

Atenor en chiffres

Rapport financier 2008

ATENOR
GROUP

Sommaire

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
14	Note 2 : Information sectorielle
15	Note 3 : Résultats opérationnels
15	Note 4 : Frais de personnel
16	Note 5 : Autres charges opérationnelles
16	Note 6 : Résultats financiers
17	Note 7 : Impôts sur le résultat
18	Note 8 : Capital
19	Note 9 : Résultat et dividende par action
19	Note 10 : Regroupement d'entreprises
21	Note 11 : Goodwills et immobilisations incorporelles
22	Note 12 : Immobilisations corporelles
23	Note 13 : Immeubles de placement
24	Note 14 : Participations mises en équivalence
24	Note 15 : Parties liées
25	Note 16 : Stocks
26	Note 17 : Actifs financiers
28	Note 18 : Impôts différés actifs et passifs
29	Note 19 : Autres actifs courants et non courants
30	Note 20 : Provisions, risques et passifs éventuels
30	Note 21 : Litiges
31	Note 22 : Dettes financières et autres dettes
33	Note 23 : Avantages du personnel
34	Note 24 : Résultat des activités abandonnées
34	Note 25 : Gestion des risques
36	Note 26 : Évènement postérieur à la date de clôture
37	Note 27 : Engagements et passifs éventuels
38	Note 28 : Structure du Groupe
39	RAPPORT DU COMMISSAIRE
41	COMPTES STATUTAIRES D'ATENOR GROUP S.A.

Déclaration de conformité :

ATENOR GROUP a établi ses comptes annuels consolidés conformément aux normes comptables internationales (IFRS) et aux interprétations de l'IFRIC en vigueur au 31 décembre 2008, telles qu'elles ont été approuvées par la Commission Européenne.

Rapport de gestion

à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 24 avril 2009

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 98^e exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2008 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Les résultats consolidés 2008 constituent un nouveau record pour le groupe (41,29 millions d'euros contre 35,41 millions d'euros en 2007).

Ces résultats proviennent principalement de la poursuite de la construction du projet PRESIDENT (39,80 millions d'euros contre 28,55 millions d'euros en 2007). ATENOR a en outre bénéficié d'une révision du prix de cession des sociétés PRESIDENT suite à la signature de deux baux (Parlement Européen et Ubi Banca) permettant de dégager un résultat complémentaire de 9,79 millions d'euros.

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

Tableau des chiffres clés consolidés Comptes audités

En milliers d'EUR	2008	2007
Résultats		
Résultat net consolidé (part de groupe)	41 292	35 414
Résultat par action (en euros)	8,20	7,03
Nombre d'actions	5 038 411	5 038 411
Bilan		
Total de l'actif	238 705	239 002
Trésorerie de fin de période	38 757	94 448
Endettement net (-) / Trésorerie nette (+)	- 28 220	42 734
Total des capitaux propres consolidés	125 449	103 057
Dividende proposé (€)		
Dividende brut par action	2,60	2,60
Dividende net après précompte 25%	1,95	1,95
Dividende net avec strip VVPR	2,21	2,21

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

Le chiffre d'affaires s'établit à 39,22 millions d'euros en augmentation de 5,30 millions d'euros. Ce chiffre d'affaires intègre principalement l'avancement de la construction du projet PRESIDENT et le chiffre d'affaires, en légère augmentation, de l'Hôtel CROWNE PLAZA.

Les autres produits opérationnels (53,51 millions d'euros) comprennent principalement le résultat de la cession des sociétés PRESIDENT comptabilisé en fonction du degré d'avancement des constructions (83,14 %) ainsi que la révision du prix de cette cession en fonction des deux baux signés. La cession de la société VUE SUR HAIN, propriétaire d'un projet résidentiel de 9 000 m², a dégagé une plus-value de 0,53 million d'euros.

Dans un contexte économique incertain, ATENOR GROUP a décidé de procéder à une réduction de valeur complète sur le solde de sa créance à l'égard d'IMAG à hauteur de 1,71 million d'euros.

Afin de mettre un terme définitif aux contestations nées de la reprise des engagements de NORTH GALAXY par ATENOR GROUP (voir la partie financière de notre rapport annuel 2007 page 28), un accord a été conclu avec la partie adverse entraînant la comptabilisation de 1,09 million d'euros.

Suite à ces opérations, **le résultat opérationnel** s'établit à 39,69 millions d'euros contre 31,04 millions d'euros en 2007.

Conformément à l'IAS 12 (impôts différés), ATENOR GROUP a comptabilisé des latences fiscales actives et passives contribuant positivement au résultat consolidé après impôts à hauteur de 1,80 million d'euros.

L'évolution favorable de la construction du projet PRESIDENT ainsi que sa commercialisation permettent donc au groupe ATENOR d'atteindre un nouveau **résultat net record** (part de groupe) de 41,29 millions d'euros.

Endettement financier net

Au 31 décembre 2008, le groupe affiche un endettement net de 28,22 millions d'euros à comparer à une trésorerie nette de 42,73 millions d'euros au 31 décembre 2007. Les liquidités ont été principalement utilisées pour l'acquisition des sociétés hongroises (projet VÁCI ÚT) en mai 2008, du projet HERMES BUSINESS CAMPUS (Roumanie), du projet VICTOR (Bruxelles, gare du Midi), d'un premier terrain détenu par notre filiale NAMUR WATERFRONT et enfin pour le paiement des dividendes décidés à l'Assemblée Générale d'avril dernier.

Actions propres

Durant l'année 2008, ATENOR GROUP a acquis 43 257 actions propres. Au 31 décembre 2008, ATENOR GROUP détient 93 734 actions propres acquises au

prix moyen de 43,89 euros pour un montant total de 4,11 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d'options 2007 et 2008.

Projets en Portefeuille

En 2008, ATENOR GROUP a poursuivi le développement de son portefeuille de projets immobiliers en élargissant son champ d'action à l'Europe Centrale.

ATENOR GROUP présente ses projets en portefeuille par type de savoir-faire mis en œuvre pour leur développement.

1. Les complexes de bureaux AAA

PRESIDENT : En mai 2007, ATENOR GROUP avait vendu à COMMERZ REAL les sociétés PRESIDENT A, B et C, propriétaires de terrains situés sur le Plateau du Kirchberg et sur lesquels un complexe immobilier de bureaux (29 890 m²) est actuellement en cours de construction. Cette opération a dégagé, en 2008, une contribution nette au résultat opérationnel du groupe de 49,59 millions d'euros; des profits complémentaires seront encore enregistrés en 2009 lors de la livraison de l'immeuble (construction, location) dont la réception provisoire est prévue durant le second trimestre de l'exercice. Des contacts se poursuivent avec plusieurs candidats locataires portant sur le solde des surfaces disponibles.

VÁCI ÚT (Hongrie) : ATENOR a acquis, en mai 2008, un site de 1,7 hectare à front de Váci út, prestigieuse avenue parallèle au Danube, au Nord de Budapest; le « Vaci corridor », facilement accessible du centre de la ville et bien desservi par les transports en commun, est le siège d'importants développements urbanistiques: immeubles de bureaux, centres commerciaux et ensembles résidentiels au bord du Danube. Le site acquis fait l'objet d'un règlement urbanistique permettant la construction par phase de plus de 60 000 m² de bureaux avec des possibilités d'extension sur les parcelles voisines. ATENOR a entamé l'élaboration d'un projet de complexe de bureaux avec le soutien des autorités locales et le concours d'un bureau d'architectes hongrois de renom. Le permis de construire pourra être introduit durant le premier semestre 2009.

HERMES BUSINESS CAMPUS (Roumanie) : ATENOR a également choisi d'investir en Roumanie et plus particulièrement à Bucarest. En juillet 2008, ATENOR a acquis la société NGY srl, propriétaire d'un terrain très bien situé au nord de la ville en vue d'y développer un important complexe de bureaux. Ce projet de l'ordre de 70 000 m², adapté à la demande locale, pourrait être réalisé par phase. Il est situé sur un axe stratégique, tant au niveau routier et des transports en commun, qu'au niveau de sa localisation proche de l'aéroport. Un permis de démolition a déjà été obtenu et NGY srl, filiale d'ATENOR GROUP poursuit ses études en vue d'obtenir un permis de construire durant le premier semestre 2009. Les travaux d'une première phase de 16 000 m² devraient commencer avant la fin de l'année.

2. Les grands projets urbains mixtes

SOUTH CITY : Ce projet situé à Bruxelles, à proximité de la gare du Midi, est détenu par ATENOR GROUP à 40 % (en partenariat avec Espace-Midi et B.P.I.) et porte sur la construction d'un ensemble mixte de 40 010 m² de bureaux, commerces et hôtel (142 chambres). Les permis d'urbanisme ont été délivrés en décembre 2007 et les travaux sont en cours. À ce jour, SOUTH CITY OFFICE a déjà conclu un premier contrat de bail d'une durée de 27 ans ferme prenant cours à la livraison du bâtiment et portant sur plus d'un tiers de la surface du projet,

soit 13 000 m². Les perspectives de location du solde restent favorables à cet endroit de la ville.

ATENOR et ses partenaires poursuivent également le dialogue avec diverses chaînes hôtelières dans le cadre de la commercialisation du projet SOUTH CITY HOTEL. Les études relatives aux travaux complémentaires en matières de techniques et de parachèvement se poursuivent activement visant l'ouverture de l'activité hôtelière en 2011.

BRUSSELS EUROPA : L'hôtel EUROPA CROWNE PLAZA situé au cœur du quartier européen a contribué au chiffre d'affaires consolidé pour 9,74 millions d'euros en 2008 contre 9,58 millions d'euros en 2007 et réalise un résultat opérationnel largement positif à hauteur de 1,03 million d'euros. Dans un contexte concurrentiel plus difficile et malgré l'augmentation des coûts de l'énergie et de nouvelles cotisations sociales, les résultats opérationnels restent, à ce jour, supérieurs aux résultats enregistrés en 2007 pour la période correspondante.

ATENOR GROUP poursuit l'exploitation hôtelière tout en étudiant les alternatives pour cette activité et les perspectives de développement de ce site exceptionnel. Dans cet esprit, la société BRUSSELS EUROPA a introduit une demande de permis d'urbanisme pour le développement d'un projet de bureaux et commerces.

