



2010
RAPPORT FINANCIER

ATENOR
GROUP

Sommaire

Déclaration de conformité:

- Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS – « International Financial Reporting Standards ») en vigueur au 31 décembre 2010 et telles qu'approuvées dans l'Union Européenne.
- Les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats du Groupe.
- Le rapport de gestion contient un exposé fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation du Groupe ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels il est confronté.

ATENOR GROUP SA 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

2	RAPPORT DE GESTION
6	COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ
7	BILAN CONSOLIDÉ
8	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ
9	ÉTAT DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES
10	NOTES RELATIVES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
10	Note 1: Principales méthodes comptables
15	Note 2: Information sectorielle
16	Note 3: Résultats opérationnels
16	Note 4: Frais de personnel
17	Note 5: Autres charges opérationnelles
17	Note 6: Résultats financiers
18	Note 7: Impôts sur le résultat
19	Note 8: Résultat et dividende par action
20	Note 9: Capital
22	Note 10: Immobilisations incorporelles
24	Note 11: Immobilisations corporelles
26	Note 12: Immeubles de placement
28	Note 13: Participations mises en équivalence
29	Note 14: Parties liées
29	Note 15: Stocks
30	Note 16: Actifs financiers courants et non courants
32	Note 17: Autres actifs courants et non courants
33	Note 18: Impôts différés actifs et passifs
34	Note 19: Provisions, risques et passifs éventuels
34	Note 20: Litiges
35	Note 21: Dettes financières et autres dettes
38	Note 22: Avantages du personnel
39	Note 23: Gestion des risques
41	Note 24: Événements postérieurs à la date de clôture
42	Note 25: Engagements et passifs éventuels
43	Note 26: Structure du Groupe
44	DÉCLARATION DU MANAGEMENT
45	RAPPORT DU COMMISSAIRE
47	COMPTES STATUTAIRES D'ATENOR GROUP S.A.
48	RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Rapport de gestion

à l’Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 22 avril 2011

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l’honneur de vous présenter le rapport de gestion du 100^e exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Les résultats consolidés 2010 s’élèvent à -1,60 million d’euros à comparer à 7,32 millions d’euros en 2009.

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

Le **chiffre d’affaires** s’établit à 10,74 millions d’euros. Ce chiffre d’affaires intègre principalement l’activité de l’hôtel CROWNE PLAZA (8,71 millions d’euros) et le solde des ventes réalisées dans le cadre du projet MEDIA GARDENS (0,89 million d’euros).

Le **résultat opérationnel** s’établit à 3,48 millions d’euros et provient essentiellement des cessions de nos participations SOUTH CITY OFFICE FONSNY et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS (€ 9,03 millions d’euros) et du résultat enregistré à la fin du premier semestre relatif au projet PRESIDENT (€ 1,27 million d’euros).

Le **résultat financier net** s’établit à 4,44 millions d’euros impacté des charges financières liées à l’émission de l’emprunt obligataire réalisé avec succès le 18 janvier 2010.

Tenant compte d’une part, du résultat opérationnel positif dégagé grâce à la commercialisation de projets sortis de notre portefeuille et d’autre part, du résultat financier net, le **résultat net** d’ATENOR s’inscrit en légère perte à hauteur de € 1,60 million d’euros.

Endettement financier net

Au 31 décembre 2010, le Groupe affiche un endettement net de 46,99 millions d’euros à comparer à un endettement net de 71,57 millions d’euros au 31 décembre 2009. L’emprunt obligataire a permis de renforcer la structure du bilan d’Atenor et de consacrer les moyens disponibles au développement de nos projets en portefeuille et ce, dans un climat où les marchés financiers restaient perturbés.

Actions propres

Durant l’année 2010, ATENOR GROUP a acquis 33 580 actions propres. Au 31 décembre 2010, ATENOR GROUP détenait 154 452 actions propres acquises au prix moyen de 40,60 euros pour un montant total de 6,27 millions d’euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d’options 2007, 2008, 2009 et 2010.

Projets en Portefeuille

Dans un contexte de lent redémarrage du marché immobilier, nous avons poursuivi prudemment le développement de nos projets en portefeuille et, également, réalisé une acquisition ciblée.

Nous poursuivons en outre l’analyse de plusieurs dossiers conformément à notre stratégie et aux critères très stricts que nous nous sommes fixés en vue de nouvelles acquisitions.

Nous commentons ci-dessous chacun de nos projets classés en fonction de leur degré d’avancement.

South City

Situation	Rue Fonsny, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Complexe immobilier : bureaux, commerces et hôtel
Taille	40 010 m²

Après la cession de la société SOUTH CITY OFFICE FONSNY en copropriété aux sociétés L’INTEGRALE et OGEO, nous avons cédé, en décembre dernier, la société SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS au groupe international d’assurances ALLIANZ à des conditions de marché très favorables tenant compte de la qualité des deux locataires, à savoir SMALS et la SNCB Holding.

La société SOUTH CITY HOTEL disposant déjà d’un contrat d’exploitation avec le groupe Rezidor pour une durée de 20 ans terminera les travaux de l’hôtel dans les jours à venir permettant à l’opérateur d’ouvrir l’hôtel le 1^{er} mars prochain.

Media Gardens (IDM A et IDM)

Situation	Chaussée de Louvain, Bruxelles, Belgique
Projet	logements résidentiels
Taille	± 28 700 m²

Grâce au succès de la commercialisation réalisée par OPTIMA FINANCIAL PLANNERS en 2009 pour la première partie du projet MEDIA GARDENS, I.D.M. sa, filiale à 100 % d’ATENOR GROUP, a encaissé en 2010 la totalité du produit de ces ventes pour un montant de 13,7 millions d’euros.

Au cours de l’année 2010, ATENOR GROUP a poursuivi la construction de la seconde partie du projet MEDIA GARDENS en vue de sa livraison en mai 2011 (bloc de 75 appartements, soit 6 947 m² entièrement vendu à la sicafi Aedifica).

UP-site

Situation	Entre le canal, la place des Armateurs et le quai de Willebroek, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Ensemble mixte de logements, commerces et bureaux
Taille	± 80 000 m²

En juin 2010, ATENOR GROUP a obtenu le permis d’urbanisme pour le projet UP-site et commencé immédiatement les travaux de construction conforté par la signature du financement ad hoc. Ce projet mixte urbain situé à Bruxelles en bordure du canal porte sur 30 000 m² de bureaux, dont 13 000 m² ont déjà trouvé preneur (bail à 27 ans signé par la SMALS et acquisition signée par UNIZO et la SVMB), et plus de 47 000 m² de logements. La future tour de logements qui s’élèvera à 140 m de haut (42 étages) s’affirme d’ores et déjà comme le land mark de ce quartier en total redéveloppement.

Hermes Business Campus (Roumanie)

Situation	Bld Dimitri Pompeiu, 2 ^e District, Bucarest, Roumanie
Projet	Construction d’immeubles de bureaux
Taille	73 644 m²

Le permis d’urbanisme de ce projet roumain a été obtenu en 2010.

Après les travaux de démolition et de préparation du site, les travaux d’infrastructure ont démarré durant le quatrième trimestre 2010 et devraient se terminer en septembre 2011. En parallèle, un appel d’offre a été lancé concernant les travaux d’infrastructure d’un des trois blocs du projet et s’est clôturé par un grand nombre

de réponses favorables d’un point de vue budgétaire. L’analyse de ces offres se poursuivra durant l’exercice.

En dépit de la situation économique de ce pays, le lancement de la commercialisation des premières phases de ce projet nous a confortés dans ses qualités intrinsèques sans qu’il ne soit toutefois possible à ce stade de prévoir le moment de la concrétisation de ces démarches commerciales.

Vaci Greens (Hongrie)

Situation	Vaci ut, 13 ^e District, Budapest, Hongrie
Projet	Construction d’immeubles de bureaux
Taille	Phase 1 - 56 000 m²

Le permis d’urbanisme pour la construction d’un premier bloc de bureaux permettant de développer 15 400 m² a été obtenu en juillet 2010. Les travaux d’infrastructure ont commencé après la conclusion d’un contrat d’entreprise générale avec CFE Hungary.

Le marché locatif semble montrer des signes de redressement et, en dépit de la situation économique de ce pays, le lancement de la commercialisation de la première phase nous a confortés dans ses qualités intrinsèques sans qu’il ne soit toutefois possible, à l’instar du marché roumain, à ce stade, de prévoir le moment de la concrétisation de nos démarches commerciales.

Nous sommes sur le point de finaliser la seconde phase d’acquisition de ce projet dont le développement pourra également être phasé.

Europa

Situation	Rue de la Loi et chaussée d’Etterbeek, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet	Ensemble mixte de commerces et bureaux
Taille	± 30 000 m²
Architecte	Archi+ I

Après avoir mené de nombreuses discussions avec les responsables régionaux et communaux concernant le permis d’urbanisme déposé en décembre 2009, nous avons appris, à notre grande satisfaction, qu’un Arrêté Gouvernemental relatif au lancement de la mise œuvre du projet de PUL (paysage urbain loi) a été publié le 16 décembre 2010. Les réunions de concertation se poursuivront avec les autorités concernées durant l’exercice 2011 afin de déterminer les nouveaux paramètres du volume de notre construction.

Victor

Situation	Rue Blérot – Place Victor Horta, Bruxelles, Belgique
Projet	Ensemble mixte de bureaux, commerces
Architectes	Atelier de Portzamparc (Paris) et Bureau d’Architecture M. & J-M. Jaspers – J. Eyers & Partners

En partenariat (50/50) avec CFE, nous avons introduit un permis d’urbanisme en décembre 2010. La concertation avec les autorités compétentes et les acteurs importants du quartier se poursuit. Notre parti, à cet endroit, a toujours été la densification pour des raisons évidentes de mobilité et de renforcement du l’usage des transports en commun.

Port du Bon Dieu

Situation	Espace dit « Port du Bon Dieu », Namur, Belgique
Projet	Programme de logements
Taille	± 30 000 m²
Architectes	Montois Partners Architects & l’Atelier de l’Arbre d’Or

En juin 2008, ATENOR a créé la société NAMUR WATERFRONT en vue d’y loger un projet situé aux portes de la ville de Namur, sur la rive gauche de la Meuse. Cet endroit est stratégiquement intéressant au niveau de la mobilité et de l’accessibilité puisque situé non loin de la gare, du centre urbain et de toutes ses facilités.

