

Comptes consolidés

Sommaire

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ	34	Note 15: Actifs financiers	49
BILAN CONSOLIDÉ	35	Note 16: Stocks	50
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	36	Note 17: Impôts différés actifs et passifs	50
ÉTAT DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES	37	Note 18: Autres actifs courants	51
NOTES RELATIVES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	38	Note 19: Provisions, risques et passifs éventuels	51
Note 1: Principales méthodes comptables	38	Note 20: Litiges	52
Note 2: Information sectorielle	41	Note 21: Avantages du personnel	52
Note 3: Résultats opérationnels	42	Note 22: Dettes financières et autres dettes	52
Note 4: Frais de personnel	42	Note 23: Résultat des activités abandonnées	54
Note 5: Autres charges opérationnelles	42	Note 24: Actifs/passifs détenus en vue de la vente	54
Note 6: Résultats financiers	43	Note 25: Gestion des risques	55
Note 7: Impôts sur le résultat	43	Note 26: Évènement postérieur à la date de clôture	55
Note 8: Capital	44	Note 27: Engagements et passifs éventuels	56
Note 9: Résultat et dividende par action	45	Note 28: Structure du Groupe	57
Note 10: Goodwills	45	RAPPORT DU COMMISSAIRE	58
Note 11: Immobilisations incorporelles	46	COMPTES STATUTAIRES D'ATENOR GROUP sa	59
Note 12: Immobilisations corporelles	47	INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES	
Note 13: Immeubles de placement	48	ET INVESTISSEURS	61
Note 14: Participations mises en équivalence	48		

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 2006, telles qu'elles ont été approuvées par la Commission Européenne.

Pour rappel, conformément à la norme IFRS 1 - première application des normes internationales d'information financière -, ATENOR GROUP a préparé un bilan d'ouverture IFRS au 01.01.2004 réconcilié avec le bilan au 31.12.2003 publié dans le rapport annuel 2005 (pages 56 et 57) et accessible sur le site internet www.atenor.be.

Compte de résultats consolidé

En milliers d'EUR	Notes	2006	2005
Produits	2	81 987	81 993
Chiffre d'affaires		78 745	79 040
Produits locatifs des immeubles		3 167	2 874
Autres produits des activités ordinaires		74	79
Autres produits opérationnels	2	23 126	21 819
Résultat sur cession d'actifs financiers		15 487	14 736
Autres produits opérationnels		6 897	7 342
Résultat sur cession d'actifs non financiers		742	-263
Subventions publiques			4
Charges opérationnelles (-)		-95 877	-91 377
Matières premières et consommables utilisés (-)		-33 123	-45 140
Variation de stocks de produits finis et des travaux en cours		2 015	2 957
Frais de personnel (-)	4	-18 531	-15 928
Dotations aux amortissements (-)		-3 242	-2 073
Ajustements de valeur (-)		-5 166	-4 963
Frais de restructuration (-)			-359
Autres charges opérationnelles (-)	5	-37 830	-25 871
Résultat opérationnel - EBIT	2 - 3	9 236	12 434
Charges financières (-)		-4 124	-4 752
Produits financiers		1 204	1 772
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence		-43	-4
Résultat avant impôts		6 273	9 450
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	7	7 327	13
Résultat après impôts		13 600	9 463
Résultat après impôts des activités abandonnées ⁽¹⁾	23	-735	1 574
Résultat de l'exercice		12 865	11 037
Résultat Intérêts minoritaires		-762	-669
Résultat Part de Groupe		13 626	11 706

En EUR	Notes	2006	2005
Résultat par action			
Nombre d'actions ^{(2) (3)}	8	5 038 411	5 003 586
Résultat dilué par action	9	2,70	2,34
Proposition de dividende brut par action		1,30	1,03

⁽¹⁾ Au 31.12.2006, le résultat après impôts des activités abandonnées est relatif à DELTA EXTINGUORS.

⁽²⁾ Une augmentation de capital par exercice de warrants en date du 02.02.2006 a porté le nombre de titres de 696 773 à 714 798. La division du titre a eu lieu le 04.05.2006, portant le nombre d'actions à 5 003 586.

