l'utilisation de matériaux spécifiques dans ses nouveaux projets immobiliers. Mais Atenor Group prône une approche écologique globale. Ses projets denses et mixtes aux abords des stations de transport en commun présentent les bilans écologiques les plus favorables au niveau de la ville.

UNE DIVERSIFICATION INTERNATIONALE

L'activité d'Atenor Group s'exerce actuellement en Belgique, à Bruxelles et en province, au Grand-

Duché de Luxembourg mais aussi en Hongrie et en Roumanie et ce, dans une volonté de diversification internationale. Dans l'analyse des projets immobiliers à l'étranger, Atenor Group, forte de son expérience variée, veille toujours à ne s'inscrire que dans des projets de développement qui correspondent à ses critères de risque et de rentabilité.

PROJETS D'ENVERGURE ET MIXITÉ DES FONCTIONS

Répondant aux évolutions multiples du marché immobilier, Atenor Group s'intéresse aux marchés du bureau et du logement démontrant un large champ de compétences. Les projets actuellement en portefeuille sont au nombre de 13. Ils représentent une surface de l'ordre de 640 000 m². Atenor Group entend à l'avenir maintenir cette diversification d'affectations en fonction des évolutions fondamentales des marchés.

Atenor Group s'intéresse particulièrement aux grands projets d'aménagement urbains menés actuellement par les Villes et les Régions. À cet effet, Atenor Group poursuit sa politique de dialogue constructif avec les autorités et administrations locales et analyse dans une perspective d'investissement toute opportunité cadrant avec ces grands projets d'aménagement.

Atenor Group s'affiche comme un interlocuteur économique fiable des pouvoirs publics dans l'adaptation nécessaire des structures urbaines face aux développements économique, démographique et sociologique.

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

Stéphan Sonnevile (s.a.)
Administrateur Délégué

Frank Donck
Président du Conseil d'Administration

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

L'année 2014 fut une année de renouvellement des exécutifs au niveau fédéral et régional en Belgique. Tant sur le plan fiscal qu'au niveau de l'aménagement du territoire, les programmes politiques approuvés par les nouvelles majorités ont souligné la place de l'immobilier dans la vie de la cité. Ces programmes politiques ont été élaborés sous la contrainte budgétaire, qui plus est, dans un contexte macro-économique où la croissance se fait attendre.

Telle est la situation dans laquelle Atenor a mené ses activités en 2014, en dégageant un résultat net consolidé de € 15,3 millions, en hausse de 27% par rapport à 2013.

Les deux tendances fondamentales qui sous-tendent les marchés dans lesquels Atenor Group évolue, et à propos desquelles nous vous entretenons depuis plusieurs années dans cette lettre, se sont, cette année encore, confirmées : d'une part, la croissance démographique, spécifiquement dans les centres urbains, entraîne un besoin accru de nouveaux logements ; d'autre part, la nécessité de s'adapter aux exigences et aux contraintes évolutives du monde du travail entretient une demande pour de nouvelles surfaces de bureaux efficients.

Cette année fut celle pour Atenor d'un nouveau volet de concrétisation dans la ligne de ces tendances.

La tour de logements UP-site a été inaugurée en juin 2014 ; plusieurs medias l'ont épinglée dans la liste des événements qui ont marqué Bruxelles en 2014. Outre la vente des appartements qui s'est poursuivie conformément à nos prévisions, nous avons réalisé la vente du dernier immeuble de bureaux du projet : 10.000 m² vendus pour occupation à l'Inasti.

Le deuxième contributeur au résultat 2014 est le Trebel ; le bénéfice sur cet immeuble vendu au Parlement Européen est dégagé au fur et à mesure de son développement dont la fin est prévue au premier semestre 2016. Au cours de l'année 2014, nous avons réalisé les travaux de géothermie, établissant un nouveau record en réalisant 39 pieux dont les plus profonds descendent jusqu'à 240 mètres de profondeur !

Nous avons eu l'opportunité de compléter le projet de logements du Port du Bon Dieu à Namur par un projet de bureaux à l'intention de la banque CBC. Nous aurons ainsi conçu une reconversion complète d'un quartier jadis semi-industriel en un quartier mixte, proposant des logements de typologie variée, des bureaux efficients, du commerce de proximité et des espaces publics de qualité ouverts à tous. En un mot, nous aurons exprimé notre valeur ajoutée en réalisant, par une revitalisation, un lieu urbain caractéristique de la ville d'aujourd'hui.

Nos activités à Luxembourg ont apporté une contribution substantielle à notre résultat : dès l'obtention du permis d'urbanisme, nous avons pu commencer les travaux des Brasseries de Neudorf et concrétiser les ventes de plus de deux tiers des appartements pré-vendus ; la cession en état futur d'achèvement du projet de bureaux AIR, à la Cloche d'Or, a rappelé notre savoir-faire en la matière sur le marché luxembourgeois.

Par ailleurs, les activités en Europe Centrale ont bénéficié du regain de croissance économique qui y est enregistrée : deux immeubles sont entièrement loués en Hongrie, un troisième est en construction ; un premier immeuble est loué en Roumanie et le second, en construction, fait l'objet d'engagement de location pour 25 % des surfaces. Ces activités ont apporté à Atenor une

marge positive à travers les loyers, l'objectif final demeurant la cession de ces immeubles.

Au terme de cette année, nous souhaitons attirer votre attention sur les caractéristiques de la rentabilité générée : certes en hausse, les résultats proviennent majoritairement de 5 projets, tant du secteur du bureau que du secteur du logement et de trois régions différentes. La hausse de la rentabilité et la diversification des sources de revenus sont des objectifs que nous nous sommes donnés parce qu'ils contribuent à réduire le risque de votre investissement. L'élargissement du portefeuille de projets en développement, (13 projets en développement à ce jour) apporte également une diversification du risque, mais crée aussi un préalable à la récurrence des revenus.

A cet égard, les dernières acquisitions témoignent d'un deal flow récurrent au niveau du sourcing des projets : le Palatium, projet de reconversion de bureau en 152 logements à Bruxelles trouve son origine dans la reprise des droits de superficie de l'ancien immeuble Inasti jouxtant le Palais de Justice ; l'acquisition de l'ancien site Swift à La Hulpe est destiné à accueillir un nouveau projet mixte de minimum 180 logements et 4.000 m² de bureaux.

Atenor souhaite mettre en avant les facteurs fondamentaux à la base de sa création de valeur ajoutée. Parmi ceux-ci, la stabilité des ressources humaines et des ressources financières en est la plus remarquable. Tant au niveau de l'équipe dirigeante et que de l'ensemble du personnel, la loyauté et l'efficacité sont une constante. Au niveau des ressources financières, Atenor Group entretient avec les institutions financières et les marchés financiers en général une communication régulière et une transparence qui conduisent à des relations de confiance. Ainsi, au cours des

derniers mois de 2014, Atenor a conclu plusieurs accords financiers et bancaires pour un total de plus de € 150 millions à moyen et long terme, dont notamment l'émission d'un emprunt obligataire à 5 ans pour € 25 millions. Après le remboursement du premier emprunt obligataire de € 75 millions intervenu à son échéance en janvier 2015, Atenor dispose des ressources nécessaires pour assurer son développement, des ressources qui sont diversifiées et équilibrées en termes de montants et d'échéances par rapport à ses projets.

Le dividende optionnel que l'Assemblée Générale du 25 avril 2014 a approuvé, a rencontré un grand succès parmi tous les actionnaires. Au-delà d'un témoignage de confiance quant à l'évolution d'Atenor, nous comprenons qu'il s'agit d'une disposition appréciée par la plupart des actionnaires dans la gestion de leur investissement.

Dans cet esprit, le Conseil d'Administration proposera à nouveau à l'Assemblée Générale du 24 avril 2015 un dividende optionnel de 2 euros, au titre de l'exercice 2014.

Enfin, nous souhaitons rappeler que les résultats enregistrés et la valeur créée proviennent de l'implication totale et quotidienne de l'ensemble des collaborateurs qui démontrent leurs compétences et leur rigueur à travers le développement de nos projets. A ce titre, nous tenons à leur adresser nos sincères remerciements.

Stéphan Sonnevile s.a. Administrateur Délégué	Frank Donck Président du Conseil d'Administration
---	---

FAITS MARQUANTS 2014

13 640.000 m²

projets en
développement

UP-site, Bruxelles

1



UP-SITE Bruxelles

- **Mai 2014** : Ouverture d'un nouvel appartement témoin au 27^{ème} étage témoignant du caractère exclusif des logements.
- **Juin 2014** : Inauguration de la Tour ! Soirées presse, investisseurs, ... Cet événement est repris par la presse comme un des 12 événements marquants à Bruxelles en 2014.
- **Juillet 2014** :
 - Vente du dernier immeuble de bureaux (B1) à l'Inasti (Institut National d'Assurances Sociales pour Travailleurs Indépendants)
 - Ouverture du parking public

2



TREBEL Bruxelles

- **Janvier 2014** : Achèvement des travaux de démolition, poursuite des travaux de géothermie et démarrage des travaux de construction du nouvel immeuble.
- **Avril 2014** : achèvement des travaux de géothermie. Nouveau record à Bruxelles : 39 pieux dont certains à une profondeur de 240 mètres ont ainsi été placés.

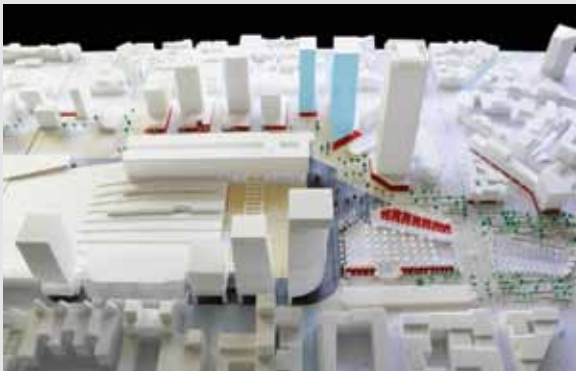
3

4



THE ONE, Brussels Europa
Bruxelles

- **9 Juillet 2014** : le permis d'environnement est délivré par IBGE.
- **28 juillet 2014** : octroi du permis d'urbanisme pour la démolition des bâtiments existants.
- **Septembre 2014** : démarrage des travaux de démolition qui devraient se poursuivre jusqu'en avril 2015.
- **17 novembre 2014** : obtention du permis d'urbanisme pour la construction d'une centaine de logements et de 29.000 m² de bureaux. Pour l'occasion, le projet « Brussels Europa » est rebaptisé « The One, Brussels Europa ».



VICTOR
Bruxelles

- **Juillet 2014** : La réalisation du projet Victor en cohérence avec le schéma directeur Midi est repris dans la déclaration de politique générale du nouveau gouvernement bruxellois.

5



CITY DOCKS
Anderlecht

- **Mars 2014** : Une demande de permis d'urbanisme est déposée pour la première phase du projet et porte sur la construction de logements, de surfaces pour des services intégrés aux entreprises et d'une maison de repos et de résidence-services pour un total de 38.000 m².
- **Décembre 2014** : Comité de concertation (avis favorable rendu en janvier 2015).

6



PORT DU BON DIEU
Namur

- **Juillet 2014** : inauguration de l'appartement témoin situé au 1^{er} étage.
- **Décembre 2014** : Vente d'un terrain à la banque CBC destiné à la construction de leur futur siège central ; ce projet de bureaux assure la densité et la mixité de l'ensemble du quartier ainsi revitalisé.



AU FIL DES GRANDS PRÉS
Mons

- **Avril 2014** : Obtention d'un nouveau permis pour une phase de 4 blocs de logements (134 appartements).
- **Juillet 2014** : Signature d'un accord en vue la vente des 4 blocs (134 appartements) à un consortium spécialisé dans la vente et la gestion de bien d'investissement.
- **Décembre 2014** : Signature de la convention d'entreprise générale avec Dherte pour la construction du projet par phase.



LA SUCRERIE
Ath

- **Janvier 2014** : introduction d'une demande de permis unique pour le développement de 19.000 m², principalement du logement.
- **6 mai 2014** : lancement de la commercialisation de la première phase du projet appelée, « L'Original » (29 appartements).
- **Juin 2014** : signature de l'acte de vente de la crèche située dans « L'Original ».
- **Fin septembre 2014** : la Région octroie le Permis Unique pour le projet de La Sucrierie à Ath. Il concerne la construction de 5 immeubles de logements comprenant un total de 167 appartements avec rez commercial et créations d'espaces publics.
- **Décembre 2014** : signature de la convention d'entreprise générale avec Dherte pour la construction du projet par phase.



LES BRASSERIES DE NEUDORF
Grand Duché de Luxembourg

- **11 septembre 2014** : obtention du permis de bâtir pour la construction de 87 appartements et 12 surfaces commerciales répartis sur trois immeubles.
- **31 décembre 2014** : signature de la convention d'entreprise générale avec Tralux pour la construction du projet.



AIR
Grand Duché de Luxembourg

- **Mai 2014** : Atenor Group (associée à PI Group s.a., investisseurs luxembourgeois) acquiert auprès d'ING Luxembourg la société propriétaire du bâtiment « Cloche d'Or », ancien siège d'ING Luxembourg.
- **20 juin 2014** : obtention du permis de construire.
- **Juillet 2014** : Signature du contrat d'entreprise générale avec CDCL pour la transformation/construction.
- **Août 2014** : démarrage des travaux de construction.
- **Octobre 2014** : accord de cession de Air Properties à ETHIAS, l'assureur luxembourgeois FOYER ainsi que l'assureur belge L'INTEGRALE.

11



HERMÈS BUSINESS CAMPUS Bucarest

- **Mars 2014** : Fin des travaux de construction du 1^{er} immeuble de bureaux (18.000 m²) et installation des premiers locataires.
- **Mi-septembre 2014** : démarrage des travaux de construction du 2^{ème} bloc de bureaux (HBC 2 - 26.500 m²).
- **Septembre 2014** : 100% des espaces de l'immeuble HBC 1 sont loués !
- **Décembre 2014** : 25% des espaces de l'immeuble HBC 2 sont loués.

12



VACI GREENS Budapest

- **Janvier 2014** : le premier immeuble (A – 17.420 m²) est totalement loué à plusieurs entreprises de renom.
- **Février 2014** : démarrage des travaux de construction d'un deuxième bâtiment de bureaux (C – surface brute hors sol de 20.145 m²).
- **Mars 2014** : démarrage de la construction du troisième bloc de bureaux (B – 24.923 m²).
- **Décembre 2014** :
 - Les travaux de structure de l'immeuble C sont en voie d'achèvement.
 - Le deuxième immeuble (C) est totalement loué.

13



PALATIUM Bruxelles

- **Juin 2014** : conclusion d'un accord entre ATENOR et INASTI sur base duquel ATENOR redéveloppera l'ancien site d'INASTI en un projet mixte de 14.000 m².
- **Décembre 2014** : introduction d'une demande de permis d'urbanisme portant sur 152 logements.

14



LES BERGES DE L'ARGENTINE La Hulpe

- **Juillet 2014** : négociation avec Swift en vue de l'acquisition du site dit « Gesa » à La Hulpe.
- **6 janvier 2015** : acte d'achat de l'ensemble immobilier de près de 12 ha constructible en vue d'y réaliser un projet mixte comprenant majoritairement du logement.

ADMINISTRATION

COMPOSITION DE L'EXECUTIVE COMMITTEE
(AU 15 MARS 2015)



William Lerinckx
pour Probatimmo bvba
Executive Officer

Stéphan Sonnevile
pour Stéphan Sonnevile s.a.
Administrateur Délégué, C.E.O.
Président de l'Executive
Committee

Laurent Collier
pour Strat-Up sprl
Executive Officer

Olivier Ralet
pour Olivier Ralet BDM sprl
Executive Officer

Sidney D. Bens
Chief Financial Officer

ADMINISTRATION

**COMPOSITION
DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**
(à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du
24 avril 2015)

Monsieur Frank Donck
Président ⁽²⁾
Échéance du mandat : 2018

Stéphan Sonnevile s.a.
Administrateur Délégué ⁽¹⁾,
représentée par Monsieur Stéphan Sonnevile
Échéance du mandat : 2016

S.A.S. le Prince Charles-Louis d'Arenberg
Administrateur ⁽³⁾
Échéance du mandat : 2018

Baron Luc Bertrand
Administrateur ⁽²⁾
Échéance du mandat : 2018

Monsieur Marc De Pauw
Administrateur ⁽²⁾
Échéance du mandat : 2018

Investea sprl
Administrateur ⁽³⁾
représentée par Madame Emmanuèle Attout
Échéance du mandat : 2018

MG Praxis sprl
Administrateur ⁽³⁾
représentée par Madame Michèle Grégoire
Échéance du mandat : 2018

Luxempart s.a.
Administrateur ⁽²⁾
représentée par Monsieur Jacquot Schwertzer
Échéance du mandat : 2016

Sogestra sprl
Administrateur ⁽³⁾
représentée par Madame Nadine Lemaitre
Échéance du mandat : 2017

Monsieur Philippe Vastapane
Administrateur ⁽²⁾
Échéance du mandat : 2018

⁽¹⁾ exécutif / ⁽²⁾ non-exécutif / ⁽³⁾ indépendant

PRINCIPALES FONCTIONS EXERCÉES PAR LES ADMINISTRATEURS NON-EXÉCUTIFS

S.A.S. le Prince Charles-Louis d'Arenberg
Vice-Président du Groupe Touring et Président de
Forelux s.a.

Madame Emmanuèle Attout
Reviseur d'Entreprises honoraire et
Administrateur de Women on Board asbl et
Toutes à l'Ecole Belgique asbl

Baron Luc Bertrand
Administrateur, Président du Comité Exécutif et CEO de
Ackermans & van Haaren

Monsieur Marc De Pauw
Administrateur Délégué de Ackermans & van Haaren CC

Monsieur Frank Donck
Administrateur Délégué de 3D s.a.

Madame Michèle Grégoire
Avocate à la Cour de cassation,
Professeure et Présidente du Centre de droit privé à
l'Université Libre de Bruxelles

Madame Nadine Lemaitre
Président de GDF SUEZ University (Groupe GDF SUEZ)
Professeur à la Solvay Brussels School Economics & Management

Monsieur Jacquot Schwertzer
Membre du Comité de Direction de Luxempart s.a.

Monsieur Philippe Vastapane
Président du Conseil de Alva s.a.

COMPOSITION DU COMITÉ D'AUDIT

Monsieur Marc De Pauw
Président

S.A.S. le Prince Charles-Louis d'Arenberg
Membre

Monsieur Frank Donck
Membre

Investea sprl
représentée par Madame Emmanuèle Attout,
Membre

Monsieur Philippe Vastapane
Membre

Monsieur André Cornet pour Xoba sprl
Auditeur Interne

COMPOSITION DU COMITÉ DE NOMINATION ET DE RÉMUNÉRATION

Sogestra sprl
représentée par Madame Nadine Lemaitre
Président

S.A.S. le Prince Charles-Louis d'Arenberg
Membre

Luxempart s.a.
représentée par Monsieur Jacquot Schwertzer
Membre

INFORMATION AUX ACTIONNAIRES ET AUX INVESTISSEURS

5.457.264
actions

€ 2,0
de dividende brut*

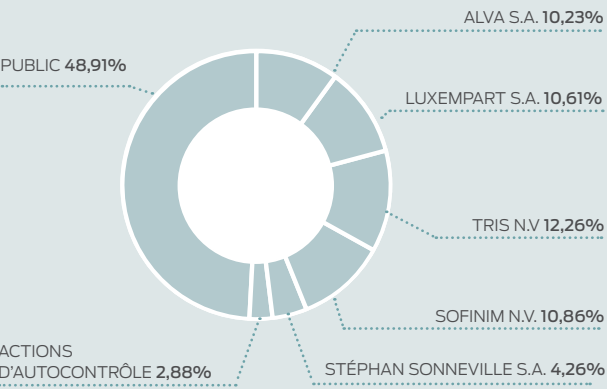
€ 1,5
de dividende net*

* sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 24 avril 2015

Váci Greens, Budapest

INFORMATION AUX ACTIONNAIRES ET AUX INVESTISSEURS

ACTIONNARIAT AU 31.12.2014



ACTIONNARIAT DE RÉFÉRENCE

L'actionnariat de référence du Groupe est constitué des sociétés suivantes:

- Sofinim n.v., filiale du Groupe Ackermans & van Haaren
- Tris n.v.
- Luxempart s.a.
- Alva s.a.
- Stéphan Sonnevillle s.a.

STRUCTURE DE L’ACTIONNARIAT

Au 31 décembre 2014, la structure de l'actionnariat se présente comme suit:

	Nombre d'actions	Participation %	dont actions faisant partie de l'action de concert
ALVA s.a. ⁽¹⁾	558.305	10,23	504.880
Luxempart s.a. ⁽¹⁾	578.894	10,61	505.000
TRIS n.v. ⁽¹⁾	668.888	12,26	604.880
SOFINIM n.v. ⁽¹⁾	592.880	10,86	592.880
Stéphan Sonnevillle s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	232.258	4,26	150.500
Sous-total	2.631.225	48,22	2.358.140
Actions d'autocontrôle	157.142	2,88	
Public	2.668.897	48,91	
Total	5.457.264	100,00	

(1) Signataires de la Convention d'Actionnaires
(2) Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonnevillle
Conformément à l'article 74 de la loi du 1^{er} avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à la société qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, plus de 30 % des titres avec droit de vote.

Cet actionnariat s'est engagé à soutenir le Groupe dans sa stratégie de développement en collaborant à la réalisation de son plan d'entreprise et en y apportant ses compétences. Sa représentation au sein du Conseil d'Administration d'Atenor Group lui permet d'être impliqué activement dans la politique générale et la stratégie du Groupe. Cet actionnariat équilibré et composé de sociétés stables ayant fait leurs preuves dans leurs secteurs d'activités respectifs, possède une vision à long terme de sa participation dans le Groupe. Cette stabilité de l'actionnariat est concrétisée par un engagement réciproque au travers d'une convention d'actionnaires prolongée en 2011 pour une période de 5 ans garantissant ainsi la pérennité et le développement du Groupe.

FORME ET CONVERTIBILITÉ DE L’ACTION

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2006, les statuts prévoient la conversion automatique depuis le 1^{er} janvier 2008 des titres au porteur en titres dématérialisés.

Les actions Atenor Group existent, au choix de l'actionnaire, soit sous la forme nominative par inscription dans le registre des actionnaires, soit sous la forme d'une inscription en compte-titres auprès d'un organisme financier.

COTATION BOURSIÈRE

Marché	continu
Cotation	Euronext Brussels
Action ATENOR GROUP	ISIN BE 0003837540 Compartiment B
Nombre total de titres conférant le droit de vote	5.457.264
Nombre total de droits de vote (dénominateur)	5.457.264
Cotation de l'action au 31 décembre 2014	€ 40,00

ÉVOLUTION DU COURS DE L’ACTION ET LIQUIDITÉ DU TITRE COURS DE BOURSE DE 2010 À 2014

Nombre de titres au 31 décembre 2014: 5.457.264

	2010	2011	2012	2013	2014
Cours maximum (€)	40,22	35,65	35,50	35,00	41,16
Cours minimum (€)	31,55	21,28	24,24	30,11	34,19
Cours au 31 décembre (€)	33,54	24,21	32,05	34,25	40,00
Volumes journaliers moyens	1.792	1.858	1.856	1.700	2.046
Capitalisation boursière au 31 décembre (en millions €)	168,99	121,98	161,48	179,88	218,29

CONTRAT D’ANIMATION ET FONDS DE LIQUIDITÉ SUR L’ACTION ATENOR GROUP

Atenor Group a poursuivi avec la Banque Degroof, officiellement reconnue par Euronext, la fonction d'animation de marché ou de « liquidity provider ». Cette formule éprouvée consiste à adosser un fonds de liquidité à un contrat d'animation de marché.

Ce « liquidity provider » est présent de manière permanente dans le carnet d'ordre du marché et agit tant à la vente qu'à l'achat.

Atenor Group met ainsi à la disposition de la Banque Degroof un fonds composé d'espèces et de titres qui lui permet d'accroître la liquidité du titre et ce, en toute indépendance par rapport à l'émetteur.



DIVIDENDE

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale du 24 avril 2015 s'élèvera à € 2,00, soit un dividende net de précompte (25 %) de € 1,50 par titre.

Il sera présenté à cette même assemblée la proposition d'offrir aux actionnaires d'Atenor Group, par voie d'un dividende optionnel, la possibilité d'apporter leur créance, qui résulte de la distribution du dividende, au capital d'Atenor Group.

Dans le cadre de ce dividende optionnel, l'actionnaire aura le choix entre :

- l'apport de sa créance de dividende net au capital d'Atenor Group en échange de nouvelles actions Atenor Group ;
- le paiement du dividende en espèces ; ou
- une combinaison des deux options précitées.

Les conditions et modalités de cette opération seront décrites dans la Note d'information disponible sur le site internet d'Atenor Group.

Le service financier chargé du dividende optionnel de l'exercice 2012 (coupon n°7) et de l'exercice 2013 (coupon n° 8) a été assuré par Euroclear Belgium et le sera également pour l'exercice 2014 (coupon n°9).

Euroclear Belgium

Boulevard du Roi Albert II, 1 à 1210 Saint-Josse-ten-Noode

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire et de l'attribution des titres obtenus dans le cadre de l'exercice du dividende optionnel, le dividende sera mis en paiement à partir du 26 mai 2015.

Le règlement aux actionnaires nominatifs ayant fait le choix du paiement du dividende en espèce s'effectuera par virement bancaire à partir du 26 mai 2015.

MODALITÉS PRATIQUES CONCERNANT LE PAIEMENT DU DIVIDENDE*

27 avril 2015

Détachement de coupon (ex date)

28 avril 2015

Date d'arrêté (Record date)

du 30 avril au 18 mai 2015 inclus

Période de choix de l'actionnaire

19 mai 2015

Publication du communiqué de presse sur les résultats de l'opération

26 mai 2015

Date de paiement en espèces et/ou de la livraison des nouvelles actions

26 mai 2015

Cotation des nouvelles actions sur Euronext Brussels

* sous réserve de l'approbation du dividende par l'Assemblée Générale



AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

24 avril 2015

Déclaration intermédiaire premier trimestre 2015
Assemblée Générale 2014 et
Communication relative aux modalités du dividende optionnel

26 mai 2015

Paiement du dividende (sous réserve d'approbation de l'AG et de l'attribution des titres obtenus dans le cadre de l'exercice du dividende optionnel)

17 septembre 2015

Résultats semestriels 2015

19 novembre 2015

Déclaration intermédiaire troisième trimestre 2015

10 mars 2016

Publication des résultats annuels 2015

22 avril 2016

Assemblée Générale 2015

RAPPORT D'ACTIVITÉS & PROJETS



13

projets en
développement

2.500

logements

UP-site

- Bruxelles -

Implanté le long du canal de Willebroek à Bruxelles, UP-site est un ensemble mixte urbain qui s'articule autour de trois entités distinctes : une tour résidentielle de 140 mètres de haut à la conception architecturale emblématique (251 appartements), « Les Terrasses » (4 immeubles-terrasses totalisant 106 appartements) au gabarit plus classique et un complexe de bureaux composé de 4 bâtiments (30 000 m²).



Avec ce projet phare, Atenor avait misé sur la réhabilitation de tout un quartier, celui du bassin Béco. Le Pari est aujourd'hui gagné !

Les travaux de cet ambitieux projet urbain ont été finalisés en juin 2014 dans les délais

annoncés. Depuis le début de sa construction, UP-site a donné un coup de fouet au quartier ; la Tour incarne désormais le symbole du renouveau de ce quartier maintenant devenu l'un des « place-to-live » de la capitale. Le prestigieux MoMa investira d'ailleurs, en 2017, les anciens bâtiments de Citroën et le futur parc de Tour et Taxis sera créé juste en face.

Avec les 251 appartements de la Tour et les 106 appartements-terrasses, UP-site est résolument un ensemble moderne et un modèle du genre : verticalité porteuse de densification, recours aux techniques de construction durable et innovante, gestion raisonnée de l'énergie, respect de l'environnement et mixité fonctionnelle et sociale.

La Tour propose des équipements exclusifs ainsi qu'un ensemble de services « sur-mesure » tels

que conciergerie, piscine, centre Spa & Wellness, salle de projection privative, restaurant, espace ludique pour les enfants, skydeck...

Les quais réaménagés accueillent des commerces et des équipements de proximité afin de contribuer au confort des habitants et à la nouvelle dynamique du quartier.

La totalité de la partie bureaux est désormais vendue.

Pour rappel, en 2012, les blocs de bureaux B4 et B3 ont été cédés à ETHIAS (assurances et crédits) et à UNIZO (Union des entrepreneurs indépendants). En 2013, le bloc B2 a été vendu à PMV pour une occupation par GO. Entretemps, celui-ci a déjà été recédé à Allianz.

Le dernier bloc, le B1, a été cédé en 2014 à l'Inasti (Institut National d'Assurances Sociales Pour Travailleurs Indépendants) consacrant définitivement le succès commercial d'UP-site.

En mai 2014, un nouvel appartement témoin a été ouvert au 27^{ème} étage de la Tour permettant aux acquéreurs potentiels de réaliser le caractère exclusif des logements.

La Tour a été inaugurée en grande pompe en juin 2014. Les politiques, journalistes, personnalités diverses, investisseurs, associations du monde des affaires, actionnaires, ... ont tous été invités à découvrir ce lieu exceptionnel qui offre une vue imprenable sur le tout Bruxelles.



BRUXELLES, Belgique	
Situation	Entre le quai des Péniches, la place des Armateurs et le quai de Willebroek, Bruxelles, Belgique
Projet	Ensemble mixte de logements, commerces et bureaux
Propriétaire	Atenor Group et ses filiales
Maître d'ouvrage	Build UP
Taille	Logements : Tour : 39.800 m² - Les Terrasses : 13.275 m² Bureaux : 29.690 m² - Surfaces commerciales : 1.650 m²
Architectes	Ateliers Lion Architectes - Urbanistes (Paris) et A2RC Architects (Bruxelles)
Entreprise générale	Association Momentanée BPC - Valens
Données techniques	Chaudières gaz / Cogénération gaz / Panneaux solaires / Ventilation double flux / Toitures vertes / Utilisation de l'eau du canal dans le processus de production de froid
Début des travaux	Désamiantage et démolition : 2008 / Début des travaux d'infrastructure : juillet 2010
Fin des travaux	Bureaux : décembre 2013 / Logements : janvier 2014 (Les Terrasses) et juin 2014 (Tour)

Trebel

- Bruxelles -

En juillet 2011, Atenor Group a acquis le siège d'une ancienne banque construite sur un terrain de plus de 40 ares afin d'y ériger un nouveau complexe de bureaux à haute qualité environnementale.