Par ailleurs, ATENOR GROUP reste attentive au résultat du concours organisé par le pouvoir régional qui porte sur la redéfinition d'un paysage urbain dans le périmètre de la rue de la Loi.

Conformément à la convention d'option signée en mai dernier avec CONNECTIMMO SA, la filiale immobilière du groupe BELGACOM, ATENOR a décidé d'exercer l'option permettant à l'horizon 2013 d'acquies le bâtiment et le terrain voisin de l'HOTEL EUROPA.

PREMIUM : Ce site exceptionnel de 1,25 hectare situé le long du Canal à hauteur du Quai de Willebroek, dans le prolongement de l'Espace Nord, est destiné à accueillir un ensemble mixte de logements, bureaux et commerces de plus de 80 000 m².

La majeure partie des logements devrait trouver place dans un immeuble-tour et dans des immeubles villas à la conception architecturale soignée et répondant aux plus hauts critères en matière de respect environnemental. Le Plan Particulier d'Affectation au Sol (P.P.A.S.) a été définitivement approuvé par le Conseil Communal de Bruxelles en date du 19 janvier 2009 et a été transmis pour approbation finale à la Région Bruxelles-Capitale. La demande de permis d'urbanisme et d'environnement a été introduite auprès des autorités compétentes de la Ville de Bruxelles en décembre 2008. Les travaux de démolition sont terminés. Ce projet contribuera à revaloriser d'un point de vue urbanistique et économique cet espace unique à Bruxelles. Le succès commercial du site ne se dément pas puisque trois ans avant la livraison des bureaux, un accord de vente a été signé pour une surface de 6 288 m² et un bail à long terme (27 ans fermes) a été signé pour une surface de 6 300 m².

VICTOR ESTATE et **VICTOR PROPERTIES**, filiales d'ATENOR GROUP, ont acquis, en juillet 2008, la propriété d'un terrain de 2 300 m² bénéficiant d'une localisation exceptionnelle face à la gare TGV (Gare du Midi). Pour rappel, un accord de partenariat a été conclu avec les deux propriétaires des terrains voisins, BREEVAST et BPI (groupe CFE), dans lequel ATENOR détiendra, in fine, 36 %. Les partenaires étudient actuellement la conception d'un projet ambitieux s'inscrivant adéquatement dans l'environnement d'une des plus grandes gares du pays.

3. Les ensembles résidentiels basés sur le développement durable

MEDIA GARDENS (Immobilière des Deux Maisons) : Ce projet, mené par ATENOR GROUP sur le site de 1,2 hectare actuellement occupé par son ancienne filiale MATERMACO à Schaerbeek, porte sur environ 280 logements (28 000 m²) répartis en cinq ensembles de 4 à 6 étages au sein d'un îlot de verdure. La demande de permis de construction a été déposée en juillet 2007 et l'obtention des autorisations de construire est attendue pour le 2^e trimestre 2009. Pour rappel, un accord de principe a été conclu en novembre 2007 avec la Sicaf AEDIFICA en vue de la cession de la première phase du projet comprenant un bloc de 75 logements situé Chaussée de Louvain.

PORT DU BON DIEU : La SA NAMUR WATERFRONT (NWF), filiale d'ATENOR a acquis en octobre 2008 la première parcelle du projet où la société prévoit de construire (en phases) un complexe résidentiel d'environ 30 000 m² en valorisant les éléments écologiques les plus pertinents pour que ce développement devienne un modèle en matière de construction durable. Une procédure SAR (site à réaménager) a été introduite en 2006 pour permettre d'accueillir des logements sur ce site. Cette procédure évoluant favorablement, la société NWF a lancé les études en vue de la préparation du permis d'urbanisme.

VUE SUR HAIN : Pour rappel, cette société acquise par ATENOR GROUP en novembre 2007, est propriétaire d'un terrain destiné à accueillir la construction de 82 logements (maisons et appartements – 9 339 m²) dans un esprit de développement durable. Le permis a été obtenu en juin 2008. En août 2008, ATENOR a cédé l'entière part de ce projet dégageant un profit positif de 0,53 million d'euros. Cette cession s'inscrit également dans la volonté d'ATENOR de concentrer ses activités en milieu urbain.

Événements importants survenus depuis la clôture

Aucun événement important ne s'est produit après la clôture des comptes consolidés de l'exercice 2008.

Perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2009

Pour avoir conclu la vente du PRESIDENT en état futur d'achèvement dès novembre 2006, et pour avoir depuis sélectionné avec discernement ses nouveaux investissements, ATENOR GROUP affiche, au 31 décembre 2008, une situation bilantaire saine et un endettement net limité, dans un monde immobilier frappé par la crise actuelle.

Après avoir concrétisé en 2008 ses premiers investissements en Hongrie et Roumanie, ATENOR dispose d'un portefeuille de projets diversifié de ± 385 000 m² dont le potentiel à long terme n'est pas entamé par les circonstances économiques actuelles.

Le respect strict des critères d'investissement, localisation, phasabilité et prix d'entrée réduit, nous permet de poursuivre le développement de nos projets qui, de facto, s'étendent sur plusieurs années.

D'une manière générale, la crise économique et financière que nous traversons aura logiquement, dans les mois à venir, une influence sur les résultats et l'activité d'ATENOR GROUP, principalement en termes de report de transaction de vente.

À court terme, l'année 2009 sera positivement influencée à hauteur de ± 12 mil-

lions d'euros par les résultats dégagés lors de l'achèvement et la livraison de l'Immeuble PRESIDENT, assurant d'emblée un résultat largement positif pour 2009.

Comme indiqué, les incertitudes économiques prévalant ne permettent pas, à ce stade, de se prononcer sur la réalisation d'autres transactions majeures.

Stock Option Plan 2008

Le Conseil d'Administration du 3 mars 2008 a approuvé l'émission d'un plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du groupe. Ce plan porte sur un total de 51 700 actions existantes et ne donnera donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Les options seront exerçables à partir de mars 2012 au prix de € 39,17 correspondant à la moyenne des cours des 30 jours précédant l'émission.

Le Comité de Rémunération du 17 décembre 2008 a approuvé l'émission d'un second plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du groupe. Ce plan porte sur un total de 50 600 actions existantes et ne donnera donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Les options seront exerçables à partir de mars 2013, au prix de € 37,83 correspondant également à la moyenne des 30 jours précédant l'émission.

Application des Normes Comptables Internationales (IFRS)

Les informations financières de l'exercice 2008 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 une perte sociale de l'exercice de K€ 5 786. En 2007, ATENOR GROUP s.a. avait enregistré dans ses comptes sociaux l'essentiel de la vente des actions PRESIDENT dont le profit est reconnu en consolidation en fonction de l'avancement du projet conformément aux normes comptables IFRS.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2008 s'explique par la prise en charge des frais généraux et de structure liés aux projets en cours de développement.

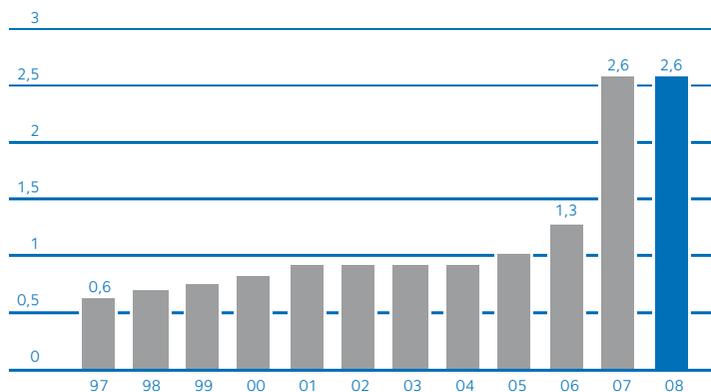
Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2008 et d'affecter la perte sociale de l'exercice d'ATENOR GROUP s.a. comme suit :

Perte de l'exercice à affecter	K€	-5 786
Bénéfice reporté	K€	74 414
Bénéfice à affecter	K€	68 628
Tantièmes	K€	150
Rémunération du capital	K€	13 100
Bénéfice à reporter	K€	55 378

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 24 avril 2009, au titre de l'exercice 2008, le versement d'un dividende brut de € 2,60; soit un dividende net de précompte (25 %) de € 1,95 par titre et un dividende net de précompte (15 %) de € 2,21 par titre accompagné d'un strip VVPR. Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire, le dividende sera mis en paiement à partir du 4 mai 2009. Le service financier d'ATENOR GROUP est assuré par la banque Degroof (agent payeur principal), la banque Dexia (co-domicile) ou toute autre institution financière.

Le règlement aux actionnaires nominatifs aura lieu par virement bancaire.

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 :

1) 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. 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.

2) Par ailleurs, ATENOR GROUP a été avisée en décembre 2006 de l'introduction d'une action en justice à Luxembourg par un groupe familial luxembourgeois. Une association avec ce groupe en vue de la réalisation du projet PRESIDENT avait été envisagée en 2004 mais n'a pas été concrétisée. ATENOR GROUP n'avait eu aucun contact avec ce promoteur depuis l'été 2005. Il prétend à présent revendiquer une part des profits à réaliser par ATENOR GROUP sur le projet PRESIDENT.

ATENOR GROUP est convaincue de l'absence de tout fondement de l'action dirigée contre elle; cette position a été confirmée par ses conseillers juridiques au terme d'une analyse approfondie du dossier.

3) Enfin, notre filiale LAURENTIDE est confrontée à deux contestations relatives aux frais de la vente, intervenue fin 2004, de son projet immobilier à l'Espace Nord. Sur base de l'analyse réalisée par ses conseillers juridiques, ATENOR est convaincue que ces contestations sont dépourvues de fondement.

Le litige relatif au calcul de la Part Variable du prix d'acquisition du terrain North Galaxy mentionné dans les précédents rapports annuels a fait l'objet d'un règlement définitif en 2008.

Administration - Corporate Governance

Votre Conseil propose, conformément à la loi du 17 décembre 2008, de nommer le Prince Charles-Louis d'Arenberg en qualité d'Administrateur indépendant.

Sur proposition du Comité d'Audit, votre Conseil propose de renouveler pour une période de trois ans, le mandat du Commissaire Goossens Gossart Joos scrl représentée par Monsieur Philippe Gossart.

Votre Conseil vous propose de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2008.

La Hulpe, le 3 mars 2009

Pour le Conseil d'Administration.

