

Rapport de gestion

à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 25 avril 2014

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 103^{ième} exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2013 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Le résultat net consolidé 2013 s'élève à 12,03 millions d'euros contre 9,49 millions d'euros en 2012.

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

Le chiffre d'affaires s'établit à 110,00 millions d'euros. Ce chiffre d'affaires provient principalement de nos trois projets en développement à savoir les appartements de la Tour et ceux des immeubles « Terrasses » du projet UP-site (63,63 millions d'euros), le projet Trebel (43,64 millions d'euros) et le projet Port du Bon Dieu à Namur (2,49 millions d'euros).

Le résultat opérationnel s'établit à 23,84 millions d'euros, principalement influencé par la cession, durant le premier semestre, du bloc B2 d'UP-site à PMV et la vente des appartements de la Tour et des immeubles « Terrasses » ; le projet Trebel contribue également au résultat opérationnel sur base du prorata de l'avancement des travaux (38,48%) ainsi que les 22 premiers actes et compromis signés dans le cadre du projet Port du Bon Dieu ; enfin, les indemnités perçues dans le cadre du projet City Docks à Anderlecht apportent un résultat opérationnel additionnel.

Le résultat financier net s'établit à -5,23 millions d'euros contre -3,12 millions d'euros en 2012. Comme au premier semestre, l'augmentation des charges financières s'explique par l'intégration des charges d'intérêts de l'emprunt obligataire émis en 2012 (échéant en 2017). L'avancement des travaux du projet UP-site pour les blocs non encore réceptionnés, la poursuite du projet Port du Bon Dieu et l'obtention des permis de La Sucrerie (Ath) et Au Fil des Grands Prés (Mons) ont entraîné l'activation de charges financières liées à ces quatre projets pour un total de 4,12 millions d'euros.

Impôts différés : Conformément à l'IAS 12 et à la situation des pertes reportées d'Atenor, le projet UP-site et le projet Trebel ont fait l'objet, lors de leur lancement, d'enregistrements d'impôts différés actifs. En 2013, l'impact de la reprise de ces impôts différés s'élève à 2,83 millions d'euros.

Tenant compte de ce qui précède, **le résultat net** de l'exercice s'élève donc à 12,03 millions d'euros.

BILAN CONSOLIDÉ

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 104,79 millions d'euros contre 98,74 millions au 31 décembre 2012 et représentent, en 2013, 27,82 % du total bilantaire (contre 25,98% en 2012).

Au 31 décembre 2013, l'endettement consolidé net s'établit à 174,93 millions d'euros à comparer à un endettement consolidé net de 131,85 millions d'euros au 31 décembre 2012. L'endettement consolidé net se décompose d'une part, en endettement à long terme à hauteur de 189,44 millions d'euros et en une trésorerie nette de 14,40 millions d'euros.

A l'instar de l'exercice 2012, durant l'exercice 2013, les travaux liés aux projets déjà commercialisés et aux projets en développement ont été financés par les liquidités disponibles et celles générées par les nouvelles cessions décrites ci-dessus. Les liquidités disponibles ont permis de réduire l'endettement à

court terme à hauteur de 16,51 millions d'euros.

Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « Stocks » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. Ce poste s'élève à 261,27 millions d'euros en progression nette de 30,80 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2012. Cette progression résulte de l'acquisition du solde de la parcelle Europa à Connectimmo et des premiers travaux de désamiantage (12,59 millions d'euros), de la poursuite des travaux des projets Vaci Greens (Hongrie), Hermes Business Campus (Roumanie), UP-site, les Brasseries de Neudorf, de l'acquisition de la première phase du projet Au Fil des Grands Prés (Mons) et du solde du projet Port du Bon Dieu, soit au total +49,31 millions d'euros. L'état d'avancement du projet Trebel et le solde des autres projets en développement réduisent quant à eux le stock à hauteur de 18,51 millions d'euros.

ACTIONS PROPRES

ATENOR GROUP n'a acquis aucune action propre durant l'année 2013.

ATENOR GROUP détenait 157.583 actions acquises au prix moyen de 40,45 euros pour un montant total de 6,37 millions d'euros. En date du 5 août 2013, ATENOR GROUP a cédé 150.000 actions à sa filiale dénommée ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI) (cf. Stock Option plans – page 54).

Au 31 décembre 2013, ATENOR GROUP s.a. détenait donc 7.583 actions propres.

PROJETS EN PORTEFEUILLE

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

Le portefeuille compte actuellement 12 projets en développement pour un total de l'ordre de 600.000 m².

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

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

Le projet UP-site a contribué largement aux résultats 2013.