GROUP : localisation exceptionnelle, accessibilité via les transports en commun (à proximité immédiate des gares Schuman et du Luxembourg), densité, convivialité de l'espace public, qualités architecturales et environnementales...

L'ancien bâtiment a été démoli afin de faire place à une nouvelle construction dotée d'une qualité architecturale remarquable et construite autour de prescrits énergétiques des plus performants. Ainsi, la composition de chacune des façades est optimisée en fonction de son orientation et de son environnement et un ensemble de puits géothermiques de grande profondeur couvrira la majeure partie des besoins de chauffage en hiver et de refroidissement en été.

Le permis d'urbanisme a été délivré en avril 2013. Les travaux de démolition ont alors pu commencer pour s'achever fin 2013. La construction du nouvel immeuble a débuté en janvier 2014 et son achèvement est prévu à l'issue du premier semestre 2016.

Pour rappel, le projet a fait l'objet en juin 2012 d'un compromis de vente signé avec le Parlement européen. Dès 2016, le TREBEL devrait accueillir des fonctionnaires européens sur près de 30.000 m².

Ce site bénéficie d'une excellente localisation au cœur du quartier européen. Situé à l'angle des rues de Trèves et Belliard (son nom provenant d'ailleurs de la contraction de ces deux rues) face à l'esplanade du Parlement Européen, le TREBEL répond aux critères stratégiques visés par ATENOR

BRUXELLES, Belgique	
Situation	À l'angle des rues Belliard et de Trèves à Bruxelles, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Complexe de bureaux
Propriétaire	Atenor Group s.a.
Maître d'ouvrage	Atenor Group s.a.
Taille	29.766 m²
Architectes	Jaspers - Eyers & Partners
Début des travaux	Janvier 2014
Fin des travaux	Juin 2016



The One, Brussels Europa

- Bruxelles -

En juin 2005, Atenor Group a acquis la société propriétaire de l'hôtel Crowne Plaza Brussels Europa situé rue de la Loi, au cœur du Quartier Européen. Par la suite, Atenor Group a fait l'acquisition du bâtiment voisin de l'hôtel, la combinaison des deux parcelles permettant la construction d'un grand ensemble immobilier mixte de qualité à l'angle des « rue de la Loi - chaussée d'Etterbeek - rue de Lalaing ».

Confié au bureau d'architecture et d'urbanisme français « Atelier Christian de Portzamparc », le développement de ce périmètre repose sur deux principes fondateurs : promouvoir la visibilité internationale de Bruxelles via des bureaux de standing tout en humanisant le quartier européen. Pour ce projet baptisé THE ONE, Brussels Europa, une attention particulière est donc accordée à la mixité fonctionnelle du bâtiment (logements, commerces et bureaux), la dimension durable des matériaux et des méthodes de construction ainsi qu'à l'aménagement d'espaces publics afin d'offrir des services de qualité aux habitants du quartier.

L'Administration et ont abouti en novembre 2014 à l'obtention du permis d'urbanisme. Celui-ci prévoit la construction d'une centaine de logements et de 29.000 m² de bureaux.

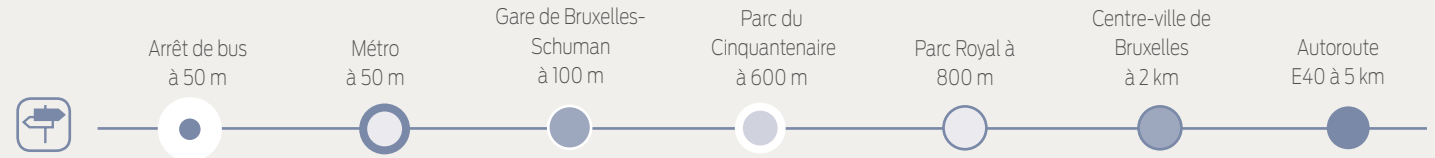
Entretemps, les travaux de désamiantage se sont terminés. La démolition des bâtiments entamée en septembre 2014 devrait se poursuivre jusqu'en avril 2015, date à laquelle la construction devrait démarrer.



Le RRUZ (Règlement Régional Urbain Zoné), outil urbanistique permettant de réglementer la vision du nouveau paysage urbain pour la rue de la Loi (PUL) a été adopté par le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale le 12 décembre 2013. Sur cette base et conformément aux recommandations de l'Etude d'incidences sur la demande de permis introduite en 2012, Atenor Group a introduit en mars 2014 une demande de permis amendée pour s'inscrire dans le nouveau cadre réglementaire.

La Commission de Concertation tenue en mai a rendu un avis favorable moyennant quelques modifications mineures avant de délivrer le permis. Les modifications apportées ont été validées par

BRUXELLES, Belgique	
Situation	Rue de la Loi et chaussée d'Etterbeek, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Ensemble mixte de commerces, logements et bureaux
Propriétaire	Brussels Europa s.a. (100 % Atenor Group)
Architectes	BURO II & ARCHI+I
Début des travaux	Avril 2015



Victor

- Bruxelles -

Implanté face à la Gare du Midi et en bordure de la place Horta, le projet Victor se situe au cœur d'un quartier prioritaire appelé à connaître, selon le souhait des autorités régionales, une profonde mutation dans les années à venir.

En juillet 2014, Le gouvernement régional a exprimé son intention d'adopter le nouveau schéma directeur du quartier du Midi. Ce schéma devrait fournir les grandes lignes du développement du quartier permettant ainsi d'asseoir ses qualités et y développer une vision ambitieuse axée sur la mobilité, la densité, la mixité fonctionnelle (bureaux, logements, commerces et équipements) et la qualité des espaces publics.

La validation définitive de ce schéma attendue au premier semestre 2015 sera suivie par l'introduction des nouvelles demandes de permis en vue de la mise en œuvre du projet Victor à l'horizon 2018-2020 conformément aux vœux du pouvoir régional.

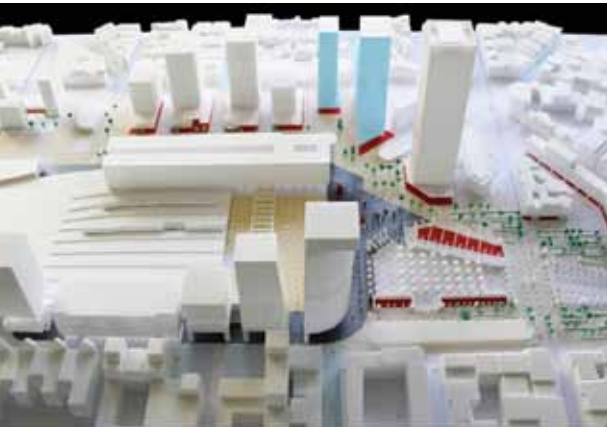
A cette fin, le projet Victor a donc été complètement redessiné en vue de s'inscrire dans le concept de la « Gare habitante ». En plus de la fonction de bureaux et de commerces, Victor sera complété par une tour de logements dont l'animation sera portée par la dynamique de quartier. L'ensemble représentera de par son identité et ses dimensions un nouveau signal urbain dans la ville.

Dans ce contexte, les nouvelles études architecturales et d'ingénierie en cours cadrent

parfaitement avec ces objectifs en vue de la préparation d'une nouvelle demande de permis.

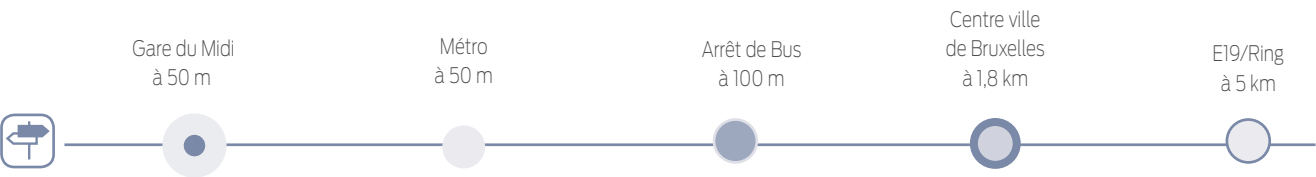
Victor devrait être composé de trois tours articulées autour d'une esplanade faisant face à la gare du Midi. Cette esplanade s'intégrera dans un vaste piétonnier qui s'étendra de la rue de France jusqu'au boulevard du Midi, en passant par la place Victor Horta et l'esplanade de l'Europe.

Les anciennes constructions qui étaient présentes sur l'assiette du projet ont été intégralement démolies et un permis relatif à l'assainissement du terrain a été délivré en 2013.



Rendement directeur 2014 – Maquette de travail – mars 2014
L'ANIC - RPA - Bureau des Concessions - Siga - B.18 - Transdev - Belgis et Orban - Eusebe

BRUXELLES, Belgique	
Situation	Rue Blérot – Place Victor Horta (face à la Gare du Midi) – Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Ensemble mixte de bureaux, commerces et logements
Propriétaires	Victor Estates s.a., Victor Properties s.a. & Immoange s.a.
Maîtres d'ouvrage	Victor Estates s.a. & Immoange s.a.
Taille	70.000 m² de bureaux & services / 37.500 m² de logements / 2.000 m² de commerces / 400 parkings
Architectes	Bureau d'Architecture M. & J-M. Jaspers – J. Eysers & Partners
Co-actionnaire	CFE (50%)



City Docks

- Anderlecht -

En 2011, Atenor Group a acquis la société « Immobilière de la Petite Ile », propriétaire de bâtiments industriels sur une parcelle de terrain (± 5,40 ha) située à Anderlecht, le long du Canal de Willebroek.

Au regard de l'importante superficie de la parcelle, Atenor Group a mené une réflexion globale afin de créer les conditions d'une véritable cohésion sociale et urbaine au sein d'un îlot multifonctionnel (logements, commerces, ateliers, école, crèche, services intégrés aux entreprises, maison de repos, polyclinique, équipements sportifs, horeca...), avec une attention particulière accordée à la qualité et la diversité architecturale, ainsi qu'à l'intégration d'espaces verts et d'espaces publics. Ce projet mixte, principalement axé sur le développement d'un quartier durable avec une gestion rationnelle de l'énergie, bénéficiera de par sa localisation d'une relation étroite avec l'eau.

Le nouveau PRASD (Plan Régional d'Affectation du Sol Démographique) de la Région de Bruxelles-Capitale devant consacrer les ZEMU (Zones d'Entreprises en Milieu Urbain), outil urbanistique indispensable à la réalisation du projet City Docks, a été approuvé et publié en 2013.

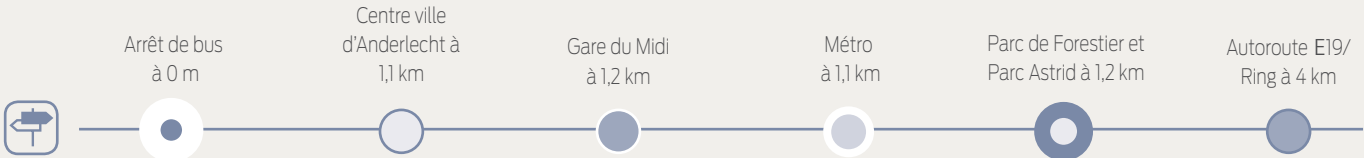
Une demande de permis d'urbanisme a été déposée en mars 2014 pour la première phase du projet, et porte sur la construction de logements, de surfaces pour des services intégrés aux entreprises et d'une maison de repos et de résidence-services pour un total de 38.000 m². Cette demande s'inscrit parfaitement dans le cadre du nouveau

PRAS démographique et en pleine cohérence avec les indications du Plan Canal. Des études sont en cours pour la deuxième phase du projet, essentiellement à caractère résidentiel en bordure de canal.

L'ancien locataire du site industriel a finalisé l'ensemble des démolitions. Les travaux d'assainissement qui lui incombent sont toujours en cours et devront être validés par l'IBGE dès qu'ils auront pris fin.



ANDERLECHT, Belgique	
Situation	En bordure du canal de Willebroek (bassin de Batelage/Biestebroek), îlot compris entre le boulevard Industriel, la rue de la Petite Ile, la rue du Développement et la Digue du Canal, Anderlecht, Belgique
Projet	Urbain mixte (équipements, résidentiel, bureaux, commerces, activités productives)
Propriétaire	Immobilière de la Petite Ile s.a. (100 % Atenor Group)
Maître d'ouvrage	Immobilière de la Petite Ile s.a.
Taille	> 125.000 m²



Port du Bon Dieu

- Namur -

En 2007, Atenor Group a projeté la construction d'un complexe résidentiel en bord de Meuse, sur un site précédemment affecté à l'industrie.

S'inscrivant dans le mouvement de la densification de l'habitat urbain et la reconversion de sites industriels désaffectés, Atenor Group a entamé la construction d'un complexe résidentiel de grande qualité environnementale et urbanistique.

Pour assurer le développement de ce projet dénommé « Port du Bon Dieu », Atenor Group a sollicité les bureaux d'architecture Montois Partners Architects et l'Atelier de l'Arbre d'Or (Namur). Leur mission : présenter un projet offrant un habitat exceptionnel dans un cadre qualitatif et axé sur les éléments écologiques les plus pertinents.

Dans cet esprit, le projet s'articule autour de la mise en valeur du rôle de l'eau, de l'intégration des espaces verts et du choix rigoureux des techniques de construction durable. Situé à proximité des grands axes routiers, de la gare, des transports en commun, des navettes fluviales et d'un vaste parking-relais, le projet joue également la carte de la mobilité.

Après plusieurs années de procédures urbanistiques, Atenor Group a obtenu, en septembre 2012, le permis d'urbanisme pour la construction de 131 logements, 1 commerce et 1 restaurant. En avril 2013, un permis complémentaire a été octroyé pour 9 logements et 4 commerces supplémentaires.

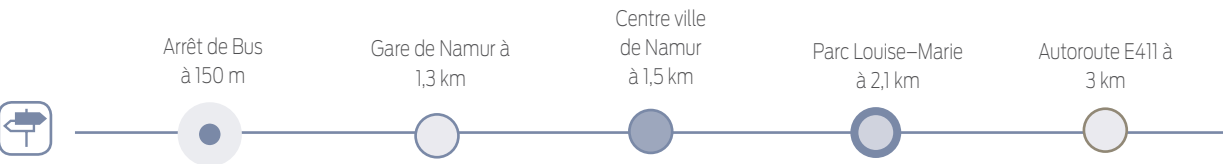
Les travaux de construction réalisés par phases successives ont débuté en juin 2013. La réception provisoire du premier bloc (46 appartements et 4 espaces pour profession libérale) est attendue pour fin juin 2015.

La commercialisation de ces appartements basés sur l'économie d'énergie a été lancée avec succès en janvier 2013.

En juillet 2014, un appartement-témoin situé au premier étage a été inauguré. Il permet désormais aux acquéreurs potentiels de s'assurer de la qualité de la construction ainsi que de ses finitions.

A fin décembre 2014, le taux de réservation et vente pour la première phase du projet atteint les 70%.

En décembre 2014, les contacts qu'Atenor Group entretenait avec la banque CBC ont abouti à la vente d'un terrain jouxtant le projet Port du Bon Dieu. Cette parcelle est destinée à accueillir le futur siège central de la banque qui centralisera son activité en Wallonie.



NAMUR, Belgique	
Situation	Espace dit «Port du Bon Dieu», Namur, Belgique
Projet	Programme de 140 appartements, 5 commerces ou espaces pour profession libérale et 1 restaurant
Propriétaire	Namur Waterfront s.a. (100 % Atenor Group)
Taille	20.614 m²
Architectes	Montois Partners Architects & l'Atelier de l'Arbre d'Or
Données techniques	Toitures vertes / Excellentes isolations thermique et acoustique / Ventilation double flux / Finitions de grande qualité
Début des travaux	Juin 2013
Fin des travaux	Octobre 2015

Au Fil des Grands Prés

- Mons -

En août 2012, Atenor Group a conclu un accord pour l'acquisition, à Mons, de deux ensembles de parcelles totalisant 7,2 ha afin d'y implanter un complexe durable de logements, bureaux et commerces de proximité.



Situé à proximité immédiate de la future gare « Calatrava », de la galerie commerciale « Les Grands Prés », du futur Ikea, du complexe cinématographique Imagix et du hall d'exposition Mons Expo, ce projet est stratégiquement implanté au cœur d'un morceau de ville en pleine évolution.

Fort de son expertise en matière de grands développements mixtes urbains, Atenor Group collabore étroitement avec les autorités locales. Son objectif : créer une cohérence urbanistique au sein du nouveau quartier tout en interagissant harmonieusement avec le centre historique de la Cité du Doudou (via notamment la future gare TGV de l'architecte Santiago Calatrava).

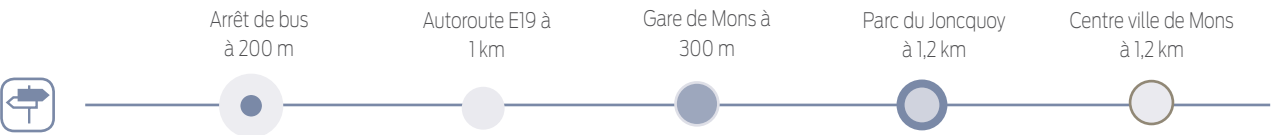
En avril 2014, un permis d'urbanisme a été octroyé pour la construction de 4 bâtiments pour un total de 134 appartements. L'obtention de celui-ci a permis la signature d'un accord pour la vente des 4 bâtiments à un consortium spécialisé dans

l'achat et la gestion de biens d'investissement. La construction du premier immeuble a démarré en février 2015.

Un nouveau permis d'urbanisme a été délivré en décembre 2014 pour la construction de deux immeubles complémentaires : le Préambule et le Prélude pour un total de 68 appartements.

Un PCA révisionnel est en cours d'élaboration sur base duquel la suite du développement pourra être envisagée.

MONS, Belgique	
Situation	Site des Grands Prés, dans le quartier de la future gare « Calatrava » à Mons, Belgique
Projet	résidentiel comprenant logements, commerces et bureaux
Propriétaire	Mons Properties s.a. (100 % Atenor Group)
Maître d'ouvrage	Mons Properties s.a.
Architectes	Holoffe & Vermeersch / DDS & Partners
Début des travaux	Février 2015



La Sucrerie

- Ath -

En 2012, Atenor Group a remporté le concours organisé par la ville d'Ath pour acquérir et aménager un terrain de près de 2 hectares situé sur le site de l'ancienne Sucrerie, au bord de l'eau et à proximité de la gare.

Compte tenu de la taille du projet, Atenor Group a souhaité développer un nouveau quartier de ville exemplaire basé sur un concept novateur d'habitat groupé et durable.

La Sucrerie offre un ensemble de logements, de commerces, une crèche et propose des jardins privés ainsi que des espaces verts communs propices à la convivialité, au calme et à la sérénité ; le tout situé à deux pas du centre-ville !

Il prévoit d'une part, la construction d'un ensemble de 5 immeubles s'élevant sur 3 ou 4 étages à la typologie variée proposant des studios, des appartements de 1 à 3 chambres ainsi que des penthouses. Il envisage d'autre part, la rénovation de l'ancien bâtiment de la sucrerie. Cet immeuble historique et emblématique donnera ainsi naissance à une crèche et à 16 appartements de style loft.

Le permis d'urbanisme autorisant les nouveaux immeubles a été délivré en septembre 2014. La construction des 38 premiers appartements a été confiée à l'entreprise générale Dherte s.a. et a dès lors pu démarrer en février 2015.

Le projet bénéficie d'une localisation privilégiée dans un environnement calme et à la fois urbain, au cœur d'un aménagement public complètement repensé au profit de ses habitants. Outre les

transports en commun tout proches (trains et bus), les habitants pourront profiter de toutes les facilités liées à la ville en termes de commerces, grandes surfaces, écoles, loisirs, clubs de sport sans pâtir des nuisances urbaines qui y sont généralement associées.

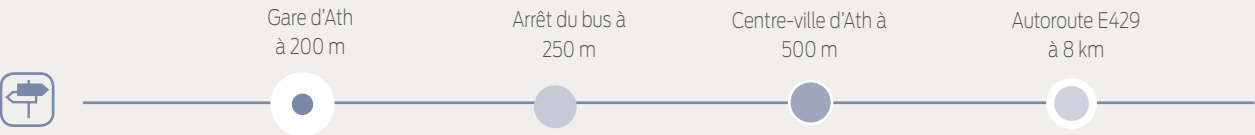
La construction et les installations techniques de type durable ont été pensées de manière à réduire au maximum la consommation énergétique.

Les appartements proposés sont logés dans des immeubles à taille humaine, ils sont lumineux et disposent de terrasses.

La commercialisation du deuxième bâtiment a été lancée en janvier 2015.



ATH, Belgique	
Situation	Le long du Canal, à proximité de la gare d'Ath, Belgique
Projet	Résidentiel comprenant du logement, du commerce et 1 crèche
Propriétaire	Atenor Group s.a.
Maître d'ouvrage	Atenor Group s.a.
Taille	19.000 m² de logements
Architectes	DDS & Partners et Holoffe & Vermeersch
Début des travaux	Février 2015



Les Brasseries de Neudorf

- Luxembourg -

En septembre 2011, Atenor Group a acquis la société HF Immobilier s.a., propriétaire du site de l'ancienne brasserie Henri Funck située à la rue de Neudorf à Luxembourg-Ville.

Objectif de l'opération : transformer cet ancien site industriel à l'abandon en un vaste projet mixte de 11.400 m² comprenant principalement du logement de standing mais également quelques bureaux et des commerces de proximité. Le Plan d'Aménagement Particulier du site, conçu par l'architecte Tatiana Fabeck, a été définitivement approuvé en mars 2013.

Confié au bureau d'architecture luxembourgeois Steinmetz Demeyer, le projet prévoit la construction de 87 logements, 4 espaces de bureaux, 8 de commerces ainsi que 111 emplacements de parking.

Adossé à la colline, le projet des Brasseries de Neudorf s'intègre harmonieusement dans le cadre naturel. Le concept allie construction et réhabilitation d'une partie des anciennes brasseries disposant d'un caractère architectural et de références industrielles enrichissantes.

Le résultat : un complexe résidentiel de caractère dans le respect du patrimoine.

Une place publique destinée à devenir le centre de la vie urbaine du quartier sera aménagée et composée d'espaces verts et récréatifs. Elle accueillera également des événements locaux qui animeront le quartier.

Remarquablement situé dans l'une des zones les plus dynamiques et les plus séduisantes de la capitale luxembourgeoise, face au Plateau du Kirchberg et à deux pas du centre-ville, le site est idéalement desservi par les transports en commun.

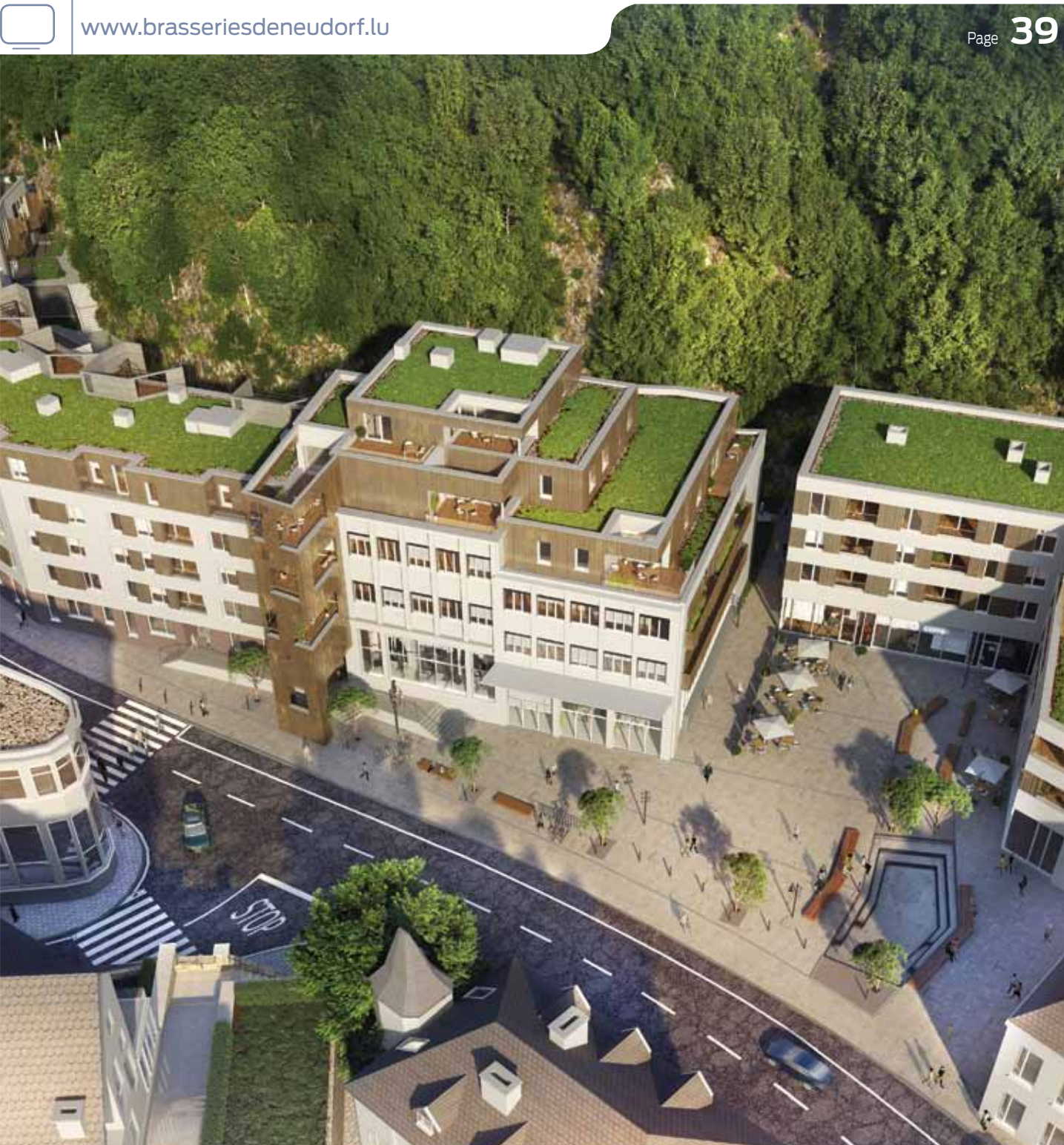
La commercialisation des appartements, entamée à l'automne 2013, remporte un vif succès qui témoigne de la qualité et de l'attractivité du projet.

En septembre 2014, la Ville de Luxembourg a accordé le permis de bâtir.

Aménagés sur maximum 5 niveaux, les appartements ou studios disposent tous d'une terrasse mais également d'un intérieur qualitatif, et confortable. La partie réhabilitée de la brasserie propose plusieurs lofts de standing.

La qualité de la construction et des techniques utilisées permettent d'atteindre la classe A de performance énergétique (passif).

Les travaux de terrassement ont été entamés début décembre 2014, l'achèvement de la construction est prévu pour juin 2016.



LUXEMBOURG, Grand-Duché de Luxembourg	
Situation	Rue de Neudorf 268-272, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg
Projet	Ensemble essentiellement résidentiel agrémenté de bureaux et commerces
Propriétaire	HF Immobilier s.a. (100 % Atenor Group)
Taille	11 400 m²
Architectes	Steinmetz Demeyer
Début des travaux	Automne 2014
Fin des travaux	Prévue au 1 ^{er} semestre 2016

AIR

- Luxembourg -

En mai 2014, Atenor Group s.a. associée à PI Group s.a. (investisseurs luxembourgeois) a acquis, auprès d'ING Luxembourg, la société propriétaire du bâtiment « Cloche d'Or », ancien siège d'ING Luxembourg.



Au moment de l'acquisition, l'immeuble, construit en 1992 sur un terrain de 6.772 m², comptait 6.500 m² de bureaux et quatre niveaux de parkings en sous-sol.

Après rénovation lourde et extension, cet immeuble offrira plus de 10.000 m² de bureaux bénéficiant des dernières avancées technologiques et d'une certification environnementale BREEAM. L'autorisation de bâtir a été obtenue en juin 2014 et les travaux ont été entamés en août de la même année.

Parallèlement à cette acquisition, BDO Luxembourg, un des plus importants cabinets d'experts-comptables, de réviseurs d'entreprises et de conseillers au Luxembourg, a déjà signé un bail de 12 ans pour la totalité de l'immeuble.

En octobre 2014, un accord est intervenu pour la cession des actions de la s.a. Air Properties, propriétaire du projet. Les acquéreurs sont des investisseurs institutionnels belgo-luxembourgeois regroupant les assureurs ETHIAS, FOYER et L'INTEGRALE.

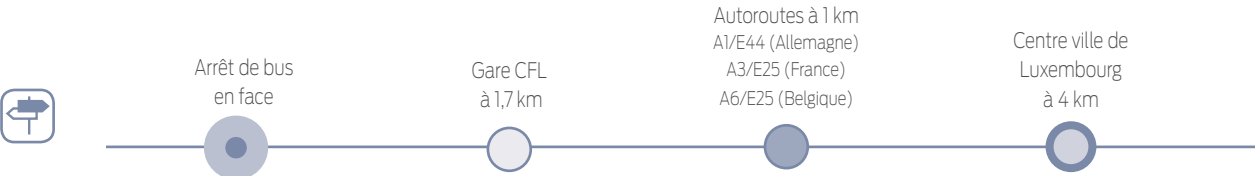
La cession sera effective après l'achèvement des travaux et la livraison à BDO au 1^{er} trimestre 2016.

La mission complète d'architecture a été confiée au bureau Beiler+ François à Luxembourg.

Le projet AIR est idéalement situé au coin de la Route d'Esch et de la rue Jean Piret, au coeur du quartier administratif de la Cloche d'Or à Luxembourg et bénéficie d'un accès direct aux autoroutes vers l'aéroport, vers la France, la Belgique et l'Allemagne.



LUXEMBOURG, Grand-Duché de Luxembourg	
Situation	A l'angle de la Route d'Esch et de la rue Jean Piret, quartier administratif de la Cloche d'Or, Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg
Projet	Ensemble de bureaux
Propriétaire	AIR Properties s.a. (partenariat 50/50 Atenor Group et investisseurs privés)
Taille	Plus de 10.000 m² de bureaux
Architectes	Beiler+François Architectes
Début des travaux	Août 2014
Fin des travaux	1 ^{er} trimestre 2016



Hermes Business Campus

- Bucarest -

Atenor Group développe à Bucarest un ensemble d'immeubles de bureaux et commerces d'environ 78.000 m² dans le quartier Dimitrie Pompeiu, une zone administrative aujourd'hui des plus dynamiques de la capitale roumaine et proche de la station metro Pipera.