Compte de résultats consolidé

En milliers d'EUR	Notes	2008	2007
Produits	2 et 3	40 012	34 443
Chiffre d'affaires		39 217	33 918
Produits locatifs des immeubles		795	526
Autres produits opérationnels	2 et 3	53 505	37 277
Résultat sur cession d'actifs financiers		52 833	33 334
Autres produits opérationnels		693	3 942
Résultat sur cession d'actifs non financiers		-21	
Charges opérationnelles (-)	2 et 3	-53 823	-40 677
Matières premières et consommables utilisés (-)		-18 081	-1 212
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		21 499	-118
Frais de personnel (-)	4	-6 711	-6 535
Dotations aux amortissements (-)		-1 970	-488
Ajustements de valeur (-)		-2 005	-3 415
Autres charges opérationnelles (-)	5	-46 555	-28 909
Résultat opérationnel - EBIT	2 et 3	39 694	31 042
Charges financières (-)	6	-3 130	-1 674
Produits financiers	6	2 774	3 225
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		9	-11
Résultat avant impôts		39 347	32 583
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	7	1 797	2 238
Résultat après impôts		41 144	34 821
Résultat après impôts des activités abandonnées ⁽¹⁾	24		1 648
Résultat de l'exercice		41 144	36 469
Résultat Intérêts minoritaires		-148	1 055
Résultat Part de Groupe		41 292	35 414
En EUR			
Résultat par action			
Nombre d'actions	8	5 038 411	5 038 411
Résultat dilué par action	9	8,20	7,03
Proposition de dividende brut par action	9	2,60	2,60

⁽¹⁾ Le résultat après impôts des activités abandonnées correspond à l'impact du Private Equity, cédé en 2007.

Bilan consolidé

Actifs

En milliers d'EUR	Notes	2008	2007
Actifs non courants		46 373	56 022
Immobilisations corporelles	12	22 009	8 78
Immeubles de placement	13	3 157	3 896
Immobilisations incorporelles	11	3 490	278
Participations dans des entités liées	17	255	254
Participations mises en équivalence	14	-9	94
Actifs d'impôts différés	18	10 478	8 605
Autres actifs financiers non courants	17	6 990	7 925
Instruments dérivés		1	26
Clients et autres débiteurs non courants	19		34 060
Autres actifs non courants		1	7
Actifs courants		192 332	182 980
Stocks	16	99 452	47 702
Autres actifs financiers courants	17	1 428	18 918
Actifs d'impôt exigible		1 542	296
Clients et autres débiteurs courants	19	44 442	39 776
Paiements d'avance courants		5	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19	37 329	75 530
Autres actifs courants		8 134	758
Total de l'Actif		238 705	239 002

Capitaux propres et passifs

En milliers d'EUR	Notes	2008	2007
Total des capitaux propres		125 449	103 057
Capitaux propres - Part du Groupe		125 878	102 968
Capital souscrit		38 880	38 880
Réserves		91 112	66 212
Actions propres (-)	8	-4 114	-2 124
Intérêts minoritaires		-430	89
Passifs non courants		24 762	39 208
Passifs non courants portant intérêt	22	8 873	26 987
Provisions non courantes	20	1 396	1 688
Obligation de pension	23	346	490
Instruments dérivés	22	1 499	358
Passifs d'impôts différés	18	12 647	9 685
Passifs courants		88 494	96 737
Passifs courants portant intérêt	22	58 103	24 727
Provisions courantes	20	1 989	2 042
Obligation de pension	23	190	208
Instruments dérivés	22	52	
Passifs d'impôt exigible	22	549	644
Fournisseurs et autres créditeurs courants	22	25 232	17 218
Autres passifs courants	22	2 379	51 898
Total des capitaux propres et passifs		238 705	239 002

Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)

En milliers d'EUR	2008	2007
Opérations d'exploitation		
Résultat après impôts (hors activités abandonnées ou à céder)	41 144	32 574
Résultat des sociétés MEE	-9	11
Amortissements (Dotations / Reprises)	1 970	724
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)	2 005	3 415
Provisions (Dotations / Reprises)	-482	-2 060
Résultat de change non réalisé	5	-7
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs	-52 812	-33 334
Impôts différés (Dotations / Reprises)	-1 840	-2 696
Marge brute d'autofinancement	-10 019	-1 375
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-21 397	-19 018
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation	-31 416	-20 393
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-17 432	-648
Acquisitions d'immobilisations financières	-23 428	-747
Nouveaux prêts accordés		-3 798
Sous-total des investissements acquis	-40 861	-5 194
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	68	
Cessions d'immobilisations financières	33 000	55 876
Remboursements d'emprunts	1 472	3
Activités abandonnées ou à céder		8 282
Sous-total des investissements cédés	34 540	64 161
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements	-6 321	58 967

En milliers d'EUR	2008	2007
Opérations de financement		
Augmentation de capital		856
Variation des emprunts long terme	-5 000	-1 607
Dividendes versés par la société-mère à ses actionnaires	-12 852	-5 985
Tantièmes versés aux administrateurs	-150	-80
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement	-18 002	-6 817
Variations de périmètre et écarts de conversion	47	24 670
Variation nette de la période	-55 691	56 428
Trésorerie de début d'exercice	94 448	38 021
Trésorerie de fin d'exercice	38 757	94 448

Les flux de trésorerie sont impactés significativement par

- l'état d'avancement du projet PRESIDENT - paiement de la seconde tranche concernant la cession des sociétés PRESIDENT de 30 millions d'euros,
- la vente des actions de VUE SUR HAIN,
- l'investissement hongrois (projet VÁCI ÚT), l'investissement roumain (projet HBC), l'exercice de l'option quant à l'acquisition future d'un terrain relatif au projet EUROPA, l'acquisition d'un terrain relatif au projet NAMUR WATERFRONT et l'acquisition du terrain relatif au projet VICTOR et
- le doublement du dividende 2008 comparé à 2007.

Pour rappel, en 2007, le résultat après impôts (hors activités abandonnées) correspond au résultat net hors impact des sociétés du Private Equity cédées en 2007.

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
2007									
Solde d'ouverture au 01.01.2007		38 024	-590	-2	37 546	-	677	175	75 829
Résultat de l'exercice part de Groupe		-	-	-	-	35 414	-	-	35 414
Résultat de l'exercice attribuable aux intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	1 055	1 055
Variation des impacts résultats sur les capitaux propres		-	-	-	-	35 414	-	1 055	112 298
Effet de la conversion des devises étrangères (1)		-	-	-	-	-	-468	-	-468
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-6 630	-	-	-	-6 630
Autre augmentation/diminution (2)		856	233	-2 121	32	-	-	-1 141	-2 143
Variation des impacts directement comptabilisés en capitaux propres		856	233	-2 121	-6 598	-	-468	-1 141	-9 241
Solde de clôture au 31.12.2007		38 879	-358	-2 124	30 948	35 414	208	89	103 057
2008									
Solde d'ouverture au 01.01.2008		38 879	-358	-2 124	66 362		208	89	103 057
Résultat de l'exercice part de Groupe		-	-	-	-	41 292	-	-	41 292
Résultat de l'exercice attribuable aux intérêts minoritaires		-	-	-	-	-	-	-148	-148
Variation des impacts résultats sur les capitaux propres		-	-	-	-	41 292	-	-148	41 144
Effet de la conversion des devises étrangères (1)		-	-	-	-	-	-3 212	-	-3 212
Dividendes et tantièmes payés		-	-	-	-13 250	-	-	-	-13 250
Autre augmentation/diminution (2)		-	-71	-1 990	141	-	-	-371	-2 291
Variation des impacts directement comptabilisés en capitaux propres		-	-71	-1 990	-13 108	-	-3 212	-371	-18 752
Solde de clôture au 31.12.2008		38 879	-429	-4 114	53 254	41 292	-3 004	-430	125 449

⁽¹⁾ Les actions propres acquises en 2007 et 2008 serviront à couvrir un plan d'options portant sur un total de 150 000 actions existantes (Stock option plans 2007, 2008 et 2009). Voir note 8 – Capital et note 23 – Avantages du personnel.

⁽²⁾ Les écarts de conversion concernaient uniquement la société LAZER IMMO en décembre 2007. En 2008, le groupe a acquis des sociétés hongroises et roumaines et a opté pour l'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle dans chacun de ces pays. Les écarts de conversion constatés en capitaux propres ont été impactés par l'évolution négative de ces deux devises.

Note 1 : Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

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

Normes et interprétations entrées en vigueur en 2008

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

- IFRIC 12 – Accords de concession de services (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2008)
- IFRIC 13 – Programmes de fidélisation des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2008)
- IFRIC 14 – IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2008).

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

Adoption anticipée de normes et interprétations

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

Les normes suivantes, amendements à des normes existantes, et interprétations ont été publiées et sont applicables aux périodes comptables commençant au 1^{er} janvier 2009 (ou après cette date).

- Améliorations aux IFRS (applicables à partir du 1^{er} janvier 2009) ont été publiées par l'IASB en mai 2008 et couvrent des amendements mineurs aux IFRS
- Amendements à IFRS 1 – Première adoption des IFRS (applicable à partir du 1^{er} janvier 2009)
- Amendements à IFRS 2 – Paiement fondé sur des actions (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- IFRS 3 – Regroupements d'entreprises (révisée en 2008) (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)
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- IAS 1 (révisé en 2008) – Présentation des états financiers (applicable à partir du 1^{er} janvier 2009)
- IAS 23 – Coûts d'emprunt (révisé en 2007) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)

- IAS 27 – États financiers consolidés et individuels (révisé en 2008) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2009)
- Amendements à IAS 32 – Instruments financiers : présentation et IAS 1 Présentation des états financiers – instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations provenant d'une liquidation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2009)
- Amendement IAS 39 – Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (à partir du 1^{er} juillet 2009)
- IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier (applicable à partir du 1^{er} janvier 2009)
- IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} octobre 2008)
- IFRIC 17 – Distribution en nature aux actionnaires (à partir du 1^{er} juillet 2009)

L'adoption de ces nouvelles normes et interprétations pour les exercices ultérieurs ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 3 mars 2009.

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 dans le cas des joint-ventures détenues en contrôle conjoint.

Les transactions et les résultats intra-groupe sont éliminés.