La livraison des bureaux B2 à PMV (loués à GO) s'est parfaitement déroulée en août 2013. Le succès commercial des appartements s'est poursuivi attestant de l'existence d'un marché de niche pour un positionnement avant-gardiste, osé. La commercialisation rapide des immeubles-terrasses jouxtant la tour, lancée en début d'année, a apporté une autre confirmation du renouveau de ce quartier anciennement abandonné. A ce jour, plus de 70 % des 357 appartements sont vendus ou réservés.

Cette tour emblématique s'impose dans le paysage bruxellois en augmentant d'autant son attractivité, apportant à la ville une image dynamique et positive et donnant à Atenor une référence.

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

C'est un immeuble de bureaux de 29.766 m² qui répondra aux plus strictes exigences d'efficacité environnementale et d'occupation. La construction

a démarré en avril 2013 dès l'obtention des permis d'urbanisme et d'environnement et se poursuivra jusqu'en 2016 ; le résultat est pris au fur et à mesure de la construction, compte tenu du compromis de vente conclu avec le Parlement Européen. Ce projet est le deuxième contributeur aux résultats 2013.

BRUSSELS EUROPA – Quartier Européen, rue de la Loi, Bruxelles (29.000 m² de bureaux, logements à définir)

L'instruction de la demande de permis d'urbanisme déposée en décembre 2012 et portant sur un projet mixte, d'un total de 44.000 m², essentiellement de bureaux, s'est poursuivie. Plus particulièrement, le comité d'accompagnement de l'étude d'incidence a terminé ses travaux en février. Parallèlement à cette évolution, le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale a adopté le RRUZ couvrant la zone dans laquelle s'inscrit le projet Brussels Europa. Sur base d'une part, des conclusions de l'étude d'incidence, et d'autre part, des prescriptions du RRUZ, Atenor a décidé de déposer une demande de permis amendée pour s'inscrire dans ce nouveau cadre réglementaire. Le projet sera revu à la baisse (29.000 m² de bureaux) et comportera une partie logements plus importante (à définir). Une demande de permis de démolition des immeubles existants a d'ores et déjà été introduite. Les permis d'urbanisme et d'environnement sont attendus au cours du second semestre 2014, date à laquelle la construction pourrait être lancée.

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

La procédure d'obtention des permis d'urbanisme et d'environnement a été mise en stand-by dans l'attente de l'élaboration du schéma directeur du quartier du Midi. Ces travaux d'élaboration menés dans le cadre d'un dialogue constructif intégrant toutes les parties concernées touchent à leur fin. Il en ressort, à ce stade, que le projet Victor pourrait être amendé de telle manière à rassembler l'adhésion de toutes les parties concernées. Le calendrier et les paramètres du développement devraient se préciser dans les semaines à venir.

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

Le nouveau PRAS (Plan Régional d'Affectation du Sol) a été arrêté par le Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale. Comme annoncé, il prévoit une Zému (Zone d'Entreprises en Milieu Urbain) au quai de Biestebroek, incluant la parcelle City Docks. La zone du Canal, dans son entièreté, fait en outre l'objet d'un travail de réflexion d'ensemble mené par la Région, sous l'appellation Plan Canal. Nous déposerons dans les semaines à venir une première demande de permis d'urbanisme portant sur la construction de logements, de bureaux et d'une maison de repos s'inscrivant parfaitement dans le cadre du nouveau PRAS et en pleine cohérence avec les indications du Plan Canal.

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

PORT DU BON DIEU – Namur (140 logements)

Les travaux de construction de ce nouvel espace résidentiel en entrée de ville se poursuivent. La commercialisation du premier bloc de 46 appartements a été lancée en janvier 2013 et le taux de prévente de 40% confirme l'intérêt du marché pour ce projet unique à Namur.

AU FIL DES GRANDS PRÉS – Quartier de la galerie commerciale « Les Grands Prés », Mons (de l'ordre de 70.000 m² mixte)

Nous avons obtenu un premier permis d'urbanisme pour la construction d'un bloc de 78 logements dans le cadre du PCA (Plan Communal d'Aménagement) existant et déposé dans ce même cadre une demande de permis pour 4 autres blocs de logements représentant au total 134 logements. Un PCA révisé est actuellement en discussion entre les autorités communales et régionales sur base duquel la suite du développement pourra être envisagée.

LA SUCRERIE – Ath (178 logements)

Une demande de permis unique pour le développement de l'ordre de 20.000 m² principalement de logements a été introduite en janvier 2014. Il est prévu de commencer la construction et la commercialisation des deux premiers blocs de logements dès l'obtention du permis prévue au cours de ce premier semestre.