⁽³⁾ Une augmentation de capital par exercice de warrants le 06.02.2007 a porté le nombre de titres de 5 003 586 à 5 038 411.

Bilan consolidé

Actifs

En milliers d'EUR	Notes	2006	2005
Actifs non courants		15 518	76 731
Immobilisations corporelles	12	2 446	9 149
Immeubles de placement	13	2 352	34 573
Immobilisations incorporelles	10 - 11	17	30 697
Participations dans des entités liées	15	482	481
Participations mises en équivalence	14	105	97
Actifs d'impôts différés	17	4 498	14
Autres actifs financiers non courants	15	5 589	1 720
Instruments dérivés		26	
Clients et autres débiteurs non courants		4	
Actifs courants		216 688	131 993
Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente	24	64 338	6 184
Stocks	16	87 015	70 371
Autres actifs financiers courants	15	23 786	4 948
Actifs d'impôt exigible		608	655
Clients et autres débiteurs courants	18	25 529	24 680
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18	14 235	24 121
Autres actifs courants		1 177	1 034
Total de l'Actif		232 206	208 724

Capitaux propres et passifs

En milliers d'EUR	Notes	2006	2005
Total des capitaux propres		75 830	63 825
Capitaux propres - Part du Groupe		75 654	62 521
Capital souscrit		38 024	35 248
Réserves		37 633	28 764
Actions propres (-)	8	-3	-1 491
Intérêts minoritaires		176	1 304
Passifs non courants		56 513	47 554
Passifs non courants portant intérêt		43 942	30 809
Provisions non courantes	19	3 222	1 630
Obligation de pension	21	736	1 815
Instruments dérivés	22	590	
Passifs d'impôts différés	17	8 022	13 300
Passifs courants		99 864	97 345
Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente	24	48 413	3 035
Passifs courants portant intérêt	22	30 215	59 958
Provisions courantes	19	2 193	2 978
Obligation de pension	21	335	
Instruments dérivés	22		538
Passifs d'impôt exigible	22	612	2 032
Fournisseurs et autres créiteurs courants	22	13 363	26 489
Autres passifs courants	22	4 733	2 315
Total des capitaux propres et passifs		232 206	208 724

Tableau des flux de trésorerie consolidé (méthode indirecte)

En milliers d'EUR	2006	2005
Opérations d'exploitation		
Résultat après impôts (hors activités abandonnées ou à céder)	10 077	9 463
Résultat des sociétés MEE	43	4
Dividendes de sociétés MEE		250
Amortissements (Dotations / Reprises)	3 285	3 512
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)	5 145	-126
Provisions (Dotations / Reprises)	1 487	-3 992
Résultat de change non réalisé	-48	-28
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs	-16 749	-12 246
Production immobilisée	-74	-79
Dotations (reprises) d'impôts différés	-9 230	-480
Utilisation de subsides		-4
Marge brute d'autofinancement	-6 065	-3 726
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	-35 427	-23 788
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation	-41 492	-27 514
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-3 490	-2 070
Acquisitions d'immobilisations financières	-20	-37 432
Nouveaux prêts accordés	-931	-20
Sous-total des investissements acquis	-4 440	-39 522
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1 622	872
Cessions d'immobilisations financières	31 877	20 214
Remboursements d'emprunts	391	17 651
Activités abandonnées ou à céder	2 566	7 267
Sous-total des investissements cédés	36 456	46 004
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements	32 016	6 482
Opérations de financement		
Augmentation de capital	2 776	
Variation des emprunts long terme	24 714	-519
Dividendes versés par la société mère à ses actionnaires	-5 054	-4 550
Tantièmes versés aux administrateurs	-73	-66
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement	22 363	-5 135
Variation de périmètre et écarts de conversion	-3 936	111
Variation nette de la période		
Trésorerie de début d'exercice	29 069	55 125
Trésorerie de fin d'exercice	38 021	29 069

Les flux de trésorerie sont impactés significativement par la vente des actions d'HEXATEN (immeuble Nysdam), des actions d'IMMO STEICHEN (projet Pixel) et des titres de DELTA EXTINGTORS.