2.1 Immobilisations corporelles

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

Les immobilisations corporelles sont soumises à l'application des dispositions relatives aux dépréciations d'actifs (IAS 36), à la durée d'utilité des composantes significatives des actifs (IAS 16) et à l'utilisation, pour certains actifs tels que les terrains et constructions, de la juste valeur (valeur de marché) comme coût estimé.

Les terrains, installations et machines détenus en vue de leur utilisation dans la production de biens et de services, ou pour des buts administratifs, sont évalués initialement à la valeur d'acquisition sous déduction des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuellement reconnues.

La valeur d'acquisition comprend toutes les charges directement imputables, nécessaires pour mettre l'actif en état de remplir la fonction à laquelle il est destiné. L'amortissement est calculé sur base de la durée de vie économique estimée, déduction faite de la valeur résiduelle si celle-ci est significative. Les coûts d'emprunts ne sont pas activés en immobilisations corporelles. 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. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ».

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

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

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

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

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

2.2 Immeubles de placement

Les actifs détenus dans ce poste représentent les biens immobiliers détenus pour en retirer les loyers ou des biens immobiliers qui ne font pas l'objet d'un projet immobilier à court ou 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 dans une note aux états financiers consolidés.

Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée de vie économique estimée des immeubles. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique « Dotations aux amortissements (-) ». En règle générale, les immeubles de placement sont amortis en 33 ans.

2.3 Immobilisations incorporelles

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

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

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

2.4 Goodwill

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

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

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

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

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

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

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

2.6 Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas du coût et de la valeur nette de réalisation. 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 comptabilisés en stock. Ils sont évalués à leur prix de revient comprenant les frais directs et indirects imputables à la période estimée de construction.

Les coûts d'emprunt liés à ces actifs sont également imputés individuellement sur chacun de ces actifs (voir rubrique coûts d'emprunt).

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.

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 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. L'activité de Private Equity, ayant fait l'objet d'un désinvestissement complet en 2007, est présentée à titre d'information comparative.

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.

2.11 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 sur base de l'IAS 11 (Contrats de construction) en tenant compte, dans ce cas, de la spécificité de l'activité de développeur de projets immobiliers par rapport à celle des entreprises de construction ou, le cas échéant de l'IAS 18 (produit des activités ordinaires).

2.12 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.

2.13 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.

2.14 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.

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.
- En ce qui concerne les acquisitions immobilières réalisées durant l'exercice, la Société a conclu pour certaines d'entre elles qu'elles ne répondaient pas aux critères émis par la norme IFRS 3 – Regroupements d'entreprises et que cette norme n'était dès lors pas d'application.
- ATENOR GROUP est impliquée, en qualité de défendeur, dans quelques procédures qui, à notre avis, ne sont probablement pas susceptibles d'avoir un impact négatif significatif pour le Groupe et ne donnent pas lieu en conséquence à la constitution de provisions.

Note 2 : Information sectorielle

En milliers d'EUR	2008			2007			
	Notes	Real Estate	Total consolidé	Real Estate	Private Equity	Éliminations entre secteurs	Total consolidé
Produits		40 012	40 012	34 851		-408	34 443
Autres produits opérationnels		53 505	53 505	35 934	1 355	-13	37 277
Achats et variations de stocks		3 418	3 418	-1 330			-1 330
Frais de personnel		-6 711	-6 711	-6 535			-6 535
Amortissements et ajustements de valeur		-3 974	-3 974	-3 916	13		-3 903
Autres charges opérationnelles		-46 555	-46 555	-28 868	-76	35	-28 909
Résultat opérationnel EBIT		39 694	39 694	30 135	1 292	-385	31 042
Intérêts nets		-356	-356	2 027	-50	-426	1 551
Résultat participations MEE		9	9	-11			-11
Impôts sur le résultat		1 797	1 797	2 238			2 238
Résultat après impôts		41 144	41 144	34 390	1 242	-811	34 821
Activités abandonnées					837	811	1 648
Résultat net		41 144	41 144	34 390	2 079		36 469
EBITDA	(1)	43 669	43 669	34 051	1 279	-385	34 946
Cash flow courant	(2)	44 637	44 637	36 481	2 066		38 548
Actifs		238 705	238 705	239 002			239 002
dont valeur comptable des participations mises en équivalence		-9	-9	94			94
Passifs		113 256	113 256	135 945			135 945

(1) EBIT + amortissements et ajustements de valeur

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

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

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

L'activité de Private Equity a fait l'objet d'un désinvestissement complet en 2007 et est donc présentée à titre d'information comparative sur la ligne des « Activités abandonnées ». En 2007, les montants du segment Private Equity non repris sous cette rubrique ne concernaient – de manière résiduelle – qu'ANAPHOR VENTURE.

Veillez vous référer à la note 24 pour plus de détails concernant le Private Equity en 2007.

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

Note 3 : Résultats opérationnels

En milliers d'EUR	2008	2007
Total des produits des activités ordinaires	40 012	34 443
dont chiffre d'affaires	39 217	33 918
dont produits locatifs des immeubles	795	526
Total des autres produits opérationnels	53 505	37 277
dont résultat sur cession d'actifs financiers	52 833	33 334
dont autres produits opérationnels	693	3 942
dont résultat sur cession d'actifs non financiers	-21	
Total des charges opérationnelles	-53 823	-40 677
Résultat opérationnel	39 694	31 042

Le résultat opérationnel comprend principalement les chiffres d'affaires et charges opérationnelles dégagés par BRUSSELS EUROPA, par ATENOR Luxembourg (projet PRESIDENT), par les loyers encaissés (I.D.M., IDM A, LAZER IMMO et CITY VIEW TOWER), par la plus-value supplémentaire réalisée dans le cadre de la vente de PRESIDENT, par la vente de la société VUE SUR HAIN, par la réduction de valeur actée sur la créance IMAG (1,71 million d'euros), par le règlement du litige concernant la cession des actions NORTH GALAXY (charge de 1,09 million d'euros) ainsi que par diverses prestations effectuées par ATENOR GROUP et C.P.P.M.

N.B.: C.P.P.M. a transféré la totalité de son activité à ATENOR GROUP s.a.

Note 4 : Frais de personnel

En milliers d'EUR	2008	2007
Rémunérations et avantages sociaux directs	-5 220	-4 805
Cotisations patronales d'assurances sociales	-1 004	-1 011
Autres frais de personnel	-487	-719
Total frais de personnel	-6 711	-6 535
Emploi en équivalents temps plein		
Nombre de travailleurs à la fin de l'exercice	110	121

L'ensemble des frais de personnel augmente de 3 %. Cette augmentation est en ligne avec l'indexation de l'année 2008.

Note 5 : Autres charges opérationnelles

En milliers d'EUR	2008	2007
Biens et services divers	-43 320	-28 786
Provisions (constitutions / reprises)	482	1 825
Autres charges opérationnelles	-3 729	-1 955
Pertes (frais de change)	12	7
Total	-46 555	-28 909

L'importante augmentation des « Autres charges opérationnelles » est due aux honoraires et prestations liés aux projets immobiliers, lesquels sont activés en stock 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	2008	2007
Charges d'intérêt	-2 849	-1 296
Autres charges financières	-282	-378
Produits d'intérêt	2 768	3 193
Autres produits financiers	6	32
Total résultat financier	-356	1 551

En 2008, le résultat financier net présente une perte de 0,36 million d'euros contre un profit financier net de 1,55 million d'euros en 2007.

Ce résultat financier s'explique par les acquisitions de 2008 (acompte pour le terrain CONNECTIMMO, VICTOR, NAMUR WATERFRONT et les sociétés hongroises et roumaines).

Le paiement de la deuxième tranche du prix des actions PRESIDENT (30 millions d'euros) a été reçu en fin d'année 2008.

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

Note 7 : Impôts sur le résultat

En milliers d'EUR

2008

2007

I. Ventilation des taxes

Impôts courants

Impôts sur le résultat de l'exercice	-61	-507
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	18	-105
Total impôts courants	-43	-612

Impôts différés

Afférents à l'exercice	1 740	3 002
Afférents aux différences temporelles		-350
Extourne du poste impôts différés	100	73
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)		125
Total impôts différés	1 840	2 850
Total impôts courants et différés	1 797	2 238

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

Résultat avant impôts	39 347	32 583
Taux de l'impôt	33,99 %	33,99 %
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	-13 374	-11 075
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs	101	-279
- attribuables aux produits non imposables	17 252	12 167
- attribuables aux dépenses non admises	-347	-779
- sur récupérations de pertes fiscales non comptabilisées	95	660
- sur comptabilisation d'impôts différés afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)		1 674
- sur impôts différés		
- sur revenus taxables à un taux différent	-520	
- sur pertes fiscales futures	-1 373	-4
- autres	-37	-126
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	1 797	2 238
Résultat avant impôts	39 347	32 583
Taux d'impôt effectif	n.a.	n.a.

Note 8 : Capital

	Actions ordinaires
Mouvement dans le nombre d'actions	
Nombre d'actions, solde d'ouverture	5 038 411
Nombre d'actions, solde de clôture	5 038 411
actions émises, entièrement libérées	5 038 411

Autres informations

Nombre d'actions réservées afin de couvrir	
- le plan de stock options 2007	48 300
- le plan de stock options 2008	51 100
Nombre total d'actions émises bénéficiant du dividende	5 038 411
Nombre total de titres conférant le droit de vote	5 038 411
Nombre total de droits de vote (dénominateur)	5 038 411

	Montant (EUR milliers)	Nombre d'actions
Mouvements sur actions propres		
Au 01.01.2008 (prix moyen 41,79 EUR par action)	2 124	50 827
Mouvements de l'exercice		
- acquisitions	2 005	43 257
- cessions (SOP 2000)	-15	-350
Au 31.12.2008 (prix moyen 43,89 EUR par action)	4 114	93 734

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.

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 2012 au 20 avril 2012 et du 1^{er} octobre 2012 au 31 octobre 2012.

Attribution en	2008	2007
Prix d'exercice	€ 39,17	€ 42,35
Nombre au 31.12.2007		49 300
Nombre au 05.05.2008	51 100	49 300
Nombre au 31.12.2008	51 100	49 300
Périodes d'exercice	26 mars au 20 avril 2012 1 ^{er} au 31 octobre 2012	28 mars au 22 avril 2011 1 ^{er} au 31 octobre 2011 26 mars au 20 avril 2012
Date d'échéance	31 octobre 2012	20 avril 2012

Le nombre d'options des SOP 2007 et 2008 fait partie d'un plan d'options portant sur un total de 150 000 actions existantes dont l'échéance de l'offre du troisième volet (SOP 2009) est fixée au 20 mars 2009.

