

RAPPORT DE GESTION

à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 26 avril 2013

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 102^{ième} exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2012 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

Le résultat net consolidé 2012 s'élève à 9,49 millions d'euros contre 11,32 millions d'euros en 2011.

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

Le chiffre d'affaires s'établit à 45,45 millions d'euros. Ce chiffre d'affaires provient principalement des ventes liées au projet UP-site à savoir la cession de trois blocs de bureaux respectivement au groupe Ethias, à Unizo et à PMV et de la vente de 83 appartements ayant fait l'objet d'actes authentiques et de compromis de vente.

Le résultat opérationnel s'établit à 8,75 millions d'euros, principalement influencé tout comme le chiffre d'affaires, par la cession des trois blocs de bureaux et des appartements enregistrés au prorata de l'état d'avancement des travaux. Les loyers perçus par le projet City Docks à Anderlecht ont également contribué au résultat opérationnel.

Le résultat financier net s'établit à -3,12 millions d'euros contre -3,09 millions d'euros en 2011, tenant compte des charges financières liées à l'emprunt obligataire 2010-2015 et du prorata des charges financières du second emprunt obligataire émis en octobre 2012. L'avancement des travaux des projets UP-site et le démarrage du projet Port du Bon Dieu à Namur ont entraîné l'activation des charges financières liées à ces deux projets pour un total de 2,9 millions d'euros.

Impôts différés : Conformément à l'IAS 12 et à la situation des pertes reportées d'Atenor, le projet UP-site a fait l'objet, lors de son lancement, d'enregistrement d'impôts différés actifs. En 2012, l'impact de la reprise de ces impôts différés s'élève à 1,27 million d'euros. Dans le cadre du projet TREBEL, un impôt différé actif a été comptabilisé le premier semestre 2012 à hauteur de 5,37 millions d'euros comme conséquence de la signature d'un compromis de vente avec le Parlement Européen.

Tenant compte de ce qui précède, le résultat net de l'exercice s'élève donc à 9,49 millions d'euros.

Endettement financier net

Au 31 décembre 2012, le Groupe affiche un endettement net de 131,85 millions d'euros à comparer à un endettement net de 93,55 millions d'euros au 31 décembre 2011. L'endettement du Groupe se décompose d'une part, en endettement à long terme (capitaux permanents) de 198,39 millions d'euros (dont deux émissions obligataires) contre 107,11 millions d'euros au 31 décembre 2011 et d'autre part, en une trésorerie nette de 66,45 millions d'euros.

Actions propres

Durant l'année 2012, ATENOR GROUP a acquis 70 actions propres. Au 31 décembre 2012, ATENOR GROUP détenait 157.583 actions propres acquises au prix moyen de 40,45 euros pour un montant total de 6,37 millions d'euros. Ces actions peuvent notamment être destinées à couvrir les plans d'options 2007 à 2012.

Projets en Portefeuille

Le portefeuille d'Atenor traduit un positionnement reconnu dans des niches en croissance du marché immobilier du logement et du bureau : le développement de projets mixtes et denses par la reconversion de sites obsolètes en milieu urbain. La demande croissante pour des logements neufs accessibles et pour des bureaux performants sous-tend les activités d'Atenor.

Le portefeuille compte actuellement 11 projets en développement pour un total de l'ordre de 650.000 m². Plus précisément, les projets ont connu les évolutions suivantes :

UP-SITE - Zone du Canal, Bruxelles

Le projet en construction UP-site a contribué largement aux résultats 2012 tant par sa partie bureau que par sa partie logement.

La livraison des bureaux B4 à Ethias (loués à Smals) et B3 à Unizo-Zenito (pour occupation propre) ainsi que la vente du B2 à PMV (loué à GO) sont autant d'étapes contributives aux résultats, mais également d'évidences de l'excellent positionnement du projet UP-site et du renouveau du quartier. Seul le bloc B1 ($\pm 10.000 \text{ m}^2$) reste ouvert à la location et à la vente, alors qu'il est encore en construction.

Côté logements, la commercialisation des appartements de la tour et des « immeubles-terrasses » a évolué de manière positive dans un marché d'acquisition pourtant ralenti entre autre par la contraction du prêt hypothécaire.

Au fur et à mesure de sa construction, actuellement au niveau +26, cette tour emblématique s'impose dans le paysage bruxellois en augmentant d'autant son attractivité, apportant à la ville un repère structurant et offrant à Atenor une référence incomparable.

PORT DU BON DIEU – *Namur*

Le permis d'urbanisme pour la construction de 131 appartements a été délivré fin septembre 2012. Nous avons commencé sans délai les travaux préalables de dépollution et de démolition. Les travaux de construction débuteront au printemps 2013. La commercialisation d'un premier bloc de 46 appartements a été lancée en janvier 2013 et confirme l'intérêt du marché pour ce projet unique à Namur.