En 2006, le résultat après impôts (hors activités abandonnées) correspond au résultat net diminué de l'impact de DELTA EXTINGTORS.

La contribution de cette société a été reclassée en « Activités abandonnées ou à céder ». En 2005, cette même rubrique concernait les sociétés MATERMACO, MATERA, KAMELMAG et DELTA EXTINGTORS.

Le poste « Réductions de valeur » est principalement impacté par l'impairment acté sur IMAG (2,95 millions d'euros) et l'impairment net acté sur D'SIDE (1,58 million d'euros).

La variation des emprunts concerne une nouvelle ligne de crédit octroyée aux sociétés PRESIDENT et BRUSSELS EUROPA (22 millions d'euros).

État des variations de capitaux propres

En milliers d'EUR	Capital souscrit	Réserves Hedging	Actions propres	Résultat reporté	Résultat de l'exercice	Écarts de conversion	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
2005								
Solde d'ouverture au 01/01/2005	35 248	-	-1 491	21 184	-	335	2 127	57 403
Résultat de l'exercice part de Groupe	-	-	-	-	11 706	-	-	11 706
Éléments de produits et charges de l'exercice qui sont comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat de l'exercice attribuable aux intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-669	-669
Effet de la conversion des devises étrangères	-	-	-	-	-	26	-	26
Dividendes et tantièmes payés	-	-	-	-4 616	-	-	-	-4 616
Autre augmentation / diminution	-	-	-	130	-	-	-155	-25
Solde de clôture au 31/12/2005	35 248	-	-1 491	16 698	11 706	361	1 303	63 825

2006								
Solde d'ouverture au 01/01/2006	35 248	-	-1 491	28 404	-	361	1 303	63 825
Résultat de l'exercice part de Groupe	-	-	-	-	13 626	-	-	13 626
Éléments de produits et charges de l'exercice qui sont comptabilisés directement en capitaux propres (1) (2)	-	-590	-	535	-	-	-	-55
Résultat de l'exercice attribuable aux intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	-	-762	-762
Effet de la conversion des devises étrangères	-	-	-	-	-	316	-	316
Dividendes et tantièmes payés	-	-	-	-5 226	-	-	-	-5 226
Autre augmentation / diminution (3)	2 776	-	1 488	207	-	-	-365	4 106
Solde de clôture au 31/12/2006	38 024	-590	-3	23 920	13 626	677	176	75 830

⁽¹⁾ ATENOR GROUP a reconnu au bilan en 2006, suivant la méthode prospective (IAS 8.45), la fair value de deux IRS qualifiés d'instruments de couverture («cash flow hedge») attachés à un programme de financement MTN émis en 2002 pour 8 millions d'euros. Ces emprunts à taux variable ont fait l'objet, dès l'origine et dans le contrat de financement, de swaps à taux fixe. Conformément à IAS 39.95, 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 des variations des capitaux propres.

⁽²⁾ La valeur des paiements fondés sur des actions «share based payment», au Personnel et aux membres du Management, a été comptabilisée pour 535 mille euros, dont 48 mille euros à charge de l'exercice 2006, le solde étant pris en charge prorata temporis jusqu'en novembre 2009, voir page 52 (Note 21 - Avantages du personnel).

⁽³⁾ Une augmentation de capital par exercice de warrants en date du 02.02.2006 a porté le nombre de titres de 696 773 à 714 798. La division du titre a eu lieu le 04.05.2006, portant le nombre d'actions à 5 003 586.

Note 1 : Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

ATENOR GROUP a établi ses comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales (IFRS) et aux interprétations de l'IFRIC en vigueur au 31 décembre 2006, telles qu'elles ont été approuvées par la Commission Européenne.

Toutes les normes en vigueur émises par l'IASB à la date de clôture (31.12.2006) ont été appliquées, aucune norme n'a été appliquée anticipativement.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 21.03.2007.

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 recon- nues.

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 - 5 ans
Mobilier :	5 - 10 ans
Matériel roulant :	5 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 marques déposées et les fonds de commerce acquis.

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 (-) ». Les marques dont la durée de vie est considérée comme indéfinie font l'objet d'un test annuel d'ajustement de valeur.