En janvier 2010, la société roumaine NGY (filiale à 100 % d'Atenor Group) a obtenu un permis d'urbanisme pour la construction du projet réalisable en trois phases et a commencé les travaux d'infrastructure de l'Immeuble 1 (19.420 m² bruts). Les travaux de construction se sont terminés en mars 2014 et l'immeuble est aujourd'hui complètement loué.

Les travaux d'infrastructure et de superstructure de l'Immeuble 2 vont être finalisés en juillet 2015. A ce jour, l'immeuble est déjà pré loué à 20%.

Caractérisé par la taille et la flexibilité de ses plateaux d'une part, et la qualité technique d'autre part, permettant une forte concentration et une grande efficience, le projet Hermès Business Campus est idéal pour répondre à la demande locale des Call centers et Shared Service Centers.

Le contexte favorable amène des contacts sur le marché de l'investissement quant à la revente des immeubles, d'autant que le projet bénéficie d'un bon positionnement en termes de rapport qualité-prix et de localisation.

À terme, les trois immeubles devraient obtenir la certification environnementale BREEAM « Excellent ».



BUCAREST, Roumanie	
Situation	Bld Dimitrie Pompeiu, 2nd District, Bucarest, Roumanie
Projet	Construction d'un ensemble de 3 immeubles de bureaux
Propriétaire	NGY Propertiers Investment srl (100 % Atenor Group)
Maître d'ouvrage	NGY Propertiers Investment srl
Taille	78.212 m²
Architectes	West Group Architecture srl
Entreprise générale	Octagon SA
Données techniques	Breeam « Excellent »
Début des travaux	Courant 2010 (Bâtiment 1) - Courant 2014 (Bâtiment 2)
Fin des travaux	Mars 2014 (pour le Bâtiment 1)



Vaci Greens

- Budapest -

En 2008, Atenor Group a acquis, à Budapest, un ensemble de terrains (2,5 ha) afin d'y construire un vaste complexe de bureaux de près de 90.000 m². Le projet dispose d'une excellente localisation dans un des quartiers d'affaires parmi les plus dynamiques de la capitale hongroise situé dans une avenue parallèle au Danube, à proximité du centre commercial, des stations de métro et des voies d'entrée de la capitale.

Vaci Greens est le plus grand complexe de bureaux construit à Budapest au cours de ces dernières années.

Au final, l'ensemble sera composé de 5 bâtiments de bureaux et de services, chacun disposant d'un parking souterrain sur 3 niveaux, d'une esplanade et d'une promenade publique permettant une circulation optimale entre les bâtiments, pour le plus grand plaisir des occupants.

Tous les bâtiments bénéficient de la certification environnementale BREEAM « Excellent ».

La construction du premier bâtiment (16.000 m²) s'est achevée en 2013 et ses bureaux sont

maintenant entièrement loués à plusieurs entreprises de renom dont le groupe GE (USA) qui occupe plusieurs plateaux.

Fort de ce succès, Atenor Group a lancé la construction d'un deuxième bâtiment de 18.300 m² qui devrait être achevé pour juin 2015. Cet immeuble est d'ores et déjà entièrement pré-loué au Groupe GE.

Un troisième immeuble de 25.000 m² est en cours de construction et devrait être terminé pour fin 2015. Il fait déjà l'objet de négociation pour une prise en location.



BUDAPEST, Hongrie	
Situation	Vaci ut, 13 th District, Budapest, Hongrie
Projet	Complexe de bureaux composé de 5 bâtiments indépendants
Propriétaires	City View Tower Kft, City Tower Kft et Drews City Tower Kft (100 % Atenor Group)
Maître d'ouvrage	Atenor Group Hungary Kft
Taille	Phase 1 (3 immeubles A, B et C) : 57.800 m² / Phase 2 (2 immeubles D et E) : 30.000 m²
Architectes (Phase 1)	TIBA Epitesz Studio Kft (Budapest) et Vikar & Lukacs Kft (Budapest)
Entreprise générale	CFE Hungary (Immeuble A)
Données techniques	Breeam «Excellent» / Récupération des eaux de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / éclairage basse énergie
Début des travaux	Janvier 2011
Fin des travaux	Bâtiment A : terminé au 3 ^{ème} trimestre 2013 Bâtiment C : fin des travaux prévue pour le 2 ^{ème} trimestre 2015 Bâtiment B : fin des travaux prévue pour le 4 ^{ème} trimestre 2015 Bâtiment D : pourra être livré dès le 4 ^{ème} trimestre 2016 Bâtiment E : à déterminer

Palatium

- Bruxelles -

Corrélativement à la vente de l'immeuble de bureaux BI du projet UP-site à l'INASTI (Institut National d'Assurances Sociales pour Travailleurs Indépendants), Atenor Group a conclu avec ce dernier un accord portant sur l'octroi du droit de superficie sur leur ancien siège situé à Bruxelles.



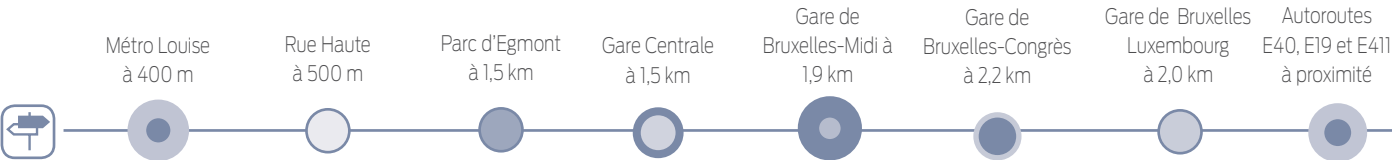
Le site est idéalement situé en bordure du quartier Louise. Au niveau mobilité, il se positionne à proximité de 3 grandes gares (Centrale, du Luxembourg, Midi), à un jet de pierre de la station de métro Louise et de nombreuses lignes de bus et tram. Sa situation centrale permet également un accès rapide vers l'E40, l'E19 et l'E411.

Pour ce nouveau projet, Atenor Group a fait appel au bureau d'architecture DDS & Partners.

Celui-ci est constitué de 2 bâtiments situés respectivement Place Jean Jacobs et Boulevard de Waterloo et reliés entre eux par 3 niveaux de sous-sols, pour une surface globale hors-sol de 14.000 m². Le projet envisagé consiste en la réhabilitation des anciens bâtiments, qui feront l'objet d'une lourde rénovation, afin d'y développer un complexe de 152 logements.

Le projet a été baptisé PALATIUM pour 2 raisons: la première est symbolique et fait référence à la présence de l'emblématique Palais de Justice en voisinage direct, la seconde est sémantique puisque le mot « palais » (étymologiquement dérivé du latin « Palatium ») préfigure d'un endroit magnifique où l'on vit bien, heureux présage pour les futurs résidents du site.

BRUXELLES, Belgique	
Situation	Boulevard de Waterloo/place Jean Jacobs, Quartier des Arts, Bruxelles, Belgique
Projet	Complexe de logements
Propriétaires	INASTI / Atenor Group s.a.
Maître d'ouvrage	Atenor Group s.a.
Taille	14.000 m²



Les Berges de l'Argentine

- La Hulpe -

En janvier 2015, Atenor Group a acquis un ensemble immobilier réparti sur près de 2 ha, comprenant actuellement 8 bâtiments (16.653 m²) et 338 places de parking extérieur.

L'ensemble sera redéveloppé pour laisser place (au terme des procédures administratives pour l'autoriser) à un projet résidentiel et de services lové dans un magnifique parc.

Le concept envisagé : rénover le bâtiment situé à front de la rue François Dubois afin de conserver l'aspect historique et patrimonial du site ; ce bâtiment comprendra probablement du service et/ou des bureaux ainsi qu'éventuellement du logement.

La construction de pavillons résidentiels de 3 à 4.000 m² au sein du parc est envisagée afin de bénéficier du superbe cadre de verdure.

Le site est idéalement situé au cœur de La Hulpe, entre le centre commercial et historique, et la gare (à quelques centaines de mètres).

Un SAR (Site à Réaménager) a été délivré en 1991. Celui-ci a été abrogé en 2013 mais une procédure en annulation de cette abrogation est actuellement en cours au Conseil d'Etat. En parallèle, un nouveau SAR a été introduit en décembre 2013 pour la construction de 20.000 m² de résidentiel et 4.000 m² de services.



LA HULPE, Belgique	
Situation	Rue François Dubois 2 à 1310 La Hulpe, Belgique
Projet	Projet résidentiel et de services
Propriétaire	Atenor Group s.a.
Taille	de l'ordre de 24.000 m²
Architecte	MDW ARCHITECTURE



CORPORATE GOVERNANCE STATEMENT



En sa qualité de société cotée, Atenor Group accorde une importance majeure aux principes de Corporate Governance visant à établir des règles claires d'administration, d'organisation et de gestion dans l'intérêt de tous les stakeholders. Ces principes fournissent aux stakeholders et au marché en général une garantie de fiabilité et de transparence des informations communiquées.

LE CODE DE REFERENCE

Atenor Group applique les principes de Corporate Governance émis dans le Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009 (ci-après le « Code »), qu'elle a adopté comme code de référence.

La charte de gouvernance d'entreprise n'a pas fait l'objet de modifications en 2014. La charte, dans sa version actuelle, est disponible sur le site internet d'Atenor Group (www.atenor.be).

Conformément à l'approche « comply or explain » du Code, le Conseil d'Administration attire toutefois l'attention sur les déviations suivantes du Code :

- Principe 4.13 du Code : Contrairement à ce qui est prévu dans le Code, la contribution individuelle des Administrateurs ne fait pas l'objet d'évaluations périodiques si ce n'est dans le cadre de la procédure de réélection. Le Conseil d'Administration estime qu'une telle évaluation individualisée n'est pas requise à ce jour pour assurer le bon fonctionnement du Conseil d'Administration. Le Président du Conseil d'Administration établit régulièrement des contacts bilatéraux avec chacun des Administrateurs en dehors des réunions du Conseil d'Administration. Il procèdera toutefois à de telles évaluations formalisées si, au vu de circonstances particulières, cela s'avère nécessaire ou requis.
- Principe 5.4/3 : Sur délégation du Conseil, et en dérogation avec le prescrit du Code, le Comité de Nomination et de Rémunération (CN&R) dispose également d'un pouvoir de décision en certaines matières qui touchent à la rémunération (telles que plus amplement détaillées dans la section IV.2 du Corporate Governance Charter). Le Conseil est d'opinion que le CN&R dispose, sur base de

lignes directrices du Conseil d'Administration à ce sujet, de toutes les compétences nécessaires pour assumer ce rôle.

- Principes 5.2/4 et 5.4/1 du Code : Le Comité d'Audit ne comprend qu'un Administrateur indépendant. Au vu du fait que le Comité d'Audit, dans sa composition actuelle, fonctionne correctement, le Conseil d'Administration (en ce compris les membres du Comité d'Audit) estime qu'une majorité d'Administrateurs indépendants n'est pas requise pour assurer le bon fonctionnement du Comité d'Audit. Tel que mentionné ci-dessus, les membres du Comité d'Audit, tout comme les Administrateurs en général, agissent de façon indépendante et aucun d'entre eux n'est en mesure de dominer la prise de décisions au sein du Comité d'Audit. Du fait de la répartition de l'actionnariat stable d'Atenor Group en plusieurs groupes indépendants dont aucun ne dépasse 20 % du capital, les membres du Comité d'Audit assurent un fonctionnement équilibré du Comité d'Audit. Il est toutefois envisagé de modifier la composition du Comité d'Audit à court terme afin qu'il soit composé majoritairement d'Administrateurs indépendants.

L'ACTIONNARIAT

L'actionnariat au 31 décembre 2014

En ce qui concerne la composition de l'actionnariat, référence est faite à la page 22 du présent rapport annuel.

Relation avec les actionnaires de référence

En juillet 1997, un groupe d'investisseurs belges a repris la totalité de la participation de Lonrho Plc et s'est engagé pour une durée de cinq ans au travers d'une convention d'actionnaires dans une vision à long terme de sa participation dans Atenor Group. Cette convention a été reconduite en 2002 pour une période de 5 ans et amendée en septembre 2005.

En novembre 2006, la société d'investissement luxembourgeoise Luxempart s.a. a acquis, hors bourse, 10,09 % du capital d'Atenor Group auprès des Actionnaires stables Alva, 3D, Sofinim et Degroof.

À cette occasion, une nouvelle convention d'actionnaires rassemblant 47,37 % du capital a

été conclue pour une période de 5 ans entre les actionnaires Alva, 3D, Sofinim, Stephan Sonnevile s.a. et Luxempart. Cette convention d'actionnaires a entre-temps été prolongée pour une nouvelle période de 5 ans.

Cette convention d'actionnaires exprime la vision commune des actionnaires de référence quant à la stratégie de la société et à ses règles de gouvernance et organise leur action de concert en ce sens. Cette convention met également en place un droit de préemption réciproque en cas de cession d'actions.

Conformément à l'article 74 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ces actionnaires ont notifié à la FSMA et à la société, la détention, de concert entre eux, de plus de 30 % du capital de la société.

La société n'a connaissance d'aucune autre relation, ni accord particulier entre les Actionnaires.

POLITIQUE RELATIVE A L'AFFECTATION DU RESULTAT

En matière de politique d'affectation et de distribution du résultat, le Conseil d'Administration a pour objectif de proposer à l'Assemblée Générale des Actionnaires une rémunération régulière sous forme de dividende en veillant à ce que le Groupe conserve une structure bilantaire saine et des moyens suffisants pour assurer son développement.

Dans cette optique, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale une formule de dividende optionnel.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION ET SES COMITES

Le Conseil d'Administration

En ce qui concerne la composition du Conseil d'Administration, référence est faite à la page 18 du présent rapport annuel.

Au 31 décembre 2014, le Conseil d'Administration comprenait trois Administrateurs indépendants : Prince Charles-Louis d'Arenberg, Madame Anne-Catherine Chevalier et Sogestra sprl représentée par Madame Nadine Lemaître.

En ce qui concerne son fonctionnement, le Conseil d'Administration s'est réuni 6 fois en 2014 (dont 1 fois par Conference Call et 1 fois devant Notaire). La présence des Administrateurs se résume comme suit :

Nom	Présence	Représenté	Excusé
Frank Donck	6		
Stéphan Sonnevile s.a. représentée par S. Sonnevile	6		
Prince Charles-Louis d'Arenberg	6		
Baron Luc Bertrand	5	1	
Anne-Catherine Chevalier	5	1	
Marc De Pauw	5	1	
Regnier Haegelsteen	4		2
Luxempart s.a. représentée par François Tesch jusqu'au 14.05.2014	2	2	
Luxempart s.a. représentée par Jacquot Schwertzer à partir du 15.05.2014	2		
Philippe Vastapane	5	1	
Sogestra sprl représentée par Nadine Lemaître	4	2	

Les statuts d'Atenor Group prévoient que les décisions soient prises à la majorité absolue des votants. Toutefois, les décisions ont toujours été prises au consensus des membres présents ou représentés.

Lors de ces réunions, outre les sujets obligatoires ou légaux, le Conseil d'Administration a, entre autres, traité les sujets suivants : les résultats semestriels et annuels consolidés, les prévisions d'Atenor Group et de ses filiales, le suivi des principaux projets, la stratégie de la société, l'analyse et les décisions en matière d'investissements et de financements ainsi que les règles d'évaluation.

La fonction de Secrétaire du Conseil d'Administration est assumée par Olivier Ralet BDM sprl, représentée par Monsieur Olivier Ralet.

L'évolution de la composition du Conseil d'Administration tend vers une plus grande diversité des genres ; l'objectif de compter au moins un tiers de femmes au sein du Conseil sera pris en considération dans les propositions de nominations d'Administrateurs.

Davantage d'informations sur le rôle et les responsabilités du Conseil d'Administration ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont reprises dans le Corporate Governance Charter d'Atenor Group (www.atenor.be).

Le Comité d'Audit

En ce qui concerne la composition du Comité d'Audit, référence est faite à la page 19 du présent rapport annuel.

Le Comité d'Audit s'est réuni 5 fois en 2014. La présence des membres se résume comme suit :

Nom	Présence	Représenté	Excusé
Marc De Pauw, Président	5		
Frank Donck, Membre	5		
Prince Charles-Louis d'Arenberg, Membre	5		
Philippe Vastapane, Membre	4		1

Lors de ces réunions, outre les sujets obligatoires ou légaux, le Comité d'Audit a, entre autres, traité les sujets suivants (énumération non limitative) : le suivi de la mission d'Audit Interne, l'examen des litiges en cours dont les conséquences de la cession de sociétés de liquidités et l'analyse des droits et engagements consolidés. Plus d'informations sur le rôle et les responsabilités du Comité d'Audit ainsi que sur sa composition et son fonctionnement peuvent être trouvées dans la section IV.3 du Corporate Governance Charter d'Atenor Group (www.atenor.be).

Le Comité de Nomination et de Rémunération

En ce qui concerne la composition du Comité de Nomination et de Rémunération, référence est faite à la page 19 du présent rapport annuel.

Le Comité de Nomination et de Rémunération s'est réuni 3 fois en 2014. La présence des membres se résume comme suit :

Nom	Présence	Représenté	Excusé
Sogestra sprl représentée par Nadine Lemaître, Président	3		
Prince Charles-Louis d'Arenberg, Membre	3		
Regnier Haegelsteen, Membre	3		

Plus d'informations sur le rôle et les responsabilités du Comité de Nomination et de Rémunération ainsi que sur sa composition et son fonctionnement peuvent être trouvées dans la section IV.2 du Corporate Governance Charter d'Atenor Group (www.atenor.be).

Processus d'évaluation du Conseil d'Administration, de ses Comités et de ses Membres

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration examine et évalue régulièrement sa taille, sa composition, ses performances et celles de ses Comités ainsi que son interaction avec le Management.

Cette évaluation est réalisée au moyen d'un questionnaire (à compléter par chaque Administrateur) qui traite des thèmes suivants : la composition et le fonctionnement du Conseil, l'information fournie au Conseil d'Administration, la culture et la coopération au sein du Conseil, les tâches, le degré d'implication du Conseil dans les différents domaines d'activités d'Atenor, la rémunération, la relation avec le Management, la relation avec les actionnaires et les Comités du Conseil d'Administration. Les réponses sont traitées et présentées dans une note de synthèse qui fait l'objet d'une discussion lors d'un Conseil d'Administration.

Le Conseil d'Administration tire les enseignements de l'évaluation de ses performances en reconnaissant ses points forts et en remédiant à ses faiblesses. Le cas échéant, cela implique la proposition de nomination de nouveaux membres, la proposition de ne pas réélire des membres existants ou l'adoption de toute mesure jugée appropriée pour assurer le fonctionnement efficace du Conseil d'Administration et de ses Comités.

Tel que mentionné ci-avant et contrairement à

ce qui est prévu dans le Code, la performance des Administrateurs individuels ne fait pas d'habitude l'objet d'évaluation si ce n'est dans le cadre de la procédure de réélection. Le Conseil d'Administration estime qu'une telle évaluation individualisée n'est, à ce jour, pas requise pour assurer le bon fonctionnement du Conseil d'Administration. Il procèdera toutefois à de telles évaluations si, au vu de circonstances particulières, cela s'avère nécessaire ou requis.

Toutefois, la performance de l'Administrateur Délégué est évaluée de manière spécifique. Chaque année, le Comité de Nomination et de Rémunération arrête les objectifs de l'Administrateur Délégué pour l'exercice à venir, et évalue sa performance des douze mois écoulés.

Le Comité de Nomination et de Rémunération et le Comité d'Audit réexaminent régulièrement (au moins tous les deux ou trois ans) leur règlement d'ordre intérieur, évaluent leur propre efficacité et recommandent au Conseil d'Administration les ajustements nécessaires. Cette évaluation suit une méthodologie équivalente à celle reprise ci-dessus pour le Conseil d'Administration.

Plus d'informations sur le processus d'évaluation des membres du Conseil d'Administration et de ses Comités se trouvent dans les sections III.2 et IV.1 du Corporate Governance Charter d'Atenor Group (www.atenor.be).

LE MANAGEMENT (LE COMITÉ EXÉCUTIF)

En ce qui concerne la composition du Comité Exécutif, référence est faite à la page 16 du présent rapport annuel.

Plus d'informations sur le rôle et les responsabilités du Comité Exécutif ainsi que sur sa composition et son fonctionnement peuvent être trouvées dans la section V.3 du Corporate Governance Charter d'Atenor Group (www.atenor.be).

CONFLITS D'INTERETS

Les membres du Conseil d'Administration s'abstiennent de participer à toute discussion ou décision touchant à leurs intérêts personnels, commerciaux ou professionnels. Bien que les

règles légales en matière de conflits d'intérêts ne trouvent pas à s'appliquer mais compte tenu de l'implication de CFE, le Baron Luc Bertrand et Monsieur Marc De Pauw se sont abstenus en décembre 2014, de participer aux délibérations du Conseil relatives à un projet à l'étude. De même, ils se sont abstenus de participer aux discussions relatives au litige President.

Toute éventuelle cession d'un bien immobilier d'Atenor Group à un Administrateur se fait aux conditions de marché. En conséquence, la procédure relative aux conflits d'intérêts ne trouve pas à s'appliquer.

INFORMATIONS REGLEMENTEES

Il n'y a pas de restrictions statutaires du droit de vote, à l'exception de l'article 32 des statuts, qui reproduit l'article 541 du Code des Sociétés.

Il n'y a pas de droits de contrôle spéciaux (à l'exception de ce qui est repris ci-dessus à propos de la convention d'actionnaires).

Le processus de nomination et de remplacement des membres du Conseil d'Administration et de ses Comités est décrit dans le Corporate Governance Charter d'Atenor Group.

Une modification des statuts n'est valablement adoptée que si elle rallie les trois-quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote.

L'Assemblée Générale du 22 avril 2011 a autorisé Atenor Group à aliéner pour le compte de la société et en conformité avec article 620 du Code des Sociétés, des actions propres de la société à concurrence de maximum vingt pour cent (20 %) du total des actions émises, au prix unitaire minimum de 1,00 euro et maximum de dix pour cent (10 %) supérieur à la moyenne des dix derniers cours de bourse précédant l'opération et d'autoriser les filiales de la société au sens de l'article 627 du Code des Sociétés à acquérir ou aliéner les actions de celle-ci aux mêmes conditions. Cette autorisation est valable pour une période de cinq ans prenant cours à la date de l'Assemblée Générale des Actionnaires de 2011.

SYSTEMES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

Atenor Group a mis en œuvre les dispositions légales de la loi du 6 avril 2010 et les recommandations du Code de Gouvernance d'Entreprise 2009 en matière de contrôle interne et de gestion des risques. Dans ce contexte, Atenor Group a adapté son propre référentiel de contrôle interne et de gestion des risques sur la base des principes généraux décrits dans les lignes directrices rédigées par la Commission Corporate Governance.

Conformément aux dispositions légales, les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière sont décrites comme suit :

Environnement de contrôle

Le département comptable et financier est organisé de telle manière qu'il dispose, avec un degré de sécurité suffisant, des ressources et de l'accès aux informations financières nécessaires pour l'élaboration des états financiers.

Le CFO du groupe est responsable de l'établissement des comptes et de l'information financière ; il répartit de manière explicite parmi ses collaborateurs les tâches à accomplir en vue de l'arrêté des comptes.

Un manuel de principes et de procédures comptables a été établi précisant au niveau du Groupe les principes comptables des opérations les plus importantes. Ce manuel comprend également des procédures pour expliquer les principales règles de retraitement en cas d'application de référentiels comptables différents lors de l'établissement des états financiers. Dans le cadre de la préparation des comptes consolidés, il existe également des procédures de diffusion des instructions visant à assurer leur prise en compte par les filiales.

Chaque année, le CFO précise en temps opportun la répartition des responsabilités d'exécution et de contrôle au regard des tâches comptables ainsi que les calendriers à respecter.

Gestion des risques

La société a défini des objectifs en matière d'établissement de l'information financière. Ces objectifs sont exprimés principalement en termes de qualité, de respect du droit des sociétés et du droit comptable et en termes de délais.

Les responsabilités en matière de gestion des risques dans l'établissement de l'information financière ont été définies de manière générale et communiquées aux personnes concernées. Elles sont rappelées chaque année et éventuellement mises à jour.

La société a identifié les obligations légales et réglementaires en matière de communication sur les risques dans l'établissement de l'information financière.

Sous la responsabilité du CFO, une communication régulière entre les personnes ayant un rôle dans l'établissement de l'information financière est entretenue de manière à identifier les principaux risques pouvant affecter le processus d'établissement de cette information financière.

Pour ces principaux risques identifiés, la société prévoit, par des personnes aux compétences adéquates, une double vérification du processus de manière à réduire fortement la probabilité de survenance du risque.

L'adoption ou les changements de principes comptables sont pris en compte dès que leur fait générateur est intervenu. Il existe un processus permettant d'identifier le fait générateur (décision, changement de législation, changement d'activité, ...). Ces changements font l'objet d'une approbation par l'organe de gestion.

D'une manière générale, les risques dans le processus d'établissement de l'information financière sont traités d'une part, par un programme de tests et de vérifications menés par l'Audit Interne sous la responsabilité du Comité d'Audit, et d'autre part, par des actions spécifiques de la part du Comité d'Audit ou du Conseil d'Administration.

La surveillance des procédures de gestion des risques dans l'établissement de l'information financière s'exerce donc de manière continue et

recoupée, par le Conseil d'Administration et son Comité d'Audit, par le CEO et le CFO ainsi que par l'Audit Interne.

Activité de contrôle

La comptabilisation journalière, les mises en paiement mensuelles, les clôtures et reportings trimestriels, semestriels et annuels au niveau du Groupe sont autant de procédures qui permettent de s'assurer que le manuel des principes et des procédures comptables est correctement appliqué. De plus, le programme d'Audit Interne, approuvé par le Comité d'Audit, assure par ses tests ciblés une vérification régulière des zones de risques identifiées par le Comité d'Audit.

Des réunions hebdomadaires consacrées à chacun des projets sont organisées par le Comité Exécutif, sous la présidence du CEO, pour vérifier les processus clés concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière :

- au niveau investissements et désinvestissements ;
- au niveau immobilisations incorporelles, corporelles et goodwill ;
- au niveau immobilisations financières ;
- au niveau achats et fournisseurs et assimilés ;
- au niveau coûts de revient, stocks et encours, contrats à long terme ou de construction ;
- au niveau trésorerie, financement et instruments financiers ;
- au niveau des avantages accordés au personnel ;
- au niveau impôts, taxes et assimilés ;
- au niveau opérations sur le capital ;
- au niveau provisions et engagements.

Il existe des procédures pour identifier et résoudre des problèmes comptables nouveaux, non prévus, le cas échéant, dans le manuel de principes et de procédures comptables.

L'activité de contrôle interne comptable et financier comporte des procédures pour assurer la préservation des actifs (risque de négligences, d'erreurs et de fraudes internes et externes).

Les procédures d'établissement des états financiers du Groupe sont applicables dans toutes les composantes du périmètre de consolidation, sans exception.

Information et communication

Les procédures et les systèmes d'information ont été mis en place pour satisfaire aux exigences de fiabilité, de disponibilité et de pertinence de l'information comptable et financière.

Un reporting détaillé et au minimum trimestriel permet de remonter les informations comptables et financières pertinentes et importantes au niveau du Comité d'Audit et du Conseil d'Administration. En cas de nécessité, un système de communication multi canaux permet d'établir un contact direct et informel entre le CEO et les membres de Comité Exécutif d'une part, et entre le CEO et les membres du Conseil d'Administration d'autre part.

Les rôles et responsabilités des responsables du système d'information ont été définis.

Les systèmes d'information relatifs à l'information financière et comptable font l'objet d'adaptations pour évoluer avec les besoins de la société. Une gestion des demandes et des incidents a été mise en œuvre.

Les relations avec les prestataires informatiques ont été contractualisées. Des indicateurs de performance et de qualité ont été définis et font l'objet de revue périodique. Le degré de dépendance de la société vis-à-vis des prestataires informatiques a été analysé. Des vérifications chez les prestataires ont été prévues contractuellement par la société et sont réalisées.

Il existe un processus pour révéler une diminution de la qualité de service. L'analyse et la mise en place d'actions correctives sont envisagées.

Le système informatique est suffisamment sécurisé par :

- un processus de droits d'accès aux données et aux programmes ;
- un dispositif de protection anti-virus ;
- un système de protection en cas de travail en réseau ;
- un dispositif de sauvegarde et de conservation des données ;
- des mesures de continuité de service ;
- un système de droit d'accès physique aux installations.

Ces mesures de sécurité font l'objet de tests périodiques et d'évolution afin de s'assurer de leur efficacité.

Il existe un échéancier récapitulant les obligations réglementaires périodiques du Groupe en matière de communication de l'information financière au marché. Cet échéancier précise :

- la nature et l'échéance de chaque obligation périodique ;
- les personnes responsables de leur établissement.

Il existe des responsables et des procédures aux fins d'identifier et de respecter les obligations réglementaires d'information du marché.

Il existe une procédure prévoyant le contrôle des informations avant leur diffusion.

Pilotage

Atenor Group a mis en place les dispositifs permettant de s'assurer que les principes comptables retenus qui ont un impact significatif sur la présentation des états financiers correspondent à l'activité et à l'environnement de la société et ont été formellement validés par le Comité d'Audit et approuvés par le Conseil d'Administration. Le reporting trimestriel interne préparé par l'ensemble des membres du Comité Exécutif, sa révision par le CEO et le CFO travaillant en collaboration, son examen par le Comité d'Audit (en présence du Commissaire) avant présentation et discussion en Conseil d'Administration constituent la pierre angulaire du dispositif de pilotage du système de contrôle de l'information financière.

Ce reporting inclut les choix comptables et les règles d'évaluation retenues pour l'établissement des états financiers.

Il traite également du suivi de la trésorerie, en prévision des échéances futures et dans le cas de situations de tensions importantes. L'établissement et la présentation des états financiers, en ce compris, du bilan, du compte des résultats, des annexes et de la situation financière sont donc expliqués au Conseil d'Administration à chaque arrêté des états financiers publiés.

L'information financière publiée périodiquement est préalablement revue et analysée par le Comité d'Audit (en présence du Commissaire) avant d'être approuvée par le Conseil d'Administration.