Durant l'année 2008, ATENOR GROUP a acquis 43 257 actions propres. Au 31 décembre 2008, ATENOR GROUP détient 93 734 actions propres acquises au prix moyen de 43,89 euros pour un montant total de 4,11 millions d'euros. Ces actions sont destinées à couvrir les plans d'options 2007, 2008 mais aussi 2009.

Voir également la « Note 23 – Avantages du personnel ».

Gestion du capital

Au 31 décembre 2008, le montant des fonds propres s'élève à 125,50 millions d'euros et le total bilantaire se monte à 238,70 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 fonds propres dont elle dispose et l'endettement consolidé dont elle peut disposer tant auprès d'institutions financières que d'investisseurs institutionnels. 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 à la moitié des fonds propres de la société.

La politique d'ATENOR GROUP n'a pas varié d'un exercice à l'autre et ATENOR GROUP ne vise pas à la modifier lors du prochain exercice.

Note 9 : Résultat et dividende par action

Nombre d'actions bénéficiant du dividende	5 038 411
Résultat dilué par action (en EUR)	8,20
Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture (en milliers d'EUR)	13 100
Dividende brut par action (en EUR)	2,60

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat « part de Groupe » par le nombre de titres en circulation au 31 décembre 2008 (5 038 411 titres).

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2009 s'élèvera à 2,60 euros et sera mis en paiement le 4 mai 2009. Le précompte mobilier s'élève à 25 %. Les titres accompagnés d'un strip VVPR bénéficient d'un précompte mobilier réduit à 15 %.

Note 10 : Regroupement d'entreprises

Acquisition des sociétés hongroises : DREWS CITY TOWER, CITY VIEW TOWER et CITY TOWER (projet VÁCI ÚT).

Description

Les trois sociétés acquises détiennent des terrains (ou des droits d'acquisition de terrains) situés dans le district XIII de Budapest en Hongrie, à front de Váci út. Les propriétés et droits des parcelles se répartissent comme suit :

- DREWS CITY TOWER et CITY VIEW TOWER propriétaires d'un terrain représentant une surface de 17 147 m²,
- CITY TOWER a conclu une convention d'acquisition pour un terrain d'une surface de 3 596 m² et
- CITY TOWER détient des options d'achat partielles pour une surface totale de 4 393 m².

ATENOR GROUP a acquis 100 % des titres de DREWS CITY TOWER et 90 % des titres de CITY TOWER.

CITY VIEW TOWER est une filiale à 100 % de DREWS CITY TOWER.

Juste valeur

Une étude, menée par un agent immobilier international, a établi la juste valeur sur base d'une approche comparative de vente, d'une approche de valeur résiduelle et de la méthode des cash flows actualisés.

Prix d'acquisition des actions

Le prix d'acquisition des actions a été fixé sur base de la valeur intrinsèque tenant compte de la juste valeur des actifs et passifs dégageant un goodwill de 3,41 millions d'euros.

	HUF Millions	EUR Milliers	
	Situation comptable des sociétés acquises à la date d'acquisition	Conversion (au taux de 238,575 HUF/EUR)	Juste valeur
Actifs			
Actifs immobilisés	12	50	50
Stock	1 483	6 215	22 120
Autres actifs	63	262	262
Banque	44	182	182
Total de l'actif	1 601	6 710	22 614
Passifs			
Passifs d'impôt différé			
Dettes	3 705	15 532	15 532
Charges à imputer	44	185	185
Total du passif	3 750	15 717	15 717
Actif net	-2 149	-9 008	6 897
Comptabilisation d'un passif d'impôt différé sur l'ajustement de fair value			-3 181
Juste valeur des fonds propres ajustés d'un passif d'impôt différé			3 716
À comparer à un prix d'acquisition de			7 135
Soit un goodwill à comptabiliser chez l'actionnaire de			3 419
Goodwill « part de groupe » chez ATENOR GROUP s.a.			3 406

Flux de sortie du cash

EUR Milliers

Remboursements des établissements de crédits	-13 235
Remboursements de dettes fournisseurs	-625
Remboursements de dettes fiscales	-23
Remboursement des avances d'actionnaires initiaux	-927
Païement de l'actif net	-3 716
Païement du goodwill	-3 419
Sortie de cash liée à l'acquisition	-21 945

Entre la date de l'acquisition (le 9 mai 2008) et la date de clôture, les trois sociétés acquises ont contribué négativement au résultat net consolidé part de groupe à hauteur de 882 mille euros.

Note 11 : Goodwills et immobilisations incorporelles

En milliers d'EUR	Goodwill	Logiciels	Total
Mouvements des immobilisations incorporelles			
Valeur brute comptable au 01.01.2008	4 719	150	4 869
Amortissements cumulés au 01.01.2008		-124	-124
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2008	-4 467		-4 467
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	252	26	278
Investissements générés en interne			
Investissements	3 406	72	3 478
Cessions (-)	-252		-252
Amortissements (-)		-13	-13
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultat			
Transferts vers les « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente »			
Autre augmentation (diminution)			
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	3 406	84	3 490
Valeur brute comptable au 31.12.2008	7 873	222	8 096
Amortissements cumulés au 31.12.2008		-138	-138
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2008	-4 467		-4 467
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	3 406	84	3 490

En mai 2008, ATENOR GROUP a acquis les sociétés hongroises DREW CITY TOWER, CITY VIEW TOWER et CITY TOWER. Ces acquisitions ont généré un goodwill consolidé de 3,41 millions d'euros justifié par les perspectives de rentabilité offerte par le projet immobilier qui sera développé par ces sociétés.

Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la « Note 10 – Regroupement d'entreprises ».

En août 2008, la société VUE SUR HAIN a été cédée et le goodwill relatif à cette société a été décomptabilisé (252 mille euros) lors de la cession.

Note 12 : Immobilisations corporelles

En milliers d'EUR	Immobilisations corporelles en cours de production	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements & accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01.01.2008	18		2 716	291	2 666	356	6 046
Amortissements cumulés au 01.01.2008			-2 577	-124	-2 515	47	-5 169
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2008							
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	18	0	139	167	151	403	878
Investissements				84	122	15	221
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises			45				45
Cessions (-)				-79	-4		-83
Transferts (vers) d'autres rubriques	-18						-18
Transferts de la catégorie « Stock »		22 195					22 195
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)							
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »							
Amortissements (-)		-994	-64	-58	-64	-49	-1 229
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change							
Ajustement							
Reprise d'ajustement							
Autre augmentation (diminution)							
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	21 201	120	114	205	369	22 009
Valeur brute comptable au 31.12.2008		43 846	2 792	246	2 774	446	50 105
Amortissements cumulés au 31.12.2008		-22 146	-2 672	-132	-2 569	-77	-27 596
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2008		-500					-500
Immobilisations corporelles, solde de clôture	0	21 201	120	114	205	369	22 009

Le poste « Immobilisations corporelles » a augmenté de 21,13 millions d'euros. Cette variation provient principalement du reclassement du terrain et de l'immeuble de BRUSSELS EUROPA s.a. du « Stock » vers les « Immobilisations corporelles » (+ 21,20 millions d'euros).

Tenant compte du renouvellement de la franchise avec INTERCONTINENTAL, l'immeuble et le terrain ont été reclassés en « Immobilisations corporelles ».

L'amortissement de l'immeuble redémarre à partir de janvier 2008 (0,99 million d'euros en 2008).

Cet immeuble permet d'exercer l'activité hôtelière et est considéré comme affecté à l'exploitation dans l'attente de l'évolution du contexte immobilier de son quartier.

Note 13 : Immeubles de placement

En milliers d'EUR	Évaluation au coût (historique)		
	Terrains	Autres immeubles de placement	Total au coût (historique)
Mouvements des immeubles de placement			
Valeur brute comptable au 01.01.2008	1 781	3 779	5 560
Amortissements cumulés au 01.01.2008		-1 665	-1 665
Pertes de valeur cumulées au 01.01.2008			
Immeubles de placement, solde d'ouverture	1 781	2 114	3 896
Investissements			
Dépenses ultérieures			
Cessions			
Pertes/reprises de valeur			
Transferts des (vers les) catégories stocks / biens immobiliers occupés par leur propriétaire			
Amortissements (-)		-738	-738
Immeubles de placement, solde de clôture	1 781	1 376	3 157
Valeur brute comptable au 31.12.2008	1 781	3 779	5 560
Amortissements cumulés au 31.12.2008		-2 403	-2 403
Pertes de valeur cumulées au 31.12.2008			
Immeubles de placement, solde de clôture	1 781	1 376	3 157
Autre information			
Juste valeur des immeubles de placement			7 300

La rubrique « Immeubles de placement » concerne exclusivement I.D.M., IDM A et LAZER IMMO.

La société I.D.M. a été scindée et une nouvelle société IDM A a été créée. Cette dernière société détiendra le bloc A du projet MEDIA GARDENS (7 407,40 m²) et fera l'objet de la cession à AEDIFICA. La société I.D.M. a transféré une partie de ses actifs et de son stock au prorata à IDM A.

Le site loué par I.D.M. et IDM A à MATERMACO fait l'objet d'études en vue du développement d'un projet immobilier de logements.

La fin du bail de MATERMACO était prévue pour le 08.02.2009. La durée de vie économique de l'immeuble, ainsi que la dotation d'amortissements mensuelle ont été revues afin de ramener à zéro la valeur nette comptable des immeubles d'I.D.M. au 08.02.2009.

MATERMACO a informé I.D.M. du retard de son déménagement. I.D.M. reste dans l'attente de l'obtention du permis de construire.

La juste valeur (acte en mains) de l'immeuble détenu par I.D.M. et IDM A est estimée sur base de paramètres de marché notamment le contrat de location avec MATERMACO. Les produits locatifs de cet immeuble se sont élevés à un total de 524 mille euros jusqu'au 31 décembre 2008. Néanmoins, la contribution d'I.D.M. et d'IDM A au résultat opérationnel est négative de 114 mille euros, suite à l'accélération de l'amortissement de l'immeuble.