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 intégrés dans le poste de stock. Ils sont évalués à leur prix de revient comprenant les frais directs et indirects imputables à la période estimée de construction. Certains de ces immeubles peuvent être encore affectés à l'exploitation.

Les coûts de financement directement 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 évènement 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.

Conformément à l'IAS 37, 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 directement 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.

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 (voir rubrique coûts d'emprunt).
- 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. 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 sur le seul critère d'activité, à savoir l'activité de développement de projets dans le domaine de la promotion immobilière et la prise de participation dans des sociétés non cotées (Private Equity).

Le second critère (géographique) se confond avec les activités de promotion immobilière s'exerçant en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

Les sociétés détenues dans le cadre du Private Equity font l'objet d'un reporting séparé au niveau de la direction du Groupe et du Conseil d'Administration.

2.11 Produits des activités ordinaires

Pour les projets immobiliers, ATENOR GROUP opte pour une reconnaissance des revenus en fonction des dispositions contractuelles d'une part, et du degré d'avancement des travaux d'autre part. Ces 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 (V.E.F.A.). Ces principes comptables sont mis en œuvre sur base des IAS 18 (Reconnaissance du revenu) et IAS 11 (Contrats de construction) même si, dans ce dernier cas, seules les dispositions applicables à l'activité de développeur de projets sont retenues, à l'exclusion de celles qui ne s'appliquent qu'aux entreprises de construction.

L'IAS 11 prévoit que les produits de la convention doivent comprendre :

- le montant initial des produits convenu dans le contrat et
- les modifications dans les travaux décrits dans la convention, les réclamations et les primes de performance dans la mesure où il est probable qu'elles donneront lieu à des produits et où elles peuvent être évaluées de façon fiable.

Les produits sont mesurés à leur juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. L'évaluation des produits de la convention est sujette à diverses incertitudes qui dépendent du résultat d'événements futurs. Les estimations nécessitent d'être révisées à mesure que les événements se produisent et que les incertitudes sont levées.

De plus, dans le cas d'une cession de participation :

- le transfert à l'acheteur des risques importants inhérents à la propriété des biens n'a lieu que partiellement lors de la conclusion du contrat ;
- ATENOR GROUP continuera à coordonner la gestion du projet ;
- l'évaluation des produits du contrat reste sujette à diverses incertitudes qui dépendent du résultat de la construction ;
- il existe des obligations contractuelles significatives qui devront être remplies après la conclusion du contrat.

Même en cas de cession de titres, la reconnaissance des revenus est fonction de l'avancement des travaux, des dispositions contractuelles relatives à ceux-ci et des paiements convenus avec l'acheteur. Les estimations du risque nécessitent une révision au fur et à mesure de l'avancement des travaux.

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. Pour l'application des règles d'évaluation, la reconnaissance en profit ou en revenu différé de paiements reçus ou de produits à recevoir constitue des zones de jugement critique.

Pour le Private Equity, le revenu est reconnu conformément à l'IAS 18. Les produits des activités ordinaires provenant de la vente de biens de Private Equity doivent être comptabilisés lorsqu'ils satisfont à l'ensemble des conditions suivantes :

- l'entité a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens ;
- l'entité ne continue ni à être impliquée dans la gestion telle qu'elle incombe normalement au propriétaire, ni dans le contrôle effectif des biens cédés ;
- le montant des produits des activités ordinaires peut être évalué de façon fiable ;
- il est probable que des avantages économiques associés à la transaction iront à l'entité et
- les coûts encourus ou à encourir concernant la transaction peuvent être évalués de façon fiable.

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 la 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 la valeur fiscale correspondante utilisée dans le calcul de la base imposable. Les passifs d'impôts différés sont généralement reconnus sur toutes les différences temporelles imposables et les actifs d'impôts différés sont reconnus dans la mesure où il est probable que des bénéfices futurs imposables

seront disponibles et permettront à l'actif d'impôt différé d'être utilisé ou s'il existe d'autres éléments probants et convaincants qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible.