ATENOR a revu ses études portant sur la construction d’un complexe résidentiel d’environ 12 000 m² en valorisant les éléments écologiques les plus pertinents. À la suite d’un accord Région-Ville, un périmètre SAR devrait bientôt être adopté et permettre l’introduction d’une demande de permis d’urbanisme.

Trebel

Situation	Coin des rues Belliard et de Trèves à Bruxelles, Belgique
Projet	Immeuble de bureaux
Taille	± 17 000 m²

Enfin, ATENOR GROUP a procédé à une nouvelle acquisition dans le quartier européen à Bruxelles.

Les réflexions ont commencé afin de proposer sur cette parcelle de terrain située à front de la rue Belliard et de la rue de Trèves, un projet adapté à l’évolution de l’environnement.

OPA Westland Shopping Center

L’OPA levée de manière opportuniste par ATENOR sur les certificats Westland Shopping Center 1980 a été contrée par une OPA émanant du groupe AGEAS.

Événements importants survenus depuis la clôture

ATENOR GROUP a émis, en date du 1^{er} février 2011, un total de 53 200 options sur actions propres aux membres du Management et du Personnel.

Perspectives pour l’ensemble de l’exercice 2011

Eu égard à la qualité de son portefeuille diversifié et compte tenu de sa situation de trésorerie, ATENOR GROUP est en position favorable pour poursuivre le développement de ses projets dans un marché montrant les premiers signes de reprise. La construction et la livraison des immeubles pré-vendus, pré-loués devraient notamment contribuer positivement aux résultats 2011.

Stock Option Plans

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

Atenor Group a émis en date du 1^{er} février 2011 une deuxième tranche de 53 200 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du personnel. Ces options seront exerçables durant les périodes du 10 mars au 10 avril 2015 et du 2 au 30 septembre 2015 au prix unitaire de € 33,40 correspondant à la moyenne des cotations boursières des 30 jours précédant l’émission.

Application des Normes Comptables Internationales (IFRS)

Les informations financières de l’exercice 2010 sont arrêtées et publiées conformément aux normes IFRS telles qu’adoptées dans l’Union Européenne.

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

Les comptes annuels statutaires de la s.a. ATENOR GROUP font apparaître un bénéfice social de l'exercice de K€ 10 519.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2010 s'explique par la prise en charge des frais généraux et de structure liés aux projets en cours de développement.

Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2010 et d'affecter le bénéfice social de l'exercice d'Atenor Group s.a. comme suit :

Bénéfice de l'exercice à affecter	K€	10 519
Bénéfice reporté	K€	44 069
Bénéfice à affecter	K€	54 588
Tantièmes	K€	170
Rémunération du capital	K€	10 077
Bénéfice à reporter	K€	44 341

Proposition de dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 22 avril 2011 le versement, au titre de l'exercice 2010, d'un dividende de 2,00 euros, soit un dividende net de précompte (25 %) de 1,50 euro par titre et un dividende net de précompte (15 %) de 1,70 euro par titre accompagné d'un strip VVPR.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale, le dividende sera mis en paiement à partir du 29 avril 2011.

- Date de détachement (Ex date)	26 avril 2011
- Date d'enregistrement (Record date)	28 avril 2011
- Date de paiement (Payment date)	29 avril 2011

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques

ATENOR 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 a adopté son propre cadre 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 dans la section corporate governance du rapport annuel. En voici néanmoins un résumé :

Environnement de contrôle

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

Un manuel de principes et de procédures comptables a été établi et couvre de manière assez large les différents points relevant de l'organisation et des procédures comptables et financières, dont notamment les principes comptables des opérations les plus importantes.

Gestion des risques

La société a défini des objectifs et des responsabilités 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.

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.

Les risques dans le processus d'établissement de l'information financière sont traités notamment par une communication régulière du CFO avec les différentes personnes en charge, un processus de double vérification généralisé, par un programme de tests et de vérifications menés par l'audit interne, sous la responsabilité du comité d'audit, ou encore 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, et 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 des tests ciblés une vérification régulière des zones de risques identifiées par le comité d'audit.

Des contrôles réguliers hebdomadaires sont organisés par le comité exécutif, sous la présidence du CEO, pour vérifier les processus clés concourant à l'élaboration de l'information comptable et financière.

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, 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.

Il existe des responsables, des procédures et un échéancier des obligations réglementaires aux fins d'identifier et de respecter dans les délais les obligations périodiques et autres d'information du marché.

Les systèmes d'information relatifs à l'information financière et comptable font l'objet d'adaptations pour évoluer avec les besoins de la société.

Des indicateurs de performance et de qualité des prestations informatiques ont été définis et font l'objet de revue périodique. Compte tenu des procédures en place et de leur suivi, le système informatique est jugé suffisamment sécurisé.

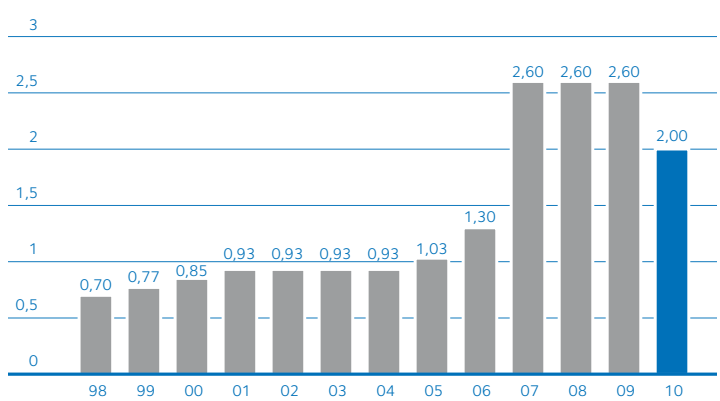
Pilotage

Le groupe 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 interne trimestriel, abordant tous les aspects de la gestion du groupe et de ses risques, préparé par l'ensemble des membres du comité exécutif, la révision de ce reporting par le CEO et le CFO travaillant en collaboration, l'examen par le comité d'audit de ce reporting avant présentation et discussion en conseil d'administration constitue la pierre angulaire du dispositif de pilotage du système de contrôle de l'information financière.

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 avant d'être approuvée par le conseil d'administration.

Évolution du dividende (en EUR)



Principaux risques et incertitudes

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

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

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

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

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « Sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plusieurs années à des investisseurs, introduits et recommandés auprès d'Atenor Group par des intermédiaires et des institutions bancaires renommées.

Il est apparu que ces investisseurs auraient détourné les liquidités des sociétés acquises et manqué à leurs obligations fiscales tout en ne procédant pas aux réinvestissements annoncés.

Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement Atenor Group, ont, dans certains cas, donné lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes mais également à l'encontre d'Atenor et de certains de ses dirigeants. Atenor Group, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales, n'a commis aucune fraude ni au regard du droit fiscal ni du droit des sociétés et est confiante de faire reconnaître sa bonne foi.

- Dans le cadre de l'immeuble PIXEL à Luxembourg, l'association momentanée des entrepreneurs Soludec et CIT Blaton a assigné ATENOR en remboursement des pénalités de retard dont ATENOR avait obtenu le paiement par l'appel aux garanties bancaires (K€ 500).

- Dans le cadre du projet President, un litige oppose Atenor Group Luxembourg à l'association momentanée des entrepreneurs Soludec, CIT Blaton et Van Laere. Ceux-ci réclament en justice diverses indemnités, tandis qu'Atenor a également introduit une réclamation, notamment pour l'application des pénalités de retard. Une expertise judiciaire est en cours. Atenor Group Luxembourg a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement le 18 février 2011.

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

Administration Corporate Governance

- Votre Conseil vous propose de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2010.
- Votre Conseil propose la nomination de Madame Nadine Lemaitre (à l'intervention de sa société) en qualité d'Administrateur indépendant. Son mandat d'une durée de trois ans pourra être rémunéré et arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale de 2014. Madame Lemaitre est actuellement en charge de la « GDF SUEZ UNIVERSITY » et est également professeur à la SOLVAY BUSINESS SCHOOL.

La Hulpe, le 25 février 2011

Pour le Conseil d'Administration.

Compte de résultats consolidé

En milliers d'EUR	Notes	2010	2009
Produits	2 et 3	10 944	35 490
Chiffre d'affaires		10 743	34 687
Produits locatifs des immeubles		201	802
Autres produits opérationnels	2 et 3	15 291	14 208
Résultat sur cession d'actifs financiers		14 137	12 304
Autres produits opérationnels		1 154	1 904
Résultat sur cession d'actifs non financiers			
Charges opérationnelles (-)	2 et 3	-22 755	-37 142
Matières premières et consommables utilisées (-)		-15 470	-18 534
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		24 278	22 613
Frais de personnel (-)	4	-5 863	-6 037
Dotations aux amortissements (-)		-773	-933
Ajustements de valeur (-)		-451	-322
Autres charges opérationnelles (-)	5	-24 476	-33 929
Résultat opérationnel - EBIT	2 et 3	3 480	12 556
Charges financières (-)	6	-5 925	-2 706
Produits financiers	6	1 480	995
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		-440	105
Résultat avant impôts		-1 405	10 950
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	7	-280	-3 747
Résultat après impôts		-1 685	7 203
Résultat après impôts des activités abandonnées			
Résultat de l'exercice		-1 685	7 203
Résultat Intérêts minoritaires		-86	-113
Résultat Part de Groupe		-1 599	7 316
En EUR			
Résultat par action			
Nombre d'actions	9	5 038 411	5 038 411
Résultat de base	8	-0,32	1,45
Résultat dilué par action	8	-0,32	1,45
Proposition de dividende brut par action	8	2,00	2,60
En milliers d'EUR			
Autres éléments du résultat global			
Résultat Part de Groupe		-1 599	7 316
Ecart de conversion		-1 533	-1 763
Couverture de cash flows		114	-9
Résultat global total du groupe		-3 018	5 544
Résultat global de la période attribuable aux tiers		-86	-113

Bilan consolidé

Actifs

En milliers d'EUR	Notes	2010	2009
Actifs non courants		63 535	61 317
Immobilisations corporelles	11	20 764	21 302
Immeubles de placement	12	1 648	1 656
Immobilisations incorporelles	10	6 699	5 768
dont goodwill		6 641	5 709
Participations dans des entités liées	16	1	255
Participations mises en équivalence	13	9 120	14 662
Actifs d'impôt différé	18	10 502	10 502
Autres actifs financiers non courants	16	14 718	7 089
Instruments dérivés			
Autres actifs non courants	17	83	83
Actifs courants		206 606	178 265
Stocks	15	119 351	95 590
Autres actifs financiers courants	16	72 839	13 122
Instruments dérivés	16		63
Actifs d'impôt exigible	17	1 250	1 881
Clients et autres débiteurs courants	17	6 121	54 341
Paievements d'avance courants			47
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	2 675	2 461
Autres actifs courants	17	4 370	10 759
Total de l'Actif		270 141	239 583