Dans la convention de cession d'IMAG (société de Private Equity cédée en 2007), les acquéreurs disposent d'une option d'achat sur la totalité des titres de la société LAZER IMMO pour un montant de 1,8 million d'euros.

ATENOR GROUP ne fait pas appel à un expert indépendant pour évaluer la valeur de ses immeubles de placement. Ces immeubles sont généralement donnés en location pour une période transitoire dans l'attente de la mise en chantier d'un nouveau projet immobilier sur le terrain qu'ils occupent.

Note 14 : Participations mises en équivalence

En milliers d'EUR

Participations

Au terme de l'exercice précédent	94
Variations de l'exercice	-104
Au terme de l'exercice	-9

Les participations mises en équivalence sont des sociétés détenues à 50 % ou moins, faisant l'objet d'un contrôle conjoint.

SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE sont deux sociétés mises en équivalence en 2007 et 2008. La société I.E.K. B était une société mise en équivalence en 2007. Cette société a été liquidée en 2008.

Note 15 : 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 28 relative à la structure du groupe. Veuillez vous référer également à la note 14 concernant les participations mises en équivalence.

Relation avec les principaux dirigeants

Au cours de l'exercice 2008, la rémunération de l'ensemble des prestations de l'Administrateur Délégué à l'égard du Groupe s'est élevée à 415 mille euros. L'Administrateur Délégué détenait 16 000 options sur actions à émettre. Au 31 décembre 2008, le Groupe a une dette vis-à-vis de l'Administrateur Délégué. Cette dette n'altère pas significativement la présentation de la structure du bilan.

Durant l'exercice, il n'a été consenti aux Administrateurs ni crédit, ni avance, ni option à l'exception de l'Administrateur délégué (16 000 options).

Note 16 : Stocks

En milliers d'EUR	2008	2007
Montants nets		
Immeubles destinés à la vente	99 383	47 636
dont activations de coûts d'emprunts	3 187	3 187
Travaux en cours		
Autres stocks	68	66
Total de la valeur comptable nette	99 452	47 702

Le poste « Immeubles destinés à la vente » représente l'ensemble des actifs liés aux projets de développement en cours.

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

- l'acquisition des sociétés hongroises (voir « Note 10 : Regroupement d'entreprises »)
- l'acquisition de la société roumaine NGY, comptabilisée comme une acquisition d'actifs (IAS 16) classés en stock. En 2008, ATENOR GROUP a acquis 90 % de la société NGY avec une option pour l'achat des 10 % restants, laquelle a été exercée en janvier 2009.
- la vente de la société VUE SUR HAIN en août 2008 (-2,43 millions d'euros) et
- le reclassement du terrain et de l'immeuble de BRUSSELS EUROPA du « Stock » vers les « Immobilisations corporelles » (-22,19 millions d'euros).

Par ailleurs et tenant compte du délai de démarrage des projets EUROPA et PREMIUM (plus long qu'initialement prévu), l'activation des charges financières (IAS 23) a été suspendue pour ces deux projets en 2008.

Note 17 : Actifs financiers

En milliers d'EUR	Participations dans des entreprises associées	Autres actifs financiers			Total
		Actions	Titres, autres que des actions	Prêts	
MOUVEMENTS DES ACTIFS FINANCIERS					
Actifs financiers non courants					
Solde d'ouverture	254		2	7 923	7 925
Investissements	1				
Cessions (-)					
Transferts (vers) d'autres rubriques					
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »					
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)					
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change					
Autre augmentation (diminution)				-935	-935
Solde de clôture	255		2	6 988	6 990
Actifs financiers courants					
Solde d'ouverture		363		18 554	18 918
Acquisitions					
Cessions (-)					
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »					
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)		-212			-212
Autre augmentation (diminution)				-17 278	-17 278
Solde de clôture		151		1 277	1 428

Les « Prêts » non courants concernent les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE, ainsi que la société LA MEUTE. Les avances consenties aux sociétés SOUTH CITY ont été partiellement remboursées suite à l'accord de financement obtenu auprès d'ING.

Les « Prêts » courants concernaient en 2007 principalement un placement effectué auprès d'une banque belge dont le solde a été utilisé en 2008 pour les investissements et le paiement du dividende. En 2007, le Groupe disposait également de 4,03 millions d'euros de dépôts en comptes bancaires bloqués dans le cadre du projet PIXEL.

Ce compte a été transféré en compte de trésorerie en 2008.

Les principaux risques financiers peuvent être résumés comme suit :

- Risque de change : de par ses activités, ATENOR GROUP offre une sensibilité aux variations du Forint (Hongrie) et du Leu (Roumanie). La conversion des états financiers des filiales de monnaie fonctionnelle en devise de consolidation donne lieu à des écarts de conversion présentés en capitaux propres. Le Groupe n'a pas mis en place de politique spécifique de couverture de ce risque opérationnel de change.
- Risque de crédit et de liquidité : les placements consentis sont réalisés auprès d'organismes financiers belges, notamment DEXIA Belgique bénéficiant de garanties d'État et ING récemment recapitalisée.

La valeur nominale des placements est très proche de leur valeur de marché. Les « Participations dans les entreprises associées », ainsi que les « Actions » détenues (valorisées à hauteur de 406 mille euros) font l'objet de conventions d'actionnariat ou peuvent faire l'objet d'une réalisation sur base de leur valeur comptable. La valeur comptable de ces actifs est une bonne représentation de leur juste valeur.

En 2008, une réduction de valeur sur les actions de CITOBI a été actée à hauteur de 215 mille euros. La valeur nette des actions CITOBI au 31 décembre 2008 s'élève à 91 mille euros. Les « Participations dans des entreprises associées » concernent principalement la participation LA MEUTE.

Les actifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2008	2007
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
Placements détenus jusqu'à leur échéance	1 277	18 554
Prêts et créances	6 988	7 923
Actifs financiers disponibles à la vente	409	619
Total	8 674	27 096

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 27.

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

Les actifs financiers sont valorisés à leur valeur comptable, qui est une bonne représentation de leur valeur de marché.

Note 18 : Impôts différés actifs et passifs

En milliers d'EUR	2008		2007	
	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets
Immobilisations corporelles		267		267
Stock immeubles destinés à la vente		14 738		11 805
Provisions		14	20	138
Pertes fiscales	10 239	-2 371	8 583	-2 635
Autres			2	110
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	10 239	12 647	8 605	9 685

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

En milliers d'EUR	2008	2007
Total des impôts différés non comptabilisés	2 890	118

Les pertes fiscales reportées et les crédits d'impôts d'ATENOR GROUP ont été activés à hauteur des profits taxables futurs estimés. Ce plafond ayant été atteint en 2008, le solde des pertes fiscales n'a pas été activé.

Note 19 : Autres actifs courants et non courants

En milliers d'EUR	2008		2007	
	Courant	Non courant	Courant	Non courant
Clients et autres débiteurs				
Clients, montant brut	6 510		3 159	
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)	-159		-154	
Autres créances nettes	38 092		36 771	34 060
Total clients et autres créances	44 442		39 776	34 060
Trésorerie et équivalents de trésorerie				
Dépôts à court terme	36 162		73 825	
Soldes bancaires	1 108		1 664	
Soldes en caisse	59		41	
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	37 329		75 530	

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

En 2007, les « Autres créances » concernaient principalement le solde du prix de cession des titres PRESIDENT (30,00 millions d'euros payés en décembre 2008 et 34,06 millions d'euros en 2009).

Le débiteur principal de cette créance relative à PRESIDENT est HAUSINVEST EUROPA (HIE), filiale de C.R.I. (COMMERZ REAL INVESTMENTGESELLSCHAFT). À fin 2008, HIE détenait des liquidités en suffisance. Le risque de crédit lié à cette créance n'est pas plus important que la moyenne de risque du marché bancaire.

Les montants venant à échéance en 2009 sont présentés parmi les créances courantes.

La diminution des liquidités de 38,20 millions d'euros provient principalement des investissements dans les sociétés hongroises et roumaines, des acquisitions de terrain (projet VICTOR, projet NAMUR WATERFRONT et acompte pour le projet EUROPA) et du paiement du dividende.

Remarque :

Dans la note 17 concernant les « Actifs financiers », d'autres placements de trésorerie sont également comptabilisés à hauteur de 1,43 million d'euros. Le total de la trésorerie s'établit à 38,76 millions d'euros.

Note 20 : Provisions, risques et passifs éventuels

En milliers d'EUR	Provisions pour garantie	Autres provisions	Total
Provisions (courantes et non courantes)			
Provisions, solde d'ouverture	3 097	632	3 730
Nouvelles provisions		40	40
Augmentation (diminution) des provisions existantes			
Montants utilisés (-)	-435	-8	-442
Montants non utilisés mais repris (-)		-45	-45
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation	111	-9	103
Transferts vers la rubrique « Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente »			
Autre augmentation (diminution)			
Provisions, solde de clôture	2 774	611	3 385
Provisions non courantes, solde de clôture	1 396		1 396
Provisions courantes, solde de clôture	1 378	611	1 989

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

Les « Provisions pour garantie locative » ont été adaptées en fonction de l'occupation actuelle et à venir du Nysdam et du taux d'actualisation utilisé (taux OLO à 2 ans au 31 décembre 2008 de 2,510 %).

Les passifs éventuels font l'objet d'une description dans la note 27 aux états financiers.

Note 21 : Litiges

Les litiges en cours sont exposés à la note 25 décrivant la gestion des risques du Groupe.