À chaque date de clôture, ATENOR GROUP réestime les actifs d'impôts différés non comptabilisés. ATENOR comptabilise un actif d'impôts différés qui ne l'avait pas été jusque-là dans la mesure où il est devenu probable qu'un bénéfice imposable futur permettra de recouvrer cet actif d'impôts différés.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est réduite dans la mesure où il n'est plus probable que des bénéfices taxables suffisants seront disponibles pour permettre de recouvrer tout ou partie de cet actif ou dans la mesure où ces actifs d'impôts différés ont été absorbés par un bénéfice.

Les impôts différés sont calculés aux taux d'imposition qui ont été adoptés et qui sont censés s'appliquer au moment où l'actif est réalisé ou le passif liquidé.

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 10 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. Conformément aux dispositions transitoires, la norme IFRS 2 n'a pas été appliquée aux attributions antérieures au 7 novembre 2002.

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 restante. Les produits, nets de frais de transaction directement attribuables, sont imputés au capital social (valeur nominale) et à 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 »).

Note 2: Information sectorielle

En milliers d'EUR	2006				2005			
	Real Estate	Private Equity	Éliminations entre secteurs	Total consolidé	Real Estate	Private Equity	Éliminations entre secteurs	Total consolidé
Produits	12 560	69 838	-411	81 987	12 352	70 029	-388	81 993
Autres produits opérationnels	18 852	4 283	-9	23 126	19 332	2 487		21 819
Achats et variations de stocks	6 618	-37 726		-31 108	-4 046	-38 137		-42 183
Frais de personnel	-5 680	-12 850		-18 531	-3 239	-12 689		-15 928
Amortissements et ajustements de valeur	-1 039	-7 369		-8 408	-4 792	-2 244		-7 036
Frais de restructuration						-359		-359
Autres charges opérationnelles	-20 698	-17 553	420	-37 830	-7 685	-18 574	388	-25 871
Résultat opérationnel EBIT	10 613	-1 376		9 236	11 922	512		12 434
Intérêts nets	106	-3 026		-2 920	-305	-2 675		-2 980
Résultat participations MEE	-43			-43	-4			-4
Impôts sur le résultat	7 743	-416		7 327	370	-357		13
Résultat après impôts	18 419	-4 819		13 600	11 983	-2 520		9 463
Activités abandonnées		-735		-735	1 835	-261		1 574
Résultat net	18 419	-5 554		12 865	13 818	-2 781		11 037
EBITDA ⁽¹⁾	11 652	5 992		17 644	16 714	2 756		19 470
Cash flow courant ⁽²⁾	19 458	3 354		22 812	18 610	1 002		19 612
Actifs	185 301	63 782	-16 877	232 206	151 858	71 870	-15 004	208 724
dont valeur comptable des participations mises en équivalence	105			105	97			97
Passifs	107 340	65 913	-16 877	156 376	91 504	68 399	-15 004	144 899

⁽¹⁾ EBIT + amortissements et ajustements de valeur

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

L'information sectorielle se présente conformément aux secteurs d'activités du Groupe et ses composantes individuelles.

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

Toutefois, pour des raisons de concurrence sur leurs marchés respectifs, ATENOR GROUP ne détaille pas les postes individuels des Groupes IMAG, PUBLIMAIL et D'SIDE. Ces sociétés intègrent l'activité sectorielle du Private Equity, ainsi que DELTA EXTINGTORS et ANAPHOR VENTURE. Par ailleurs, ATENOR GROUP n'applique pas de segmentation géographique de par l'absence de relations entre les activités du segment primaire entre-elles et l'absence de risques spécifiques associés aux activités dans une même zone. Aucune information sur le second secteur n'est mention-

née car les critères de risques et de rentabilité entre les activités du Real Estate et du Private Equity ne sont pas compatibles.

Une image sectorielle géographique ne permettrait pas d'interpréter l'importance de l'activité dans chacun des pays.

ATENOR GROUP exerce son métier principal de développeur de projets de promotion immobilière principalement axé sur la construction d'immeubles de bureaux en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg. La nature des critères de risque et de rentabilité liée à cette activité s'applique de manière très similaire dans ces deux pays.