Capitaux propres et passifs

En milliers d'EUR	Notes	2010	2009
Total des capitaux propres		100 531	117 162
Capitaux propres - Part du Groupe		101 092	117 807
Capital souscrit		38 880	38 880
Réserves		68 483	84 043
Actions propres (-)	9	-6 271	-5 115
Intérêts minoritaires		-561	-646
Passifs non courants		114 057	46 508
Passifs non courants portant intérêt	21	99 671	31 036
Provisions non courantes	19		470
Obligation de pension	22	142	193
Instruments dérivés	21	1 289	2 000
Passifs d'impôt différé	18	12 955	12 809
Passifs courants		55 553	75 913
Passifs courants portant intérêt	21	22 836	56 114
Provisions courantes	19	2 496	1 972
Obligation de pension	22	49	144
Instruments dérivés	21	133	
Passifs d'impôt exigible	21	3 522	3 538
Fournisseurs et autres créiteurs courants	21	21 759	13 706
Autres passifs courants	21	4 758	438
Total des capitaux propres et passifs		270 141	239 583

Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)

En milliers d'EUR	2010	2009
Opérations d'exploitation		
Résultat après impôts (hors activités abandonnées ou à céder)	-1 684	7 203
Résultat des sociétés MEE	440	-105
Amortissements (Dotations / Reprises)	773	933
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)	451	338
Provisions (Dotations / Reprises)	-84	-1 141
Résultat de change non réalisé	0	0
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs	-4 884	-12 304
Dotations (reprises) d'impôts différés	236	137
Marge brute d'autofinancement	-4 752	-4 939
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-38 673	-20 583
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation	-43 425	-25 522
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-226	-53
Acquisitions d'immobilisations financières	-1 051	-13 379
Nouveaux prêts accordés	-8 665	-268
Sous-total des investissements acquis	-9 942	-13 700
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	2	
Cessions d'immobilisations financières	58 589	
Remboursements d'emprunts	1 036	6 836
Sous-total des investissements cédés	59 627	6 836
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements	49 685	-6 864

En milliers d'EUR	2010	2009
Opérations de financement		
Augmentation de capital	0	0
Actions propres	-1 102	
Nouveaux emprunts long terme	79 250	22 162
Remboursement d'emprunts long terme	-10 615	
Dividendes versés par la société-mère à ses actionnaires	-13 318	-12 821
Tantièmes versés aux administrateurs	-170	-150
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement	54 045	9 191
Variations de périmètre et écarts de conversion	-374	20
Variation nette de la période	59 931	-23 175
Trésorerie de début d'exercice	15 583	38 757
Trésorerie de fin d'exercice	75 514	15 583

Les cessions d'immobilisations financières (+ 58,59 millions d'euros) réalisées en 2010 ont influencé le poste des opérations d'investissement par les opérations suivantes:

- la cession des participations SOUTH CITY OFFICE FONSNY (40 %) en juin et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS (40 %) en décembre
- le solde de la cession des sociétés PRESIDENT, cédées en 2007, et encaissé après l'accord survenu avec C.R.I. (acquéreur) en février 2010
- la cession de la participation dans la société LA MEUTE s.a.

Les « nouveaux prêts accordés » (+ 8,67 millions d'euros) ont été consentis principalement aux filiales mises en équivalence, SOUTH CITY HOTEL et IMMOANGE (projet VICTOR).

La « Variation des emprunts à long terme » est principalement influencée par l'émission de l'emprunt obligataire réalisé le 18 janvier 2010 pour un montant de 75 millions d'euros et pour une durée de cinq ans (échéance le 18 janvier 2015).

Un financement bancaire à long terme (6 millions d'euros) a été remboursé durant le second semestre 2010.

Pour rappel, les flux de trésorerie en 2009 étaient impactés significativement par

- l'exercice de l'option liée à l'acquisition des 10 % minoritaires dans la société NGY (projet roumain HBC), montant comptabilisé en « Autres passifs courants » au 31 décembre 2008,
- le complément de prix lié à l'acquisition du projet UP-site (ex PREMIUM) et
- la mise en place du partenariat 50/50 avec CFE dans le projet VICTOR; remboursements d'emprunt et acquisition d'immobilisations financières.

État des variations de capitaux propres

En milliers d'EUR	Notes	Capital souscrit	Réserves Hedging	Actions propres	Résultat reporté	Résultat de l'exercice	Écarts de conversion	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
2009									
Solde d'ouverture au 01.01.2009		38 879	-429	-4 114	94 545	-	-3 004	-430	125 449
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	7 316	-	-113	7 203
Autres éléments du résultat global	(2)	-	-9	-	-	-	-1 763	-	-1 772
Résultat global total		-	-9	-	-	7 316	-1 763	-113	5 431
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-12 976	-	-	-	-12 976
Actions propres	(1)	-	-	-1 002	-	-	-	-	-1 002
Paiements fondés sur actions		-	-	-	363	-	-	-	363
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	-103	-103
Solde de clôture au 31.12.2009		38 879	-438	-5 115	81 932	7 316	-4 767	-646	117 162
2010									
Solde d'ouverture au 01.01.2010		38 879	-438	-5 115	89 248	-	-4 767	-646	117 162
Résultat de l'exercice		-	-	-	-	-1 599	-	-86	-1 685
Autres éléments du résultat global	(2)	-	114	-	-	-	-1 533	-	-1 419
Résultat global total		-	114	-	-	-1 599	-1 533	-86	-3 104
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-12 940	-	-	-	-12 940
Actions propres	(1)	-	-	-1 156	-	-	-	-	-1 156
Paiements fondés sur actions		-	-	-	399	-	-	-	399
Autres augmentations/diminutions		-	-	-	-	-	-	170	170
Solde de clôture au 31.12.2010		38 879	-324	-6 271	76 707	-1 599	-6 300	-562	100 531

(1) Les actions propres acquises depuis 2008 serviront à couvrir un plan d'options portant sur un total de 300 000 actions existantes (Stock option plans annuels émis de 2007 à 2010). Voir note 9 (Capital) et note 22 (Avantages du personnel).

(2) En 2008, le Groupe a acquis des sociétés hongroises et roumaines. Il dispose également d'une filiale en République Tchèque depuis plusieurs années. ATENOR a opté pour l'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle dans chacun de ces pays. Les écarts de conversion positifs (Tchéquie) et négatifs (Roumanie) constatés en capitaux propres ont été impactés par l'évolution de ces devises se soldant par un impact négatif. Voir note 16 (Actifs financiers) et note 23 (Gestion des risques). Pour rappel, le capital est constitué de 5 038 411 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale.

Note 1 : Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2010 ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

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

Les normes et interprétations nouvelles et amendées suivantes ont été appliquées, le cas échéant, à compter de l'exercice 2010 :

- IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1^{er} juillet 2009). Cette norme remplace IFRS 3 – Regroupements d'entreprises publié en 2004.
- Amendements à IAS 27 *États financiers consolidés et individuels* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009). Cette norme amende IAS 27 États financiers consolidés et individuels (révisés en 2003).
- Améliorations aux IFRS (2008-2009) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010).
- Amendements à IAS 39 *Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation – Éléments de couverture éligibles* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009).
- Amendements à IFRS 2 Paiement fondé sur des actions (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010).
- IFRIC 17 *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} novembre 2009).

Ces nouvelles interprétations amendées n'ont pas eu d'impact sur les résultats financiers consolidés d'ATENOR GROUP.

En outre, ATENOR GROUP n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2010, à savoir :

- IFRS 9 *Instruments financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013).
- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011).
- Amendements à la norme IFRS 7 – *Instruments financiers: Informations à fournir* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011)
- Amendements à IAS 24 *Informations relatives aux parties liées* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 *Informations relatives aux parties liées* publié en 2003.
- Amendements à IAS 32 *Instruments financiers: Présentation – Classement des émissions de droits* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2010).
- IFRIC 19 *Éteindre des passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2010).

- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – *Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011).

L'application future de ces nouvelles normes et interprétations n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers consolidés d'ATENOR GROUP dans l'état actuel des analyses réalisées.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 25 février 2011.

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 reconvenues.

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 amortis sur la durée de vie économique ou, si celle-ci est plus courte, sur la durée du leasing.

2.2 Immeubles de placement

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

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

Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée de vie économique estimée des immeubles, sous déduction de leur valeur résiduelle probable. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ». En règle générale, les immeubles de placement dont l'horizon d'exploitation n'est pas limité sont amortis en 33 ans.

2.3 Immobilisations incorporelles

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

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

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

2.4 Goodwill

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

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

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

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

Dépréciation d'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 ou leur 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 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. Si la valeur recouvrable d'un actif (unité génératrice de trésorerie) est estimée être inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif (unité génératrice de trésorerie) est réduite à sa valeur recouvrable. Une perte de valeur est immédiatement comptabilisée en résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est reprise ultérieurement, la valeur comptable de l'actif (unité génératrice de trésorerie) 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 (unité génératrice de trésorerie) au cours d'exercices antérieurs.

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

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

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

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

2.6 Stocks

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

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

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

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

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

2.7 Provisions

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

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

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

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

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

2.8 Coûts d’emprunt

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

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

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

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

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

2.9 Instruments financiers

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

2.10 Risque de change

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

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

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

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

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

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

2.11 Information sectorielle

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

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

2.12 Produits des activités

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

Les revenus sont reconnus dans la mesure où ils peuvent être considérés contractuellement comme définitivement acquis, sous déduction de toutes les charges raisonnablement prévisibles liées aux obligations qui restent assumées par

ATENOR GROUP à l’égard de l’acquéreur, notamment en rapport avec la construction et la commercialisation de l’immeuble.

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

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

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

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

2.13 Impôts

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

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

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

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

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

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

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

Note 2 : Information sectorielle

2.14 Avantages du personnel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Estimations comptables et jugements significatifs

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

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

En milliers d'EUR	2010	2009
Produits	10 944	35 490
Autres produits opérationnels	15 291	14 208
Achats et variations de stocks	8 808	4 080
Frais de personnel	-5 863	-6 037
Amortissements et ajustements de valeur	-1 224	-1 255
Autres charges opérationnelles	-24 476	-33 929
Résultat opérationnel EBIT	3 480	12 556
Intérêts nets	-4 445	-1 710
Résultat participations MEE	-440	105
Impôts sur le résultat	-280	-3 747
Résultat après impôts	-1 685	7 203
Activités abandonnées	0	0
Résultat net	-1 685	7 203

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.