Note 22 : Dettes financières et autres dettes

En milliers d'EUR	2008				2007					
	Courant		Non courant		Total	Courant		Non courant		Total
	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans	1 an au plus		1 à 5 ans	plus de 5 ans			
Instruments dérivés										
Instruments dérivés	52	1 499		1 551		268	89		358	
Dettes financières										
Dettes de location-financement										
Établissements de crédit	22 000			22 000		13 000			13 000	
Découverts bancaires										
Autres emprunts	36 103	8 873		44 976	24 727	13 987			38 714	
Total des dettes financières selon l'échéance	58 103	8 873		66 976	24 727	26 987			51 714	
Dettes commerciales et autres dettes										
Dettes commerciales	13 406			13 406	6 209				6 209	
Acomptes reçus	85			85	45				45	
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	860			860	666				666	
Impôts et taxes	1 002			1 002	1 177				1 177	
Autres dettes	10 429			10 429	9 764				9 764	
Charges à imputer et produits à reporter	2 379			2 379	51 898				51 898	
Total des dettes commerciales selon l'échéance	28 161			28 161	69 760				69 760	

Politique d'endettement et risques financiers

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

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

Dans le cas d'un financement au niveau de la maison mère, ATENOR GROUP s.a. se finance soit :

- via des « commercial papers » (CP) dont l'échéance est inférieure à 1 an,
- via des « medium term notes » (MTN) dont l'échéance est de 1 à 10 ans. Ces MTN sont soit à taux fixe, soit à taux variable. Le risque financier principal de ce type de financement est la volatilité des taux d'intérêt. ATENOR GROUP se couvre en partie contre la fluctuation des taux via des produits dérivés (« Interest Rate Swap » (IRS)).

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.

Dans le cas d'un financement au niveau des filiales, la structure d'endettement est mise en place en fonction des besoins du projet. Avant que le projet ne démarre, le financement est obtenu. Les lignes de crédit sont tirées au fur et à mesure de l'avancement du projet. Le risque financier dans le cas d'un endettement au niveau des filiales, est la volatilité des taux d'intérêt à court terme. Le Groupe compense ce risque en disposant à l'intérieur des lignes de crédit accordées des possibilités de tirage jusqu'à douze mois.

Instruments dérivés

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 » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son financement à long terme (1,55 million d'euros). La contrepartie des « Cash flow hedges » est comptabilisée dans les capitaux propres (-0,43 million d'euros). Les changements de valeur des dérivés qualifiés de couvertures de juste valeur (« Fair value hedges ») sont comptabilisés en résultat, de même que les changements de la juste valeur des passifs couverts imputables au risque couvert (-1,12 million d'euros).

Dettes financières

Les passifs financiers sont également résumés comme suit :

En milliers d'EUR	2008	2007
Passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats		
éléments désignés comme tels lors de leur comptabilisation initiale	68 099	51 714
éléments désignés comme étant détenus à des fins de transaction	-1 123	
Passifs financiers évalués au coût amorti		
Total	66 976	51 714

L'endettement financier a augmenté de 15,26 millions d'euros suite aux investissements dans les sociétés hongroises et roumaines, aux acquisitions de terrain (projet VICTOR, projet NAMUR WATERFRONT et acompte pour le projet EUROPA) et au paiement du dividende.

Les « Autres emprunts » (44,98 millions d'euros) concernent principalement des « 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 sur base de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Analyse de sensibilité

Sur la proportion de l'endettement à taux flottant (14,75 % soit 9 millions d'euros), le taux d'intérêt annuel moyen s'établit à 5,3235 %.

Impact de la variation de 1 % du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette et sur l'impact résultat 2009	Taux d'intérêt flottant moyen	Taux d'intérêt moyen de l'ensemble de la dette	Impact résultat 2009 (en milliers d'EUR)
Taux d'intérêt moyen	5,3235 %	4,8848 %	
Taux d'intérêt moyen + 1 %	6,3235 %	4,9683 %	-35
Taux d'intérêt moyen - 1 %	4,3235 %	4,8013 %	+35

ATENOR GROUP ne réalise pas de couverture à l'exception de couverture de taux d'intérêt à court terme flottants.

Dettes commerciales et autres dettes

Les « Dettes commerciales et autres dettes » ont une échéance en 2009. Veuillez également vous référer à la note 25 concernant les litiges.

La variation de la rubrique concerne principalement les « Charges à imputer et produits à reporter » (2,38 millions d'euros en 2008). Ce poste concerne essentiellement l'étalement du résultat de cession des titres PRESIDENT (11,42 millions d'euros en 2008), diminué des produits acquis relatifs à la location du PRESIDENT au Parlement Européen (7,01 millions d'euros) et à UBI BANCA (2,78 millions d'euros). Chacun de ces impacts est enregistré sur base de l'état d'avancement à hauteur de 84,13 % (soit un net de 1,63 million d'euros).

De plus, les « Charges à imputer » sont également impactées par des charges d'intérêts (0,70 million d'euros).

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

Dettes financières (en EUR)

Établissements de crédit (*)	Projets	
	Premium	6 000 000
	Europa	7 000 000
	Atenor (autres endettements bancaires)	9 000 000
Total		22 000 000

Autres emprunts	Échéances	
CP (**)	2009	37 000 000
MTN	24.10.2010	2 000 000
	23.05.2011	4 000 000
	06.08.2012	3 000 000
Total		46 000 000

* Dont 13 millions d'euros ont été récemment reconduits jusqu'en mars 2012. Le solde ayant été remboursé au début du mois de janvier 2009.

** Dont 2 CP (pour un montant de 10 millions d'euros) font l'objet d'une structure non remboursable en 2009 selon les conditions prévalant sur les marchés financiers à la date de la publication du rapport annuel.
Le taux d'intérêt annuel moyen du Groupe s'établit à 4,8848 %. Une proportion de 85,25 % de cet endettement est à taux fixe.

Note 23 : Avantages du personnel

En milliers d'EUR

2008

2007

Évolution des avantages du personnel

Au terme de l'exercice précédent	699	1 071
Constitution de nouvelles provisions		
Transferts de provisions vers « Passifs détenus en vue d'être vendus »		
Provisions utilisées ou non utilisées et reprises	-163	-372
Au terme de l'exercice	535	699
dont obligation de pension non courante	346	490
dont obligation de pension courante	190	208

En 2007 et 2008, 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.

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 3 ans, prorata temporis. Cette charge s'élevait à 31 mille euros en 2007 et 76 mille euros en 2008. Elle sera de 76 mille euros annuellement en 2009 et 2010 et de 19 mille euros en 2011. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants :

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

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 3 ans, prorata temporis. Cette charge s'élève à 31 mille euros en 2007. Elle sera de 76 mille euros annuellement de 2008 à 2010 et de 19 mille euros en 2011. La valorisation de ces options a été basée sur les paramètres suivants :

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

Un nouveau plan d'options sur actions a été décidé fin 2008. Veuillez vous référer à la note 26 concernant les événements postérieurs à la clôture.

Note 24 : Résultat des activités abandonnées

En milliers d'EUR

2008

2007

Détail du résultat des activités abandonnées (net d'impôts)

Moins-value consolidée dégagée lors de la cession de sa participation ImaG (-)	-2 749
Résultat statutaire d'ImaG (net de résultat intra-groupe)	4 481
Plus-value consolidée dégagée lors de la cession de sa participation Publimail	183
Résultat statutaire de Publimail	8
Moins-value consolidée dégagée lors de la cession de sa participation D'Side	-492
Résultat statutaire de D'Side (net de résultat intra-groupe)	216
Résultat net des activités abandonnées	0
	1 648

Le résultat des activités abandonnées de 2007 concerne le résultat dégagé sur les activités opérationnelles et les cessions des activités de Private Equity: IMAG (cession avec effet au 30 décembre 2007), PUBLIMAIL (cession avec effet au 10 août 2007) et D'SIDE (cession avec effet au 3 juillet 2007).

Note 25 : 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 Management soumet régulièrement au Conseil d'Administration un certain nombre de paramètres généraux et particuliers liés à ces risques afin de suivre leur évolution et de maîtriser, autant que possible, à travers les calculs de faisabilité, les risques identifiés.

Plus spécifiquement, le Conseil d'Administration expose trois risques identifiés auxquels ATENOR GROUP est confrontée:

1. 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. 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.

2. Par ailleurs, ATENOR GROUP a été avisée en décembre 2006 de l'introduction d'une action en justice à Luxembourg par un groupe familial luxembourgeois. Une association avec ce groupe en vue de la réalisation du projet PRESIDENT avait été envisagée en 2004 mais n'a pas été concrétisée. ATENOR GROUP n'avait eu aucun contact avec ce promoteur depuis l'été 2005. Il prétend à présent revendiquer une part des profits à réaliser par ATENOR GROUP sur le projet PRESIDENT.

ATENOR GROUP est convaincue de l'absence de tout fondement de l'action dirigée contre elle; cette position a été confirmée par ses conseillers juridiques au terme d'une analyse approfondie du dossier.

3. Enfin, notre filiale LAURENTIDE est confrontée à deux contestations (représentant un risque de 647 mille euros) relatives aux frais de la vente, intervenue fin 2004, de son projet immobilier à l'Espace Nord. Sur base de l'analyse réalisée par ses conseillers juridiques, ATENOR GROUP estime que ces contestations sont dépourvues de fondement.

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.

Afin de mettre un terme définitif aux contestations nées de la reprise des engagements NORTH GALAXY par ATENOR GROUP, mentionnées dans les précédents rapports annuels, un accord a été conclu avec la partie adverse entraînant la compensation d'une charge de 1,09 million d'euros.

Risque opérationnel

Le suivi des projets est assuré par la mise en place d'un système de communication régulier. Le contrôle interne est assuré par :

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

Les membres de ces comités sont les administrateurs et directeurs d'ATENOR GROUP, ainsi que le manager du projet.

Dès que le projet arrive en phase de construction et ce, même si l'immeuble est vendu en état futur d'achèvement (V.E.F.A.), une réunion mensuelle d'état d'avancement est tenue avec :

- les spécialistes externes (quantity surveyor, architectes, etc.) afin de s'assurer du respect des délais convenus
- l'entrepreneur; dans le cas d'une V.E.F.A., cette réunion permettant d'établir les décomptes mensuels d'avancement et les factures à établir.

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

Risques de marché

Les risques de marchés pouvant influencer le résultat financier du Groupe se limitent principalement aux risques de taux d'intérêt et de taux de change.

ATENOR GROUP se finance auprès de divers partenaires bancaires, avec lesquels elle entretient une relation forte et de longue date. Ce financement diversifié permet de réduire le risque de financement et de taux d'intérêt du Groupe.

De plus, les risques de marché tels que les taux de change et les taux d'intérêt n'affectent pas de manière significative les résultats du Groupe.

ATENOR GROUP a mis en place des instruments de couverture portant sur une partie importante de la dette financière, que ce soit des emprunts à taux fixe ou à taux variable.

ATENOR GROUP est dorénavant influencée par les taux de change roumain et hongrois, dans le cadre des investissements réalisés dans ces deux pays. L'impact principal lié à l'utilisation des devises locales comme monnaie fonctionnelle se retrouve dans les écarts de conversion figurant en capitaux propres.