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

Note 3: Résultats opérationnels

En milliers d'EUR	2006	2005
Total des produits des activités ordinaires	81 987	81 993
dont chiffre d'affaires	78 745	79 040
dont produits locatifs des immeubles	3 167	2 874
dont autres produits des activités ordinaires	74	79
Total des autres produits opérationnels	23 126	21 819
dont résultat sur cession d'actifs financiers	15 487	14 736
dont autres produits opérationnels	6 897	7 342
dont résultat sur cession d'actifs non financiers	742	-263
dont subventions publiques		4
Total des charges opérationnelles	-95 877	-91 377
Résultat opérationnel	9 236	12 434

Le produit des activités ordinaires et des autres produits opérationnels comprend principalement les chiffres d'affaires et charges opérationnelles dégagés par le Groupe IMAG, D'SIDE, PUBLIMAIL, BRUSSELS EUROPA (depuis le 13.06.2005), par les loyers encaissés par HEXATEN et ATENOR REAL ESTATE (jusqu'en septembre 2006), par IDM et ALCO BUILDING ainsi que diverses prestations effectuées par ATENOR GROUP et ATENOR GROUP LUXEMBOURG.

Par rapport au 31.12.2005, le chiffre d'affaires est principalement influencé par la comptabilisation en 2006 d'un exercice complet pour BRUSSELS EUROPA (contre six mois en 2005). En 2005, ATENOR GROUP avait comptabilisé la vente de 40 appartements pour LAURENTIDE pour un chiffre d'affaires de 5,15 millions d'euros.

Les résultats opérationnels sont principalement influencés par la vente de la participation IMMO STEICHEN (en septembre 2006 - projet Pixel), HEXATEN (en septembre 2006), ainsi que par les impairments comptabilisés sur IMAG et D'SIDE.

Note 4: Frais de personnel

En milliers d'EUR	2006	2005
Rémunérations et avantages sociaux directs	-13 798	-11 356
Cotisations patronales d'assurances sociales	-4 024	-4 004
Autres frais de personnel	-709	-568
Total frais de personnel	-18 531	-15 928
Emploi en équivalents temps plein		
Nombre de travailleurs à la fin de l'exercice	688	631

Note 5: Autres charges opérationnelles

En milliers d'EUR	2006	2005
Biens et services divers	-32 732	-26 662
Provisions (constitutions - reprises)	-1 509	1 644
Autres charges opérationnelles	-3 615	-843
Pertes (frais de change)	26	-10
TOTAL	-37 830	-25 871

Note 6: Résultats financiers

En milliers d'EUR	2006	2005
Charges d'intérêt	-3 078	-3 810
Autres charges financières	-1 046	-942
Produits d'intérêt	1 204	1 769
Autres produits financiers		3
Total résultats financiers	-2 920	-2 980

Note 7: Impôts sur le résultat

1. Ventilation des taxes

En milliers d'EUR	2006	2005
Impôts courants		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-1 908	60
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	6	-8
Total impôts courants	-1 903	52
Impôts différés		
Afférents à l'exercice	1 286	
Afférents aux différences temporelles	-422	-519
Extourne du poste impôts différés	2 629	480
Afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	5 738	
Total impôts différés	9 230	-39
Total impôts courants et différés	7 327	13

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

En milliers d'EUR	2006	2005
Résultat avant impôts	6 273	9 450
Taux de l'impôt	33,99 %	33,99 %
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	-2 132	-3 212
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs	980	436
- attribuables aux produits non imposables	3 678	5 535
- attribuables aux dépenses non admises	-310	-1 534
- sur récupérations de pertes fiscales non comptabilisées	436	362
- sur comptabilisation d'impôts différés afférents à des exercices antérieurs (pertes fiscales)	5 738	
- sur impôts différés	101	258
- sur revenus taxables à un taux différent	-200	-239
- sur pertes déclarées pour l'exercice	-935	-921
Autres ajustements	-29	-672
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	7 327	13
Résultat avant impôts	6 273	9 450
Taux d'impôt effectif	0 %	0 %