En milliers d'EUR	Notes	2010	2009
EBITDA	(1)	4 704	13 811
Cash flow courant	(2)	-545	7 318
Actifs		270 141	239 583
dont valeur comptable des participations mises en équivalence		9 120	14 662
Passifs		169 610	122 421

(1) EBIT + amortissements et ajustements de valeur

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

La segmentation primaire (Real Estate) reflète l'organisation des affaires du Groupe et le reporting interne fourni 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.

Note 3 : Résultats opérationnels

En milliers d'EUR	2010	2009
Total des produits des activités ordinaires	10 944	35 490
dont chiffre d'affaires	10 743	34 687
dont produits locatifs des immeubles	201	802
Total des autres produits opérationnels	15 291	14 208
dont résultat sur cession d'actifs financiers	14 137	12 304
dont autres produits opérationnels	1 154	1 904
dont résultat sur cession d'actifs non financiers	0	0
Total des charges opérationnelles	-22 755	-37 142
Résultat opérationnel	3 480	12 556

Le chiffre d'affaires 2010 provient principalement du chiffre d'affaires réalisé par l'activité de l'hôtel Crowne Plaza (8,71 millions d'euros) et le solde des ventes réalisées dans le cadre du projet MEDIA GARDENS (0,89 million d'euros).

Le résultat opérationnel 2010 s'établit à 3,48 millions d'euros et provient essentiellement des cessions des participations SOUTH CITY OFFICE FONSNY et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS et du résultat dégagé par le projet PRESIDENT.

Voir Note 5 – Autres charges opérationnelles.

Pour rappel, le résultat opérationnel 2009 comprenait principalement les revenus et charges opérationnelles dégagés par la vente du projet MEDIA GARDENS dans I.D.M., par l'activité hôtelière de BRUSSELS EUROPA, par la marge dégagée dans ATENOR Luxembourg concernant le projet PRESIDENT, par les loyers encaissés (I.D.M., IDM A, LAZER IMMO et CITY VIEW TOWER), par la plus-value réalisée dans le cadre de la vente de PRESIDENT, par la plus-value dégagée lors de la mise en place du partenariat relatif au projet VICTOR et par les pénalités reçues dans le cadre du projet PIXEL.

Note 4 : Frais de personnel

En milliers d'EUR	2010	2009
Rémunérations et avantages sociaux directs	-4 529	-4 724
Cotisations patronales d'assurances sociales	-926	-938
Autres frais de personnel	-408	-375
Total frais de personnel	-5 863	-6 037
Emploi en équivalents temps plein		
Nombre de travailleurs à la fin de l'exercice	101,7	108,0

L'ensemble des frais de personnel diminue légèrement de 3 % par l'application d'une politique rigoureuse en matière de gestion du personnel. Pour rappel, en 2009, ces frais étaient en recul de 10 % par rapport à l'exercice précédent.

Note 5 : Autres charges opérationnelles

En milliers d'EUR	2010	2009
Biens et services divers	-21 530	-33 974
Provisions (constitutions - reprises)	84	1 141
Autres charges opérationnelles	-3 019	-1 093
Pertes (frais de change)	-11	-2
Total	-24 476	-33 929

Les « Services et biens divers » concernent principalement des honoraires et prestations liés aux projets immobiliers, lesquels sont activés en stock à hauteur de 24,28 millions d'euros via le compte « Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours » (voir le « Compte de résultats consolidé »).

Note 6 : Résultats financiers

En milliers d'EUR	2010	2009
Charges d'intérêt	-5 238	-2 414
Autres charges financières	-687	-292
Produits d'intérêt	1 434	804
Autres produits financiers	46	192
Total résultat financier	-4 445	-1 710

En 2010, la charge financière nette s'élève à 4,45 millions d'euros contre 1,71 million d'euros en 2009.

Ce résultat financier s'explique principalement par la charge financière liée à l'émission de l'emprunt obligataire émis le 18 janvier 2010 pour un montant de 75 millions d'euros au taux de 6 %. Le solde de la charge financière nette se rapporte aux charges financières liées aux travaux des projets en portefeuille (MEDIA GARDENS, HERMES BUSINESS CAMPUS et VACI GREENS).

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

Note 7 : Impôts sur le résultat

En milliers d'EUR	2010	2009
I. Ventilation des taxes		
Impôts courants		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-33	-3 419
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	-10	-192
Total impôts courants	-43	-3 610
Impôts différés		
Afférents à l'exercice	-237	-137
Afférents aux différences temporelles	-	-
Extourne du poste impôts différés	-	-
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	-	-
Total impôts différés	-237	-137
Total impôts courants et différés	-280	-3 747
II. Rapprochement entre le taux d'impôt réglementaire et le taux d'impôt effectif		
Résultat avant impôts	-1 405	10 950
Taux de l'impôt	33,99 %	33,99 %
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	478	-3 722
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs	-	-201
- attribuables aux produits non imposables	6 531	4 182
- attribuables aux dépenses non admises	-245	-467
- sur récupérations de pertes fiscales non comptabilisées	337	442
- sur comptabilisation d'impôts différés afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	-	-
- sur impôts différés	-	-
- sur revenus taxables à un taux différent	314	135
- sur pertes fiscales futures	-7 588	-4 089
Autres ajustements	-107	-27
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	-280	-3 747
Résultat avant impôts	-1 405	10 950
Taux d'impôt effectif	n.a.	n.a.

En 2010, les comptes consolidés d'ATENOR GROUP enregistrent un impôt différé (235 mille euros) calculé sur le résultat opérationnel de l'hôtel géré par BRUSSELS EUROPA.

Pour rappel, en 2009, la contribution brute de la vente du projet MEDIA GARDENS (I.D.M.) au résultat opérationnel de 2009 a été soumise à l'impôt des sociétés.

Le résultat opérationnel d'I.D.M. s'élevait, en 2009, à 10,30 millions d'euros. Après déduction de la charge fiscale (3,27 millions d'euros), I.D.M. a contribué, en 2009, au résultat net part de groupe à hauteur de 7,02 millions d'euros.

Note 8 : Résultat et dividende par action

Nombre d'actions bénéficiant du dividende	5 038 411
Résultat de base par action (en euro)	-0,32
Résultat dilué par action (en euro)	-0,32
Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture (en milliers d'euros)	10 076,82
Dividende brut par action (en euro)	2,00

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat « part de Groupe » par le nombre de titres en circulation au 31 décembre 2010 (5 038 411 titres).

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 avril 2011 s'élèvera à deux euros et sera mis en paiement le 29 avril 2011. Le précompte mobilier s'élève à 25 %. Les titres accompagnés d'un strip VVPR bénéficient d'un précompte mobilier réduit à 15 % dans la mesure où le strip est présenté (accompagné du titre) avant le 31.12.2013.

Pour rappel, les strips accompagnant le coupon n°2 sont arrivés à échéance le 31.12.2010. Les strips accompagnant le coupon n°3 arriveront à échéance le 31.12.2011.

En milliers d'EUR	2010	2009
Dividendes sur actions ordinaires, déclarés et payés durant l'exercice	-13 318	-12 821

Pour rappel, dividende final pour 2009: € 2,60 brut, pour 2008: € 2,60 brut, pour 2007: € 2,60 brut, pour 2006: € 1,30 brut et pour 2005: € 1,03.

Note 9 : Capital

Structure de l'actionariat

Au 31.12.2010, la structure de l'actionariat se présente comme suit :

	Nombre d'actions	Participation %	dont actions faisant partie de l'action de concert
TRIS n.v. ⁽¹⁾	604 880	12,01	604 880
SOFINIM n.v. ⁽¹⁾	604 880	12,01	604 880
Luxempart s.a. ⁽¹⁾	523 500	10,39	505 000
ALVA s.a. ⁽¹⁾	504 880	10,02	504 880
Stéphan Sonnevillle s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	259 818	5,16	150 500
Sous-total	2 497 958	49,59	2 370 140
Actions propres	154 452	3,06	
Public	2 386 001	47,35	
Total	5 038 411	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.

	Actions ordinaires
Nombre d'actions, solde d'ouverture	5 038 411
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice 2010 et bénéficiant de dividendes 2010	-
Nombre d'actions, solde de clôture	5 038 411
- actions émises, entièrement libérées	5 038 411
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice et bénéficiant de dividendes	-
Nombre total d'actions émises bénéficiant du dividende 2010	5 038 411

	Montant (EUR milliers)	Nombre d'actions
Mouvements sur actions propres		
Au 01.01.2010 (prix moyen 42,32 € par action)	5 116	120 872
Mouvements de l'exercice		
- acquisitions	1 155	33 580
- cessions	-	-
Au 31.12.2010 (prix moyen 40,60 € par action)	6 271	154 452

Autres informations (mises à jour au 31.12.2010)

Nombre d'actions propres réservées afin de couvrir :

- le plan de stock options 2007	47 800
- le plan de stock options 2008	51 100
- le plan de stock options 2009	50 600
- le plan de stock options 2010	46 800
Total d'options sur actions	196 300

Plan d'options sur actions :

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

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

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

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

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

Attribution en	2010	2009	2008	2007
Prix d'exercice	€ 36,18	€ 37,83	€ 39,17	€ 42,35
Nombre au 31.12.2010	46 800	50 600	51 100	47 800
Périodes d'exercice	11 mars au 11 avril 2014 2 au 30 septembre 2014	11 mars au 11 avril 2013 2 au 30 septembre 2013	26 mars au 20 avril 2012 1 ^{er} au 31 octobre 2012 26 mars au 20 avril 2013 1 ^{er} au 31 octobre 2013 26 mars au 20 avril 2014 1 ^{er} au 31 octobre 2014 26 mars au 20 avril 2015 1 ^{er} au 31 octobre 2015 26 mars au 20 avril 2016 1 ^{er} au 31 octobre 2016 26 mars au 20 avril 2017 1 ^{er} au 31 octobre 2017	28 mars au 22 avril 2011 1 ^{er} au 31 octobre 2011 28 mars au 22 avril 2012 1 ^{er} au 31 octobre 2012 28 mars au 22 avril 2013 1 ^{er} au 31 octobre 2013 28 mars au 22 avril 2014 1 ^{er} au 31 octobre 2014 28 mars au 22 avril 2015 1 ^{er} au 31 octobre 2015 28 mars au 22 avril 2016 1 ^{er} au 31 octobre 2016 28 mars au 22 avril 2017
Dates d'échéance	30 septembre 2014	30 septembre 2013	31 octobre 2017	22 avril 2017

Nous détaillons de manière exhaustive les plans de « stock options » attribués.