Audit externe

L'Audit Externe a été effectué (tant sur les chiffres consolidés que sur les chiffres non consolidés) par le Commissaire MAZARS scrl, représentée par Monsieur Philippe Gossart. Ses honoraires annuels se sont élevés à 46.016 euros.

Le total des honoraires du Commissaire pour ses missions d'Audit tant pour Atenor Group que pour ses filiales s'est élevé, en 2014, à 95.672 euros. Le Commissaire a effectué et facturé des prestations supplémentaires pour un montant de 8.950 euros.

Le Comité d'Audit a reçu du Commissaire les déclarations et informations nécessaires pour s'assurer de son indépendance.

RAPPORT DE REMUNERATION

Approbation

Chaque année, le rapport de rémunération est présenté à l'Assemblée Générale pour approbation. Celui-ci a toujours fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale.

Procédure et rôle du Comité de Nomination et de Rémunération

Tel que repris dans la section IV.2 du Corporate Governance Charter, il revient au Comité de Nomination et de Rémunération de faire des propositions au Conseil d'Administration sur la (politique de) rémunération des Administrateurs non exécutifs.

En outre, le Comité de Nomination et de Rémunération a reçu du Conseil d'Administration, entre autres, la mission de statuer :

- Sur les rémunérations revenant directement ou indirectement à l'Administrateur Délégué et aux autres membres du Management sur base des principes approuvés au sein du Conseil, y compris la rémunération variable éventuelle et les formules d'intéressement à long terme, liées ou

non aux actions, octroyées sous forme d'options sur actions ou d'autres instruments financiers ainsi que sur les accords conclus en matière de cessation anticipée de fonctions.

- Sur l'octroi à l'Administrateur Délégué et aux autres membres du Management d'actions, options sur actions ou tout autre droit d'acquérir des actions de la Société et sur le nombre d'actions à octroyer au personnel, le tout sans préjudice des compétences spécifiques de l'Assemblée Générale et du Conseil d'Administration quant à l'approbation des plans d'attribution et à l'émission des titres.
- Sur la mise en œuvre et les conditions de la politique de partenariat avec le Management.

Rémunération des Administrateurs Non-Exécutifs

La rémunération des Administrateurs non-exécutifs prend en compte leur rôle en tant qu'Administrateur ordinaire, et leurs rôles spécifiques en qualité de Président du Conseil d'Administration, de Président ou de membre des Comités, ainsi que les responsabilités en découlant et le temps consacré à leurs fonctions. Cette rémunération globale est conforme aux pratiques du marché tenant compte du niveau de responsabilité et de la nature des fonctions. Elle est arrêtée par le Conseil d'Administration sur proposition du CN&R.

Les Administrateurs non-exécutifs ne reçoivent ni rémunérations liées aux performances, telles que bonus et formules d'intéressement à long terme, ni avantages en nature et avantages liés aux plans de pension ou autres.

Pour l'exercice du mandat des Administrateurs non exécutifs relatif à l'année comptable 2014, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale une rémunération globale de 324.000 euros (au titre de tantièmes). Celle-ci sera, le cas échéant, répartie comme suit :

- 60.000 euros pour le Président du Conseil d'Administration
- 30.000 euros pour chacun des Administrateurs non-exécutifs, membres ou non d'un Comité du Conseil d'Administration

- 8.000 euros supplémentaires pour chacun des Présidents d'un Comité du Conseil d'Administration
- 8.000 euros supplémentaires pour chacun des Administrateurs non-exécutifs membre de deux Comités du Conseil d'Administration.

Sur une base individuelle, ces informations peuvent se résumer comme suit :

Nom	Tantièmes
Frank Donck	€ 60.000
Prince Charles-Louis d'Arenberg	€ 38.000
Baron Luc Bertrand	€ 30.000
Anne-Catherine Chevalier	€ 30.000
Marc De Pauw	€ 38.000
Regnier Haegelsteen	€ 30.000
Luxempart s.a.	€ 30.000
Philippe Vastapane	€ 30.000
Sogestra sprl représentée par Nadine Lemaître	€ 38.000

Rémunération du Management (y inclus l'Administrateur Délégué)

Le Management (y inclus l'Administrateur Délégué) perçoit un package de rémunération composé essentiellement d'une rémunération de base et, le cas échéant, d'une rémunération variable annuelle (bonus) dans des cas spécifiques ou pour des prestations particulières.

Le Conseil d'Administration considère, depuis plusieurs années déjà, que l'intéressement du Management (y inclus l'Administrateur Délégué) dans les projets immobiliers est un élément essentiel de motivation. Cette politique vise à impliquer davantage le Management, non seulement dans la croissance de l'ensemble du groupe Atenor, mais aussi dans la sélection, la gestion et la valorisation de chacun des projets immobiliers. Cette politique contribue en outre, à aligner les intérêts du Management sur ceux d'Atenor Group en l'associant aux risques et aux perspectives de ses activités et ce, dans une optique long terme.

Par conséquent, le CN&R a mis en place un plan d'options sur actions Atenor Group Participations pour le Management (en dehors du plan sur options Atenor Group Investments, qui bénéficie à

l'ensemble des collaborateurs et du Management). Atenor Group Participations (ou « AGP ») a été constituée au cours de l'année 2012 comme une société de co-investissement pour une période illimitée. Toutes les actions d'AGP sont détenues (directement ou indirectement) par Atenor Group. Il est convenu qu'AGP investisse avec Atenor Group dans tous les projets en portefeuille pour une période correspondant à la durée respective de développement de chaque projet et à hauteur de maximum 10 % de l'actionnariat que détient Atenor Group dans les projets ou de l'intérêt économique d'Atenor Group dans les projets. La plus-value que les bénéficiaires des options sur actions AGP peuvent retirer de leur exercice tient compte d'un return prioritaire pour l'actionnaire Atenor Group et peut être influencée par les dividendes d'AGP payés à Atenor Group.

Au vu de ce qui précède, l'importance relative des différentes composantes mentionnées ci-dessus peut varier fortement d'année en année. Les options sur actions AGP représentent toutefois l'essentiel de l'incentive à accorder à l'Administrateur Délégué et aux membres du Management. La rémunération variable (bonus) telle que mentionnée ci-dessus n'est accordée que dans des cas spécifiques ou pour des prestations particulières.

La rémunération de l'Administrateur Délégué et des membres du Management ne comprend pas d'attribution gratuite d'actions d'ATENOR GROUP ou d'une filiale.

La Société n'envisage pas de modifier sa politique de rémunération dans les deux ans à venir et n'a pas dévié de manière significative de sa politique de rémunération au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport annuel.

Rémunération de l'Administrateur Délégué
La rémunération perçue directement ou indirectement par l'Administrateur Délégué est définie globalement pour le rôle qu'il assume tant au Conseil d'Administration que directement ou indirectement dans la Société et ses filiales. La rémunération totale tant fixe que variable de l'Administrateur Délégué est arrêtée par le CN&R sur base d'une évaluation annuelle de la collaboration sur base de principes validés par le Conseil.

Le montant des rémunérations, autres avantages accordés, directement ou indirectement, et bénéfices obtenus, au titre de l'exercice 2014, s'élève à 824.459,77 euros et peut être ventilé comme suit (coût société) :

- rémunération de base : 464.462 euros
- rémunération variable : 17.462 euros
- contributions à un plan de pension : il n'y pas de contributions pour un plan de pension
- autres avantages : il n'y a pas d'autres avantages
- bénéfices de l'exercice en 2015 d'options sur actions AGP (accordées en 2014) : 342.535,77 euros

Plus d'informations sur les options accordées, exercées ou expirées en 2014 sont reprises ci-après.

Rémunération des membres du Management (autres que l'Administrateur Délégué)

Le niveau et la structure des rémunérations du Management (sociétés de management et salariés) sont tels qu'ils permettent le recrutement, la fidélisation et la motivation de professionnels qualifiés et compétents compte tenu de la nature et de l'étendue des responsabilités assumées directement ou indirectement dans la Société et ses filiales.

La collaboration avec chaque membre du Management est soumise annuellement à un processus afin de déterminer si tel membre a atteint les objectifs convenus lors de l'évaluation de l'année précédente.

Les objectifs sont déterminés pour chacun des membres du Management en raison de leur rôle et fonction au sein du groupe et se rapportent aux grandes étapes de réalisation des projets menés par Atenor, telles que l'acquisition, l'obtention des permis, la vente ou la location.

S'ajoutant aux contacts informels quotidiens, cette évaluation est conçue comme un moment d'échange qui permet de guider la collaboration avec chaque membre du Management. Pour les membres du Management, cette évaluation se tient en premier lieu avec l'Administrateur Délégué, qui en fait rapport au CN&R.

Sur une base globale, le montant des rémunérations, autres avantages accordés, directement ou indirectement, et bénéfices obtenus de l'exercice d'options par les Membres du Management (autres que l'Administrateur Délégué), au titre de l'exercice 2014, s'élève à 1.919.814,4 euros et peut être ventilé comme suit (coût société) :

- rémunération de base (hors TVA / salaire brut) : 1.108.112,57 euros
- rémunération variable : 9.363,93 euros
- contributions à un plan de pension : 48.569,05 euros
- autres avantages : 26.254,10 euros (voiture/gsm/ordinateur portable).
- bénéfices de l'exercice en 2015 d'options sur actions AGP (accordées en 2014) : 729.509,60 euros

Plus d'informations sur les options accordées, exercées ou expirées en 2014 sont reprises ci-après.

Plan d'options sur actions Atenor Group Investments

Fin 2013, Atenor Group a substitué au plan d'options sur actions Atenor Group un plan d'options sur actions Atenor Group Investments (AGI), filiale constituée en 2013 et détenue à 100 % par Atenor Group. AGI détient un portefeuille de 157.142 actions Atenor Group dont 150.000 ont été acquises auprès d'Atenor Group (actions propres) au prix de 31,88 euros et 7.142 résultent de l'exercice du dividende optionnel proposé par l'Assemblée Générale en mai 2014.

Ces options sont attribuées aux membres du personnel et aux collaborateurs sur base de 6 niveaux hiérarchiques ; les deux premiers niveaux (membres du Comité Exécutif et Directeurs, soit 11 personnes dont l'Administrateur Délégué) se voyant attribuer un nombre identique d'options. Le Conseil d'Administration souhaite ainsi intéresser l'entière des collaborateurs d'Atenor Group et le Management à la croissance à moyen terme du groupe, tout en faisant supporter aux bénéficiaires des options une partie du coût du capital.

En ce qui concerne le Management, des options ont été accordées comme suit :

	En 2014	En 2015
Stéphan Sonnevile	1.800	1.500
Sidney D. Bens	1.800	1.500
Laurent Collier	1.800	1.500
William Lerinckx	1.800	1.500
Olivier Ralet	1.800	1.500

En ce qui concerne lesdites options, les modalités se résument comme suit :

- Options accordées en 2014 : Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'Atenor Group Investments, à 9,32 euros par option, correspondant à la valeur d'inventaire de l'action Atenor Group Investments au 31 janvier 2014, après réévaluation du portefeuille d'actions Atenor Group à 35,46 euros par action, correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de clôture. L'avantage en nature que représentent ces options s'élève à 1,68 euro par option. Ces options seront exerçables en mars 2017, mars 2018 ou mars 2019. Cet avantage a été accordé en 2014 au titre des performances réalisées en 2013.
- Options accordées en 2015 : Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'Atenor Group Investments, à 14,46 euros par option, correspondant à la valeur d'inventaire par action Atenor Group Investments au 31 janvier 2015, après réévaluation du portefeuille d'actions Atenor Group à 40,53 euros par action, correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de clôture. L'avantage en nature que représentent ces options s'élève à 2,60 euros par option. Ces options seront exerçables en mars 2018, mars 2019 ou mars 2020. Cet avantage a été accordé en 2015 au titre des performances réalisées en 2014.

Plan d'options sur actions Atenor Group
Pour rappel, Atenor Group a substitué, fin 2013, au plan d'options sur actions Atenor Group un plan d'options sur actions Atenor Group Investments. Aucune option sur actions Atenor Group n'a donc été accordée en 2014 ou 2015.

Les options émises en 2007 et 2008 qui avaient été prolongées et les options émises en 2010 sont venues à échéance. Les trois types d'options étaient par conséquent exerçables en 2014.

Les options détenues par le Management ont été exercées en 2014 de la manière suivante :

	Options 2007	Options 2008	Options 2010 (clôturé)
Stéphane Sonnevill	0 sur 8.000 options	0 sur 8.000 options	7.500 sur 7.500 options
Sidney D. Bens	0 sur 4.000 options	0 sur 4.650 options	7.000 sur 7.000 options
Laurent Collier	0 sur 7.000 options	0 sur 7.000 options	7.000 sur 7.000 options
William Lerinckx	0 sur 4.000 options	4.650 sur 4.650 options	7.000 sur 7.000 options
Olivier Ralet	0 sur 7.000 options	7.000 sur 7.000 options	7.000 sur 7.000 options

En ce qui concerne lesdites options, les modalités se résumant comme suit :

- Options accordées en 2007 : Le prix d'exercice par option s'élève à 42,35 euros et elles sont exerçables du 1^{er} au 31 octobre des années 2012 à 2016 et du 28 mars au 22 avril des années 2013 à 2017.
- Options accordées en 2008 : Le prix d'exercice par option s'élève à 39,17 euros et elles étaient exerçables du 26 mars au 20 avril et du 1^{er} au 31 octobre des années 2013 à 2017.
- Options accordées en 2010 : Le prix d'exercice par option s'élevait à 36,18 euros et elles étaient exerçables du 11 mars 2014 au 11 avril 2014 et du 2 au 30 septembre 2014.

Plan d'options sur actions Atenor Group Participations

Tel que spécifié ci-dessus, les options sur actions Atenor Group Participations représentent l'essentiel de l'incentive à accorder à l'Administrateur Délégué et aux membres du Management.

Les options **accordées en 2013** au titre des performances réalisées en 2012, ont été **exercées en 2014** par les membres du Management (représentant l'entièreté des options exerçables):

Stéphane Sonnevill	299 sur 299 options exerçables
Sidney D. Bens	175 sur 175 options exerçables
Laurent Collier	175 sur 175 options exerçables
William Lerinckx	175 sur 175 options exerçables
Olivier Ralet	175 sur 175 options exerçables

Ces options avaient un prix d'exercice qui correspondait à la valeur d'inventaire (NAV) au 31 décembre 2012, après affectation, c'est-à-dire 1.026,00 euros par action. L'avantage en nature que représentaient ces options s'élevait à 184,70 euros par option.

Les options **accordées en 2014** au titre des performances réalisées en 2013 ont été **exercées en 2015** par les membres du Management:

Stéphane Sonnevill	339 sur 339 options exerçables
Sidney D. Bens	180 sur 200 options exerçables
Laurent Collier	180 sur 200 options exerçables
William Lerinckx	180 sur 200 options exerçables
Olivier Ralet	180 sur 200 options exerçables

Ces options avaient été accordées sur base du nombre d'actions Atenor Group Participations tel qu'il ressortait à l'issue d'une augmentation de capital en décembre 2013, soit 1.140 actions. Ces options avaient un prix d'exercice qui correspondait à la valeur d'inventaire (NAV) au 31 décembre 2013, après affectation, c'est-à-dire 1.068,12 euros par action. L'avantage en nature que représentaient ces options s'élevait à 192,26 euros par option.

À la suite de l'exercice en 2015 desdites options, des plus-values ont été réalisées :

- Par l'Administrateur Délégué, à hauteur de 342.535,77 euros ;
- Par l'ensemble du Management (autres que l'Administrateur Délégué), à hauteur de 727.509,60 euros.

Les options suivantes ont été **accordées en 2015** aux membres du Management, au titre des performances réalisées en 2014:

Stéphane Sonnevill	379 options
Sidney D. Bens	170 options
Laurent Collier	185 options
William Lerinckx	185 options
Olivier Ralet	140 options

Ces options ont un prix d'exercice qui correspond à la valeur d'inventaire (NAV) au 31 décembre 2014, après affectation, c'est-à-dire 1.100,48 euros par action. L'avantage en nature que représentent ces options s'élève à 198,09 euros par option.

Indemnités en cas de départ

Le contrat des membres du Management (y inclus l'Administrateur Délégué) ne prévoit pas d'indemnités de départ (sauf application du droit social).

Droit de revendication

Aucun droit spécifique de revendication de rémunération variable qui aurait été accordée au Management (y inclus l'Administrateur Délégué) sur la base d'informations financières erronées n'a été mis en place au bénéfice de la Société.

ÉTATS FINANCIERS CONTRÔLÉS 2014

DÉCLARATION DE CONFORMITÉ:

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2014 ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, des résultats d'ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans la consolidation.

Le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la s.a. ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

Sidney D. BENS
Directeur Financier

Stéphan SONNEVILLE s.a.
Administrateur Délégué



ATENOR GROUP est une société anonyme constituée pour une durée indéterminée.

Siège social: Avenue Reine Astrid 92
B-1310 La Hulpe
Tél.: +32-2-387 22 99
Fax: +32-2-387 23 16
N° d'Entreprise: TVA BE 0403 209 303
RPM Nivelles
Courriel: info@atenor.be
Website: www.atenor.be

Sommaire

64	Rapport de gestion
70	Compte de résultats consolidé
71	Bilan consolidé
72	Tableau consolidé des flux de trésorerie
73	État consolidé des variations de capitaux propres
74	Notes relatives aux états financiers consolidés
74	Note 1: Principales méthodes comptables
79	Note 2: Gestion des risques
80	Note 3: Information sectorielle
81	Note 4: Résultats opérationnels
81	Note 5: Frais de personnel
82	Note 6: Autres charges opérationnelles
82	Note 7: Résultats financiers
83	Note 8: Impôts sur le résultat et impôts différés
84	Note 9: Résultat et dividende par action
85	Note 10: Capital
86	Note 11: Goodwill et autres immobilisations incorporelles
88	Note 12: Immobilisations corporelles
90	Note 13: Participations mises en équivalence
91	Note 14: Parties liées
91	Note 15: Actifs détenus en vue d'être vendus
92	Note 16: Stocks
93	Note 17: Actifs financiers courants et non courants
97	Note 18: Autres actifs courants et non courants
97	Note 19: Impôts différés actifs et passifs
98	Note 20: Provisions
99	Note 21: Passifs financiers courants et non courants
104	Note 22: Autres passifs courants et non courants
105	Note 23 : Avantages du personnel
109	Note 24 : Passifs éventuels et litiges
109	Note 25: Événements postérieurs à la date de clôture
110	Note 26: Droits et engagements
111	Note 27: Participations
112	Déclaration du Management
113	Rapport du Commissaire
114	Comptes statutaires d'Atenor Group s.a.
115	Règles d'évaluation
116	Renseignements généraux

Rapport de gestion

à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 24 avril 2015

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 104^{ème} exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2014 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Le résultat net consolidé 2014 s'élève à 15,33 millions d'euros contre 12,03 millions d'euros en 2013.

CHIFFRES D'AFFAIRES, PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES ET RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le **chiffre d'affaires** s'établit à 106,80 millions d'euros. Il comprend principalement d'une part, les revenus liés au projet UP-site issus de la vente du bloc de bureaux B1 et de la cession des appartements de la Tour et des immeubles « Terrasses » (€ 65,54 M) et d'autre part, le chiffre d'affaires dégagé sur le projet TREBEL (€ 13,33 M). Les revenus de la vente des appartements des projets namurois et luxembourgeois (respectivement € 10,39 et € 9,78 M) complètent ce chiffre d'affaires.

Le **résultat opérationnel** s'élève 30,34 millions d'euros, influencé d'une part par la cession à l'INASTI du bloc de bureaux B1 d'UP-site et la vente des appartements de la Tour et des immeubles « Terrasses » cédés au prorata de l'avancement des travaux (€ 15,32 M), et d'autre part par la contribution du projet TREBEL (€ 4,38 M) comptabilisée suivant son degré d'avancement (50,4% contre 38,5% en 2013).

Les ventes d'appartements dans les projets des Brasseries de Neudorf à Luxembourg (€ 3,53 M) et du Port du Bon Dieu (Lot 1 - € 2,08 M), l'opération d'achat/vente du terrain du Lot 2 sur le site du Port du Bon Dieu à Namur (€ 3,19 M), les revenus liés à la location du premier immeuble de bureaux hongrois (€ 1,70 M) ainsi que les indemnités perçues dans le projet CITY DOCKS à Anderlecht (€ 0,39 M) apportent également une contribution positive au résultat opérationnel. Les frais généraux s'élèvent à 4,69 millions d'euros.

Le **résultat financier net** s'établit à -6,87 millions d'euros contre -5,23 millions d'euros en 2013. L'augmentation des charges financières s'explique principalement, d'une part, par la diminution de l'activation des charges financières (IAS 23) suite aux réceptions provisoires de tous les blocs du projet UP-site (€ 0,73 M) et d'autre part, par les coûts de refinancement (MTN) contractés au 4^{ème} trimestre en vue du remboursement de l'emprunt obligataire en janvier 2015, soit 0,3 million d'euros et par la baisse des produits financiers liés aux intérêts obtenus en 2013 des avances rémunérées du bloc B3 (UP-site) cédé à UNIZO.

Impôts différés : Conformément à l'IAS 12 et à la situation des pertes reportées d'ATENOR, les projets UP-site et TREBEL ont fait l'objet, lors de leur lancement, de l'enregistrement d'impôts différés actifs. En 2014, l'impact de la reprise nette de ces impôts différés s'élève à 4,64 millions d'euros. Le solde de la charge d'impôt résulte principalement des impôts différés passifs sur les résultats des projets Brasseries de Neudorf et Port du Bon Dieu (respectivement € 1,09 M et € 0,89 M).

Tenant compte de ce qui précède, le **résultat net** de l'exercice s'élève donc à 15,33 millions d'euros.

BILAN CONSOLIDÉ

Les **capitaux propres consolidés** s'élèvent à 112,90 millions d'euros contre 104,79 millions au 31 décembre 2013, soit une hausse de 7,74%.

Au 31 décembre 2014, l'endettement consolidé net s'établit à 199,57 millions d'euros à comparer à un endettement consolidé net de 174,93 millions d'euros au 31 décembre 2013.

L'endettement consolidé se décompose d'une part, en un endettement à long terme à hauteur de 135,97 millions d'euros et d'autre part, en un endettement à court terme de 130,84 millions d'euros incluant 75 millions d'euros échus et remboursés en janvier 2015. La trésorerie disponible s'élève à 67,24 millions d'euros contre 24,38 millions d'euros fin 2013.

L'augmentation de l'endettement net du groupe (+24,63 millions d'euros) s'explique principalement par l'acquisition du terrain situé à La Hulpe et la poursuite des travaux de tous les projets en portefeuille dont 9 d'entre eux sont en phase de commercialisation ou déjà vendus.

Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « **Stocks** » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. Ce poste s'élève à 271,08 millions d'euros en progression nette de 9,81 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2013. Cette variation résulte principalement (a) de la vente des appartements et du bloc de bureaux B1 dans le projet UP-site qui réduit le stock de 34,74 millions d'euros et (b) de la poursuite des travaux des projets Hermes Business Campus (Roumanie), Vaci Greens (Hongrie), Port du Bon Dieu (Namur) et The One (Bruxelles) ainsi que de l'achat du terrain à La Hulpe, contribuant pour 44,61 millions d'euros. Le solde de ce poste se répartit sur les autres projets en développement.

ACTIONS PROPRES

Durant 2014, ATENOR GROUP s.a. a acquis 9.967 actions propres portant le nombre total d'actions propres à 17.550. Ces dernières ont ensuite été totalement cédées aux bénéficiaires du plan d'options sur actions (SOP 2010).

La filiale ATENOR GROUP INVESTMENTS qui détenait 150.000 actions ATENOR a opté pour de nouvelles actions lors du paiement du dividende de l'exercice 2013 portant ainsi le nombre total des actions ATENOR en sa possession à 157.142.

Au 31 décembre 2014, ATENOR GROUP s.a. ne détenait donc aucune action propre.

PROJETS EN PORTEFEUILLE

Les deux tendances fondamentales qui sous-tendent les marchés dans lesquels ATENOR évolue se sont confirmées cette année encore : d'une part, la croissance démographique, spécifiquement dans les centres urbains, entraîne un besoin accru de nouveaux logements ; d'autre part, la nécessité de s'adapter aux exigences et aux contraintes évolutives du monde du travail entretient une demande pour de nouvelles surfaces de bureaux efficients.

A la suite des dernières nouvelles acquisitions, le portefeuille compte actuellement 13 projets en développement pour un total de l'ordre de 640.000 m².

L'évolution favorable de la plupart des projets en portefeuille témoigne de leur bon positionnement dans ces niches de croissance :

UP-SITE – Zone du Canal, quai des Péniches, Bruxelles (357 logements, 29.689 m² de bureaux)

Le processus de vente des appartements du projet UP-site s'est pleinement poursuivi au cours de l'année 2014. Alors que seules 13 unités (sur 106) restent à vendre dans les Immeubles-Terrasses, la commercialisation de la Tour, réceptionnée le 1^{er} juillet 2014, est entrée dans sa dernière phase par le biais d'une approche marketing pointue pour le solde des appartements. A ce jour, près de 100% des appartements en dessous du 25^{ième} étage ont trouvé preneur et 35% des appartements dans le haut de la Tour ont été vendus. Bénéficiant d'une image luxueuse, ces derniers offrent pourtant un rapport qualité/prix compétitif dans le marché actuel.

Le dernier bloc de bureaux (10.000 m²) a été cédé à l'INASTI en juin 2014 finalisant ainsi la vente de la partie bureaux du projet.

TREBEL – Quartier Européen, rue Belliard, Bruxelles (29.766 m² de bureaux)

La construction qui a démarré en avril 2013 s'est poursuivie dans le cadre du planning convenu avec le Parlement Européen, en dépit d'une grande complexité technique de réalisation de l'immeuble. Pour rappel, le résultat est pris au fur et à mesure de la construction, compte tenu du compromis de vente conclu avec le Parlement Européen pour une livraison en 2016.

THE ONE, BRUSSELS EUROPA – Quartier Européen, rue de la Loi, Bruxelles (29.000 m² de bureaux, 9.000 m² de logements)

Le permis d'urbanisme a été délivré en novembre 2014, constituant un moment important, tant dans la concrétisation du nouveau paysage urbain de la rue de la Loi que dans l'évolution du portefeuille de projets d'ATENOR. Notre attention est toutefois focalisée sur le recours introduit au Conseil d'Etat en janvier dernier. Les travaux de construction de ce projet mixte qui prévoit 97 logements, 2 commerces et 29.000 m² de bureaux devraient débuter en mai 2015, à la suite de la démolition de l'ancien hôtel entamée en septembre dernier.

VICTOR – Quartier du Midi, face à la Gare du Midi, Bruxelles (de l'ordre de 100.000 m² mixte)

L'année 2014 a été marquée par la volonté du gouvernement régional d'adopter un nouveau schéma directeur du quartier du Midi, repris dans l'accord de majorité de juillet dernier. Ce schéma doit fournir les grandes lignes du développement du quartier permettant ainsi d'asseoir ses qualités et y développer une vision ambitieuse axée sur la mobilité, la densité, la mixité fonctionnelle (bureaux, logements, commerces et équipements) et la qualité des espaces publics.

La validation de ce schéma attendue au premier semestre 2015 sera suivie par l'introduction de nouvelles demandes de permis en vue de la mise en œuvre du projet Victor à l'horizon 2018-2020 conformément aux vœux du pouvoir régional. Dans ce contexte, les nouvelles études architecturales et d'ingénierie ont été réalisées et cadrent parfaitement avec ces objectifs en vue d'un nouveau dépôt de permis.

PALATIUM - Quartier Louise, à côté du palais de justice, Bruxelles (de l'ordre de 14.000 m² mixte)

En juin 2014, ATENOR et INASTI ont conclu un accord sur base duquel ATENOR redéveloppera l'ancien site d'INASTI en un projet mixte de 14.000 m². Le projet envisagé consiste en la réhabilitation des anciens bâtiments, qui feront l'objet d'une lourde rénovation, afin d'y développer un complexe de 152 logements. Une demande de permis en ce sens a été déposée en décembre 2014.

En parallèle, ATENOR a introduit en partenariat avec le propriétaire de l'immeuble voisin un dossier de candidature à la Ville de Bruxelles afin de proposer un ensemble de 30.000 m² de bureaux et d'espaces logistiques pour le nouveau siège de la Police de Bruxelles Capitale-Ixelles. Une décision est attendue au plus tard pour juillet 2015 et déterminera le développement effectif du site.

CITY DOCKS - Zone du Canal, quai de Biestebroeck, Anderlecht (de l'ordre de 165.000 m² mixte)

L'instruction de la demande de permis d'urbanisme déposée en mars 2014 pour la première phase du projet, portant sur la construction de logements, de surfaces pour des services intégrés aux entreprises et d'une maison de repos et de résidence-services (38.000 m²) suit son cours. Cette demande qui s'inscrit parfaitement dans le cadre du nouveau PRAS démographique et en pleine cohérence avec les indications du Plan Canal a reçu un avis majoritairement favorable de la commission de concertation en janvier dernier.

Des études sont en cours pour la deuxième phase du projet, essentiellement à caractère résidentiel en bordure de canal. Par ailleurs, les travaux d'assainissement qui incombent à l'ancien locataire se sont poursuivis au cours de l'année 2014 et devraient être finalisés pour septembre 2015.

Ayant pour objectif d'offrir du logement à la classe moyenne, ce projet se profile comme une réponse à la demande la plus évidente du marché du logement bruxellois.

LES BERGES DE L'ARGENTINE - La Hulpe (projet résidentiel et de services de l'ordre de 24.000 m²)

En janvier 2015, ATENOR a finalisé l'acquisition d'un ensemble immobilier réparti sur près de 2 ha, comprenant actuellement 8 bâtiments (16.653 m²) et 338 emplacements de parking extérieur. L'ensemble sera redéveloppé pour laisser place à un projet résidentiel et de services lové dans un magnifique parc. Les contacts sont en cours avec les autorités locales et régionales afin d'assurer une intégration harmonieuse de ce projet dans son environnement urbanistique.

PORT DU BON DIEU LOT 1 – Namur (140 logements, 5 commerces, 1 restaurant, soit 20.614 m²)

Les travaux de construction de cet espace résidentiel en entrée de ville se sont poursuivis selon le calendrier prévisionnel. L'appartement témoin au 1^{er} étage ouvert en juillet 2014 a apporté le dynamisme attendu à la commercialisation. A ce jour, près de 75% du premier bloc de 46 appartements (réception provisoire prévue en juin 2015) font l'objet de compromis ou d'actes, les 2^{ème} et 3^{ème} phases emboitant le pas avec respectivement 50% et 16% de prévente (livraison au long du 2^{ème} semestre 2015). Cette tendance confirme l'intérêt du marché pour ce projet unique à Namur.