HERMES BUSINESS CAMPUS - *Boulevard D. Pompeiu, Bucarest*

La construction de la première phase se poursuit (18.000 m^2 , livraison prévue novembre 2013) dans un marché toujours animé par une demande d'établissement ou de relocalisation d'entreprises multinationales actives dans différents secteurs. Les marques d'intérêt pour des prises en location partielles se multiplient. Un premier contrat de bail (pour une surface limitée de $\pm 650 \text{ m}^2$) a pu être conclu avec un locataire prestigieux confirmant le bon positionnement du projet dans le marché en terme de rapport qualité-prix et de localisation.

VACI GREENS - *Vaci Corridor, Budapest*

Il se confirme que l'immeuble A (17.362 m^2) dont la livraison est prévue en juin 2013 sera le seul immeuble neuf à être mis sur le marché du bureau à Budapest. Dans un marché certes déprimé, mais cependant toujours animé par le souci de relocalisation de certaines entreprises, Vaci Greens se présente comme la seule alternative efficiente et compétitive pour ces entreprises à la recherche de réduction de coûts d'exploitation.

Plusieurs contacts confirment ce positionnement différencié, sans qu'il ne soit encore possible d'en préciser la concrétisation commerciale.

VICTOR - *Gare du Midi, Bruxelles*

La procédure d'obtention des permis d'urbanisme et d'environnement est plus longue qu'initialement estimée, notamment en raison du fait que l'étude d'incidence a recommandé d'augmenter la partie logements comprise dans ce projet d'envergure. Les modifications au projet ont été apportées (en portant la partie logements à plus de 10.000 m^2) et déposées le 6 mars 2013, ce qui devrait permettre de finaliser l'obtention des permis dans le courant 2013, parallèlement à la réalisation d'un schéma directeur pour le quartier du Midi. Par ailleurs, des contacts avec des candidats locataires se poursuivent.

TREBEL - *Rue Belliard, Bruxelles*

L'instruction de la demande de permis d'urbanisme introduite en décembre 2011 a rencontré fin décembre 2012 un avis défavorable de la Commission de Concertation (Ville de Bruxelles). Dans le cadre normal de la procédure urbanistique pour ce type de projet, le dossier est actuellement examiné par l'administration régionale. Atenor est à l'écoute des modifications qui lui seront suggérées afin de pouvoir réaliser ce projet de qualité pour lequel le Parlement Européen s'est porté acquéreur (sous condition d'obtention de permis) en juin 2012.

BRUSSELS EUROPA - *Rue de la Loi, Bruxelles*

Nous avons déposé une demande de permis d'urbanisme en décembre 2012 portant sur un nouveau projet mixte de 44.000 m^2 qui répond aux paramètres du PUL (Paysage Urbain Loi) ; l'étude d'incidence devrait être lancée prochainement. Il est d'ores et déjà probable que le projet devra être adapté en cours d'étude d'incidence de manière à intégrer les paramètres imposés par le RRUZ (Règlement régional urbain zoné) tel qu'il sera arrêté prochainement par le Gouvernement de la Région bruxelloise. Il s'agit toutefois d'une avancée notable pour cette localisation exceptionnelle.

LES BRASSERIES DE NEUDORF – Luxembourg

Le projet de PAP (Plan d'Aménagement Particulier) portant sur le site des anciennes brasseries Henri Funck à Luxembourg a été approuvé par la Ville de Luxembourg, dans le courant normal de la procédure en cours. Selon le planning estimé, la procédure urbanistique débouchera en octobre 2013 sur la délivrance d'un permis d'urbanisme autorisant la construction de ± 10.000 m² de logements et de commerces.

CITY DOCKS - Zone du Canal, Anderlecht

Le nouveau PRAS (Plan régional d'affectation du sol) devrait être arrêté par le Gouvernement de la Région bruxelloise fin mars 2013. Ce projet de PRAS prévoit, notamment pour la parcelle City Docks, un changement d'affectation nécessaire à la réalisation d'un grand projet mixte urbain.

Nous sommes confiants sur la potentialité de ce projet car son développement s'inscrit dans la relève de certains défis auxquels est confrontée la Région de Bruxelles-Capitale.

L'ancien locataire du site industriel est actuellement à l'œuvre dans les travaux de dépollution et de démolition lui incombant.

LE QUARTIER DE LA NOUVELLE GARE - Mons

Nous avons finalisé l'acquisition de ce terrain en décembre 2012. Pour rappel, il s'agit d'un ensemble de parcelles totalisant environ 7 ha et situées à côté de l'emplacement de la nouvelle gare, du futur Ikea et de la galerie commerciale « Les Grands Prés ». Nous avons déposé un premier permis d'urbanisme pour la construction d'un bloc de 78 logements dans le cadre du PCA (Plan Communal d'Aménagement) existant. D'autres outils urbanistiques sont actuellement en discussion avec les autorités communales et régionales afin de favoriser un développement harmonieux de l'ensemble de ce nouveau quartier.

LES ANCIENNES SUCRERIES - Ath

ATENOR a remporté un concours organisé par la commune et portant sur le développement de ± 20.000 m² de logements sur le site des Anciennes Sucrieries dans le quartier de la gare d'Ath. La procédure d'acquisition étant en cours de finalisation, nous avons pu introduire en décembre une demande de permis pour la rénovation de l'immeuble historique situé sur le site afin d'y créer 16 logements et une surface de bien d'équipement.