Le nombre d'options des SOP 2007, 2008, 2009 et 2010 fait partie d'un plan d'options portant sur un total de 300 000 actions existantes. Durant l'année 2010, ATENOR GROUP a acquis 33 580 actions propres. Au 31 décembre 2010, ATENOR GROUP détient 154 452 actions propres acquises au prix moyen de 40,60 euros pour un montant total de 6,27 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d'options 2007, 2008, 2009 et 2010.

Voir également note 22 – Avantages du personnel.

Gestion du capital

Au 31 décembre 2010, le montant des fonds propres s'élève à 100,53 millions d'euros et le total bilantaire se monte à 270,14 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 autre, à informer régulièrement le Conseil d'Administration et le Comité d'audit de l'évolution du bilan et de ses composantes de manière à limiter volontairement l'endettement consolidé moyen.

La politique d'ATENOR GROUP vise à maintenir une structure bilantaire saine.

Note 10 : Immobilisations incorporelles

En milliers d'EUR	2010		
	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2010	10 169	125	10 294
Amortissements cumulés au 01.01.2010		-66	-66
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2010	-4 460		-4 460
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	5 709	59	5 768
Investissements	1 030	25	1 055
Cessions (-)			
Amortissements (-)		-26	-26
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat			
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	-98		
Autre augmentation (diminution)			
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	6 641	58	6 797
Valeur brute comptable au 31.12.2010	11 101	138	11 239
Amortissements cumulés au 31.12.2010		-80	-80
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2010	-4 460		-4 460
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	6 641	58	6 699

En 2010, ATENOR GROUP a payé le dernier prix complémentaire (1 million d'euros) prévu dans le cadre du projet UP-site, s'ajoutant au prix complémentaire payé en 2009 (2,24 millions d'euros).

Deux projets sont concernés par le montant repris en valeur de goodwill (6,64 millions d'euros), à savoir le projet UP-site (3,24 millions d'euros) et le projet Vaci Greens (3,40 millions d'euros), tous deux traités à l'époque, compte tenu de leurs caractéristiques, dans une approche de regroupement d'entreprises (business combination).

Pour chaque projet, la société estime les flux de trésorerie futurs actualisés susceptibles d'être générés et basés sur des budgets de construction, et des hypothèses de loyer et de rendement de marché.

L'actualisation des cash flows nets s'effectue sur base d'un taux correspondant au coût moyen pondéré des capitaux propres de la société.

Toutes les hypothèses de calculs 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 de « faisabilité » mènent Atenor Group à estimer que les résultats attendus de ces deux projets devraient contribuer positivement aux résultats futurs du groupe. Conformément aux normes IFRS, ces tests de perte de valeur permettent de valider la valeur comptable des goodwills enregistrés.

En milliers d'EUR	2009		
	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2009	7 866	222	8 088
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-138	-138
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009	-4 460		-4 460
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	3 406	84	3 490
Investissements	2 303	2	2 305
Cessions (-)			
Amortissements (-)		-27	-27
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat			
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change			
Autre augmentation (diminution)			
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	5 709	59	5 768
Valeur brute comptable au 31.12.2009	10 169	125	10 294
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-66	-66
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009	-4 460		-4 460
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	5 709	59	5 768

Note 11 : Immobilisations corporelles

En milliers d'EUR	Immobilisations corporelles en cours de production	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
2010							
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2010	35	43 846	2 792	246	2 737	447	50 103
Amortissements cumulés au 01.01.2010		-22 658	-2 735	-194	-2 587	-127	-28 301
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2010		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	35	20 688	57	52	150	320	21 302
Investissements					103	7	110
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							
Cessions (-)				-1			-1
Transferts (vers) d'autres rubriques	-35				35		
Transferts de / vers la catégorie « stock »							
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							
Amortissements (-)		-437	-31	-34	-88	-57	-647
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change							
Ajustement							
Reprise d'ajustement							
Autre augmentation/diminution							
Immobilisations corporelles, solde de clôture		20 251	26	17	200	270	20 764
Valeur brute comptable au 31.12.2010		43 846	2 716	210	2 789	454	50 015
Amortissements cumulés au 31.12.2010		-23 095	-2 690	-193	-2 589	-184	-28 751
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2010		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde de clôture		20 251	26	17	200	270	20 764

Le poste « Immobilisations corporelles » est principalement composé du terrain et de l'immeuble de BRUSSELS EUROPA actuellement exploité en gestion hôtelière sous franchise Crowne Plaza et dont l'amortissement en 2010 s'élève à 0,47 million d'euros.

En milliers d'EUR	Immobilisations corporelles en cours de production	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
2009							
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2009		43 846	2 792	246	2 774	447	50 105
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-22 146	-2 672	-132	-2 569	-77	-27 596
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture		21 200	120	114	205	370	22 009
Investissements	35				16		51
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							
Cessions (-)							
Transferts (vers) d'autres rubriques							
Transferts de / vers la catégorie « stock »							
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							
Amortissements (-)		-512	-63	-62	-71	-50	-758
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change							
Ajustement							
Reprise d'ajustement							
Autre augmentation/diminution							
Immobilisations corporelles, solde de clôture	35	20 688	57	52	150	320	21 302
Valeur brute comptable au 31.12.2009	35	43 846	2 792	246	2 790	447	50 156
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-22 658	-2 735	-194	-2 640	-127	-28 354
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde de clôture	35	20 688	57	52	150	320	21 302

Note 12 : Immeubles de placement

En milliers d'EUR	2010		
	Évaluation au coût (historique)		
	Terrains	Autres immeubles de placement	Total
Mouvements des immeubles de placement			
Valeur brute comptable au 01.01.2010	407	2 476	2 883
Amortissements cumulés au 01.01.2010		-1 227	-1 227
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2010			
Immeubles de placement, solde d'ouverture	407	1 249	1 656
Investissements			
Dépenses ultérieures			
Cessions			
Pertes/reprises de valeur			
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	23	70	93
Transferts des (vers les) catégories stocks / biens immobiliers occupés par leur propriétaire			
Amortissements (-)		-101	-101
Immeubles de placement, solde de clôture	430	1 218	1 648
Valeur brute comptable au 31.12.2010	430	2 616	3 046
Amortissements cumulés au 31.12.2010		-1 398	-1 398
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2010			
Immeubles de placement, solde de clôture	430	1 218	1 648
Autre information			
Juste valeur des immeubles de placement expertisés			1 750

Au 31 décembre 2010, cette rubrique concerne exclusivement LAZER IMMO (filiale immobilière en Tchéquie).

Dans la convention de cession d'IMAG (société de Private Equity cédée en 2007), les acquéreurs disposaient d'une option d'achat sur la totalité des titres de la société LAZER IMMO. Cette option n'a pas été exercée et le Groupe étudie les pistes de valorisation de cette participation.

ATENOR GROUP a fait appel à un expert indépendant pour évaluer la valeur de la parcelle détenue par LAZER IMMO. Cette expertise évalue le bien autour de 1,70 million d'euros.

En milliers d'EUR	2009		
	Évaluation au coût (historique)		
	Terrains	Autres immeubles de placement	Total
Mouvements des immeubles de placement			
Valeur brute comptable au 01.01.2009	1 778	3 756	5 534
Amortissements cumulés au 01.01.2009		-2 377	-2 377
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2009			
Immeubles de placement, solde d'ouverture	1 778	1 379	3 157
Investissements			
Dépenses ultérieures			
Cessions			
Pertes/reprises de valeur			
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	5	21	26
Transferts des (vers les) catégories stocks / biens immobiliers occupés par leur propriétaire	-1 376		-1 376
Amortissements (-)		-151	-151
Immeubles de placement, solde de clôture	407	1 249	1 656
Valeur brute comptable au 31.12.2009	407	2 476	2 883
Amortissements cumulés au 31.12.2009		-1 227	-1 227
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2009			
Immeubles de placement, solde de clôture	407	1 249	1 656
Autre information			
Juste valeur des immeubles de placement expertisés			1 750

Note 13 : Participations mises en équivalence

En milliers d'EUR	2010	2009
Participations		
Au terme de l'exercice précédent	14 662	-9
Variations de l'exercice	-5 542	14 671
Au terme de l'exercice	9 120	14 662

	Montants dus aux sociétés liées	Montants dus par les sociétés liées au groupe
IMMOANGE, part de groupe: 50 %	-	11 198
VICTOR PROPERTIES, part de groupe: 50 %	-	574
SOUTH CITY HOTEL, part de groupe: 40 %	-	2 774

En milliers d'EUR	Total bilantaire	Stocks	Dettes	Résultat de l'exercice
Chiffres clés 2010 issus des comptes statutaires				
IMMOANGE, part de groupe: 50 %	28 171	2 867	23 512	-3 094
VICTOR PROPERTIES, part de groupe: 50 %	1 188	-	1 150	-27
SOUTH CITY HOTEL, part de groupe: 40 %	17 924	16 893	19 065	-494

Les participations mises en équivalence sont des sociétés détenues à 50 % au plus et faisant l'objet d'un contrôle conjoint.

Au 31 décembre 2010, SOUTH CITY HOTEL (40 %), IMMOANGE (50 %) et VICTOR PROPERTIES (50 %) sont trois sociétés mises en équivalence.

Pour rappel, ATENOR et CFE avaient procédé à la mise en commun de leurs parcelles (29 juin 2009) dans la société IMMOANGE par le biais d'échange d'actions.

Durant l'exercice 2010, les sociétés SOUTH CITY OFFICE FONSNY et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS (toutes deux détenues à 40 %) ont fait l'objet d'une cession à des investisseurs institutionnels et n'apparaissent de ce fait plus dans le poste des sociétés mises en équivalence en 2010.

Note 14 : Parties liées

Relations entre la société mère et ses filiales

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

Relations avec les principaux dirigeants

La rémunération perçue directement ou indirectement par l'Administrateur Délégué (société de management) 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 Comité de Nomination et de Rémunération sur base de principes validés par le Conseil.

Cette information peut être ventilée comme suit :

- rémunération de base (HTVA) : 410 000 euros
- rémunération variable (accordée sur base de l'année 2010 et facturée/payée en 2011) : Il n'y a pas eu de rémunération variable pour l'Administrateur Délégué
- total : 410 000 euros
- pension : Il n'y a pas de versements pour un plan de pension pour l'Administrateur Délégué
- autres avantages : pas d'autres avantages

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.