Risques de créance

Les risques de contrepartie sont à apprécier au cas par cas. Dans le cadre de projets immobiliers, les acquéreurs présentent un profil de risque limité et disposent d'une excellente notoriété. Dans certaines circonstances, des mesures spécifiques ou des analyses approfondies pourraient être nécessaires à l'acceptation de nouvelles contreparties.

Note 26 : Évènement postérieur à la date de clôture

Le Conseil d'Administration du 3 mars 2009 a approuvé l'émission d'un plan d'options sur actions destiné aux membres du personnel et collaborateurs du Groupe. Ce plan portera, sous réserve d'acceptation des personnes concernées, sur un total de 50 600 actions existantes et ne donnera donc pas lieu à l'émission d'actions nouvelles. Ces options sont exerçables durant les périodes du 11 mars au 11 avril 2013 et du 2 au 30 septembre 2013, à un prix correspondant à la moyenne des cours des 30 jours précédant l'émission.

Ce plan finalise le plan d'options portant sur un total de 150 000 actions existantes dont l'échéance de l'offre du troisième volet (SOP 2009) est fixée au 20 mars 2009. Voir note 8 – Capital et note 23 – Avantages du personnel.

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

- Accroissement du dividende: 8 %
- Volatilité: 25,9 %
- Cotation de référence: 37,70 euros
- Taux d'intérêt sans risque: 2,29 %

Aucun autre évènement important depuis le 31 décembre 2008 n'est à signaler.

Note 27 : Engagements et passifs éventuels

En milliers d'EUR	2008	2007
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers		
Garanties bancaires pour cautionnements ⁽¹⁾	5 722	1 546
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	2 989	3 983
montant de l'inscription	100	100
avec mandat hypothécaire	12 900	12 900
Gages sur fonds de commerce		
montant de l'inscription		
mandat		
Dépôts gagés ⁽³⁾	434	4 132
Titres gagés	p.m.	
Biens et valeurs détenus pour compte de tiers		

Commentaires sur les chiffres 2009

- ⁽¹⁾ Dont 5,06 millions d'euros de garantie bancaire pour la bonne exécution de la construction des immeubles PRESIDENT – Échéance : à la réception provisoire.
- ⁽²⁾ Hypothèques en faveur de DEXIA dans le cadre des crédits contractés par ATENOR GROUP s.a. et BRUSSELS EUROPA – Échéance : 03.2012.
- ⁽³⁾ Comptes bloqués dans le cadre de la réception provisoire du projet PIXEL.
- ⁽⁴⁾ Complément de prix maximum à payer pour les titres ALCO BUILDING.
- ⁽⁵⁾ Concerne les engagements d'acquisition des terrains d'Europa à CONNECTIMMO (échéance : juin 2013) et les acquisitions de terrains hongrois.
- ⁽⁶⁾ Concerne le prix de vente des titres d'IDM A (bloc A du projet MEDIA GARDENS) cédés à AEDIFICA.
- ⁽⁷⁾ Options croisées (call et put) détenues sur la société LA MEUTE.

En milliers d'EUR	2008	2007
Autres engagements d'acquisition ou de cession		
Engagements d'acquisition de titres ⁽⁴⁾	7 625	7 625
Engagements d'acquisition d'immeubles ⁽⁵⁾	14 430	16 941
Engagements de cessions d'immeubles ⁽⁶⁾	14 140	
Options put détenues par Atenor Group ou ses filiales ⁽⁷⁾	229	229
Options call détenues par Atenor Group ou ses filiales ⁽⁷⁾	1 677	1 677
Options call détenues par des tiers ⁽⁸⁾	1 800	1 800
Option d'achat concédée sur immeuble	p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers		
Garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires ⁽⁹⁾	28 333	4 186
Garanties locatives	164	170
Engagements d'émission d'actions		
Droits de souscription		7
Autres droits		
Protocole d'accord République Démocratique du Congo	2 733	2 820

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

⁽⁹⁾ Ce poste reprend notamment :

- une garantie bancaire de 1,97 million d'euros (revenus locatifs) en faveur d'HEXATEN dans le cadre de la cession du Nysdam – Échéance : au plus tard le 15.09.2011 (à l'origine : 3 millions d'euros),
- l'engagement d'une garantie bancaire de 12,54 millions d'euros pour le vide locatif relatif à l'immeuble PRESIDENT (cette garantie bancaire sera émise à la réception provisoire),
- l'engagement de financement d'ATENOR GROUP vis-à-vis des sociétés SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE après utilisation du crédit (6,20 millions d'euros – échéance 2010) et
- un engagement de 2,30 millions d'euros d'ANAPHOR VENTURE dans le cadre de la cession de D'SIDE GROUP.

Note 28 : Structure du Groupe

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale		
ALCO BUILDING	B1310 La Hulpe	100,00
ANAPHOR VENTURE	B1310 La Hulpe	95,88
ATENOR GROUP Central Europe	B1310 La Hulpe	90,00
ATENOR GROUP Hungary	H1126 Budapest	100,00
ATENOR GROUP Luxembourg	L1466 Luxembourg	100,00
ATENOR GROUP Romania	RO50552 Bucarest	100,00
ATENOR REAL ESTATE	B1310 La Hulpe	100,00
BRUSSELS EUROPA	B1040 Bruxelles	100,00
BRUSSELS EUROPA PROPERTIES	B1310 La Hulpe	100,00
C.P.P.M.	B1310 La Hulpe	100,00
CITY TOWER	H1126 Budapest	90,00
CITY VIEW TOWER	H1126 Budapest	100,00
DREWS CITY TOWER	H1126 Budapest	100,00
HMLFT	B1310 La Hulpe	99,98
I.D.M.	B1310 La Hulpe	99,64
IDM A	B1310 La Hulpe	99,64
LAURENTIDE	B1310 La Hulpe	100,00
LAZER IMMO Sro	CZ79661 Prostejov	100,00
NAMUR WATERFRONT	B1310 La Hulpe	90,00
NGY Propertiers Investment	RO11469 Bucarest	90,00
VICTOR ESTATE	B1310 La Hulpe	90,00
VICTOR PROPERTIES	B1310 La Hulpe	100,00
Entreprises associées mises en équivalence		
SOUTH CITY HOTEL	B1160 Bruxelles	40,00
SOUTH CITY OFFICE	B1160 Bruxelles	40,00
Actifs financiers non consolidés		
PLANTADEM	B1310 La Hulpe	51,49

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2008 :

Diminution de périmètre :

- Vente de la totalité des actions détenues dans VUE SUR HAIN en août 2008.
- Liquidation d'I.E.K. B (Luxembourg).

Augmentation de périmètre :

- Acquisition en mai 2008 de 90 % des titres de CITY TOWER et de 100 % des titres de CITY VIEW TOWER et de DREWS CITY TOWER.
- Acquisition en juillet 2008 de 100 % des titres de NGY.
- Création en juin 2008 des sociétés NAMUR WATERFRONT, VICTOR ESTATE, VICTOR PROPERTIES, ATENOR GROUP Central Europe et ATENOR GROUP Romania.
- Création en décembre 2008 des sociétés BRUSSELS EUROPA PROPERTIES et ATENOR GROUP Hungary
- Scission d'I.D.M. et création d'IDM A.

Rapport du Commissaire

À l'assemblée générale des actionnaires de ATENOR GROUP s.a. sur les comptes consolidés pour l'exercice clos au 31 décembre 2008

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 2008, 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 2008, 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 238 704 594,47 et le compte consolidé de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de EUR 41 291 546,55. 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 2008, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés cotées en Belgique.

Mentions et informations complémentaires

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

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

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

Bruxelles, le 10 mars 2009

GOOSSENS GOSSART JOOS SCPRL

REVISEURS D'ENTREPRISES

Commissaire

représentée par

Daniel GOOSSENS



COMPTES STATUTAIRES
Rapport annuel 2008

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	2008	2007
BILAN		
Actif		
Actifs immobilisés	127 878	52 603
II. Immobilisations incorporelles	84	23
III. Immobilisations corporelles	665	601
IV. Immobilisations financières	127 128	51 980
Actifs circulants	78 125	163 366
V. Créances à plus d'un an		33 910
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	3 638	1 869
VII. Créances à un an au plus	38 226	36 756
VIII. Placements de trésorerie	35 888	90 509
IX. Valeurs disponibles	153	104
X. Comptes de régularisation	220	217
TOTAL DE L'ACTIF	206 003	215 969

Passif		
Capitaux propres	110 834	129 869
I. Capital	38 880	38 880
IV. Réserves	16 576	16 576
V. Bénéfice reporté	55 378	74 414
Provisions, impôts différés	3 519	5 580
VII. Provisions pour risques et charges	3 519	5 580
Dettes	91 651	80 520
VIII. Dettes à plus d'un an	9 000	20 000
IX. Dettes à un an au plus	81 916	59 851
X. Comptes de régularisation	735	669
TOTAL DU PASSIF	206 003	215 969

En milliers d'EUR	2008	2007
COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Ventes et prestations	4 061	2 627
II. Coût des ventes et des prestations	-13 169	-11 908
III. Bénéfice (perte) d'exploitation	-9 108	-9 281
IV. Produits financiers	4 961	4 200
V. Charges financières	-3 684	-2 669
VI. Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts	-7 830	-7 749
VII. Produits exceptionnels	2 906	82 214
VIII. Charges exceptionnelles	-861	-4 942
IX. Bénéfice de l'exercice avant impôts	-5 786	69 524
XI. Bénéfice de l'exercice	-5 786	69 524
XIII. Bénéfice de l'exercice à affecter	-5 786	69 524

AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS		
A. Bénéfice à affecter	68 628	69 524
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	-5 786	69 524
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	74 414	
C. Affectations aux capitaux propres (-)		-86
2. À la réserve légale		86
D. Résultat à reporter (-)	-55 378	-74 414
1. Bénéfice à reporter	55 378	74 414
F. Bénéfice à distribuer (-)	-13 250	-13 250
1. Rémunération du capital	13 100	13 100
2. Tantièmes	150	150

Déclaration relative aux comptes consolidés

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



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

Crédits photos: Ph. van Gelooven
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

e-mail : 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

e-mail : info@atenor.be