SOUTH CITY HOTEL - Gare du Midi, Bruxelles

L'exploitation de l'hôtel, sous la marque PARK INN, a généré un très bon résultat d'exploitation au cours de 2012. Eu égard aux marchés financiers peu porteurs à l'investissement pour ce type de bien pourtant de qualité, ATENOR, de concert avec ses partenaires, a décidé de postposer les démarches commerciales en vue de la vente de la société détenant l'hôtel.

Autres Evolutions

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 sans qu'aucun nouvel élément matériel ne soit à signaler.

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.

Evénements importants survenus depuis la clôture

Aucun événement important depuis le 31 décembre 2012 n'est à signaler.

Perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2013

L'année 2012 a apporté à Atenor, notamment par l'émission réussie d'un emprunt obligataire de € 60 M, la stabilité et les ressources financières nécessaires pour mettre en œuvre son portefeuille diversifié.

Les créneaux très spécifiques dans lesquels Atenor est actif restent tributaires de procédures urbanistiques complexes, si bien que les calendriers prévus de réalisation des projets sont susceptibles de changement.

Par ailleurs, le marché immobilier, tant résidentiel que celui du bureau, est intimement lié à l'évolution de la conjoncture économique, spécialement en Belgique mais également à Budapest et à Bucarest, là où nous sommes particulièrement présents.

Dans ces conditions générales marquées par l'incertitude, mais fort de la qualité de ses paramètres

fondamentaux, Atenor consacrera toutes ses ressources humaines et financières à la valorisation de ses actifs en portefeuille, sans pouvoir toutefois se prononcer à ce stade sur le calendrier des résultats à venir ni sur le niveau de rentabilité attendue.

Instruments financiers

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

Stock Option Plans

ATENOR GROUP a émis en date du 13 janvier 2012 une troisième tranche de 49.000 options sur actions propres destinée aux membres du Management et du personnel. Ces options qui ont été acceptées seront exerçables durant les périodes du 10 mars au 8 avril 2016 et du 2 au 30 septembre 2016 au prix unitaire de € 23,46 correspondant à la moyenne des cotations boursières des 30 jours précédant l'émission.

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 2012 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 € 4.744.282,85.

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2012 s'explique principalement par les cessions d'emphytéoses liées au projet UP-site 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 2012 et d'affecter le bénéfice social de l'exercice d'ATENOR GROUP s.a. comme suit :

Bénéfice de l'exercice à affecter	€	4.744.282,85
Bénéfice reporté	€	47.678.201,93
Bénéfice à affecter	€	52.422.484,78
Tantièmes	€	225.000,00
Rémunération du capital (*)	€	9.761.656,00
Bénéfice à reporter	€	42.435.828,78

(*) suspension du droit au dividende des actions propres

Proposition de dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 26 avril 2013 le versement, au titre de l'exercice 2012, 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 première fois, sous la forme d'un dividende optionnel.

La mise en place de l'option de recevoir le dividende en actions tout en conservant le montant de dividende inchangé est la manière équilibrée choisie par le Conseil d'Administration pour confirmer la politique de rémunération tout en ouvrant la possibilité de renforcer les fonds propres du groupe. Cette proposition a reçu le soutien des actionnaires de référence.

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 l'Annexe 1.

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

Principaux risques et incertitudes

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

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

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

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

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « Sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plus de douze 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 encore mis en cause dans trois procédures en cours devant les juridictions d'instruction.

Dans le cadre du dossier dit « Erasmonde – American Energy », la Chambre des Mises en accusation de Bruxelles devrait se prononcer prochainement sur l'appel dirigé contre une ordonnance de renvoi prononcée en septembre 2011, à l'encontre de 13 sociétés et personnes dont ATENOR GROUP et Stéphan Sonnevile, le représentant de l'administrateur délégué d'ATENOR GROUP.

Dans le cadre du dossier dit « E. Migeotte / Société Générale (France) », la Chambre du Conseil de Turnhout a prononcé en février 2012 un non-lieu à l'égard d'ATENOR GROUP et de ses dirigeants en fonction à l'époque des faits, mais cette ordonnance a été frappée d'appel par le Ministère Public. La procédure suit donc son cours.

Enfin, le dossier « D-side - Cabepo » est actuellement pendant devant la Chambre du Conseil de Bruxelles ; celle-ci a remis l'affaire « sine die », une des parties ayant demandé des devoirs d'instruction complémentaires.

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.

- 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. Une expertise judiciaire est en cours. Atenor Group Luxembourg a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement (5,06 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, hormis comme mentionné ci-dessus pour l'immeuble PIXEL, 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 2012.
- 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 SA Luxempart représentée par François Tesch et de la SA Stéphan Sonneville représentée par Stéphan Sonneville. Ces mandats qui pourront être rémunérés expireront à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2016.

La Hulpe, le 7 mars 2013

Pour le Conseil d'Administration.