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

À ce titre, une dette diverse figure au passif à l'égard du Management, considéré ici comme partie liée, pour un montant de 1,81 million d'euros.

Durant l'exercice, il n'a été consenti aux Administrateurs ni crédit, ni avance, ni option à l'exception de l'Administrateur Délégué (31 000 options).

Note 15 : Stocks

En milliers d'EUR	2010	2009
Montants nets		
Immeubles destinés à la vente	114 958	94 004
dont activations de coûts d'emprunts	3 947	3 189
Autres stocks : Brussels Europa	1 593	1 586
Acompte : projet Trebel	2 800	
Total de la valeur comptable nette	119 351	95 590

Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « Stocks » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. Tant que l'immeuble de BRUSSELS EUROPA reste exploité en tant qu'hôtel, les actifs de ce projet sont classés en « Immobilisations corporelles » (voir note 11).

L'immeuble LAZER IMMO (Tchéquie) est comptabilisé en « Immeubles de placement » (voir note 12) et suit ses règles propres.

Les projets VICTOR et SOUTH CITY HOTEL figurent indirectement au bilan sous la rubrique des « Participations mises en équivalence » (voir note 13).

Le poste stock (« Immeubles destinés à la vente » et « Acompte ») est influencé par

- les acquisitions complémentaires de terrains à la Municipalité de Budapest par CITY TOWER (projet VACI GREENS - Hongrie),
- le développement et les études des projets en portefeuille (MEDIA GARDENS, HERMES BUSINESS CAMPUS, UP-site et TREBEL).

Il est précisé que les coûts d'emprunts liés aux projets hongrois et roumain n'ont pas été activés.

Note 16 : Actifs financiers courants et non courants

En milliers d'EUR	Participations dans des entreprises associées	Autres actifs financiers			Instruments dérivés
		Actions	Titres, autres que des actions	Prêts	
MOUVEMENTS DES ACTIFS FINANCIERS					
Actifs financiers non courants					
Solde d'ouverture	255	5	7 084	7 089	
Investissements					
Cessions (-)	-254				
Transferts (vers) d'autres rubriques					
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)			-1 036	-1 036	
(Reprise des) pertes de valeur (-)					
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change					
Autre augmentation (diminution)		3	8 662	8 665	
Solde de clôture	1	8	14 710	14 718	
Actifs financiers courants					
Solde d'ouverture	159	12 963	13 122	63	
Acquisitions					
Cessions (-)	-68			-68	
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)					
Autre augmentation (diminution)			59 785	59 785	-63
Solde de clôture	91	72 748	72 839	0	

Les « Participations dans des entreprises associées » se réduisent suite à la cession de la participation de la société LA MEUTE. À défaut de cotation sur un marché actif, les actifs financiers sont maintenus au coût historique si leur juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable par une autre technique d'évaluation.

La valeur nette des actions CITOBI au 31 décembre 2010 s'élève à 91 mille euros. La cession en bourse de la participation PARC PARADISIO a dégagé un léger résultat positif.

Les « Prêts » non courants concernent les avances accordées aux sociétés mises en équivalence SOUTH CITY HOTEL, IMMOANGE et VICTOR PROPERTIES. Les avances consenties aux sociétés SOUTH CITY OFFICE FONSNY et BROODTHAERS ont été remboursées suite à la cession de ces deux participations. Au 31 décembre 2010, les « Prêts » courants concernent des dépôts à terme (plus d'un mois) effectués auprès de trois banques belges.

Les principaux risques financiers peuvent être résumés comme suit :

- **Risque de change** : de par ses activités, ATENOR GROUP offre une sensibilité aux variations du Forint (Hongrie), du Leu (Roumanie) et dans une moindre

mesure de la Couronne tchèque. 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 trois devises est comptabilisée en écarts de conversion. Le tableau ci-après reprend les variations des cours de change 2010/2009.

Taux de change (1 €=)	Taux de clôture		Taux moyen	
	2010	2009	2010	2009
Couronne tchèque (CZK)	25,06	26,47	25,27	26,98
Forint hongrois (HUF)	278,75	270,84	276,79	288,24
Leu roumain (RON)	4,2848	4,2282	4,2175	4,2560

- **Risque de crédit et de liquidité** : Les placements consentis sont réalisés auprès d'organismes financiers belges, notamment DEXIA Belgique, ING et Van Lanschot Bankiers, filiale belge de la banque hollandaise bénéficiant d'un rating « A- stable outlook » auprès de S&P.

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

Instruments dérivés (actifs)

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

Les « Instruments dérivés » qui présentaient un solde de 63 000 euros à l'actif en 2009 sont détaillés à la note 21 – Dettes financières et autres dettes.

Les actifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2010	2009
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
Placements détenus jusqu'à leur échéance	72 748	12 963
Prêts et créances	14 710	7 084
Actifs financiers disponibles à la vente	100	419
Instruments dérivés		63
Total des actifs financiers courants et non courants	87 558	20 529

Aucun actif financier n'est soumis à une garantie. Pour plus de détails concernant les engagements et passifs éventuels, veuillez vous référer à la note 25.

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

Niveaux hiérarchiques des valorisations :

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

Niveau 1 : Prix cotés sur des marchés actifs

Pour rappel, les actions PARADISIO ont été cédées en bourse durant l'exercice.

Les instruments dérivés sont valorisés par la banque DEXIA.

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

Néant.

Niveau 3 : Données non observables de marché

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

La juste valeur des « Autres actifs courants et non courants » (y compris la trésorerie - voir note 17) est proche de la valeur de marché. La juste valeur des actifs financiers non cotés disponibles à la vente est estimée à leur valeur comptable, compte tenu de l'évolution des affaires des entreprises concernées et des accords d'actionnaires existants.

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

Note 17 : Autres actifs courants et non courants

En milliers d'EUR	2010		2009	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Clients et autres débiteurs				
Clients, montant brut	3 662		16 719	
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)	-25		-196	
Autres créances nettes	2 484		37 819	
Total clients et autres créances	6 121		54 341	
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Dépôts à court terme	274		367	
Soldes bancaires	2 359		2 056	
Soldes en caisse	42		38	
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	2 675		2 461	
Autres actifs				
Actifs d'impôt exigible	1 250		1 881	
Autres actifs	4 370	83	10 759	83
Total autres actifs	5 620	83	12 641	83

Les «Créances commerciales et autres créances» sont valorisées à leur valeur nominale, qui est une bonne représentation de leur valeur de marché. Les placements sont réalisés auprès d'organismes financiers belges (DEXIA, ING et Van Lanschot Bankiers).

Pour rappel, en 2009, les «Autres créances» concernaient principalement le solde du prix de cession des titres PRESIDENT (33,91 millions d'euros). Le débiteur principal de cette créance était HAUSINVEST EUROPA (HIE), filiale de C.R.I. (COMMERZ REAL INVESTMENTGESELLSCHAFT). En date du 5 mars 2010, ATENOR a enregistré le paiement de cette dernière tranche.

Remarque : Dans la note 16 relative aux «Actifs financiers courants et non courants», d'autres placements de trésorerie sont également comptabilisés à hauteur de 72,84 millions d'euros. Le total de la trésorerie s'établit dès lors à 75,51 millions d'euros.

Les délais de paiement dépendent principalement des conditions convenues conventionnellement lors de cessions de participations ou d'actifs importants. Les créances commerciales et les autres débiteurs ne représentent pas un montant significatif de nos actifs et ne présentent pas de risque particulier.

Note 18 : Impôts différés actifs et passifs

En milliers d'EUR	2010		2009	
	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets
Immobilisations corporelles		4 608		4 373
Stock immeubles destinés à la vente		8 211		8 300
Provisions		136		136
Pertes fiscales	10 502		10 502	
Autres				
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	10 502	12 955	10 502	12 809

Conformément à IAS 12, ATENOR GROUP a comptabilisé des latences fiscales actives provenant de pertes fiscales reportées et de crédits d'impôts par ATENOR GROUP, BRUSSELS EUROPA et C.P.P.M. Voir également - Note 7 concernant les impôts différés pris en résultats.

En milliers d'EUR	2010	2009
	Total des impôts différés non comptabilisés	9 653

Les pertes fiscales reportées et les crédits d'impôts d'ATENOR GROUP ont été activés à hauteur des profits taxables futurs estimés. Les impôts différés actifs non reconnus s'élèvent à 9,65 millions d'euros. Les pertes fiscales des sociétés immobilières à l'étranger ne sont reconnues qu'au moment de l'évidence d'une base imposable locale dans un avenir prévisible.

En milliers d'EUR	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Total
	au 01.01.2009	10 478	-12 648
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	24	-161	-137
Variations d'impôts différés comptabilisés dans les fonds propres			
au 31.12.2009	10 502	-12 809	-2 307
au 01.01.2010	10 502	-12 809	-2 307
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats		-237	-237
Variations d'impôts différés comptabilisés dans les fonds propres		89	89
au 31.12.2010	10 502	-12 957	-2 455

Note 19 : Provisions, risques et passifs éventuels

En milliers d'EUR	2010		Total
	Provisions pour garantie	Autres provisions	
Provisions (courantes et non courantes)			
Provisions, solde d'ouverture	1 948	495	2 443
Nouvelles provisions			
Augmentation (diminution) des provisions existantes	681		681
Montants utilisés (-)	-628		-628
Montants non utilisés mais repris (-)			
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation			
Autre augmentation (diminution)			
Provisions, solde de clôture	2 001	495	2 496
Provisions non courantes, solde de clôture			
Provisions courantes, solde de clôture	2 001	495	2 496

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

Les « Provisions pour garantie locative » ont été adaptées en fonction de l'occupation du « NYSDAM » constatée au 31 décembre. La garantie spécifique au « NYSDAM » arrivera à échéance au plus tard le 15 septembre 2011.