PORT DU BON DIEU LOT 2 – Namur (Achat/Vente de terrain – 7.600 m² de bureaux)
ATENOR a acquis le terrain du Lot 2 en novembre 2014 à la SPGE pour le revendre à la banque CBC avec une clause résolutoire d'obtention de permis unique pour la construction d'un immeuble de bureaux de 7.600 m² répondant aux besoins de CBC. Cette opération d'achat/vente de terrain contribue aux résultats 2014. Parallèlement à la préparation du plan d'assainissement du site, les contacts se poursuivent avec CBC afin de réaliser la construction de leur immeuble dès l'obtention du permis.

AU FIL DES GRANDS PRÉS – Quartier de la galerie commerciale « Les Grands Prés », Mons (de l'ordre de 70.000 m² mixte)
L'accord conclu en juillet 2014 avec un consortium spécialisé dans l'achat et la gestion de biens d'investissement et portant sur les 4 premiers blocs de logements (134 logements au total) a permis d'enregistrer les premières ventes d'appartements. 53% du premier bloc ont déjà trouvé acquéreur auprès d'investisseurs privés, contribuant pour la 1^{ère} fois aux résultats 2014. La construction de ce premier bloc a commencé en février 2015, la suite du programme se poursuivant au rythme de la commercialisation convenue avec le consortium.

Le PCA révisionnel englobant les autres parcelles du projet et reliant la galerie commerciale à la nouvelle gare est à l'instruction ; l'enquête publique est prévue début 2015 pour une adoption définitive en juillet.

LA SUCRERIE – Ath (183 logements, 3 commerces, 1 crèche, soit 20.000 m²)
Le permis unique pour le développement essentiellement résidentiel de 20.000 m² a été délivré en septembre 2014 par la Région Wallonne. Dans la foulée, le contrat d'entreprise générale a été signé et les travaux de construction de la première phase (6.000 m²) ont démarré en février 2015. Ces derniers événements ainsi que la conférence de presse de janvier dernier ont permis de lancer définitivement la commercialisation des deux premiers blocs (39 unités), qui affiche un taux de prévente de 28%. La livraison de cette première phase est prévue pour juillet 2016.

LES BRASSERIES DE NEUDORF – Luxembourg-ville (87 logements, 12 commerces, soit 11.500 m²)
Le permis d'urbanisme pour la construction de ce complexe résidentiel a été délivré en octobre 2014. Parallèlement, les travaux de démolition des anciennes brasseries se sont poursuivis et la construction a pu commencer fin 2014 pour prévoir de s'achever au long du 3^{ème} trimestre 2016.

Au 31 décembre de l'année sous revue, 51 actes ont été passés devant notaire, contribuant de façon significative aux résultats d'ATENOR. A ce jour, seuls 20% des unités sont encore libres, ce qui témoigne du succès commercial de ce projet.

AIR – Quartier de la Cloche d'Or, Luxembourg (11.000 m² de bureaux)
Ce nouvel immeuble actuellement en démolition-reconstruction et ayant obtenu la certification BREEAM « Excellent », a été vendu en état futur d'achèvement à un groupe d'investisseurs institutionnels en octobre 2014.

La vente de cet immeuble contribue aux résultats 2014, 2015 et

2016, au rythme de sa construction (livraison prévue au cours du 1^{er} trimestre 2016).

HERMES BUSINESS CAMPUS – Boulevard D. Pompeiu, Bucarest (73.180 m² de bureaux)
Le premier immeuble de 18.000 m² livré en mars 2014 est entièrement loué et le second, en construction, fait l'objet d'une prélocation pour 20% de ses surfaces. Le financement de la construction du deuxième immeuble sera assuré par un crédit immobilier, signe de la bonne tenue du secteur financier local. Les perspectives du marché locatif de bureaux demeurent favorables dans un pays qui connaît une croissance économique de plus de 2,3%. Dans ce contexte, des contacts sont en cours dans le cadre de la revente de ces deux premiers blocs.

VACI GREENS – Vaci Corridor, Budapest (87.138 m²)
Le premier bâtiment (16.000 m²) est entièrement loué à plusieurs entreprises de renom dont le groupe General Electric qui occupe les deux tiers de l'immeuble. Fort de ce succès, la construction d'un deuxième bâtiment de 20.000 m² s'est poursuivie au cours de l'année 2014 pour une livraison en juin 2015. Cet immeuble est d'ores et déjà pré-loué au groupe GE à 90%.

Un troisième immeuble de 27.000 m² est en cours de construction et devrait être terminé pour fin 2015. Il fait déjà l'objet de négociations pour une prise en location.

Au cours de l'année sous revue, les démarches initiées pour la vente d'un ou plusieurs blocs se sont poursuivies dans un marché qui marque le retour des investisseurs institutionnels internationaux.

SOUTH CITY HOTEL – Gare du Midi, Bruxelles
L'exploitation de l'hôtel, sous la marque PARK INN, a continué de générer de bons résultats d'exploitation au cours de l'année 2014, permettant à ATENOR et ses partenaires, de conclure post clôture un accord quant à la vente de la société détenant l'hôtel. Les procédures habituelles de « due diligence » sont en cours, avec une vente effective prévue au 31 mars 2015. Une réduction de valeur de 0,99 million d'euros a toutefois été provisionnée dans les livres d'ATENOR au 31 décembre 2014.

AUTRES ÉVOLUTIONS

Les procédures judiciaires en cours dans le cadre des dossiers fiscaux dits de « sociétés de liquidités », dans lesquelles sont notamment impliqués ATENOR et plusieurs de ses dirigeants, se sont poursuivies.

Comme ATENOR l'a communiqué depuis le début des procédures judiciaires et l'a répété dans ses rapports annuels, ATENOR et ses dirigeants estiment n'avoir commis aucune fraude ni infraction et sont confiants de faire reconnaître leur bonne foi en justice.

Une première audience devant le tribunal correctionnel de Bruxelles se tiendra le 19 mars pour le dossier dit « Erasmonde – American Energy », dans lequel 13 sociétés et personnes, dont ATENOR GROUP et son Administrateur Délégué, sont mises en cause.

Dans le cadre du dossier dit « E. Migeotte / Société Générale (France) », après un non-lieu prononcé en février 2012 par la Chambre du Conseil de Turnhout, la Chambre des mises en accusation d'Anvers a pris en mars 2013 une décision de renvoi. Le

pourvoi en Cassation introduit par un tiers a été rejeté. Le dossier a été plaidé devant le Tribunal Correctionnel de Turnhout les 3 et 4 décembre 2014. Au terme d'une analyse approfondie des éléments du dossier, le Tribunal s'est prononcé le 14 janvier 2015. Il a reconnu la bonne foi d'ATENOR GROUP et de ses dirigeants ainsi que l'absence de toute infraction dans leur chef et a prononcé leur acquittement.

Le Parquet a toutefois fait appel de ce jugement, en telle sorte que ce dossier ne peut être définitivement clôturé.

En ce qui concerne le dossier « D-Facto – Cabepo », une première audience devant le tribunal correctionnel de Bruxelles se tiendra le 15 mai 2015. Une douzaine de personnes physiques ou morales, dont ATENOR GROUP, son Administrateur Délégué et son Directeur Financier, sont mises en cause dans ce dossier qui est en cours depuis plusieurs années.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Les informations relatives à l'utilisation d'instruments financiers dérivés sont données dans le rapport financier annuel.

STOCK OPTION PLANS

- En date du 3 février 2014, ATENOR GROUP a émis la seconde tranche du plan d'options sur actions (SOP 2014) de la filiale ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI). Les options émises sur cette filiale bénéficient au Management, au personnel et aux prestataires de services d'ATENOR GROUP.

Ce SOP 2014 sera exerçable durant les trois périodes suivantes : du 13 mars au 31 mars 2017, du 12 mars au 31 mars 2018 et du 11 mars au 31 mars 2019.

Une seconde tranche de 35.700 options sur actions AGI a été acceptée et matérialise ce SOP 2014

- Le 28 février 2014, le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de rémunération, a distribué 1.139 options sur actions ATENOR GROUP PARTICIPATIONS (AGP) conformément à la politique de rémunération décrite dans la partie « Corporate Governance ».

AUTRES INFORMATIONS

La société n'a ni succursale, ni activité en R&D.

APPLICATION DES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

Les informations financières de l'exercice 2014 sont arrêtées et présentées conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Le rapport financier annuel est mis à disposition des actionnaires. Il fait partie intégrante du présent rapport de gestion.

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 13.537.610,73 euros.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2014 s'explique principalement par les cessions d'emphytéoses liées aux projets UP-site et Trebel, la cession à CBC du terrain (lot 2) du Port du Bon Dieu, la prise en charge des frais généraux et de structure ainsi que les charges financières principalement liées aux emprunts obligataires.

Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2014 et d'affecter le bénéfice social de l'exercice d'ATENOR GROUP s.a. comme suit :

Bénéfice de l'exercice à affecter	€ 13.537.610,73
Bénéfice reporté	€ 39.304.130,90
Bénéfice à affecter	€ 52.841.741,63
Tantièmes	€ 324.000,00
Réserve légale	€ 676.880,54
Rémunération du capital	€ 10.914.528,00
Bénéfice à reporter	€ 40.926.333,09

PROPOSITION DE DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 24 avril 2015 le versement, au titre de l'exercice 2014, d'un dividende brut de 2,00 euros par action, soit un dividende net de précompte (25 %) de 1,50 euro par titre et, pour la troisième année consécutive, sous la forme d'un dividende optionnel.

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En ce qui concerne la déclaration de gouvernance d'entreprise (comprenant, entre autres, le rapport de rémunération (conformément à l'article 96§3 du C.Soc.), la description des systèmes de contrôle interne, de la gestion des risques et les autres informations réglementaires visées à l'article 34 de l'Arrêté Royal de 14 novembre 2007), référence est faite à la page 46 du présent rapport annuel.

Elle fait partie intégrante du présent rapport de gestion et est également reprise dans son entièreté dans le rapport annuel.

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE

Comme indiqué ci-avant, ATENOR et ses partenaires ont conclu, en février 2015, un accord quant à la vente de la société South City Hotel détenant l'hôtel et ce, sans impact sur les résultats 2015.

En date du 23 février 2015, ATENOR GROUP a émis la troisième tranche du plan d'options sur actions (SOP 2015) de la filiale dénommée ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI). Les options émises sur cette filiale bénéficient au Management, au personnel et aux prestataires de services d'ATENOR GROUP.

Ce SOP sera exerçable durant les trois périodes suivantes : du 12 mars au 31 mars 2018, du 11 mars au 31 mars 2019 et du 9 mars au 31 mars 2020.

Aucun autre événement important depuis le 31 décembre 2014 n'est à signaler.

PERSPECTIVES POUR L'ENSEMBLE DE L'EXERCICE 2015

Les résultats 2015 s'appuieront sur des ventes conclues en 2013 et 2014 en état futur d'achèvement d'immeubles et d'appartements et dont les marges seront dégagées au rythme de la réalisation des projets. Il en sera ainsi pour les projets de bureaux Trebel et Air, et pour des appartements faisant partie des projets Port du Bon Dieu à Namur, Les Brasseries de Neudorf à Luxembourg, La Sucrerie à Ath et Au Fil des Grands Prés à Mons. En outre, les immeubles loués à Budapest (Vaci Greens) et à Bucarest (Hermes Business Campus) apporteront des revenus locatifs.

ATENOR restera attentif d'une part, à saisir tout nouveau projet d'acquisition rencontrant ses critères et d'autre part, à mettre en œuvre toute opportunité de valorisation de projets en portefeuille.

Sous réserve d'événements exceptionnels imprévus à ce jour, ATENOR s'attend à réaliser un résultat équivalent à celui de l'année 2014.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

ATENOR GROUP a pour activités la réalisation de promotions immobilières, soit en direct, soit au travers de filiales.

ATENOR GROUP est confrontée aux risques et incertitudes inhérents à cette activité, et notamment à l'évolution de la conjoncture économique mondiale et des marchés dans lesquels les immeubles sont érigés, et à 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 dans les procédures judiciaires auxquelles 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 plus de quinze ans 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 GROUP et de certains de ses dirigeants.

A l'heure actuelle, ATENOR GROUP et certains de ses dirigeants sont mis en cause dans trois procédures en cours. Une seule de ces procédures a, à ce jour, abouti à un jugement.

Le dossier dit « Migeotte / Société Générale (France) », concerne un grand nombre de sociétés acquises et immédiatement revendues par la succursale belge de la Société Générale (France). Ce dossier a été plaidé devant le Tribunal Correctionnel de Turnhout les 3 et 4 décembre 2014. Au terme d'une analyse approfondie des éléments du dossier, le Tribunal, par jugement du 14 janvier 2015, a reconnu la bonne foi d'ATENOR GROUP et de ses dirigeants ainsi que l'absence de toute infraction dans leur chef et a prononcé leur acquittement.

Le Parquet a toutefois fait appel de ce jugement, en telle sorte que ce dossier ne peut être définitivement clôturé.

Les deux autres dossiers similaires (« Erasmonde – American Energy » et « D-Facto-Cabepo »), en cours depuis de nombreuses années, devraient être plaidés d'ici quelques mois devant le tribunal correctionnel de Bruxelles.

Par ailleurs, la banque ING, dont la responsabilité dans un dossier similaire et datant de 1998 a été mise en cause par l'Administration fiscale, prétend faire intervenir ATENOR GROUP à cette procédure, purement civile.

D'une manière générale, ATENOR GROUP, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales confirme qu'elle 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 et ce, dans tous les dossiers.

- Dans le cadre de l'immeuble PIXEL à Luxembourg, l'association momentanée des entrepreneurs Soludec et CIT Blaton a assigné ATENOR GROUP en remboursement des pénalités de retard dont ATENOR GROUP avait obtenu le paiement par l'appel aux garanties bancaires (0,54 million d'euros) et en paiement de diverses autres indemnités.

En date du 9 mars 2012, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg a partiellement fait droit à cette demande, à concurrence de 0,37 million d'euros. Le 24 mai 2012, ATENOR GROUP, a fait appel de ce jugement et a provisionné dans les comptes 2012 le montant de 0,37 million d'euros. La procédure est toujours pendante en appel.

- Un litige oppose ATENOR GROUP LUXEMBOURG à l'association momentanée des entrepreneurs Soludec, CIT Blaton et Van Laere, auxquels était confiée la construction de l'immeuble PRESIDENT. ATENOR réclame notamment en justice l'application des pénalités contractuelles de retard, tandis que les entrepreneurs réclament diverses indemnités. Ces deux procédures sont toujours en cours devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'expert judiciaire nommé en juillet 2010 a déposé son rapport en mars 2013. ATENOR GROUP LUXEMBOURG a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement à hauteur de 5 millions d'euros en février 2011. Ce jugement a été confirmé en décembre 2012 par la Cour d'Appel de Luxembourg. Ce montant n'a pas été enregistré dans les résultats consolidés.

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

ADMINISTRATION

- Votre Conseil vous propose de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2014.

- Sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, il vous propose également de renouveler pour une période de trois ans le mandat d'administrateur de Messieurs Frank Donck, Charles-Louis d'Arenberg, Luc Bertrand, Marc De Pauw, Philippe Vastapane. Ces mandats qui pourront être rémunérés expireront à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2018 (27 avril 2018).

- Sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, il vous propose également la nomination de Investea sprl (représentée par Madame Emmanuèle Attout) en qualité d'Administrateur indépendant. Ce mandat d'une durée de trois ans pourra être rémunéré et arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des Actionnaires de 2018 (27 avril 2018). La qualité d'administrateur indépendant est octroyée au motif que Madame Attout satisfait aux critères définis par l'Article 526ter du Code des sociétés, tel que modifié par la loi du 17 décembre 2008.

- Sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, il vous propose également la nomination de MG Praxis sprl (représentée par Madame Michèle Grégoire) en qualité d'Administrateur indépendant. Ce mandat d'une durée de trois ans pourra être rémunéré et arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des Actionnaires de 2018 (27 avril 2018). La qualité d'administrateur indépendant est octroyée au motif que Madame Grégoire satisfait aux critères définis par l'Article 526ter du Code des sociétés, tel que modifié par la loi du 17 décembre 2008.

- Sur proposition du Comité d'Audit, votre Conseil propose la nomination pour une période de trois ans, du Commissaire Mazars Reviseurs d'Entreprises srl représentée par Monsieur Xavier Doyen.

La Hulpe, le 4 mars 2015

Pour le Conseil d'Administration.

Compte de résultats consolidé

En milliers d'EUR	Notes	2014	2013
Produits			
Chiffre d'affaires	3 et 4	110.801	110.133
Produits locatifs des immeubles		106.798	109.997
Produits locatifs des immeubles		4.003	136
Autres produits opérationnels	3 et 4	11.980	2.659
Résultat sur cession d'actifs financiers		5.656	9
Autres produits opérationnels		6.311	2.236
Résultat sur cession d'actifs non financiers		13	414
Charges opérationnelles (-)	3 et 4	-92.443	-88.949
Matières premières et consommables utilisés (-)		-68.346	-93.898
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		10.222	28.334
Frais de personnel (-)	5	-2.046	-1.684
Dotations aux amortissements (-)		-457	-172
Ajustements de valeur (-)		-1.518	-47
Autres charges opérationnelles (-)	6	-30.298	-21.482
Résultat opérationnel - EBIT	3 et 4	30.338	23.843
Charges financières (-)	7	-7.376	-6.484
Produits financiers	7	504	1.258
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		-257	-323
Résultat avant impôts		23.209	18.294
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	8	-7.876	-6.266
Résultat après impôts		15.333	12.028
Résultat après impôts des activités abandonnées		0	0
Résultat de l'exercice		15.333	12.028
Résultat Intérêts minoritaires		0	0
Résultat Part de Groupe		15.333	12.028
En EUR			
Résultat par action			
Nombre d'actions	9	5.457.264	5.251.918
Résultat de base	9	2,85	2,33
Résultat dilué par action	9	2,85	2,33
Proposition de dividende brut par action	9	2,00	2,00
En milliers d'EUR			
Autres éléments du résultat global			
Résultat Part de Groupe		15.333	12.028
Eléments non reclassables dans le résultat net d'exercices ultérieurs :			
Avantages au personnel		-185	-141
Eléments reclassables dans le résultat net d'exercices ultérieurs :			
Ecart de conversion		-3.288	-1.789
Couverture de cash flows		0	0
Résultat global total du groupe		11.860	10.098
Résultat global de la période attribuable aux tiers		0	0

Bilan consolidé

ACTIFS

En milliers d'EUR	Notes	2014	2013
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	12	1.098	341
Immeubles de placement		0	0
Immobilisations incorporelles	11	3.386	4.523
dont goodwill		3.373	4.498
Participations dans des entités liées	17	0	0
Participations mises en équivalence	13	15.388	10.361
Actifs d'impôt différé	19	5.459	10.281
Autres actifs financiers non courants	17	14.807	17.535
Instruments dérivés		0	0
Clients et autres débiteurs non courants	17	47.955	3
Autres actifs non-courants	18	0	5
Actifs courants			
Actifs détenus en vue d'être vendus	15	361.105	333.660
Stocks	16	271.081	261.267
Autres actifs financiers courants	17	61.102	37.379
Instruments dérivés			
Actifs d'impôt exigible	18	3.792	3.440
Clients et autres débiteurs courants	17	16.808	29.146
Palements d'avance courants	18	164	35
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	6.137	1.530
Autres actifs courants	18	2.021	863
Total de l'Actif		449.198	376.709

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

En milliers d'EUR	Notes	2014	2013
Total des capitaux propres			
		112.904	104.786
Capitaux propres - Part du Groupe		112.904	104.786
Capital souscrit	10	51.113	44.644
Réserves	10	68.136	66.517
Actions propres (-)	9 et 10	-6.345	-6.375
Intérêts minoritaires		0	0
Passifs non courants			
		151.232	184.682
Passifs non courants portant intérêt	21	135.971	164.097
Provisions non courantes	20	1.827	424
Obligation de pension	23	238	80
Instruments dérivés	21		61
Passifs d'impôt différé	19	9.254	10.170
Fournisseurs et autres créditeurs non-courants	21	3.650	9.814
Autres passifs non-courants	21	292	36
Passifs courants			
		185.062	87.241
Passifs courants portant intérêt	21	130.829	49.744
Provisions courantes	20	1.052	1.052
Obligation de pension	23		0
Instruments dérivés	21	22	28
Passifs d'impôt exigible	22	2.590	1.663
Fournisseurs et autres créditeurs courants	21	43.169	27.181
Autres passifs courants	22	7.400	7.573
Total des capitaux propres et passifs		449.198	376.709

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(méthode indirecte)

En milliers d'EUR	Notes	2014	2013
Opérations d'exploitation			
Résultat opérationnel	4	30.338	23.843
Plans d'options sur actions / IAS 19		88	113
Amortissements (Dotations / Reprises)	11 & 12	457	172
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)		1.518	46
Provisions (Dotations / Reprises)		435	17
Résultat de change non réalisé		-10	-16
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs		-5.534	-205
Résultat opérationnel avant variation du fonds de roulement		27.292	23.970
Variation de stock		-14.615	-32.294
Variation des créances		-19.978	-52.225
Variation des dettes		14.781	-13.627
Trésorerie nette générée par les activités d'exploitation		7.480	-74.176
Intérêts payés		-9.531	-9.717
Impôts sur le résultat payés		-1.306	-1.109
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation		-3.357	-85.002
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	11 & 12	-1.205	-141
Acquisitions d'immobilisations financières		-10.947	-60
Nouveaux prêts accordés		-3.492	-1.779
Sous-total des investissements acquis		-15.644	-1.980
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	11 & 12	15	0
Cessions d'immobilisations financières		1.400	0
Remboursements d'emprunts		7	163
Sous-total des investissements cédés		1.422	163
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements		-14.222	-1.817
Opérations de financement			
Augmentation de capital		0	0
Diminution de capital		0	-288
Actions propres		255	0
Nouveaux emprunts long terme	21	56.549	43.179
Remboursements d'emprunts long terme		-6.583	-11.463
Dividendes versés par la société-mère à ses actionnaires	9	-3.960	-3.983
Tantièmes versés aux administrateurs		-225	-225
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement		46.036	27.220
Variation de périmètre et écarts de conversion		-126	-208
Variation nette de la période		28.331	-59.807
Trésorerie de début d'exercice		38.909	98.716
Trésorerie de fin d'exercice		67.240	38.909

Les éléments marquants des flux de trésorerie 2014 sont les suivants :

- L'augmentation des « Acquisitions d'immobilisations financières » (+10,95 millions d'euros) reflétant :
 - > la prise de participation à 50% dans AIR Properties (+10,87 millions d'euros). La cession de cette participation en date du 14 octobre 2014 a généré la comptabilisation d'une créance à long terme à hauteur de 16,53 millions d'euros intégrée dans la « variation des créances ». Se référer à la note 17 « Actifs financiers courants et non courants » ;
 - > l'augmentation de capital en numéraire dans Immoange (+0,08 million d'euros).
- Les « Nouveaux emprunts long terme » correspondant essentiellement au nouvel emprunt obligataire (+25 millions d'euros) ainsi qu'à dix nouveaux MTN à échéance variable contractés dans l'année (+29,90 millions d'euros) ; et
- Les « Remboursements d'emprunts long terme » (-6,58 millions d'euros) qui reflètent principalement la prise en résultat pour l'année 2014 de la cession du bâtiment Trebel en fonction du pourcentage d'achèvement.

Pour rappel, les flux de trésorerie en 2013 étaient impactés significativement par :

- Les « Nouveaux prêts accordés » qui reprenaient les avances consenties aux filiales mises en équivalence (Immoange, Victor Properties et South City Hotel ; -1,52 million d'euros) ainsi que la garantie « charges d'urbanisme » du projet Port du Bon Dieu (-0,26 million d'euros) ;
- Les « Nouveaux emprunts long terme » correspondant essentiellement à (a) l'acompte de 35 millions d'euros reçu du Parlement Européen ainsi que le solde restant dû de l'acquisition de l'emphytéose (3,3 millions d'euros) dans le cadre du projet Trebel et (b) deux MTN à 3 ans de 4,75 millions d'euros (+43,18 millions d'euros) ;
- Les « remboursements d'emprunts long terme » (-11,46 millions d'euros) correspondant au paiement des deux tranches complémentaires pour l'acquisition de l'emphytéose relative au projet Trebel.

État consolidé des variations de capitaux propres

En milliers d'EUR	Notes	Capital souscrit	Réserves Hedging	Actions propres	Résultat reporté	Résultat de l'exercice	Réserve IAS 19R	Ecarts de conversion	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
2013										
Solde d'ouverture au 01.01.2013		38.880	-	-6.375	76.190	-	-	-10.090	138	98.743
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	12.028	-	-	-	12.028
Autres éléments du résultat global	(2)	-	-	-	-	-	-141	-1.789	-	-1.930
Résultat global total		-	-	-	-	12.028	-141	-1.789	-	10.098
Augmentation de capital		5.764	-	-	-	-	-	-	-	5.764
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-9.762	-	-	-	-	-9.762
Actions propres	(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Palements fondés sur actions		-	-	-	81	-	-	-	-	81
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	-	-138	-138
Solde de clôture au 31.12.2013		44.644	-	-6.375	66.509	12.028	-141	-11.879	-	104.786
2014										
Solde d'ouverture au 01.01.2014		44.644	-	-6.375	78.537	-	-141	-11.879	-	104.786
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	15.333	-	-	-	15.333
Autres éléments du résultat global	(2)	-	-	-	-	-	-185	-3.288	-	-3.473
Résultat global total		-	-	-	-	15.333	-185	-3.288	-	11.860
Augmentation de capital	(3)	6.469	-	-	-	-	-	-	-	6.469
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-10.204	-	-	-	-	-10.204
Actions propres	(1)	-	-	30	-	-	-	-	-	30
Palements fondés sur actions		-	-	-	-37	-	-	-	-	-37
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde de clôture au 31.12.2014		51.113	-	-6.345	68.296	15.333	-326	-15.167	-	112.904

(1) Voir note 10 (Capital) et note 23 (Avantages du personnel).

(2) En 2008, le Groupe a acquis des sociétés hongroises et roumaines. ATENOR GROUP a opté pour l'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle dans chacun de ces pays. Les écarts de conversion négatifs de l'exercice constatés en capitaux propres ont été impactés par l'évolution défavorable de ces devises. Voir note 17 (Actifs financiers) et note 2 (Gestion des risques).

(3) En date du 26 mai 2014, ATENOR GROUP a procédé à une augmentation de capital dans le cadre de la distribution du dividende optionnel décidé par l'Assemblée Générale du 25 avril 2014. Suite à cette augmentation de capital, le nombre d'actions ordinaires sans désignation de valeur nominale, dont 157.142 d'actions d'auto-contrôle, s'élève à 5.457.264 (voir note 10).

Notes relatives aux états financiers contrôlés

NOTE 1 - PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

1. BASES DE PRÉPARATION

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2014 ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les principes comptables applicables à la préparation et la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2014 n'ont pas été modifiés par rapport à ceux qui ont été utilisés pour la préparation et la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2013.

Normes et interprétations entrées en vigueur de manière obligatoire en 2014 dans l'Union Européenne :

- IFRS 10 – Etats financiers consolidés (1/1/2014)
- IFRS 11 – Partenariats (1/1/2014)
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (1/1/2014)
- IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 – Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 – Modalités de transition
- IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – Entités d'investissement
- IAS 27 (Révisée) – Etats financiers individuels (1/1/2014)
- IAS 28 (Révisée) – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (1/1/2014)
- IAS 32 – Amendements à IAS 32 - Instruments financiers : présentation - Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers (1/1/2014)
- IAS 36 – Amendements à IAS 36 – Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers
- IAS 39 – Amendements à IAS 39 – Instruments financiers – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture.

Aucune des nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC et des amendements des anciennes normes et interprétations, s'appliquant pour la première fois en 2014, n'a eu un impact direct significatif sur les chiffres rapportés par la Société.

Normes et interprétations nouvelles ou amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2014 et dont l'application anticipée est autorisée dans l'Union Européenne :

- Améliorations aux IFRS (2010-2012)
- Améliorations aux IFRS (2011-2013)
- Améliorations aux IFRS (2012-2014)
- IAS 19 – Amendements à IAS 19 – Avantages au personnel – Cotisations des employés
- IAS 16, IAS 38 – Amendements à IAS 16 et 38 – Immobilisations corporelles et incorporelles – Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables
- IFRS 10 et IAS 28 – Amendements à IFRS 10 et IAS 28 – Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou co-entreprises.

ATENOR GROUP n'a pas adopté par anticipation ces normes et interprétations nouvelles ou amendées. ATENOR GROUP poursuit son analyse de l'impact éventuel de ces nouvelles normes et interprétations. L'application future des normes et interprétations nouvelles ou amendées dont l'entrée en vigueur est fixée au 1^{er} janvier 2015 ne devrait pas avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés d'ATENOR GROUP.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 4 mars 2015.

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.

Ces états financiers consolidés sont préparés sur base du coût historique à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur conformément au traitement des différentes catégories d'actifs et de passifs financiers défini par la norme IAS 39.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros et arrondis au millier le plus proche.

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:	2 - 10 ans
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 reconnus au bilan si tous les risques et avantages de la propriété sont en substance transférés au preneur. Ils sont amortis sur la durée de vie économique ou, si celle-ci est plus courte, sur la durée du leasing.

2.2. Immeubles et immeubles de placement

Les activités d'ATENOR GROUP dans le domaine immobilier peuvent conduire 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 actifs détenus en immeubles de placement représentent les biens immobiliers détenus pour en retirer les loyers ou des biens immobiliers donnés durablement 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. Le coût d'un immeuble de placement comprend son prix d'achat et toutes les dépenses directement attribuables. Les dépenses directement attribuables sont, par exemple, les honoraires juridiques, les droits de mutation et autres coûts de transaction. Après sa comptabilisation en tant qu'actif, un immeuble de placement mesuré suivant le « cost model » est comptabilisé à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur (cf point 2.3 - Pertes de valeur sur immobilisations corporelles). 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 entre 20 et 33 ans.

2.3. Immobilisations incorporelles (autres que goodwill)

Les immobilisations incorporelles sont évaluées initialement au coût. Les immobilisations incorporelles sont reconnues à l'actif 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 d'ATENOR GROUP comprennent principalement les logiciels.

Les immobilisations incorporelles ont une durée de vie économique déterminée et sont par conséquent 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 (-) ».