LES BRASSERIES DE NEUDORF – Luxembourg (87 logements)

La convention d'exécution du PAP (Plan d'Aménagement Particulier) à conclure avec la Ville de Luxembourg a enregistré un retard administratif, retardant d'autant la délivrance du permis d'urbanisme. Celle-ci est prévue dans les semaines à venir sans incidence dommageable sur le calendrier du développement. Les travaux de construction devraient débuter ce semestre, sur base d'un taux de pré-vente à ce jour exceptionnel de 60%.

AIR – Quartier de la Cloche d'Or, Luxembourg (9.785 m² de bureaux)

Pour rappel, Atenor a conclu en juillet 2013 un accord en vue du rachat du siège d'ING à Luxembourg. Concomitamment, Atenor a signé un bail avec la société de services financiers BDO portant sur la location pour une durée de 12 ans de la totalité de l'immeuble après sa reconstruction-extension. La demande de permis d'urbanisme a été déposée et les travaux de construction devraient commencer au cours de ce premier semestre.

HERMES BUSINESS CAMPUS – Boulevard D. Pompeiu, Bucarest (73.180 m² de bureaux)

La livraison de la première phase de 18.000 m² est fixée en ce début mars 2014. Au cours de 2013, nous avons été contraints de changer d'Entrepreneur Général à la suite de la faillite du groupe autrichien désigné. Ceci n'a eu que peu d'impacts sur le développement, si ce n'est 3 mois de délai supplémentaire. Le taux de pré-location atteint à ce jour 35 % dans un marché locatif actif, où ce projet bénéficie d'un bon positionnement en termes de rapport qualité-prix et de localisation.

VACI GREENS – Vaci Corridor, Budapest (87.138 m²)

Le premier immeuble (A - 17.362 m²) a été réceptionné en novembre 2013. Comme escompté, cet immeuble a suscité plusieurs marques d'intérêt sur le marché locatif étant le seul de sa catégorie à être livré en 2013. Il est depuis janvier 2014 totalement loué à plusieurs entreprises de renom, dont le groupe GE qui occupe plusieurs plateaux. La construction d'un deuxième bloc de bureaux a commencé et des contacts sont en cours en vue de la pré-location.

SOUTH CITY HOTEL – Gare du Midi, Bruxelles

L'exploitation de l'hôtel, sous la marque PARK INN, a généré un bon résultat d'exploitation au cours de 2013. Eu égard aux marchés financiers peu porteurs à l'investissement pour ce type de bien pourtant de qualité, ATENOR, de concert avec ses partenaires, examine les démarches commerciales les plus adéquates en vue de la vente de la société détenant l'hôtel.

AUTRES ÉVOLUTIONS

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

Une première séance du tribunal a été fixée au 30 avril 2014 dans le cadre du dossier « E. Migeotte / Société Générale (France) ».

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

INSTRUMENTS FINANCIERS

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

STOCK OPTION PLANS

En date du 5 août 2013, ATENOR GROUP a émis un plan d'options sur actions (SOP 2013) d'une filiale dénommée ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI).

Cette filiale a acquis auprès d'ATENOR GROUP 150.000 actions propres au prix moyen de 31,90 euros (moyenne pondérée des 3 mois précédant l'acquisition) constituant ses seuls actifs.

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

Une première tranche de 30.060 options sur actions AGI a été acceptée et matérialise ce SOP 2013.

Celui-ci sera exerçable durant les trois périodes suivantes : du 14 mars au 1^{er} avril 2016, du 13 mars au 31 mars 2017 et du 12 mars au 30 mars 2018 au prix unitaire de 6,00 euros.

AUTRES INFORMATIONS

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

APPLICATION DES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (IFRS)

Les informations financières de l'exercice 2013 sont arrêtées et présentées conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Le rapport financier annuel est mis à disposition des actionnaires. Il fait partie intégrante du présent rapport de gestion.

AFFECTATION BÉNÉFICIAIRE (RÉSULTATS STATUTAIRES D'ATENOR GROUP S.A.)

Les comptes annuels statutaires de la s.a. ATENOR GROUP font apparaître un bénéfice social de l'exercice de € 7.996.987,50.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2013 s'explique principalement par les cessions d'emphytéoses liées aux projets UP-site et Trebel et la prise en charge des frais généraux et de structure ainsi que les charges financières principalement liées à nos deux emprunts obligataires.

Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2013 et d'affecter le bénéfice social de l'exercice d'ATENOR GROUP s.a.

comme suit :

Bénéfice de l'exercice à affecter	€ 7.996.987,50
Bénéfice reporté	€ 42.435.828,78
Bénéfice à affecter	€ 50.432.816,28

Tantièmes	€ 225.000,00
Réserve légale	€ 399.849,38
Rémunération du capital (*)	€ 10.488.670,00
Bénéfice à reporter	€ 39.319.296,90

(*) suspension du droit au dividende des actions propres (7.583), sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale

PROPOSITION DE DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 25 avril 2014 le versement, au titre de l'exercice 2013, d'un dividende brut de 2,00 euros par action, soit un dividende net de précompte (25 %) de 1,50 euro par titre et, pour la deuxième année consécutive, sous la forme d'un dividende optionnel.

Comme l'an dernier, les actionnaires de référence ont déjà indiqué qu'ils opteraient pour un dividende sous la forme optionnelle.

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

En ce qui concerne la déclaration de gouvernance d'entreprise (comprenant, entre autres, le rapport de rémunération (conformément à l'article 96§3 du C.Soc.), la description des systèmes de contrôle interne, de la gestion des risques et les autres informations réglementaires visées à l'article 34 de l'Arrêté Royal de 14 novembre 2007), référence est faite à la page 38.

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

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE

En date du 3 février 2014, ATENOR GROUP a émis la seconde tranche du plan d'options sur actions (SOP 2013) de la filiale dénommée ATENOR GROUP INVESTMENTS (AGI).

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

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

Aucun autre événement important depuis le 31 décembre 2013 n'est à signaler.

PERSPECTIVES POUR L'ENSEMBLE DE L'EXERCICE 2014

La plupart des projets en portefeuille ont connu une évolution notable en 2013. Plusieurs permis d'urbanisme (obtenus ou en demande) et différentes phases de construction en cours ou commandées sont le reflet concret de cette évolution globale. Les avancées concrètes en matière de commercialisation tant pour les projets de bureaux que de logements, donnent non seulement une visibilité appréciable sur les résultats de l'année

2014 et suivantes, mais présentent également une diversité encore jamais atteinte dans les sources de résultats.

Toutefois, le marché immobilier, tant résidentiel que celui du bureau, reste lié à l'évolution de la conjoncture économique.

Dans ces conditions générales marquées par une croissance économique faible au niveau européen, Atenor reste prudente dans ses prévisions et ne se prononce pas sur le calendrier des résultats à venir, ni sur le niveau de rentabilité attendue.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

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

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

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

Le Conseil d'Administration expose en outre trois risques identifiés dans les procédures judiciaires auxquelles ATENOR GROUP est confrontée :

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

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

Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement ATENOR GROUP ont, dans certains cas, donné lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes mais également à l'encontre d'ATENOR GROUP et de certains de ses dirigeants.

A l'heure actuelle, ATENOR GROUP et certains de ses dirigeants sont mis en cause dans trois procédures en cours.

Dans le cadre du dossier dit « Erasmonde – American Energy », la Cour de Cassation devrait se prononcer prochainement sur les pourvois dirigés contre une décision de renvoi prononcée en octobre 2013, à l'encontre de 13 sociétés et personnes dont ATENOR GROUP et Stéphan Sonnevillie, le représentant de l'administrateur délégué d'ATENOR GROUP.

Dans le cadre du dossier dit « E. Migeotte / Société Générale (France) », après un non-lieu prononcé en février 2012 par la Chambre du Conseil de Turnhout, la Chambre des mises en accusation d'Antwerpen a pris en mars 2013 une décision de renvoi. Le pourvoi en Cassation introduit par un tiers a été rejeté. Une première séance du Tribunal Correctionnel a été fixée au 30 avril 2014.

Enfin, le dossier « D-Facto – Cabepo » est actuellement pendant devant la Chambre du Conseil de Bruxelles ; l'affaire est fixée pour les premières

plaidoiries en avril 2014.

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

D'une manière générale, ATENOR GROUP, qui a pleinement et loyalement collaboré aux enquêtes menées par les autorités judiciaires et fiscales confirme qu'elle n'a commis aucune fraude ni au regard du droit fiscal ni du droit des sociétés et est confiante de faire reconnaître sa bonne foi et ce, dans tous les dossiers.

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

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

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

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

ADMINISTRATION

- Votre Conseil vous propose de donner décharge de leur mandat aux administrateurs et au commissaire pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2013.

- Sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, il vous propose également de renouveler pour une période de trois ans le mandat d'administrateur de la sprl Sogestra représentée par Nadine Lemaître. Ce mandat qui pourra être rémunéré expirera à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2017.

La Hulpe, le 28 février 2014

Pour le Conseil d'Administration.