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

Note 20 : Litiges

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

Note 21 : Dettes financières et autres dettes

En milliers d'EUR	2010				2009					
	Courant		Non courant		Total	Courant		Non courant		Total
	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans	1 an au plus		1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Instrumentes dérivés										
Instrumentes dérivés	133	1 289	-	1 422	-	1 147	852	2 000	2 000	2 000
Dettes financières										
Dettes de location-financement										
Etablissements de crédit	4 966	7 000		11 966		13 549				13 549
Emprunts obligataires		75 000		75 000						
Découverts bancaires										
Autres emprunts	17 870	17 671		35 541	56 114	12 487	5 000			73 601
Total des dettes financières selon l'échéance	22 836	99 671	-	122 507	56 114	26 036	5 000	87 150	87 150	87 150
Dettes commerciales et autres dettes										
Dettes commerciales	7 406			7 406	7 632					7 632
Acomptes reçus	49			49	97					97
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	614			614	626					626
Impôts et taxes	3 866			3 866	4 171					4 171
Autres dettes	13 346			13 346	4 719					4 719
Charges à imputer et produits à reporter	4 758			4 758	438					438
Total des dettes commerciales selon l'échéance	30 039	-	-	30 039	17 682	-	-	17 682	17 682	17 682

Politique d'endettement et risques financiers

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

L'endettement du Groupe se décompose en un financement direct auprès de la société mère et en un financement, 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 DEXIA Banque de le commercialiser auprès d'investisseurs institutionnels privés et publics. Le Groupe poursuit depuis cette époque une politique de communication active afin d'informer le plus largement possible les acteurs des marchés financiers et pallier tout assèchement du marché monétaire ou toute crise indépendante de la situation et des activités d'ATENOR GROUP. De plus, une ligne

de crédit « back up » a été confirmée par DEXIA Banque (échéance 31 mai 2011) à hauteur de 15 millions d'euros permettant de conforter les investisseurs actifs dans le programme du Groupe.

ATENOR GROUP et ses filiales contractent les financements nécessaires afin de mener à bien les constructions des projets immobiliers. Ces financements visent à couvrir toute la période de construction en permettant de 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.

Les instruments financiers sont évalués à leur juste valeur avec variations de valeur imputées au compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qualifiés de « Cash flow hedge » pour lesquels la partie du profit ou de la perte sur l'instrument

de couverture qui est considéré constituer une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres via le tableau de variation des capitaux propres.

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

Risque de taux d'intérêt

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

Instruments dérivés (passifs)

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

Le poste « Instruments dérivés passifs » concerne ainsi la juste valeur des « Interest rate swaps » (1,29 million d'euros) contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à long terme (13 millions d'euros). La contrepartie des « Cash flow hedges » est comptabilisée dans les capitaux propres (-0,32 million d'euros). 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 (-1,10 million d'euros) s'imputent directement sur les dettes financières.

Dettes financières

Les passifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2010	2009
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
éléments désignés comme tels lors de leur comptabilisation initiale	123 605	88 648
éléments désignés comme étant détenus à des fins de transaction (*)	-1 098	-1 498
Passifs financiers évalués au coût amorti		
Total	122 507	87 150

* En 2010, l'ajustement « fair value » des instruments dérivés passifs s'élève à -1,098 million d'euros.

L'endettement financier a augmenté de 35,35 millions d'euros suite à l'émission de l'emprunt obligataire à hauteur de 75 millions d'euros permettant de réduire l'endettement à court terme du Groupe.

Les « Autres emprunts » (35,54 millions d'euros) concernent principalement des « Commercial Papers » et « Medium term notes » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son programme CP/MTN commercialisé par DEXIA Banque. La valeur comptable des dettes financières correspond à leur valeur nominale, corrigée des frais et commissions pour la mise en place de ces crédits et de l'ajustement lié à la valorisation des instruments financiers dérivés.

Analyse de sensibilité à la variation des taux d'intérêt

Atenor GROUP a émis, en janvier 2010, un emprunt obligataire à taux fixe (6 %) pour un montant de 75 millions d'euros. Cette émission a 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 (4,58 %) supporté par le Groupe et expliquant l'augmentation des charges financières de l'exercice 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 8 % (10 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.

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 2011	Taux d'intérêt flottant moyen	Taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette	Impact résultat 2011 (en milliers d'EUR)
Taux d'intérêt moyen	1,4383 %	4,581 %	
Taux d'intérêt moyen + 1 %	2,4494 %	4,667 %	-101
Taux d'intérêt moyen - 1 %	0,4272 %	4,496 %	+101

Dettes financières (en EUR)

Emprunt obligataire à 6 %	18.01.2010 au 18.01.2015	75 000 000
Établissements de crédit	Projets	
	Europa (*)	7 000 000
	Media Gardens (**)	4 965 600

Total établissements de crédit **11 965 600**

Autres emprunts	Échéances	
CP	2011	18 900 000
MTN	16.03.2012	3 000 000
	29.05.2012	500 000
	25.10.2013	2 250 000
	17.11.2014 (***)	5 000 000
	16.03.2015	2 000 000
	23.07.2015 (***)	5 000 000

Total autres emprunts **36 650 000**

* Dont l'échéance est le 31.03.2012.

** Dont l'échéance est le 31.12.2011.

*** Structures non remboursables en 2011 selon les conditions prévalant sur les marchés financiers à la date de publication du rapport annuel.

Dettes commerciales et autres dettes

Les « Dettes commerciales et autres dettes » ont une échéance en 2011. Veuillez également vous référer à la note 23 concernant la gestion des risques.

Les « Charges à imputer » sont impactées par des charges d'intérêts (4,75 millions d'euros).

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

Niveaux hiérarchiques des valorisations :

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

Niveau 1 : Prix côtés sur des marchés actifs

Les instruments dérivés sont valorisés par DEXIA Banque.

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

Néant

Niveau 3 : Données non observables de marché

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

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

En milliers d'EUR	Courant	Non courant	Total
Mouvements sur les dettes financières	1 an au plus	plus d'un an	
Au 31.12.2009	56 114	31 036	87 150
Mouvements de l'exercice			
- Nouveaux emprunts	4 417	79 250	83 667
- Remboursements d'emprunt	-42 650	-6 000	-48 650
- Transfert court terme / long terme	4 549	-4 549	
- Couverture de juste valeur	401		401
- Autres	5	-66	-61
Au 31.12.2010	22 836	99 671	122 507

Note 22 : Avantages du personnel

En milliers d'EUR	2010	2009
Évolution des avantages du personnel		
Au terme de l'exercice précédent	337	535
Constitution de nouvelles provisions		
Transferts de provisions vers "passifs détenus en vue d'être vendus"		
Provisions utilisées ou non utilisées et reprises	-146	-198
Au terme de l'exercice	191	337
dont obligation de pension non courante	142	193
dont obligation de pension courante	49	144

En 2008, 2009 et 2010, les avantages du personnel couvrent les obligations d'assurance de Groupe (IAS 19) ainsi que les provisions constituées dans le cadre du départ de trois personnes chez ATENOR GROUP s.a.

SOP 2007

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

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

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

SOP 2008

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

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

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

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

SOP 2009

Le Comité de Rémunération du 17 décembre 2008 a approuvé l'émission de la troisième tranche du plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du groupe. Ce plan proposé le 20 janvier 2009 porte sur un total de 50 600 actions existantes et ne donne donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Le prix d'exercice a été fixé à 37,83 euros, soit le cours moyen des 30 derniers jours de cotation précédant la date à laquelle les options ont été offertes. Ces options sont exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2013 et du 2 au 30 septembre 2013.

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

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

SOP 2010

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

Basée sur la valeur des options à la date d'attribution (le 2 février 2010), la charge a été étalée sur 5 ans, prorata temporis. Cette charge s'élève à 25 mille euros en 2010. Elle sera de 27 mille euros annuellement de 2011 à 2013 et de 7 mille euros en 2014.

Note 23 : Gestion des risques

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

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

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

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

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « Sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plusieurs années à des investisseurs, introduits et recommandés auprès d'ATENOR GROUP par des intermédiaires et des institutions bancaires renommées.

Il est apparu que ces investisseurs auraient détourné les liquidités des sociétés acquises et manqué à leurs obligations fiscales tout en ne procédant pas aux réinvestissements annoncés.

Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement ATENOR GROUP, ont, dans certains cas, donné lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes mais également à l'encontre d'ATENOR et de certains de ses dirigeants. ATENOR GROUP, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales, n'a commis aucune fraude ni au regard du

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

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

Un nouveau plan d'options sur actions a été émis en février 2011. Veuillez vous référer à la note 24 concernant les événements postérieurs à la clôture.

droit fiscal ni du droit des sociétés et est confiante de faire reconnaître sa bonne foi.

- Dans le cadre de l'immeuble PIXEL à Luxembourg, l'association momentanée des entrepreneurs Soludec et CIT Blaton a assigné ATENOR en remboursement des pénalités de retard dont ATENOR avait obtenu le paiement par l'appel aux garanties bancaires (K€ 500).

- Dans le cadre du projet President, un litige oppose Atenor Group Luxembourg à l'association momentanée des entrepreneurs Soludec, CIT Blaton et Van Laere. Ceux-ci réclament en justice diverses indemnisations, tandis qu'ATENOR a également introduit une réclamation, notamment pour l'application des pénalités de retard. Une expertise judiciaire est en cours. ATENOR GROUP Luxembourg a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement le 18 février 2011.

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

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 19 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.

Note 24 : Évènements postérieurs à la date de clôture

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 déjés pourraient surgir dans les projets développés par le Groupe entraînant des retards de livraison et des dépassements de budget.

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

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

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

Risque lié aux règles d'urbanisme

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

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

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

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

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

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

Risque lié à la fiscalité directe et indirecte

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

Risque des autres contreparties

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

Le Conseil d'Administration du 3 mars 2009 a approuvé un nouveau plan d'options sur actions pour 3 ans. ATENOR GROUP a émis en date du 1^{er} février 2011 une deuxième tranche de 53 200 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du Personnel. Ces options seront 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 correspondant à la moyenne des cotations boursières des 30 jours précédant l'émission.

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

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

Voir note 9 – Capital et note 22 – Avantages du personnel.

En date du 28 février 2011, ATENOR GROUP a acquis 100 % du capital de la société « SA Immobilière de la Petite Ile ». Cette société détient pour principal actif des bâtiments industriels sur une parcelle de terrain de ± 5,40 ha située à Anderlecht, en bordure du canal de Willebroek.

Par cet investissement, ATENOR affirme sa vocation de promoteur urbain responsable. Eu égard au potentiel de développement de cette parcelle, il s'agit pour ATENOR d'un investissement majeur qui pourrait augmenter de manière considérable le niveau d'activité d'ATENOR dans la Région bruxelloise.

Aucun autre évènement important depuis le 31 décembre 2010 n'est à signaler.