Pertes de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles :

Sauf pour les immobilisations incorporelles en cours qui sont soumises à un test de perte de valeur annuel, les immobilisations corporelles et incorporelles font l'objet d'un test de perte de valeur uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation (valeur d'utilité) ou leur vente (juste valeur diminuée des coûts de la vente).

Si un actif ne génère pas de flux de trésorerie indépendants de ceux d'autres actifs, le Groupe procède à une estimation du montant recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) à laquelle appartient cet actif. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité.

La *juste valeur* est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation.

La *valeur d'utilité* est la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une UGT.

Une *perte de valeur* est le montant pour lequel la valeur comptable d'un actif ou d'une UGT excède sa valeur recouvrable.

Lorsqu'une perte de valeur est reprise ultérieurement, la valeur comptable de l'actif ou d'une UGT est augmentée pour atteindre l'estimation révisée de sa valeur recouvrable, sans toutefois être supérieure à la valeur comptable qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif ou cette UGT au cours d'exercices antérieurs.

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, passifs et passifs éventuels identifiables acquis.

Conformément à IFRS 3 - Regroupements d'entreprises et IAS 38 - 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. ATENOR GROUP procède annuellement à un test de perte de valeur consistant à allouer à chaque actif concerné (ou unité génératrice de trésorerie) du Groupe une valeur recouvrable (à savoir la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou la valeur d'utilité). 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 constituent 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 « surpris » payé, sans reconnaissance d'impôts différés.

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 stocks sont évalués au plus bas du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cadre d'un processus normal de développement d'un projet immobilier, diminué des coûts estimés à terminaison et des coûts estimés nécessaires à la vente.

Le coût de revient comprend les coûts d'acquisition et les coûts directs et indirects de transformation ou de développement, y compris le cas échéant les coûts d'emprunt.

Le montant de toute dépréciation des stocks pour les ramener à leur valeur nette de réalisation et toutes les pertes de stocks sont comptabilisées en charges de la période au cours de laquelle la dépréciation ou la perte se produit. Le montant de toute reprise d'une dépréciation des stocks résultant d'une augmentation de la valeur nette de réalisation est comptabilisé comme une réduction du montant des stocks comptabilisé en charges dans la période au cours de laquelle la reprise intervient.

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 des règles d'évaluation, la constitution de provisions pour charges à payer constitue une matière soumise à jugement.

Pour ce qui concerne les risques et engagements pour lesquels un

décassement effectif est contesté et jugé peu probable, ATENOR GROUP fournit des indications qualitatives en notes 2, 24 et 26 (Gestion des risques, Litiges et Droits et engagements).

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 comptabilisés en 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 spécifiques ou généraux contractés pour financer les projets immobiliers concernés.

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, à l'exception des coûts d'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 IAS 21 qui traite 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, exposé 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.

Un projet abandonné et/ou dont la valeur nette de réalisation est inférieure à la valeur nette comptable en stock, fait 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.

Pour davantage d'informations, veuillez-vous référer à la « Note 17 – Actifs financiers courants et non courants ».

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, à construire ou en état futur d'achèvement.

Ces principes comptables sont mis en œuvre à la lumière des principes et de la guidance fournis par IFRIC 15 – *Accords pour la construction d'un bien immobilier*, soit par analogie à IAS 11 (*Contrats de construction*) ou IAS 18 (*Produits des activités ordinaires* – contrats de fourniture 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 contrats de vente de biens avec reconnaissance des revenus au moment du transfert effectif des risques et avantages de la propriété des biens à l'acquéreur.

Les revenus sont reconnus dans la mesure où ils peuvent être considérés 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.

La quote-part du revenu 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 alors 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 ou à l'achèvement, selon que les risques et avantages sont transférés à l'acquéreur pendant ou à l'issue de la construction. La reconnaissance des revenus à l'avancement, dans la cadre d'une vente de biens, suppose un transfert continu des risques et avantages inhérents à la propriété des travaux en cours au fur et à mesure que la construction progresse.

Le degré d'avancement des travaux peut être déterminé de différentes manières. ATENOR GROUP utilise la méthode qui mesure de façon fiable les travaux exécutés. Les méthodes retenues peuvent inclure, selon la nature du contrat:

- a) le rapport existant entre les coûts encourus pour les travaux exécutés jusqu'à la date considérée et les coûts totaux estimés du contrat;
- b) l'examen des travaux exécutés et de leur contribution respective à la création de valeur; ou
- c) l'avancement, en termes physiques, d'une partie des travaux du contrat.

L'avancement des paiements et les avances reçues des clients ne reflètent pas nécessairement les travaux exécutés.

2.13. Impôts et impôts différés

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 à la date de clôture.

Des impôts différés sont reconnus sur toutes les différences temporelles imposables ou déductibles, à l'exception de la comptabilisation initiale

- du goodwill
- d'un actif ou d'un passif dans une transaction, qui n'est pas un regroupement d'entreprises, et qui au moment de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable.

En cas d'acquisition d'actifs (immobiliers) qui ne constitue pas une « business combination » (supra 2.4), aucun impôt différé n'est reconnu, et l'actif est reconnu à sa juste valeur majorée le cas échéant du surpris payé.

Les différences temporelles sont les différences entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale.

Un passif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables. Un actif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Les actifs d'impôts différés concernant les reports de pertes fiscales et les crédits d'impôts ne sont reconnus dans la mesure où il existe des indications convaincantes que des bénéfices futurs imposables seront disponibles pour utiliser ces actifs fiscaux. À chaque date de clôture, ATENOR GROUP reconsidère les actifs d'impôts différés reconnus ou non, sur base des indications de rentabilité future des entreprises concernées.

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

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). La valeur actualisée de l'obligation de prestations définies est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs estimés sur la base des taux d'intérêt d'obligations d'entreprises de première catégorie libellées dans la monnaie dans laquelle les prestations doivent être versées et dont les échéances avoisinent celles du passif correspondant au titre du régime de pension.

La réévaluation comprend les écarts actuariels, l'effet du plafond de l'actif (le cas échéant) et le rendement des actifs du plan (hors intérêts) qui sont inscrits immédiatement dans l'état de la situation financière, en constatant une charge ou un crédit dans les autres éléments du résultat global au titre de la période pendant laquelle ils surviennent. La réévaluation comptabilisée dans la rubrique « Autre résultat global » n'est pas reclassée en résultats.

Le coût des services passés est comptabilisé en résultat au titre de la période correspondant à la modification du plan. L'intérêt net est comptabilisé en résultat et calculé en appliquant le taux d'actualisation au passif ou à l'actif au titre des prestations définies.

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 IFRS 2 est applicable, la juste valeur des prestations des bénéficiaires reçues 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 déterminé 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. Lorsque les options sont arrivées à échéance (sans avoir fait l'objet d'un exercice), les fonds propres seront corrigés sans impact sur le résultat. 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 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 (et plus particulièrement ceux qui sont liés aux pertes et avoirs fiscaux récupérables) sont comptabilisés uniquement dans la mesure où il est probable que ceux-ci pourront être imputés à l'avenir sur un bénéfice imposable.
- 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.
- 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. ATENOR GROUP est ainsi partie, 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.
- Ajustements de valeur éventuels : les dépréciations sur stocks, et les pertes de valeur sur actifs immobilisés (y compris le goodwill) sont soumis à l'appréciation de l'organe de gestion sur base des principes décrits au point 2.

NOTE 2 - GESTION DES RISQUES

ATENOR GROUP a pour activité la réalisation de promotions immobilières, soit en direct, soit au travers de filiales.

ATENOR GROUP est confrontée aux risques et incertitudes inhérents à cette activité, et notamment à l'évolution de la conjoncture économique mondiale et des marchés dans lesquels les immeubles sont érigés, et à 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.

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 plus de 20 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 dépistés 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 capitaux 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 réalisant des développements immobiliers en Belgique, au Grand-duché de Luxembourg, en Roumanie, en Hongrie, 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 3 - INFORMATION SECTORIELLE

EUR Milliers	Notes	2014	2013
Produits		110.801	110.133
Autres produits opérationnels		11.980	2.659
Achats et variations de stocks		-58.124	-65.564
Frais de personnel		-2.046	-1.684
Amortissements et ajustements de valeur		-1.975	-219
Autres charges opérationnelles		-30.298	-21.482
Résultat opérationnel EBIT		30.338	23.843
Intérêts nets		-6.872	-5.226
Résultat participations MEE		-257	-323
Impôts sur le résultat		-7.876	-6.266
Résultat après impôts		15.333	12.028
Résultat intérêts minoritaires			
Résultat net part de groupe		15.333	12.028
EBITDA	(1)	32.313	24.062
Cash flow courant	(2)	16.215	12.201
Actifs		449.198	376.709
dont valeur comptable des participations mises en équivalence		15.388	10.361
Passifs (courants et non courants)		336.294	271.923

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

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.

La segmentation primaire (Real Estate) reflète l'organisation des affaires du Groupe et le reporting interne fourni par le Management au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit. 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.

Sur un total de 110,80 millions d'euros de produits des activités ordinaires, deux transactions dépassent les 10 %. Il s'agit, d'une part, de la vente du projet Trebel au Parlement Européen (13,33 millions d'euros en 2014) et, d'autre part, de la vente du bloc de bureaux B1 à l'INASTI (32,97 millions d'euros). Ces deux opérations représentent respectivement 12% et 30% du total des produits des activités ordinaires.

NOTE 4 - RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

EUR Milliers	2014	2013
Total des produits des activités ordinaires	110.801	110.133
dont chiffre d'affaires	106.798	109.997
dont produits locatifs des immeubles	4.003	136
Total des autres produits opérationnels	11.980	2.659
dont résultat sur cession d'actifs financiers	5.656	9
dont autres produits opérationnels	6.311	2.236
dont résultat sur cession d'actifs non financiers	13	414
Total des charges opérationnelles	-92.443	-88.949
Résultat opérationnel	30.338	23.843

Le chiffre d'affaires s'établit à 106,80 millions d'euros et reste relativement stable comparé au 31 décembre 2013. Il comprend principalement d'une part, les revenus liés au projet UP-site issus de la vente du bloc de bureaux B1 et de la cession des appartements de la Tour et des immeubles « Terrasses » (65,54 millions d'euros) et d'autre part, le chiffre d'affaires dégagé sur le projet Trebel (13,33 millions d'euros). Les revenus de la vente des appartements des projets namurois et luxembourgeois (respectivement 10,39 et 9,78 millions d'euros) complètent ce chiffre d'affaires.

L'augmentation des produits locatifs des immeubles (+3,87 millions d'euros) résulte principalement des loyers versés (2,05 millions d'euros) par ING Luxembourg dans le cadre de leur installation temporaire en marge du projet AIR ainsi que des loyers des immeubles Vaci Greens A (1,55 million d'euros) et Hermes Business Campus 1 (0,34 million d'euros).

Pour rappel, le chiffre d'affaires 2013 provenait principalement de trois projets en développement à savoir les appartements de la Tour et ceux des immeubles « Terrasses » du projet UP-site (63,63 millions d'euros), le projet Trebel (43,64 millions d'euros) et le projet Port du Bon Dieu à Namur (2,49 millions d'euros).

Le résultat opérationnel s'élève à 30,34 millions d'euros, influencé d'une part par la cession à l'INASTI du bloc de bureaux B1 d'UP-site et des appartements de la Tour et des immeubles « Terrasses » (15,32 millions d'euros), et d'autre part par la contribution du projet Trebel (4,38 millions d'euros) comptabilisée suivant son degré d'avancement (50,4% contre 38,5% en 2013). Les ventes d'appartements dans les projets des Brasseries de Neudorf à Luxembourg (3,53 millions d'euros) et du Port du Bon Dieu (Lot 1 – 2,08 millions d'euros), la plus-value de cession (5,66 millions d'euros) de la participation Air Properties en fonction de l'état d'achèvement du projet (52% au 31 décembre 2014), l'opération d'achat/vente du terrain du Lot 2 sur le site du Port du Bon Dieu à Namur (3,19 millions d'euros), les revenus nets liés à la location du premier immeuble de bureaux hongrois (1,70 million d'euros) ainsi que les indemnités perçues dans le projet City Docks à Anderlecht (0,39 million d'euros) apportent également une contribution positive au résultat opérationnel.

Charges opérationnelles – voir notes 5 et 6.

NOTE 5 - FRAIS DE PERSONNEL

EUR Milliers	2014	2013
Rémunérations et avantages sociaux directs	-1.551	-1.273
Cotisations patronales d'assurances sociales	-349	-301
Autres frais de personnel	-146	-110
Total frais de personnel	-2.046	-1.684
Emploi en équivalents temps plein		
Nombre de travailleurs à la fin de l'exercice	20,9	17,3

L'augmentation des frais de personnel (+ 21%) par rapport à l'exercice 2013 est liée au nombre plus important de projets en portefeuille et à leur développement. Cinq engagements

supplémentaires ont été conclus en 2014, ce qui représente, en ETP et en fin de période, une hausse de 3,6 personnes.

NOTE 6 - AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

EUR Milliers	2014	2013
Biens et services divers	-27.958	-16.260
Provisions (constitutions - reprises)	-435	-17
Autres charges opérationnelles	-1.859	-5.246
Pertes (frais de change)	-46	41
Total	-30.298	-21.482

Les « Services et biens divers » concernent principalement des honoraires et prestations liés aux projets immobiliers, lesquels sont activés en stock à hauteur de 10,22 millions d'euros via le compte « Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours » (voir le « Compte de résultats consolidé »).

L'augmentation (+11,70 millions d'euros) s'explique notamment par les commissions locatives versées aux agents et les frais d'immeuble du bâtiment HBC 1 (+3,26 millions d'euros), par les loyers et charges

locatives des immeubles loués au Luxembourg en marge du projet AIR (1,67 million d'euros), ainsi que par la commercialisation et les frais d'immeubles du projet UP-site (+2,57 millions d'euros).

Pour rappel, les autres charges opérationnelles 2013 comprenaient deux frais non récurrents, d'une part, les charges d'urbanisme du projet Trebel (1,4 million d'euros) et, d'autre part, les droits d'enregistrement liés à l'acquisition de la parcelle Connectimmo (1,4 million d'euros).

NOTE 7 - RÉSULTATS FINANCIERS

EUR Milliers	2014	2013
Charges d'intérêt	-10.051	-10.030
Intérêts activés sur projets en développement (IAS 23)	3.382	4.117
Autres charges financières	-707	-571
Produits d'intérêt	498	1.257
Autres produits financiers	6	1
Total résultat financier	-6.872	-5.226

En 2014, la charge financière nette s'élève à 6,87 millions d'euros contre 5,23 millions d'euros en 2013.

Ce résultat financier s'explique, d'une part, par la comptabilisation des intérêts nets liés aux trois emprunts obligataires (7,79 millions d'euros), aux financements d'ATENOR GROUP via CP et MTN (1,87 million d'euros), aux dettes de Brussels Europa (0,19 million d'euros) et Atenor Group Participations (0,01 million d'euros) et, d'autre part, par l'activation de charges financières (IAS 23) liées aux projets UP-site (0,83 million d'euros), HBC 2 et 3 (0,77 million

d'euros), Port du Bon Dieu (0,60 million d'euros), Vaci Greens B et C (0,53 million d'euros), La Sucrierie (0,14 million d'euros) et Au Fil des Grands Prés (0,11 million d'euros) ainsi qu'à l'obtention des permis pour The One, Brussels Europa à Bruxelles (0,20 million d'euros – permis délivré le 17 novembre 2014) et Les Brasseries de Neudorf à Luxembourg (0,20 million d'euros – permis délivré le 11 septembre 2014).

Veuillez également vous référer au « Tableau consolidé des flux de trésorerie » ainsi qu'à la note 21 relative aux « Dettes financières ».

NOTE 8 - IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT ET IMPÔTS DIFFÉRÉS

EUR Milliers	2014	2013
I. Ventilation des taxes		
Impôts courants		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-3.902	-1.661
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	98	-51
Total impôts courants	-3.804	-1.712
Impôts différés		
Afférents à l'exercice	-8.404	-11.962
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	4.332	7.408
Total impôts différés	-4.072	-4.554
Total impôts courants et différés	-7.876	-6.266

II. Rapprochement entre le taux d'impôt réglementaire et le taux d'impôt effectif

Résultat avant impôts	23.209	18.294
Taux de l'impôt	33,99%	33,99%
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	-7.889	-6.218
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs / majorations	34	-324
- attribuables aux produits non imposables	227	121
- attribuables aux dépenses non admises	-803	-406
- sur récupérations de pertes fiscales non comptabilisées	1.111	620
- afférents aux impôts différés actifs et passifs	570	718
- sur revenus taxables à un taux différent (*)	526	-207
- sur pertes fiscales futures	-1.211	-148
- impôts nouveaux (fairness tax)	-483	-391
- autres ajustements	42	-31
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	-7.876	-6.266
Résultat avant impôts	23.209	18.294
Taux d'impôt effectif	33,93%	34,25%
(*) Taux en vigueur dans nos filiales à l'étranger	2014	2013
Luxembourg	29,22%	28,80%
Roumanie	16,00%	16,00%
Hongrie - (10 % jusque 500 000 000 HUF)	19,00%	19,00%

En 2014, les comptes consolidés d'ATENOR GROUP enregistrent des impôts différés pour un total de 4,07 millions d'euros comparé à -4,55 millions d'euros en 2013. Ce montant reprend :

- L'impact net de -4,64 millions d'euros sur les impôts différés actifs d'ATENOR GROUP s.a. tenant compte, d'une part, des résultats dégagés par les ventes du projet UP-site et Trebel et, d'autre part, des pertes fiscales récupérables au 31 décembre 2014 ;

- Des impôts différés actifs et passifs de l'exercice (-2,06 millions d'euros) ;

- Des reprises d'impôts différés passifs liés au projet UP-site (2,63 millions d'euros) en compensation des impôts statutaires de l'exercice et compte tenu des perspectives de résultat de ce projet.

NOTE 9 - RÉSULTAT ET DIVIDENDE PAR ACTION

Nombre total d'actions émises au 31.12.2014	5.457.264
Actions propres ne bénéficiant pas du dividende (*)	-
Nombre d'actions bénéficiant du dividende	5.457.264
Résultat de base par action (en euro)	2,85
Résultat dilué par action (en euro)	2,85
Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture (en milliers d'euros)	10.915
Dividende brut par action (en euro)	2,00

(*) sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale

Etant donné qu'il n'existe pas d'actions ordinaires potentielles dilutives, le résultat de base par action est identique au résultat dilué par action.

Le résultat de base et le résultat dilué par action sont déterminés de la façon suivante :

Détermination du résultat de base et dilué par action	2014	2013
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice (*)	5.375.688	5.165.930
Résultat part de groupe (en milliers d'euros)	15.333	12.028
Net par action (en euro)	2,85	2,33

(*) compte tenu des augmentations de capital (dividende optionnel)

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2015 s'élèvera à 2 euros et sera mis en paiement à partir du 26 mai 2015. Le précompte mobilier s'élève à 25 %.

Il sera présenté à cette même assemblée la proposition d'offrir aux actionnaires d'ATENOR GROUP, par voie d'un dividende optionnel, la possibilité d'apporter leur créance, qui résulte de la distribution du dividende, au capital d'ATENOR GROUP.

Dans le cadre du dividende optionnel, l'actionnaire aura le choix entre:

- l'apport de sa créance de dividende net au capital d'ATENOR GROUP, en contrepartie de nouvelles actions;
- le paiement du dividende en espèces; ou
- une combinaison des deux options précitées.

Les conditions et modalités de cette opération sont décrites dans

la Note d'information disponible sur le site internet d'ATENOR GROUP.

Sous réserve d'approbation du dividende par l'assemblée générale, les actionnaires seront invités à communiquer à leur institution financière leur choix entre les 3 modalités de paiement (décrites ci-avant) entre le jeudi 30 avril 2015 et le lundi 18 mai 2015 (16h00 CET) inclus. À défaut d'avoir exprimé leur choix durant cette période, les actionnaires recevront le paiement de leur dividende en espèces.

Les résultats de cette offre seront communiqués le mardi 19 mai 2015 (après clôture de la Bourse). Les nouvelles actions seront cotées et négociées dès le 26 mai 2015.

Pour rappel, à dater du 1^{er} janvier 2013, le gouvernement a harmonisé le précompte mobilier à 25% et a ainsi supprimé le bénéfice fiscal attaché à la détention de strips VVPR.

EUR Milliers	2014	2013
Dividendes sur actions ordinaires, déclarés et payés durant l'exercice :	-3.960	-3.983

En 2014 comme en 2013, le dividende optionnel a été choisi par une majorité d'actionnaires (82,11% contre 76% en 2013), apportant leur créance de dividende à l'augmentation de capital réalisée le 26 mai 2014.

Pour rappel, dividende brut final par action pour 2010 à 2013 : 2,00 euros, pour 2007 à 2009: 2,60 euros, et pour 2006: 1,30 euro.

NOTE 10 - CAPITAL

Structure de l'actionnariat

Au 31 décembre 2014, la structure de l'actionnariat se présente comme suit :

	Nombre d'actions	Participation en %	dont actions faisant partie de l'action de concert
Alva n.v. ⁽¹⁾	558.305	10,23	504.880
Luxempart s.a. ⁽¹⁾	578.894	10,61	505.000
Tris n.v. ⁽¹⁾	668.888	12,26	604.880
Sofinim n.v. ⁽¹⁾	592.880	10,86	592.880
Stéphan Sonnevile s.a. ^{(1) (2)}	232.258	4,26	150.500
Sous-total	2.631.225	48,22	2.358.140
Actions d'autocontrôle	157.142	2,88	
Public	2.668.897	48,91	
Total	5.457.264	100,00	

(1) Signataires de la Convention d'Actionnaires.
(2) Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonnevile.

Conformément à l'article 74 de la loi du 1^{er} avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à la société qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, plus de 30% des titres avec droit de vote.

Mouvement du nombre d'actions	Actions ordinaires
Nombre d'actions au 31.12.2013	5.251.918
Nombre d'actions émises suite à l'augmentation du capital du 26 mai 2014 et bénéficiant de dividendes 2014 ⁽¹⁾	205.346
Nombre d'actions au 31.12.2014 - actions émises entièrement libérées	5.457.264
Actions propres ne bénéficiant pas de dividendes (droit au dividende suspendu) ⁽¹⁾	-
Nombre total d'actions émises bénéficiant du dividende 2014 ⁽¹⁾	5.457.264

(1) Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale de l'affectation du résultat attribuant un dividende brut par action de 2,00 euros pour les seules actions dont le droit au dividende n'est pas suspendu.

Mouvements sur actions propres	Montant (EUR milliers)	Nombre d'actions
Au 01.01.2014 (prix moyen € 40,45 par action)	6.375	157.583
Mouvements de l'exercice		
- acquisitions	624	17.109
- cessions	-654	-17.550
Au 31.12.2014 (prix moyen € 40,38 par action) ⁽¹⁾	6.345	157.142

(1) Durant 2014, ATENOR GROUP s.a. a acquis 9.967 actions propres portant le nombre total d'actions propres à 17.550. Ces dernières ont ensuite été totalement cédées aux bénéficiaires du plan d'options sur actions (SOP 2010). La filiale Atenor Group Investments qui détenait 150.000 actions Atenor a opté pour de nouvelles actions lors du paiement du dividende de l'exercice 2013 portant ainsi le nombre total des actions ATENOR en sa possession à 157.142.

Prière de se référer à la note 23 (avantages au personnel) pour les plans d'options sur actions.

Gestion du capital

Au 31 décembre 2014, le montant des fonds propres s'élève à 112,90 millions d'euros et le total bilantaire se monte à 449,20 millions d'euros.

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 autres, à informer régulièrement le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit de l'évolution du bilan et de ses composantes de manière à maîtriser l'endettement consolidé net du groupe.

La politique d'ATENOR GROUP vise à maintenir une structure bilantaire saine. La note 21 fournit des informations plus détaillées sur la politique d'endettement du Groupe.

NOTE 11 - GOODWILL ET AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

EUR Milliers	2014		
	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des goodwills et autres immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2014	10.702	130	10.832
Amortissements cumulés au 01.01.2014	-1.744	-105	-1.849
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2014	-4.460		-4.460
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	4.498	25	4.523
Investissements		1	1
Cessions - Désaffectations (-)	-934		-934
Amortissements - dotation (-)		-13	-13
Amortissements - extourne (+)			
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat	-11		-11
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	-180		-180
Autre augmentation (diminution)			
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde de clôture	3.373	13	3.386
Valeur brute comptable au 31.12.2014	9.588	131	9.719
Amortissements cumulés au 31.12.2014	-1.744	-118	-1.862
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2014	-4.471		-4.471
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde de clôture	3.373	13	3.386

Pour chaque projet, la société estime la valeur recouvrable des actifs ou groupes d'actifs concernés (y compris le goodwill), à savoir ici la « juste valeur diminuée des coûts de la vente ». Le test de perte de valeur sur ces goodwills consiste à vérifier, via les études de faisabilité, que la valeur recouvrable des actifs ou groupes d'actifs concernés est supérieure à leur valeur comptable. Toutes les hypothèses de calculs des faisabilités⁽¹⁾ sont revues périodiquement par le Management et soumises au Comité d'Audit et au Conseil d'Administration. Etablies sur base des meilleures connaissances actuelles du Groupe, les études defaisabilité mènent ATENOR GROUP à estimer que les perspectives attendues sur ces projets devraient permettre de recouvrer au moins la valeur investie dans les actifs ou groupes d'actifs concernés.

Deux projets immobiliers sont concernés par les goodwills figurant au bilan (3,37 millions d'euros), à savoir le projet UP-site à Bruxelles (0,36 million d'euros) et le projet Vaci Greens à Budapest

(3,01 millions d'euros). Ces goodwills concernent des acquisitions d'entités (traitées à l'époque comme regroupement d'entreprises au sens de l'IFRS 3) ayant aujourd'hui comme unique activité le développement de leur actif immobilier. La valeur résiduelle de ces goodwills sera donc nécessairement recouvrée au travers et conjointement à la vente de ces projets immobiliers comptabilisés et maintenus en stocks. Les goodwills sont donc une composante du prix de revient de ces projets et leur valeur recouvrable est intégrée dans les études de faisabilité au même titre que l'ensemble des autres coûts de développement.

Durant l'exercice 2014, les cessions du bloc de bureaux B1, de 29 appartements de la Tour, de 35 appartements des Immeubles-Terrasses ainsi que de la crèche, du wellness et d'un commerce du projet UP-site ont entraîné la réduction des quote-parts de goodwills attribuées aux emphytéoses des unités vendues (-0,93 million d'euros).

⁽¹⁾ Les faisabilités tiennent compte des composantes du prix de revient, de la sensibilité aux coûts (€/m²), au yield (%), au niveau de location (bureaux), au niveau des prix de vente (appartements, commerces) et tout autre paramètre susceptible d'influencer la valeur recouvrable.

EUR Milliers	2013		
	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des goodwills et autres immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2013	11.079	135	11.214
Amortissements cumulés au 01.01.2013	-1.744	-100	-1.844
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2013	-4.460		-4.460
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	4.875	35	4.910
Investissements		12	12
Cessions - Désaffectations (-)	-314	-17	-331
Amortissements - dotation (-)		-22	-22
Amortissements - extourne (+)		17	17
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat			
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	-63		-63
Autre augmentation (diminution)			
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde de clôture	4.498	25	4.523
Valeur brute comptable au 31.12.2013	10.702	130	10.832
Amortissements cumulés au 31.12.2013	-1.744	-105	-1.849
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2013	-4.460		-4.460
Goodwills et autres immobilisations incorporelles, solde de clôture	4.498	25	4.523

NOTE 12 - IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En milliers d'EUR	Immobi- lisations corporelles en cours de produc- tion	Terrains et construc- tions	Instal- lations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agence- ments et acces- soires	Autres immobi- lisations corporelles	Total
2014							
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2014			72	275	503	473	1.323
Amortissements cumulés au 01.01.2014			-9	-244	-392	-337	-982
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2014							0
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	0	0	63	31	111	136	341
Variation de périmètre							0
Investissements				62	71	1.070	1.203
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							0
Cessions / Désaffectations (-)				-54	-9		-63
Transferts (vers) d'autres rubriques							0
Transferts de / vers la catégorie "stock"							0
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							0
Amortissements - dotation (-)			-18	-38	-61	-326	-443
Amortissements - extourne (+)				54	9		63
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change					-2		-2
Ajustement							0
Reprise d'ajustement							0
Autre augmentation/diminution							0
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	0	45	55	119	880	1.099
Valeur brute comptable au 31.12.2014			72	283	563	1.543	2.461
Amortissements cumulés au 31.12.2014			-27	-228	-444	-663	-1.362
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2014							0
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	0	45	55	119	880	1.099

Le poste « Immobilisations corporelles » totalise 1,10 million d'euros au 31 décembre 2014 (contre 0,34 million d'euros l'année précédente). Il comprend le mobilier et matériel roulant du groupe, les agencements apportés aux immeubles loués ainsi que le bureau de vente construit sur le chantier Port du Bon Dieu. La

hausse reflète principalement les investissements effectués dans les bureaux et l'agence loués à ING Luxembourg dans le cadre de leur installation temporaire en marge du projet AIR (+0,79 million d'euros net d'amortissement).