Note 25 : Engagements et passifs éventuels

En milliers d'EUR	2010	2009
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers		
Garanties bancaires pour cautionnements ⁽¹⁾	7 105	7 991
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	7 543	3 437
montant de l'inscription	77	127
avec mandat hypothécaire	17 773	23 723
Titres gagés	p.m.	p.m.
Biens et valeurs détenus pour compte de tiers		

⁽¹⁾ Ce poste comprend :

- 5,06 millions d'euros de garantie bancaire pour la bonne exécution de la construction des immeubles PRESIDENT – En litige au 31.12.2010 mais payée le 21.02.2011
- Les garanties bancaires reçues des entrepreneurs dans le cadre des projets UP-site (0,69 million d'euros), MEDIA GARDENS (bloc A – 0,73 million d'euros) et HERMES BUSINESS CAMPUS (0,63 million d'euros).

⁽²⁾ Hypothèques

- en faveur de DEXIA dans le cadre du crédit contracté par BRUSSELS EUROPA (Échéance: 03.2012) et
- en faveur de BNP PARIBAS FORTIS dans le cadre du crédit contracté par IDM A (Échéance: 12.2011).

En milliers d'EUR	2010	2009
Autres engagements d'acquisition ou de cession		
Engagements d'acquisition de titres ⁽³⁾		1 000
Engagements de cessions de titres ⁽⁴⁾	14 000	14 000
Engagements d'acquisition d'immeubles ⁽⁵⁾	25 425	11 215
Options put détenues par Atenor Group ou ses filiales		229
Options call détenues par Atenor Group ou ses filiales		6 177
Options call détenues par des tiers		1 800
Option d'achat concédée sur immeuble	p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers		
Garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires ⁽⁶⁾	22 337	30 808
Garanties locatives	164	164
Autres droits		
Protocole d'accord RDC	2 588	2 733

⁽³⁾ Complément de prix payé en 09.2010 dans le cadre du projet UP-site.

⁽⁴⁾ Concerne le prix de vente des titres d'IDM A (bloc A du projet MEDIA GARDENS) cédés à AEDIFICA.

⁽⁵⁾ Concerne notamment les engagements d'acquisition des terrains d'Europa à CONNECTIMMO (9,6 millions d'euros), les acquisitions de terrains hongrois (0,6 million d'euros) et le projet TREBEL (15,1 millions d'euros).

⁽⁶⁾ Ce poste reprend notamment :

- une garantie bancaire de 0,73 million d'euros (revenus locatifs) en faveur d'HEXATEN dans le cadre de la cession du NYSDAM – Échéance: au plus tard le 15.09.2011 (à l'origine: garantie de 3 millions d'euros),
- une garantie bancaire de 7,95 millions d'euros pour le vide locatif relatif aux immeubles PRESIDENT (Échéance: 13.06.2011),
- une caution solidaire et indivisible d'ATENOR GROUP à concurrence de 7,00 millions d'euros pour compte de BRUSSELS EUROPA en faveur de DEXIA (Échéance: 03.2012) et
- un engagement de 2,45 millions d'euros d'ANAPHOR VENTURE dans le cadre de la cession de D'SIDE GROUP.

Note 26 : Structure du Groupe

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale		
ALCO BUILDING	B-1310 La Hulpe	100,00
ANAPHOR VENTURE	B-1310 La Hulpe	95,95
ATENOR GROUP Central Europe	B-1310 La Hulpe	93,00
ATENOR GROUP Hungary	H-1126 Budapest	100,00
ATENOR GROUP Luxembourg	L-1466 Luxembourg	100,00
ATENOR GROUP Romania	RO-50552 Bucarest	100,00
ATENOR REAL ESTATE	B-1310 La Hulpe	100,00
BRUSSELS EUROPA	B-1040 Bruxelles	100,00
BRUSSELS EUROPA PROPERTIES	B-1310 La Hulpe	100,00
BUILD UP	B-1310 La Hulpe	100,00
C.P.P.M.	B-1310 La Hulpe	100,00
CITY TOWER	H-1126 Budapest	92,00
CITY VIEW TOWER	H-1126 Budapest	100,00
DREWS CITY TOWER	H-1126 Budapest	100,00
I.D.M.	B-1310 La Hulpe	99,64
IDM A	B-1310 La Hulpe	99,64
LAURENTIDE	B-1310 La Hulpe	100,00
LAZER IMMO Sro	CZ-79661 Prostejov	100,00
NAMUR WATERFRONT	B-1310 La Hulpe	90,00
NGY Propertiers Investment	RO-11469 Bucarest	93,00
Entreprises associées mises en équivalence		
IMMOANGE	B-1160 Bruxelles	50,00
SOUTH CITY HOTEL	B-1160 Bruxelles	40,00
VICTOR ESTATES	B-1160 Bruxelles	50,00
VICTOR PROPERTIES	B-1160 Bruxelles	50,00
Actifs financiers non consolidés		
PLANTADEM	B-1310 La Hulpe	52,42

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2010 :

La société SOUTH CITY OFFICE (mise en équivalence – 40 %) a été scindée en SOUTH CITY OFFICE FONSNY (SCOF) et SOUTH CITY OFFICE BROODTHAERS (SCOB) avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2010. Les ventes de SCOF et SCOB ont été respectivement finalisées les 30 juin et 20 décembre 2010.

En date du 15 novembre 2010, dans le cadre de la mise en place de la structure du projet UP-site, la société BUILD UP s.a. a été constituée par ATENOR GROUP (75 %) et Atenor Group Luxembourg (25 %).

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 SA, qu'à leur connaissance,

- les états financiers au 31 décembre 2010 ont été établis conformément aux normes IFRS et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans la consolidation⁽¹⁾;
- ce rapport annuel⁽²⁾ contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation d'ATENOR GROUP et des entreprises comprises dans la consolidaton, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

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

⁽²⁾ Formulé en conformité aux normes IFRS.

Rapport du Commissaire

Rapport du commissaire à l'Assemblée Générale des actionnaires de Atenor Group sa sur les comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 decembre 2010

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

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de ATENOR GROUP SA et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos au 31 décembre 2010, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2010, le compte de résultats consolidé et les états consolidés des variations des capitaux propres et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à EUR 270.141.185,81 et le compte consolidé de résultats se solde par une perte de l'exercice de EUR 1.599.161,68. Les comptes annuels de certaines filiales comprises dans la consolidation ont été contrôlés par d'autres auditeurs externes. Nous nous sommes basés sur leurs attestations et nous avons effectué des vérifications complémentaires spécifiques dans le cadre de la consolidation.

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

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

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

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

À notre avis, fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2010, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique..

Mentions et informations complémentaires

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

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

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

Bruxelles, le 8 mars 2011
Mazars Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par
Philippe GOSSART

COMPTES STATUTAIRES

Rapport annuel 2010

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 consolidés sera effectué au plus tard trente jours après leur approbation.

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.

Comptes statutaires (version abrégée)

En milliers d'EUR	2010	2009
BILAN		
Actif		
Actifs immobilisés	171 970	147 262
I. Frais d'établissement	73	
II. Immobilisations incorporelles	57	59
III. Immobilisations corporelles	413	508
IV. Immobilisations financières	171 427	146 695
Actifs circulants	92 186	67 184
V. Créances à plus d'un an		
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	2 834	6 171
VII. Créances à un an au plus	10 611	42 650
VIII. Placements de trésorerie	77 928	17 242
IX. Valeurs disponibles	544	960
X. Comptes de régularisation	269	161
TOTAL DE L'ACTIF	264 156	214 446
Passif		
Capitaux propres	99 797	99 525
I. Capital	38 880	38 880
IV. Réserves	16 576	16 576
V. Bénéfice reporté	44 341	44 069
Provisions, impôts différés	2 319	2 919
VII. A. Provisions pour risques et charges	2 319	2 919
Dettes	162 040	112 002
VIII. Dettes à plus d'un an	92 750	23 500
IX. Dettes à un an au plus	64 594	88 104
X. Comptes de régularisation	4 696	398
TOTAL DU PASSIF	264 156	214 446

En milliers d'EUR	2010	2009
COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Ventes et prestations	11 354	5 035
II. Coût des ventes et des prestations	-17 561	-9 647
III. Bénéfice (perte) d'exploitation	-6 207	-4 612
IV. Produits financiers	2 810	2 493
V. Charges financières	-6 614	-2 838
VI. Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts	-10 011	-4 957
VII. Produits exceptionnels	20 633	7 278
VIII. Charges exceptionnelles	-92	-360
IX. Bénéfice de l'exercice avant impôts	10 530	1 961
X. Impôts sur le résultat	-11	-
XI. Bénéfice (perte) de l'exercice	10 519	1 961
XIII. Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter	10 519	1 961

AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS

A. Bénéfice à affecter	54 588	57 339
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	10 519	1 961
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	44 069	55 378
C. Affectations aux capitaux propres (-)	-	-
2. À la réserve légale	-	-
D. Résultat à reporter (-)	-44 341	-44 069
1. Bénéfice à reporter	44 341	44 069
F. Bénéfice à distribuer (-)	-10 247	-13 270
1. Rémunération du capital	10 077	13 100
2. Tantièmes	170	170

Déclaration relative aux comptes consolidés

L'entreprise établit et publie des comptes consolidés et un rapport consolidé de gestion conformément aux dispositions légales.

Renseignements généraux

Carte d'identité

ATENOR GROUP SA 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 : 0403209303

Numéro de TVA : BE 0403 209 303

Cotation en Bourse

NYSE Euronext Brussels

Reuters

ATEO.BR

Bloomberg

ATEB BB

Calendrier Financier¹

22 avril 2011

Assemblée Générale 2010

29 avril 2011

Paiement du dividende (sous réserve d'approbation de l'AG)

19 mai 2011

Déclaration intermédiaire premier trimestre 2011

31 août 2011

Résultats semestriels 2011

18 novembre 2011

Déclaration intermédiaire troisième trimestre 2011

1^{er} mars 2012

Publication des résultats annuels 2011

27 avril 2012

Assemblée Générale 2011

Services financiers

Le service financier d'ATENOR GROUP est assuré par la banque Degroof (agent payeur principal), la banque Dexia (co-domicile) ou toute autre institution financière.

Banque Degroof (Agent payeur principal)

Rue de l'Industrie, 44 à 1040 Bruxelles

Banque Dexia (Co-domicile)

Boulevard Pachéco, 44 à 1000 Bruxelles

¹ Dates sous réserve de modification



Sources mixtes

Groupe de produits issu de forêts bien
gérées et d'autres sources contrôlées
Product group from well-managed
forests and other controlled sources
www.fsc.org Cert no. SGS-COC-004368
© 1996 Forest Stewardship Council

Design et réalisation : www.concerto.be



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

Tél. : + 32 2 387 22 99
Fax : + 32 2 387 23 16

Courriel : info@atenor.be