En milliers d'EUR	Immobi- lisations corporelles en cours de produc- tion	Terrains et construc- tions	Instal- lations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agence- ments et acces- soires	Autres immobi- lisations corporelles	Total
2013							
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2013				271	2.701	463	3.435
Amortissements cumulés au 01.01.2013				-216	-2.572	-285	-3.073
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2013							0
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	0	0	0	55	129	178	362
Variation de périmètre							0
Investissements			72	4	42	10	128
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							0
Cessions / Désaffectations (-)					-131		-131
Transferts (vers) d'autres rubriques					-2.108		-2.108
Transferts de / vers la catégorie "stock"							0
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							0
Amortissements - dotation (-)			-9	-28	-61	-52	-150
Amortissements - extourne (+)					2.241		2.241
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change					-1		-1
Ajustement							0
Reprise d'ajustement							0
Autre augmentation/diminution							0
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	0	63	31	111	136	341
Valeur brute comptable au 31.12.2013			72	275	503	473	1.323
Amortissements cumulés au 31.12.2013			-9	-244	-392	-337	-982
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2013							0
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	0	63	31	111	136	341

NOTE 13 - PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE

EUR Milliers	2014	2013
Participations		
Au terme de l'exercice précédent	10.361	10.085
Part dans le résultat	-257	-324
Acquisitions et restructurations	5.350	
Augmentations de capital	750	600
Pertes de valeur	-817	
Au terme de l'exercice	15.387	10.361

EUR Milliers	Montants dus aux sociétés liées	Montants dus par les sociétés liées au groupe
IMMOANGE part de groupe : 50%	-	8.256
VICTOR PROPERTIES part de groupe : 50%	-	500
SOUTH CITY HOTEL part de groupe : 40%	-	3.283

EUR Milliers	Total bilantaire	Fonds propres	Dettes	Résultat de l'exercice
Chiffres clés 2014 issus des comptes statutaires				
IMMOANGE, part de groupe : 50%	21.558	5.029	16.376	-844
VICTOR ESTATES, part de groupe : 50%	20.263	2.665	17.586	-364
VICTOR PROPERTIES, part de groupe : 50%	1.188	184	1.000	-20
SOUTH CITY HOTEL, part de groupe : 40%	18.172	846	17.326	10

Les participations mises en équivalence sont des sociétés détenues à 50% au plus et faisant l’objet d’un contrôle conjoint. Au 31 décembre 2014, elles reprennent les sociétés Immoange, Victor Estates, Victor Properties (projet Victor) ainsi que South City Hotel. La hausse de 5,03 millions d'euros s'explique :

- par la prise en direct de 50% de la participation de Victor Estates précédemment détenue par Immoange (+5,35 millions d'euros) et par l'augmentation de capital d'Immoange réalisée en décembre 2014 (+0,75 million d'euros),
- par la réduction de valeur sur la participation South City Hotel eu égard aux conditions de vente prévues en 2015 (-0,82 million d'euros),
- par les pertes de l'exercice réalisées par les sociétés Victor (-0,26 million d'euros).

En date du 30 mai 2014, ATENOR GROUP et PI Group ont acquis ensemble (50/50) la société Air Properties. Elles ont convenu d'un partenariat entre actionnaires en vue du développement du projet situé à la Cloche d'Or.

En date du 14 octobre 2014, ATENOR GROUP et PI Group ont conclu une convention de cession de Air Properties qui a profondément limité le contrôle des cédants sur la société. Cette cession a généré une plus-value sur titres (5,66 millions d'euros) prise en résultat en fonction de l'état d'avancement du projet (52% au 31 décembre) et des obligations de performance restant à réaliser.

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 27 relative à la structure du groupe. Veuillez vous référer également à la note 13 concernant les participations mises en équivalence.

Relations avec les principaux dirigeants
La rémunération perçue directement ou indirectement par l'Administrateur Délégué est définie globalement pour le rôle qu'il assume tant au Conseil d'Administration que directement ou indirectement dans la Société et ses filiales. La rémunération totale tant fixe que variable de l'Administrateur Délégué est arrêtée par le CN&R sur base d'une évaluation annuelle de la collaboration sur base de principes validés par le Conseil.

Le montant des rémunérations, autres avantages accordés, directement ou indirectement, et bénéfices obtenus, au titre de l'exercice 2014, s'élève à 824.459,77 euros et peut être ventilé comme suit (coût société) :

- rémunération de base : 464.462 euros
 - rémunération variable : 17.462 euros
 - contributions à un plan de pension : il n'y pas de contributions pour un plan de pension
 - autres avantages : il n'y a pas d'autres avantages
 - bénéfices de l'exercice en 2015 d'options sur actions AGP (accordées en 2014) : 342.535,77 euros
- La Société n'a pas dévié de manière significative de sa politique de rémunération au cours de l'exercice social faisant l'objet du rapport annuel.
- Durant l'exercice, il n'a été consenti aux Administrateurs ni crédit, ni avance, ni options sur actions à l'exception de l'Administrateur Délégué à qui ont été octroyées 1.800 options sur actions AGI et 339 options sur actions AGP au titre des performances relatives à l'exercice 2013.

NOTE 15 - ACTIFS DÉTENUS EN VUE D’ÊTRE VENDUS

EUR Milliers	2014	EUR Milliers	2013
Mouvements des actifs détenus en vue d’être vendus		Mouvements des actifs détenus en vue d’être vendus	
Valeur brute comptable au 01.01.2014	0	Valeur brute comptable au 01.01.2013	3.036
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2014	0	Pertes de valeur cumulées au 01.01.2013	-1.491
Actifs détenus en vue d’être vendus, solde d'ouverture	0	Actifs détenus en vue d’être vendus, solde d'ouverture	1.545
Investissements		Investissements	
Dépenses ultérieures		Dépenses ultérieures	
Cessions		Cessions	-2.949
Pertes/reprises de valeur		Pertes/reprises de valeur	1.448
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change		Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	-44
Transferts de la catégorie des immeubles de placement		Transferts de la catégorie des immeubles de placement	
Actifs détenus en vue d’être vendus, solde de clôture	0	Actifs détenus en vue d’être vendus, solde de clôture	0
Valeur brute comptable au 31.12.2014	0	Valeur brute comptable au 31.12.2013	0
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2014	0	Pertes de valeur cumulées au 31.12.2013	0
Actifs détenus en vue d’être vendus, solde de clôture	0	Actifs détenus en vue d’être vendus, solde de clôture	0

Au 31 décembre 2014, le groupe ne détient pas « d'actifs détenus en vue d’être vendus ».

Pour rappel, en 2013, ce poste a enregistré la cession de l'immeuble de la société Lazer Immo à la suite de laquelle notre filiale tchèque a été liquidée.

NOTE 16 - STOCKS

EUR Milliers	2014	2013
Immeubles destinés à la vente, solde d'ouverture	261.267	230.467
Dépenses capitalisées	124.976	107.734
Cessions de l'exercice	-114.566	-79.570
Coûts d'emprunt (IAS 23)	3.383	4.117
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	-3.333	-1.481
Pertes de valeur (comptabilisées)	-646	
Pertes de valeur (reprises)		
Mouvements de la période	9.814	30.800
Immeubles destinés à la vente, solde de clôture	271.081	261.267
Valeur comptable des stocks mis en gage	45.107	79.615

Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « Stocks » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. La capitalisation des coûts d'emprunts (IAS 23) est suspendue pendant les périodes au cours desquelles le cours normal ou le développement actif d'un projet est interrompu (Note 1.2.6. pour les règles d'évaluation).

Au cours de l'année 2014, le poste « Stocks » (« Immeubles destinés à la vente ») a principalement été influencé par :

- la poursuite des travaux des projets Vaci Greens (Hongrie, +13,15 millions d'euros), Hermès Business Campus (Roumanie, +8,10 millions d'euros), The One Brussels Europa (+2,49 millions d'euros), La Sucrierie (+0,97 million d'euros) et City Docks (+0,93 million d'euros);

- l'évolution nette tenant compte des cessions de l'exercice des projets UP-site (-34,82 millions d'euros), Les Brasseries de Neudorf (-4,54 millions d'euros) et Port du Bon Dieu (+3,49 millions d'euros);
- l'acquisition du site de Swift à La Hulpe (projet « Les Berges de l'Argentine »);
- l'activation des coûts d'emprunt à hauteur de 3,38 millions d'euros.

La valeur comptable des stocks mis en gage est constituée des immeubles destinés à la vente des projets UP-site (38,11 millions d'euros) et The One, Brussels Europa (7 millions d'euros).

NOTE 17 - ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

En milliers d'EUR	Participations dans des entreprises associées	Autres actifs financiers	Instruments dérivés	Clients et autres débiteurs	Trésorerie et équivalents de trésorerie
-------------------	---	--------------------------	---------------------	-----------------------------	---

MOUVEMENTS DES ACTIFS FINANCIERS

Actifs financiers non courants					
Solde d'ouverture	17.535			3	
Investissements	3.492			47.953	
Cessions (-)	-5.357			-1	
Transferts (vers) d'autres rubriques	-679				
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)	-182				
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change	-2				
Autre augmentation (diminution)					
Solde de clôture	14.807			47.955	
Juste valeur	14.807			47.955	
Valorisation	niveau 3			niveau 3	

Actifs financiers courants

Solde d'ouverture	37.379		29.146	1.530
Acquisitions	26.038			
Cessions (-)	-2.315		-12.309	
Transferts (vers) d'autres rubriques			4	
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)				
(Reprise des) pertes de valeur (-)				
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			-33	
Autre augmentation (diminution)				4.607
Solde de clôture	61.102		16.808	6.137
Juste valeur	61.102		16.808	6.137
Valorisation	niveau 3		niveau 3	niveau 3

Autres actifs financiers

À défaut de cotation sur un marché actif, les autres actifs financiers sont maintenus au coût historique si leur juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable par une autre technique d'évaluation. C'est le cas des titres Citobi.

En milliers d'EUR	Actions	Titres, autres que des actions	Prêts	Autres actifs financiers	Total
AUTRES ACTIFS FINANCIERS					
Non courants					
Solde d'ouverture			17.257	278	17.535
Investissements			3.492		3.492
Cessions (-)			-5.350	-7	-5.357
Transferts (vers) d'autres rubriques			-679		-679
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)			-182		-182
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			-2		-2
Autre augmentation (diminution)					
Solde de clôture			14.536	271	14.807
Juste valeur			14.536	271	14.807
Valorisation			niveau 3	niveau 3	niveau 3
Courants					
Solde d'ouverture	104			37.275	37.379
Acquisitions				26.038	26.038
Cessions (-)				-2.315	
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)					
Autre augmentation (diminution)					
Solde de clôture	104			60.998	61.102
Juste valeur	104			60.998	61.102
Valorisation	niveau 3			niveau 3	niveau 3

Les « actions » au 31 décembre 2014 reprennent la valeur nette des actions Citobi (91 mille euros) ainsi que les actions acquises par Alco Building dans le cadre du « Tax Shelter » (+13 mille euros).

Les « Prêts non courants » concernent les avances nettes accordées aux sociétés mises en équivalence South City Hotel, Immoange et Victor Properties ainsi qu'Air Properties (+3,49 millions d'euros octroyés en 2014). La variation de -5,35 millions d'euros correspond au paiement à Immoange de l'acquisition des titres de Victor Estates. Compte tenu des conditions de vente de South City Hotel,

en 2015, une réduction de valeur de 182 mille euros a été actée sur la créance en 2014.

Au 31 décembre 2014, les « Autres actifs financiers courants » concernent des dépôts à terme (échéances diverses à court terme) effectués auprès de banques belges et étrangère (Belfius, BNP Paribas Fortis et ING Romania). La variation nette de +23,72 millions d'euros s'explique notamment par les emprunts contractés en fin d'exercice et ayant contribué au remboursement de l'emprunt obligataire de 75 millions d'euros le 19 janvier 2015.

Clients et autres débiteurs

EUR Milliers	2014		2013	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Clients et autres débiteurs				
Clients, montant brut	14.222	47.953	26.392	
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)				
Autres créances nettes	2.586	2	2.754	3
Total clients et autres créances	16.808	47.955	29.146	3
Juste valeur	16.808	47.955	29.146	3
Valorisation	niveau 3	niveau 3	niveau 3	niveau 3

Les « Clients et autres débiteurs » sont valorisés à leur valeur nominale, qui est une bonne représentation de leur valeur de marché. Les délais de paiement dépendent principalement des conditions convenues lors de cessions de participations ou d'actifs importants.

Au terme de l'exercice, les « Clients et autres débiteurs non courants » totalisent 47,96 millions d'euros. Ce poste reprend la créance actualisée sur l'INASTI (24,72 millions d'euros) suite à la cession du bloc de bureaux B1 du projet UP-site, la quote-part du prix de cession d'Air Properties (16,53 millions d'euros) à recevoir tenant compte du degré d'avancement du projet ainsi que les produits à recevoir liés à la vente du projet Trebel au Parlement Européen (6,71 millions d'euros).

Les « Clients et autres débiteurs courants » passent de 29,15 à

16,81 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette diminution nette de 12,34 millions d'euros s'explique essentiellement par :

- la vente des appartements du projet UP-site pour lesquels les dernières tranches de facturation ont été soldées lors de la réception provisoire (-14,62 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires acquis sur les 51 unités vendues du projet Les Brasseries de Neudorf (2,95 millions d'euros).

Excepté les liquidités gagées au profit de BNP Paribas Fortis (1,30 million d'euros) dans le cadre du projet Port du Bon Dieu et la créance sur l'INASTI gagée au profit de Belfius, aucun autre actif financier n'est soumis à une garantie.

Pour plus de détails concernant les droits et engagements, veuillez-vous référer à la note 26.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

EUR Milliers	2014		2013	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Dépôts à court terme				
Soldes bancaires	6.133		1.528	
Soldes en caisse	4		2	
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	6.137		1.530	
Juste valeur	6.137		1.530	
Valorisation	niveau 3		niveau 3	

Compte tenu des placements de trésorerie présentés en « Autres actifs financiers » à hauteur de 61 millions d'euros, le total de la trésorerie s'établit dès lors à 67,14 millions d'euros.

Les actifs financiers sont également résumés comme suit :

EUR Milliers	2014	2013
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
Placements détenus jusqu'à leur échéance	67.135	38.805
Prêts et créances	79.299	46.406
Actifs financiers disponibles à la vente	375	382
Total des actifs financiers courants et non courants	146.809	85.593

Dans le cadre de ses activités de développement de projets, ATENOR GROUP ne réalise pas de couverture sur ses actifs financiers.

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) et du Leu (Roumanie). Les bilans des sociétés étrangères sont convertis en euros au taux de change officiel de clôture de l'exercice et les comptes de résultats au taux moyen de l'exercice (voir tableau ci-après). La conversion des états financiers des filiales de monnaie fonctionnelle (devise locale) 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 change).

Hormis la valeur des projets immobiliers à l'étranger (principalement stock et goodwill), les autres actifs et passifs en devises étrangères ne représentent pas de valeurs importantes dans le bilan du Groupe.

La sensibilité des variations du cours de change de ces deux devises est comptabilisée en écarts de conversion. Le tableau ci-après reprend les variations des cours de change 2014/2013.

Taux de change (1 € =)	Taux de clôture		Taux moyen	
	2014	2013	2014	2013
Forint hongrois (HUF)	314,89	296,91	309,70	298,02
Leu roumaine (RON)	4,4821	4,4847	4,4377	4,4157

– **Risque de crédit et de liquidité:** Les placements consentis sont réalisés principalement auprès d'organismes financiers belges, notamment BNP Paribas Fortis, Belfius, ING et KBC. La valeur nominale des placements est très proche de leur valeur de marché.

– **Le risque de défaut** des contreparties (acquéreurs) est limité par la constitution de garanties bancaires lors de la signature des compromis et actes notariés.

– **Instruments dérivés (actifs)**
ATENOR GROUP utilise des instruments financiers dérivés à des fins de couverture.

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

Néant

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

Les instruments dérivés sont valorisés par la banque Belfius sur base de paramètres de marché.

Niveau 3 : Données non observables de marché

La juste valeur des « Actifs financiers courants et non courants » (y compris la trésorerie) 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. Leur montant est très peu significatif.

La juste valeur des « Clients et autres débiteurs » correspond à leur valeur nominale (déduction faite des éventuelles réductions de valeur) et reflète les prix de vente des biens et autres actifs cédés dans les compromis et actes notariés.

Analyse de sensibilité

Compte tenu de la nature des actifs financiers et de leurs échéances courtes, il n'y a pas lieu de procéder à une analyse de sensibilité, l'impact des variations de taux étant négligeable.

NOTE 18 - AUTRES ACTIFS COURANTS ET NON COURANTS

EUR Milliers	2014		2013	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Autres actifs				
Actifs d'impôt exigible	3.792		3.440	
Paielements d'avance, courants	164		35	
Autres actifs	2.021		863	5
Total autres actifs	5.977		4.338	5
Juste valeur	5.977		4.338	5

Les autres actifs courants et non courants sont principalement composés des actifs d'impôt exigible (3,79 millions d'euros), des paiements d'avance (164 mille euros) et des comptes de

régularisation d'actif (intérêts, assurances et commissions à reporter et intérêts acquis pour 2,02 millions d'euros).

NOTE 19 - IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

EUR Milliers	2014		2013	
	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets
Immobilisations corporelles				
Stock immeubles destinés à la vente		9.254		10.170
Provisions				
Pertes fiscales	5.459		10.281	
Autres				
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	5.459	9.254	10.281	10.170

Conformément à IAS 12 et aux principes comptables mentionnés au point 2.13, ATENOR GROUP reconnaît au bilan la valeur des latences fiscales actives provenant de pertes fiscales reportées et de crédits d'impôts pour ATENOR GROUP s.a., Brussels Europa s.a., Namur Waterfront s.a., Mons Properties s.a., HF Immobilier s.a, I.P.I. s.a. et C.P.P.M. s.a.

Par ailleurs, des impôts différés actifs ou passifs sont enregistrés au bilan sur les différences temporelles entre les résultats statutaires et consolidés.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent la même entité légale.

Voir également - note 8 concernant les impôts différés pris en résultats.

Les actifs d'impôts différés non reconnus concernent des entités pour lesquelles il n'existe pas, ou pas encore, de perspective concrète de réalisation d'un profit imposable sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées.

EUR Milliers	2014	2013
Total des impôts différés non comptabilisés	3.190	4.077

Les impôts différés relatifs aux pertes fiscales reportées et aux crédits d'impôts d'ATENOR GROUP ont été reconnus à hauteur des profits taxables futurs estimés. Les impôts différés actifs non reconnus s'élèvent à 3,19 millions d'euros. Les actifs d'impôt différé

relatifs aux pertes fiscales des filiales immobilières, en Belgique ou à l'étranger, ne sont reconnus que pour autant qu'il y ait une évidence suffisante qu'une base imposable se dégagera dans un avenir prévisible permettant de les utiliser.

EUR Milliers	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Total
au 01.01.2013	13.395	-8.786	4.609
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	-3.114	-1.440	-4.554
Variations d'impôts différés comptabilisés dans les fonds propres		56	56
au 31.12.2013	10.281	-10.170	111
au 01.01.2014	10.281	-10.170	111
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	-4.822	750	-4.072
Variations d'impôts différés comptabilisés dans les fonds propres		166	166
au 31.12.2014	5.459	-9.254	-3.795

NOTE 20 - PROVISIONS

EUR Milliers	Provisions pour garantie	Autres provisions	Total
Provisions (courantes et non courantes)			
Provisions, solde d'ouverture	1.052	424	1.476
Nouvelles provisions	1.378		1.378
Augmentation (diminution) des provisions existantes		25	25
Montants utilisés (-)			0
Montants non utilisés mais repris (-)			0
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation			0
Autre augmentation (diminution)			0
Provisions, solde de clôture	2.430	449	2.879
Provisions non courantes, solde de clôture	1.378	449	1.827
Provisions courantes, solde de clôture	1.052	0	1.052

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 non courantes » s'élèvent à 1,83 million d'euros et correspondent, d'une part, à la provision relative à la garantie de revenus UP³ du projet UP-site (1,38 million d'euros) et, d'autre part, à la provision de 0,45 million d'euros constituée dans le cadre du litige Pixel/AM suite au prononcé du jugement par le Tribunal en mars 2012. ATENOR GROUP a introduit un appel le 24 mai 2012 ;

les parties ont déposé divers jeux de conclusions, dont les dernières en date ont été déposées par ATENOR en décembre 2014.

Les « Provisions courantes » restent stables à 1,05 million d'euros et concernent exclusivement la garantie concernant les 3 actionnaires D-Facto.

Les passifs éventuels ainsi que les droits et engagements font l'objet d'une description dans les notes 24 et 26 aux états financiers.

NOTE 21 - PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS

EUR Milliers	Courant	Non courant		Total	Juste valeur	Valorisation
2014	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Instruments dérivés	22			22	22	niveau 2
Dettes financières						
Dettes de location- financement						
Etablissements de crédit	16.989	4.000		20.989	20.989	niveau 3
Emprunts obligataires	75.000	84.958		159.958	164.442	niveaux 1 et 3
Découverts bancaires						
Autres emprunts	38.840	30.328	16.685	85.853	85.853	niveau 3
Total des dettes financières selon l'échéance	130.829	119.286	16.685	266.800	271.284	
Autres passifs financiers						
Dettes commerciales	16.183			16.183	16.183	niveau 3
Acomptes reçus						
Autres dettes	26.313	3.650		29.963	29.963	niveau 3
Autres passifs financiers		256	36	292	292	niveau 3
Total des autres passifs financiers selon l'échéance	42.496	3.906	36	46.438	46.438	

EUR Milliers	Courant	Non courant		Total	Juste valeur	Valorisation
2013	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Instruments dérivés	28	61		89	89	niveau 2
Dettes financières						
Dettes de location- financement						
Etablissements de crédit	25.340	3.000		28.340	28.340	niveau 3
Emprunts obligataires		134.925		134.925	139.980	niveau 1
Découverts bancaires						
Autres emprunts	24.404	12.742	13.430	50.576	50.576	niveau 3
Total des dettes financières selon l'échéance	49.744	150.667	13.430	213.841	218.896	
Autres passifs financiers						
Dettes commerciales	15.848			15.848	15.848	niveau 3
Acomptes reçus						
Autres dettes	10.710	9.814		20.524	20.524	niveau 3
Autres passifs financiers		36		36	36	niveau 3
Total des autres passifs financiers selon l'échéance	26.558	9.850		36.408	36.408	

Politique d’endettement et risques financiers

Les risques financiers (crédit, liquidité et taux) s'expliquent au travers de la politique d'endettement du Groupe qui ne s'est pas modifiée en 2014.

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

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 aux besoins de financement du Groupe.

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 la banque Belfius 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.

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

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 3 et 6 % du total. En conséquence, la sensibilité à une 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. Ces 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 sous la rubrique « autres éléments du résultat global ». 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.

Le poste « Instruments dérivés passifs » concerne ainsi la juste valeur des « Interest rate swaps » (-0,07 million d'euros par rapport à 2013) contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à long terme (5 millions d'euros). La contrepartie des « Cash flow hedges » est comptabilisée dans les capitaux propres. Les changements de valeur des dérivés qualifiés de couvertures de juste valeur (« Fair value hedges ») sont comptabilisés en résultat, mais les changements de la juste valeur des passifs couverts imputables au risque couvert (-0,07 million d'euros) s'imputent directement sur les dettes financières.

Dettes financières

	Courant	Non courant	
EUR Milliers	1 an au plus	plus d'1 an	Total

Mouvements sur les dettes financières	49.744	164.097	213.841
Au 31.12.2013			
Mouvements de l'exercice			
- Nouveaux emprunts	20.400	55.900	76.300
- Remboursements d'emprunt	-23.340		-23.340
- Transfert court terme / long terme	84.000	-84.000	
- Couverture de juste valeur	66		66
- Autres	-41	-26	-67
Au 31.12.2014	130.829	135.971	266.800

Au 31 décembre 2014, l'endettement du groupe s'élève à 266,80 millions d'euros contre 213,84 millions d'euros à fin 2013. Cette augmentation de 52,96 millions d'euros s'explique par les nouveaux emprunts contractés en 2014 (+76,30 millions d'euros dont 55,90 millions à long terme, soit un emprunt obligataire privé de 25 millions d'euros et 29,90 millions de MTN) compensés par les remboursements de l'exercice à hauteur de 23,34 millions d'euros dont l'emprunt BNP Paribas Fortis relatif au projet UP-site (-18,34 millions d'euros).

Les « Dettes financières non courantes » totalisent 135,97 millions d'euros au 31 décembre 2014. Elles comprennent deux emprunts obligataires (respectivement de 60 et 25 millions d'euros), le crédit d'Atenor Group Participations (4 millions d'euros) ainsi que les MTN à hauteur de 47,15 millions d'euros.

Les « Dettes financières courantes » s'établissent à 130,83 millions d'euros au 31 décembre 2014. L'augmentation significative par rapport à 2013 (+81,09 millions d'euros) s'explique principalement par l'emprunt obligataire de 75 millions d'euros venant à échéance en janvier 2015. Ce poste reprend également l'encours CP et MTN échéant dans l'année (38,90 millions d'euros), le financement BNP Paribas Fortis de 10 millions d'euros contracté par ATENOR GROUP s.a. en octobre 2014 ainsi que le crédit Belfius à Brussels Europa (7 millions d'euros) dont l'échéance a été prolongée jusqu'au 30 septembre 2015.

Impact de la variation de 1 % du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette et l'impact sur le résultat 2015	Taux d'intérêt flottant moyen	Taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette	Impact résultat 2015 (en milliers d'EUR)
Taux d'intérêt moyen	0,61%	4,57%	-
Taux d'intérêt moyen + 1 %	1,61%	4,58%	-27
Taux d'intérêt moyen - 1 %	-0,39%	4,56%	+29

A titre indicatif, la valeur de marché de l'emprunt obligataire 2012 serait supérieure de 1,61 million d'euro (ou inférieure de 1,61 million) à la valeur nominale de 60 millions d'euros (valeur comptable) de l'emprunt si le taux d'intérêt de marché pour un emprunt de mêmes caractéristiques pour ATENOR GROUP était inférieur (supérieur) de 1 % au 31 décembre 2014 par rapport au taux nominal.

Les passifs financiers classifiés en « Autres emprunts » (85,85 millions d'euros) concernent les « Commercial Papers » et « Medium Term Notes » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son programme CP/MTN commercialisé par Belfius 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 et de l'ajustement lié à la valorisation des instruments financiers dérivés.

Analyse de sensibilité à la variation des taux d’intérêt

Pour rappel, ATENOR GROUP a émis, en janvier 2010, un emprunt obligataire à taux fixe (6 %) pour un montant de 75 millions d'euros. Cette émission ainsi que le deuxième emprunt obligataire (60 millions d'euros à taux fixe de 5,375%) émis en octobre 2012 ont permis, entre autres, de transformer un endettement à court terme en un endettement à long terme entraînant une augmentation du taux d'intérêt moyen annuel (4,57%) supporté par le Groupe et expliquant l'augmentation des charges financières depuis 2010 par rapport aux exercices antérieurs à 2010. Cette décision a permis de réduire fortement la sensibilité d'ATENOR à la fluctuation des taux d'intérêt. En effet, la proportion d'endettement à taux flottants s'élève à peine à 1,87% (5 millions d'euros) du total des dettes financières. Les variations de taux calculées dans le tableau ci-dessous montrent l'impact limité d'une hausse ou d'une baisse des taux d'intérêt à court terme.

Cette analyse ne tient pas compte de l'emprunt obligataire de 75 millions qui, suite à son remboursement en janvier 2015, aurait une incidence très faible.

Sous réserve d'événements inconnus à la date de publication de ce rapport, ATENOR GROUP n'a pas l'intention de rembourser anticipativement les emprunts obligataires émis.

Dettes financières (en EUR)

Valeur nominale

Emprunt obligataire à 6 %	18.01.2010 au 19.01.2015	75.000.000
Emprunt obligataire à 5,375 %	26.10.2012 au 26.10.2017	60.000.000
Placement privé d'Emprunt obligataire à 3,5 %	03.12.2014 au 03.12.2019	25.000.000
Total emprunts obligataires		160.000.000

Établissements de crédit

Atenor Group Participations		4.000.000
Atenor Group		10.000.000
Projets	The One, Brussels Europa (*)	7.000.000
Total établissements de crédit		21.000.000

Autres emprunts

Échéances

CP	2014	29.900.000
MTN	16.03.2015	2.000.000
	23.07.2015	5.000.000
	24.07.2015	2.000.000
	28.04.2016	5.000.000
	23.05.2016	1.000.000
	25.10.2016	2.750.000
	02.01.2017	250.000
	17.09.2018	10.250.000
	12.02.2019	5 500 000
	17.09.2019	5.250.000
	21.10.2019	400.000
	17.09.2020	500.000
	20.11.2020	13.500.000
	16.12.2020	500.000
	17.09.2021	1.250.000
	18.02.2022	500.000
	18.02.2026	500.000

Total autres emprunts

86.050.000

* Dont l'échéance est le 30.09.2015.

Caractéristiques principales des émissions obligataires

Nº1 – 2010 - 2015 (remboursé le 19.01.2015)

- Marchés financiers : Belgique et Grand Duché de Luxembourg
- Montant : € 75 000 000
- Intérêt de 6,00 % brut annuel
- Rendement actuariel brut : 5,560 %
- Date d'émission : 18.01.2010
- Date d'échéance : 19.01.2015
- Prix d'émission : 101,875 %
- Obligation d'une valeur nominale de € 1000,-
- Cotation sur la Bourse du Luxembourg
- Code ISIN : BE5988406146
- Joint Bookrunners et Lead Managers : Banques KBC et Degroof

Nº 2 – 2012 - 2017

- Marchés financiers : Belgique et Grand Duché de Luxembourg
- Montant : € 60 000 000
- Intérêt de 5,375 % brut annuel
- Rendement actuariel brut : 4,943 %
- Date d'émission : 26.10.2012
- Date d'échéance : 26.10.2017
- Prix d'émission : 101,875 %
- Obligation d'une valeur nominale de € 1000,-
- Cotation sur le marché d'Euronext Brussels
- Code ISIN : BE0002188549
- Joint lead Managers et Joint Bookrunners : Banques Belfius et Degroof

Nº 3 – 2014 - 2019

- Placement privé d'un emprunt obligataire
- Montant : € 25 000 000
- Intérêt de 3,50 % brut annuel
- Rendement actuariel brut : 3,225 %
- Date d'émission : 03.12.2014
- Date d'échéance : 03.12.2019
- Prix d'émission : 101,25%
- Montant nominal de souscription minimum par obligation : € 100.000 + € 10.000
- Obligation d'une valeur nominale de € 10 000,-
- Obligation non cotée - Code ISIN : BE6274319688
- Sole Manager : Banque Belfius

Autres passifs financiers

Les « autres passifs financiers non courants » de 3,65 millions d'euros enregistrent, dans le cadre du projet Trebel, le complément de prix de 3,30 millions d'euros dû dans le cadre de la convention d'emphytéose du 28 juin 2011 conclue avec YST ainsi que l'acompte reçu pour la vente de la crèche de La Sucrierie à Ath (0,35 million d'euros).

Les « autres passifs financiers courants » s'établissent à 43 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 26,56 millions d'euros en 2013. Cette augmentation de 16,44 millions d'euros s'explique principalement par le solde restant dû par ATENOR GROUP s.a. à Swift suite à l'acquisition du terrain à la Hulpe.

Le poste « autres dettes » reprend également la garantie Belfius de 5 millions d'euros liée au dossier President ainsi que deux retenues au titre de garantie sur le solde des factures de l'entrepreneur général (0,91 million d'euros).

Les « Dettes commerciales et autres dettes courantes » ont une échéance en 2015. Elles sont valorisées à leur valeur nominale, qui est une bonne approximation de leur juste valeur.

Veuillez également vous référer à la note 2 concernant la gestion des risques.

Niveaux hiérarchiques des valorisations :

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

Niveau 1 : Prix cotés sur des marchés actifs

Néant

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

Les instruments dérivés sont valorisés par la banque Belfius sur base de paramètres de marché.

Niveau 3 : Données non observables de marché

Les dettes financières sont valorisées au coût amorti sur base du taux d'intérêt effectif, justifié par des conventions et des montants empruntés.

Les « Dettes commerciales et les autres dettes » sont mesurées à leur valeur comptable initiale (valeur nominale) justifiée par des conventions, des facturations et des montants payés.

Les passifs financiers sont également résumés comme suit :

EUR Milliers	2014	2013
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
- éléments désignés comme tels lors de leur comptabilisation initiale (*)	22	89
- éléments désignés comme étant détenus à des fins de transaction		
Passifs financiers évalués au coût amorti	313.238	250.249
Total	313.260	250.338

(*) En 2014, l'ajustement « fair value » des instruments dérivés passifs s'élève à -0,02 million d'euros.

NOTE 22 - AUTRES PASSIFS COURANTS ET NON COURANTS

EUR Milliers 2014	Courant	Non courant		Total	Juste valeur	Valorisation
	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Autres passifs						
Avances reçues						
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	249			249	249	niveau 3
Impôts et taxes	3.014			3.014	3.014	niveau 3
Charges à imputer et produits à reporter	7.400			7.400	7.400	niveau 3
Total des autres dettes selon l'échéance	10.663			10.663	10.663	

EUR Milliers	Courant	Non courant		Total	Juste valeur	Valorisation
2013	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Autres passifs						
Avances reçues	443			443	443	niveau 3
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	176			176	176	niveau 3
Impôts et taxes	1.667			1.667	1.667	niveau 3
Charges à imputer et produits à reporter	7.573			7.573	7.573	niveau 3
Total des autres dettes selon l'échéance	9.859			9.859	9.859	

Les « autres passifs courants et non courants » sont valorisés à leur valeur nominale, qui est une bonne approximation de leur juste valeur.

Les « autres passifs courants » se composent des comptes de régularisation (7,4 millions d'euros) qui enregistrent notamment les intérêts à imputer liés aux emprunts obligataires et autres

financements à long terme d'ATENOR GROUP s.a. (5,68 millions d'euros) ainsi que les loyers et charges locatives à reporter d'Atenor Group Luxembourg, CVT et NGY (1,49 million d'euros). Ce poste reprend également les impôts et taxes dus, à savoir les dettes de TVA (0,42 million d'euros) et les impôts sur le résultat à payer (2,59 millions d'euros).

NOTE 23 - AVANTAGES DU PERSONNEL

EUR Milliers	2014	2013
Evolution des avantages du personnel		
Au terme de l'exercice précédent	80	43
Constitution de nouvelles provisions		
Augmentation (diminution) des provisions existantes	158	46
Transferts de provisions vers "passifs détenus en vue d'être vendus"		
Provisions utilisées ou non utilisées et reprises		-9
Au terme de l'exercice	238	80
dont obligation de pension non courante	238	80
dont obligation de pension courante		

En 2014, les avantages du personnel couvrent les obligations d'assurance de Groupe (IAS 19R).

Tous les plans d'avantages postérieurs à l'emploi sont du type « à prestations définies ». Ces plans procurent au personnel des avantages lors de la retraite ainsi qu'en cas de décès.

Le montant comptabilisé au bilan reflète la valeur actualisée des engagements diminuée de la juste valeur des actifs du plan.

EUR Milliers	2014	2013
Etat de la situation financière		
Valeur actuelle des obligations	1.126	860
Juste valeur des actifs du régime	-888	-785
Obligations résultant des régimes à prestations définies	238	75
Actifs résultant des régimes à prestations définies		-5

EUR Milliers	2014	2013
Etat du résultat global		
Transition IAS 19 R au 01/01/2013 (*)		41
Coût des services rendus	42	38
Coût financier sur les obligations au titre des prestations définies	31	39
Rendement attendu des actifs du plan	-29	-33
Charge nette comptabilisée dans le compte de résultat	44	85
Transition IAS 19 R au 01/01/2013 (*)		272
Gains/pertes actuariels sur les obligations au titre des prestations définies	185	-127
Gains/pertes sur les actifs du plan		-4
Autres éléments du résultat global	185	141
Coût des régimes à prestations définies	229	226

(*) La nouvelle norme IAS 19 est entrée en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013 avec application rétrospective. Compte tenu de l'exposition limitée du groupe à la problématique des avantages au personnel, l'impact de la nouvelle norme est négligeable et les comptes 2012 n'ont pas été retraités.

EUR Milliers	2014	2013
Valeur actuelle des obligations à l'ouverture	860	1.695
Coût des services rendus	42	38
Coût financier	31	39
Cotisations des participants	12	10
Gains/pertes actuariels	185	-127
Avantages versés	-4	-795
Valeur actuelle des obligations à la clôture	1.126	860

EUR Milliers	2014	2013
Juste valeur des actifs du plan à l'ouverture	785	1.480
Rendement attendu	29	33
Cotisations de l'employeur	66	53
Cotisations des participants	12	10
Gains/pertes actuariels		4
Avantages versés	-4	-795
Juste valeur des actifs du plan à la clôture	888	785

	2014	2013
Hypothèses retenues		
Taux d'actualisation au 31 décembre	2,00%	3,50%
Inflation	2,00%	2,00%
Augmentation salariale (en plus de l'inflation)	0%	0%
Mortalité	MR/FR	MR/FR

PLANS D'OPTIONS SUR ACTIONS ATENOR GROUP

Le nombre d'options des SOP 2007 à 2012 fait partie d'un plan d'options portant sur un total de 300 000 actions existantes.

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 50 000 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 étaient exerçables durant les périodes du 28 mars au 22 avril 2011, du 1er au 31 octobre 2011 et du 26 mars au 20 avril 2012.

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 2007 portant les échéances finales au 22 avril 2017, sans prolongation de la durée d'acquisition des droits (Voir note 10 – Capital).

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 3 août 2007), la charge a été étalée sur 5 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 31 mille euros en 2007, à 76 mille euros en 2008, à 70 mille euros en 2009, à 73 mille euros en 2010 et à 18 mille

euros en 2011. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (sources Banque Degroof et ATENOR) :

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

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 51 700 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 étaient exerçables durant les périodes du 26 mars au 20 avril 2012 et du 1er au 31 octobre 2012.

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 (Voir note 10 – Capital).

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 5 mai 2008), la charge a été étalée sur 5 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 139 mille euros en 2008, à 207 mille euros

annuellement de 2009 à 2011 et à 55 mille euros en 2012. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (sources Banque Degroof et ATENOR) :

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

SOP 2009

Le Stock Option Plan 2009 est arrivé à échéance sans avoir été exercé et sans entrainer d'impact dans les comptes 2014.

SOP 2011

ATENOR GROUP a émis en date du 1er février 2011 une seconde tranche de 53 200 options sur actions propres destinées aux membres du Management et du Personnel. Ces options sont exerçables durant les périodes du 10 mars au 10 avril 2015 et du 2 au 30 septembre 2015 au prix unitaire de 33,40 euros soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes.

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 1er février 2011), la charge a été étalée sur 5 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 21 mille euros en 2011 et à 23 mille euros annuellement de 2012 à 2014 et s'élèvera à 6 mille euros en 2015.

La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants (sources Banque Degroof et ATENOR) :

- Accroissement du dividende: 5 %
- Volatilité: 20 %
- Cotation de référence: 32,9 euros
- Taux d'intérêt sans risque: 2,64 %.

Nous détaillons de manière exhaustive les « stock options » ATENOR GROUP effectivement attribués.

Attribution en	2012	2011	2008	2007
Prix d'exercice	€ 23,46	€ 33,40	€ 39,17	€ 42,35
Nombre au 31.12.2013	49.000	50.800	51.100	47.800
Nombre au 31.12.2014	46.500	49.300	31.850	45.100
Périodes d'exercice	10.03 au 08.04.2016 02 au 30.09.2016	10.03 au 10.04.2015 02 au 30.09.2015	26. 03 au 20.04.2015 01 au 31.10.2015 26.03 au 20.04.2016 01 au 31.10.2016 26.03 au 20.04.2017 01 au 31.10.2017	28.03 au 22.04.2015 01 au 31.10.2015 28.03 au 22.04.2016 01 au 31.10.2016 28.03 au 22.04.2017
Dates d'échéance	30.09.2016	30.09.2015	31.10.2017	22.04.2017

PLANS D’OPTIONS SUR ACTIONS
ATENOR GROUP INVESTMENTS

SOP 2013

Le Comité de Nomination et de Rémunération a approuvé le 5 juillet 2013 la mise en place au profit de l'ensemble des membres du personnel et collaborateurs du Groupe d'un plan d'options sur actions de la s.a. ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI). Cette société, filiale à 100% d'ATENOR GROUP, a acquis auprès d'ATENOR GROUP 150.000 actions propres au prix moyen de 31,90 euros (moyenne pondérée des 3 mois précédant l'acquisition) constituant ses seuls actifs. Les options émises sur cette filiale bénéficient au Management, au personnel et aux prestataires de services d'ATENOR GROUP.

Ces options ont été largement réparties parmi les membres du personnel et les collaborateurs sur base de 6 niveaux hiérarchiques ; les deux premiers niveaux (membres du Comité Exécutif et Directeurs, soit 11 personnes dont l'Administrateur Délégué) se voyant attribuer un nombre identique d'options.

Une première tranche de 37.500 options sur actions de AGI a été émise le 5 août 2013, dont 30.060 ont été acceptées.

Le prix d'exercice des options a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'AGI, à 6 euros par option, correspondant au prix de souscription des actions AGI émises lors de la constitution de la société le 26 juillet 2013. Ces options pourront être exercées du 14 mars au 1^{er} avril 2016, du 13 au 31 mars 2017 et du 12 au 30 mars 2018, après chaque publication des résultats annuels.

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (5 août 2013), la charge a été étalée sur 4 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 7 mille euros en 2013 et à 21 mille euros en 2014. Elle s'élèvera annuellement à 21 mille euros en 2015 et à 3,5 mille euros en 2016.

SOP 2014

Une deuxième tranche de 37.500 options sur actions de AGI a été émise le 3 février 2014. Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'AGI, à 9,32 euros par option, correspondant à leur valeur d'inventaire par action AGI au 31 janvier 2014, après réévaluation du portefeuille d'actions ATENOR GROUP à 35,46 euros par action, correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de clôture. Ces options seront exerçables au cours des périodes du 13 au 31 mars 2017, du 12 au 31 mars 2018 et du 11 au 31 mars 2019 après chaque publication des résultats annuels.

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (3 février 2014), la charge a été étalée sur 4 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 21 mille euros en 2014. Elle s'élèvera à 28 mille euros annuellement en 2015 et 2016 et à 7 mille euros en 2017.

SOP 2015

Une troisième tranche de 39.985 options sur actions de AGI a été émise le 23 février 2015. Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'AGI, à 16,39 euros par option, correspondant à leur valeur d'inventaire par action AGI au 31 janvier 2015, après réévaluation du portefeuille d'actions ATENOR GROUP à 40,526 euros par action, correspondant à la moyenne des 20 derniers cours de clôture. Ces options seront exerçables au cours des périodes du 12 au 31 mars 2018, du 11 au 31 mars 2019 et du 9 au 31 mars 2020 après chaque publication des résultats annuels.

Nous détaillons de manière exhaustive les « stock options » ATENOR GROUP INVESTMENTS effectivement attribués.

Attribution en	2015	2014	2013
Prix d'exercice	€ 16,39	€ 9,32	€ 6,00
Nombre au 31.12.2013	-	37.500	30.060
Nombre au 31.12.2014	39.985	35.700	28.560
Périodes d'exercice	12 au 31.03.2018	13 au 31.03.2017	14.03 au 01.04.2016
	11 au 31.03.2019	12 au 31.03.2018	13 au 31.03.2017
	9 au 31.03.2020	11 au 31.03.2019	12 au 30.03.2018
Dates d'échéance	31.03.2020	31.03.2019	30.03.2018

Au 31 décembre 2014, ATENOR GROUP détient 157.142 actions d'autocontrôle à travers sa filiale AGI – acquises au prix moyen de

40,38 euros pour un montant total de 6,35 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir ces plans d'options.

NOTE 24 - PASSIFS ÉVENTUELS ET LITIGES

Le Conseil d'Administration expose trois risques identifiés dans les procédures judiciaires auxquelles 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 plus de quinze ans 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 GROUP et de certains de ses dirigeants.

A l'heure actuelle, ATENOR GROUP et certains de ses dirigeants sont mis en cause dans trois procédures en cours. Une seule de ces procédures a abouti à ce jour à un jugement.

Le dossier dit « Migeotte / Société Générale (France) », concerne un grand nombre de sociétés acquises et immédiatement revendues par la succursale belge de la Société Générale (France). Ce dossier a été plaidé devant le Tribunal Correctionnel de Turnhout les 3 et 4 décembre 2014. Au terme d'une analyse approfondie des éléments du dossier, le Tribunal, par jugement du 14 janvier 2015, a reconnu la bonne foi d'ATENOR GROUP et de ses dirigeants ainsi que l'absence de toute infraction dans leur chef et a prononcé leur acquittement. Le Parquet a toutefois fait appel de ce jugement, en telle sorte que ce dossier ne peut être définitivement clôturé.

Les deux autres dossiers similaires (« Erasmonde – American Energy » et « D-Facto-Cabepo »), en cours depuis de nombreuses années, devraient être plaidés d'ici quelques mois devant le tribunal correctionnel de Bruxelles.

Par ailleurs, la banque ING, dont la responsabilité dans un dossier similaire et datant de 1998 a été mise en cause par

l'Administration fiscale, prétend faire intervenir ATENOR GROUP à cette procédure, purement civile.

D'une manière générale, ATENOR GROUP, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales confirme qu'elle 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 et ce, dans tous les dossiers.

- Dans le cadre de l'immeuble PIXEL à Luxembourg, l'association momentanée des entrepreneurs Soludec et CIT Blaton a assigné ATENOR GROUP en remboursement des pénalités de retard dont ATENOR GROUP avait obtenu le paiement par l'appel aux garanties bancaires (0,54 million d'euros) et en paiement de diverses autres indemnités.

En date du 9 mars 2012, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg a partiellement fait droit à cette demande, à concurrence de 0,37 million d'euros. Le 24 mai 2012, ATENOR GROUP, a fait appel de ce jugement et a provisionné dans les comptes 2012 le montant de 0,37 million d'euros. La procédure est toujours pendante en appel.

- Un litige oppose ATENOR GROUP LUXEMBOURG à l'association momentanée des entrepreneurs Soludec, CIT Blaton et Van Laere, auxquels était confiée la construction de l'immeuble President. ATENOR réclame notamment en justice l'application des pénalités contractuelles de retard, tandis que les entrepreneurs réclament diverses indemnités. Ces deux procédures sont toujours en cours devant le tribunal d'arrondissement de Luxembourg. L'expert judiciaire nommé en juillet 2010 a déposé son rapport en mars 2013. ATENOR GROUP LUXEMBOURG a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement à hauteur de 5 millions d'euros en février 2011. Ce jugement a été confirmé en décembre 2012 par la Cour d'Appel de Luxembourg. Ce montant n'a pas été enregistré dans les résultats consolidés.

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

NOTE 25 - ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

ATENOR et ses partenaires ont conclu, en février 2015, un accord quant à la vente de la société South City Hotel détenant l'hôtel et ce, sans impact sur les résultats 2015.

En date du 23 février 2015, ATENOR GROUP a émis la troisième tranche du plan d'options sur actions (SOP 2015) de la filiale dénommée ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI).

Les options émises sur cette filiale bénéficient au Management, au personnel et aux prestataires de services d'ATENOR GROUP.

Ce SOP sera exerçable durant les trois périodes suivantes : du 12 mars au 31 mars 2018, du 11 mars au 31 mars 2019 et du 9 mars au 31 mars 2020.

Aucun autre événement important depuis le 31 décembre 2014 n'est à signaler.

NOTE 26 - DROITS ET ENGAGEMENTS

EUR Milliers	2014	2013
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers		
Garanties bancaires pour cautionnements ⁽¹⁾	22.838	19.835
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	45.107	74.594
- montant de l'inscription	35.078	78
- avec mandat hypothécaire	124.422	61.922
Créances gagées ⁽³⁾	24.718	
Dépôts gagés	1.304	12.641
Titres gagés	p.m.	p.m.
Autres engagements d'acquisition ou de cession		
Engagements d'acquisition d'immeubles ⁽⁴⁾	9.901	23.302
Engagements de cessions d'immeubles	390	
Option d'achat concédée sur immeuble	p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers		
Garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires ⁽⁵⁾	70.045	78.469
Garanties locatives	573	183

(1) Ce poste comprend les garanties bancaires reçues des entrepreneurs dans le cadre notamment des projets UP-site (9,83 millions d'euros), Trebel (4,27 millions d'euros), Port du Bon Dieu (2,51 millions d'euros), Vaci Greens (2,79 millions d'euros) et AIR (2,15 millions d'euros).

(2) Hypothèques

- en faveur de la banque KBC dans le cadre de la convention de crédit relative au projet Trebel ;
- en faveur de la banque Belfius dans le cadre du crédit contracté par Brussels Europa (Échéance: 30 septembre 2015) et
- en faveur de BNP Paribas Fortis dans le cadre du crédit contracté par Build UP. Au 31 décembre 2014, ce crédit est intégralement remboursé.

(3) Créance gagée de 24,72 millions d'euros sur l'INASTI en faveur de la Banque Belfius.

(4) Concerne les engagements d'acquisition liés aux projets Au Fil des Grands Prés à Mons (6,40 millions d'euros) et Victor (maximum 3,5 millions d'euros).

(5) Ce poste reprend notamment :

- les garanties d'achèvement relatives aux projets résidentiels les Brasseries de Neudorf (23,34 millions d'euros) et Port du Bon Dieu (15,82 millions d'euros) ;
- la garantie bancaire de 15 millions d'euros émise par KBC en faveur du Parlement Européen (projet Trebel) ;
- la caution solidaire et indivisible d'ATENOR GROUP à concurrence de 7 millions d'euros pour compte de Brussels Europa en faveur de la banque Belfius (Échéance: 09.2015).

NOTE 27 - PARTICIPATIONS

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
ATENOR GROUP CENTRAL EUROPE	B-1310 La Hulpe	100,00
ATENOR GROUP HUNGARY	H-1126 Budapest	100,00
ATENOR GROUP INVESTMENTS	B-1310 La Hulpe	100,00
ATENOR GROUP LUXEMBOURG	L-1466 Luxembourg	100,00
ATENOR GROUP PARTICIPATIONS	B-1310 La Hulpe	100,00
ATENOR GROUP ROMANIA	RO-50552 Bucarest	100,00
ATENOR REAL ESTATE	B-1310 La Hulpe	100,00
BRUSSELS EUROPA	B-1310 La Hulpe	100,00
BUILD UP	B-1310 La Hulpe	100,00
C.P.P.M.	B-1310 La Hulpe	100,00
CITY TOWER	H-1126 Budapest	100,00
CITY VIEW TOWER	H-1126 Budapest	100,00
DREWS CITY TOWER	H-1126 Budapest	100,00
HF IMMOBILIER	L-1466 Luxembourg	100,00
IMMOBILIERE DE LA PETITE ILE (IPI)	B-1310 La Hulpe	100,00
MONS PROPERTIES	B-1310 La Hulpe	100,00
NAMUR WATERFRONT	B-1310 La Hulpe	100,00
NGY PROPERTIES INVESTMENT	RO-50552 Bucarest	100,00
Entreprises associées mises en équivalence		
IMMOANGE	B-1160 Bruxelles	50,00
VICTOR ESTATES	B-1160 Bruxelles	50,00
VICTOR PROPERTIES	B-1160 Bruxelles	50,00
SOUTH CITY HOTEL	B-1160 Bruxelles	40,00

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2014 :

En date du 30 mai 2014, ATENOR GROUP et PI Group (partners BDO) ont acquis ensemble (50/50) la société Air Properties. Elles ont convenu d'un partenariat entre actionnaires en vue du développement du projet situé à la Cloche d'Or. Suite à la convention de cession de Air Properties en date du 14 octobre 2014 qui a profondément limité le contrôle d'ATENOR GROUP et de son partenaire PI GROUP, la participation dans Air Properties a été déconsolidée conformément aux normes IFRS 10 (Etats financiers individuels) et 11 (Partenariat).

En date du 24 décembre 2014, ATENOR GROUP s.a. a racheté 50% des titres de Victor Estates à la société Immoange (également détenue à 50%). ATENOR GROUP s.a. a ensuite cédé 5% de cette participation à sa filiale Atenor Group Participations en date du 29 décembre 2014. Cette participation est mise en équivalence conformément à la norme IAS 28 (Participations dans des entreprises associées et des coentreprises) dans les comptes au 31 décembre 2014.

DÉCLARATION 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 s.a. qu'à leur connaissance :

- les états financiers consolidés au 31 décembre 2014 ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne 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 de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la s.a. ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

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

RAPPORT DU COMMISSAIRE

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE LA SOCIETE ATENOR GROUP SA POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

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 la déclaration complémentaire requise. Ces comptes consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2014, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations de capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ainsi que les annexes.

RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS – OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Atenor Group SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, établis sur la base des normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne, dont le total du bilan consolidé s'élève à EUR 449.198.411,83 et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 15.333.421,92.

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des

risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures de contrôle appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de l'entité les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés de la société Atenor Group SA au 31 décembre 2014, donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de l'ensemble consolidé ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne.

RAPPORT SUR D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

L'organe de gestion est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés :

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Bruxelles, le 19 mars 2015

Mazars Réviseurs d'entreprises SCRL

Commissaire

représentée par

Philippe GOSSART

Comptes Statutaires

Rapport annuel 2014

Les comptes statutaires sont établis conformément aux normes comptables belges.

Conformément à l'article 105 du Code des Sociétés, les comptes annuels statutaires d'ATENOR GROUP s.a. sont présentés sous forme abrégée.

Le dépôt des comptes statutaires sera effectué au plus tard trente jours après leur approbation.

ACTIF

En milliers d'EUR	2014	2013
Actifs immobilisés	314.760	300.506
I. Frais d'établissement	103	145
II. Immobilisations incorporelles	7	11
III. Immobilisations corporelles	235	253
IV. Immobilisations financières	314.415	300.097
Actifs circulants	164.680	82.738
V. Créances à plus d'un an	25.050	332
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	78.272	44.114
VII. Créances à un an au plus	1.959	3.285
VIII. Placements de trésorerie	58.911	34.469
IX. Valeurs disponibles	171	119
X. Comptes de régularisation	317	419
TOTAL DE L'ACTIF	479.440	383.244

PASSIF

Capitaux propres	109.692	100.924
I. Capital	51.113	44.644
IV. Réserves	17.653	16.976
V. Bénéfice reporté	40.926	39.304
Provisions, impôts différés	1.161	1.161
VII. A. Provisions pour risques et charges	1.161	1.161
Dettes	368.587	281.159
VIII. Dettes à plus d'un an	186.656	215.220
IX. Dettes à un an au plus	176.111	60.745
X. Comptes de régularisation	5.820	5.194
TOTAL DU PASSIF	479.440	383.244

Déclaration relative aux comptes consolidés

L'entreprise établit et publie des comptes consolidés et un rapport consolidé de gestion conformément aux dispositions légales.

Le commissaire a émis une opinion sans réserve sur les comptes annuels statutaires d'ATENOR GROUP s.a.

Les comptes annuels, le rapport de gestion et le rapport du commissaire sont disponibles sur simple demande à l'adresse suivante : Avenue Reine Astrid, 92 à B-1310 La Hulpe.

COMPTE DE RESULTATS

En milliers d'EUR	2014	2013
I. Ventes et prestations	65.536	36.846
II. Coût des ventes et des prestations	(44.175)	(21.538)
III. Bénéfice (Perte) d'exploitation	21.361	15.308
IV. Produits financiers	4.058	3.276
V. Charges financières	(10.390)	(9.724)
VI. Bénéfice (Perte) courant avant impôts	15.029	8.860
VII. Produits exceptionnels	14	60
VIII. Charges exceptionnelles	(1.084)	(520)
IX. Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	13.959	8.400
X. Impôts sur le résultat	(421)	(403)
XI. Bénéfice (Perte) de l'exercice	13.538	7.997
XIII. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	13.538	7.997

AFFECTATION ET PRELEVEMENTS

A. Bénéfice à affecter	52.842	50.433
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	13.538	7.997
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	39.304	42.436
C. Affectations aux capitaux propres (-)	(677)	(400)
2. A la réserve légale	677	400
D. Résultat à reporter (-)	(40.926)	(39.304)
1. Bénéfice à reporter	40.926	39.304
F. Bénéfice à distribuer (-)	(11.239)	(10.729)
1. Rémunération du capital	10.915	10.504
2. Tantièmes	324	225

REGLES D'EVALUATION

- Frais d'établissement : intégralement amortis dans l'exercice où ils sont enregistrés.

- Immobilisations incorporelles : portées à l'actif du bilan à leur valeur d'acquisition. Les amortissements sont pratiqués sur base de la méthode linéaire aux taux fiscalement admis.

- Immobilisations corporelles : portées à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Les amortissements sur les immobilisations significatives sont pratiqués sur base de la méthode linéaire aux taux fiscalement admis. Les immobilisations accessoires telles que remplacement de mobilier et petit matériel de bureau sont amorties intégralement dans l'exercice d'acquisition.

- Immobilisations financières : participations et autres titres en portefeuille

En règle générale, nos participations restent évaluées à leur valeur d'acquisition, compte tenu des montants restant à libérer, valeur éventuellement modifiée par les réductions de valeur et ou les revalorisations opérées au cours des exercices antérieurs. Il est toutefois dérogé à cette règle si cette valeur estimée actuellement est inférieure de manière durable à la valeur déterminée comme dit ci-avant. Dans ce cas, une réduction égale à la moins-value observée est enregistrée.

Une reprise de réduction de valeur est affectée lorsqu'une plus-value durable est observée sur les titres qui auront fait l'objet d'une telle réduction.

La valeur estimative est fixée objectivement pour chaque titre individuellement sur base de l'un ou l'autre des éléments ci-après :

- valeur boursière (lorsque celle-ci est significative) ;
- valeur de souscription (pour les acquisitions récentes) ;
- valeur de l'actif net comptable sur base du dernier bilan publié (*) ;

- valeur d'indemnisation revendiquée ou prévue dans les négociations en cours lorsqu'il s'agit de titres d'entreprises zaïrianisées ;
- autres informations en notre possession permettant notamment d'estimer les risques pour aléas divers ;
- valeur de réalisation.

Pour les participations dans les sociétés étrangères, la conversion en EUR se fait au taux de change de fin d'exercice.

La méthode d'évaluation ainsi retenue pour chaque titre sera employée d'exercice en exercice, sauf si l'évolution des circonstances nous amène à opter pour une autre méthode. En ce cas, une mention spéciale en est faite dans l'annexe.

- Stocks : Les immeubles acquis ou construits en vue de leur revente sont comptabilisés parmi les stocks. Ils sont évalués à leur coût de revient. Ce coût de revient s'obtient en ajoutant au prix d'acquisition des matières premières, des matières consommables et des fournitures, les coûts de fabrication directs. Il n'inclut pas les coûts indirects tels que les charges financières, les primes d'assurance, les taxes et charges d'urbanisme.

Des réductions de valeur sont opérées en fonction du genre d'activités.

- Créances et autres débiteurs : inscrits à leur valeur d'origine

Des réductions de valeur sont opérées dans le cas où la valeur estimée de réalisation est inférieure au montant de la créance initiale ainsi que dans le cas de créances sur actifs nationalisés dont le remboursement n'a pas encore fait l'objet d'un règlement.

- La valorisation des litiges et garanties est établie en fonction des critères de récupération.

- Valeurs disponibles : reprises à leur valeur nominale.

- Dettes : reprises à leur valeur nominale.

(*) Critère le plus couramment utilisé.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Carte d'identité

ATENOR GROUP est une société anonyme.

Le siège social de la société est établi avenue Reine Astrid 92 à B-1310 La Hulpe.

L'article 4 de ses statuts spécifie que la société est constituée pour une durée illimitée.

L'exercice social commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre de chaque année.

Les statuts d'ATENOR GROUP sont disponibles sur le site www.atenor.be.

Siège social d'ATENOR GROUP

Avenue Reine Astrid, 92
1310 La Hulpe
Belgique
Tél. : +32-2-387 22 99
Fax : +32-2-387 23 16
Courriel : info@atenor.be
Website : www.atenor.be
N° d'Entreprise : 0403 209 303
Numéro de TVA : BE 0403 209 303

Cotation en bourse du titre ATENOR GROUP

Euronext Brussels
Code ISIN : BE0003837540

Cotation en bourse des obligations émises par ATENOR GROUP

Bourse du Luxembourg : obligations 2010-2015 à 6 %
Code ISIN : BE5988406146

Euronext Brussels : obligations 2012-2017 à 5,375 %
Code ISIN : BE0002188549



Reuters

ATEO.BR

Bloomberg

ATEB BB

Calendrier financier ⁽¹⁾

24 avril 2015
Déclaration intermédiaire du premier trimestre 2015
Assemblée Générale 2014
Communication relative aux modalités du dividende optionnel

26 mai 2015
Païement du dividende (sous réserve d'approbation de l'AG et de l'attribution des titres obtenus dans le cadre de l'exercice du dividende optionnel)

17 septembre 2015
Résultats semestriels 2015

19 novembre 2015
Déclaration intermédiaire du troisième trimestre 2015

10 mars 2016
Résultats annuels 2015

22 avril 2016
Assemblée Générale 2015

Service financiers

Le service financier chargé du dividende optionnel de l'exercice 2012 (coupon n° 7) et de l'exercice 2013 (coupon n° 8) a été assuré par Euroclear Belgium et le sera également pour l'exercice 2014 (coupon n° 9).

Euroclear Belgium Boulevard du Roi Albert II, 1 à 1210 Saint-Josse-ten-Noode

(1) Dates sous réserve de modification



Pour plus d'informations :

Avenue Reine Astrid, 92
B-1310 La Hulpe
Tél. : +32 2 387 22 99
Fax : +32 2 387 23 16

Website : www.atenor.be
Courriel : info@atenor.be
TVA BE 0403 209 303
RPM Nivelles

Investor Relations
Sidney D. Bens,
Chief Financial Officer