Note 8: Capital

	Actions ordinaires avant la division	Actions ordinaires après la division
Mouvement dans le nombre d'actions		
Nombre d'actions, solde d'ouverture	696 773	4 877 411
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice et bénéficiant de dividendes	18 025	126 175
Nombre d'actions, solde de clôture	714 798	5 003 586
- actions émises, entièrement libérées	714 798	5 003 586
Autres informations		
Nombre d'actions émises après la clôture de l'exercice et bénéficiant de dividendes	4 975	34 825
Nombre d'actions réservées pour émission dans le cadre de plans d'options sur actions	50	350
Nombre total d'actions émises bénéficiant du dividende 2006	719 773	5 038 411

	Montant (en milliers d'EUR)	Nombre d'actions
Mouvements sur actions propres		
Au terme de l'exercice précédent	1 491	9 806
Mouvements de l'exercice		
- acquisitions avant division du titre	890	4 052
sous-total avant division du titre	2 381	13 858
- division du titre	2 381	97 006
- acquisitions après division du titre	478	14 800
- cessions après division du titre	-2 856	-111 706
Au terme de l'exercice	3	100

Pour rappel, conformément aux dispositions transitoires de IFRS 1, les plans d'options sur actions antérieurs au 7 novembre 2002 ne sont pas reconnus au bilan.

En 2006, le Conseil d'Administration n'a émis aucun nouveau plan d'options.

Le total cumulé des options attribuées à fin 2006 donnait droit à la souscription de 35 175 actions ATENOR GROUP à émettre.

En janvier 2007, un total de 34 825 options a été exercé dans le cadre des plans 2000 et 2001 de sorte qu'à ce jour, le total cumulé des options non exercées s'élève à 350.

Attribution en	2000
Prix d'exercice	€ 20,43
Nombre au 31.12.2006	34 825
Nombre au 06.02.2007	350
Périodes d'exercice	janvier 2007 janvier 2008
Date d'échéance	31.01.2008

En ce qui concerne les mouvements sur les actions propres, nous nous référons au tableau des variations des capitaux propres et au commentaire formulé dans la «note 21 – Avantages du personnel».

Note 9 : Résultat et dividende par action

I. Résultat dilué par action après augmentation de capital (en euro)	2,70
II. Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture mais avant l'approbation des états financiers (en milliers d'euros)	6 550
Dividende brut par action (en euro)	1,30

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat « part de Groupe » par le nombre de titres en circulation en date du 06.02.2007 (5038411 titres).

Tenant compte de la dématérialisation du titre décidée par l'Assemblée Générale du 28.04.2006, le paiement du dividende de l'exercice 2006 sera porté en compte par les organismes financiers désignés (Dexia, ING, Degroof et Delta Lloyd), à l'exception des titres émis sous le régime PRIOS.

Le dividende brut proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 27.04.2007 s'élèvera à 1,30 euro et sera mis en paiement le 03.05.2007. Le précompte mobilier s'élève à 25 %. Les titres accompagnés d'un strip VVPR bénéficieront d'un précompte mobilier réduit à 15 %.

Note 10: Goodwills

En milliers d'EUR

Au coût

Valeur brute comptable au 01/01/2006	29 220
Pertes de valeur cumulées au 01/01/2006	-12 861
Valeur comptable au terme de l'exercice précédent	16 359
Variations de l'exercice :	
Goodwills d'acquisitions	591
Impairment/Ajustement de valeur sur goodwill de ImAG	-2 951
Impairment/Ajustement de valeur sur goodwill de D'Side	-2 190
Cession et extourne de goodwill Nysdam	-1 938
Cession et extourne de goodwill Delta Extinctors	-336
Transfert en « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente »	-9 535
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	0
Valeur brute comptable au 31/12/2006	7
Pertes de valeur cumulées au 31/12/2006	-7

Deux actionnaires minoritaires possèdent une option put sur les titres de D'SIDE s.a., exerçable à tout moment à prix déterminé. La participation dans le groupe D'SIDE est donc dorénavant consolidée sur base d'un pourcentage incluant les titres faisant l'objet de l'option (87,74 %). Cette comptabilisation a généré un goodwill additionnel chez ANAPHOR VENTURE.

Des pertes de valeur ont été comptabilisées sur les goodwills d'IMAG et de D'SIDE.

Les transferts vers les « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente » sont également expliqués dans la note 24 et concernent les actifs du Private Equity.

Note 11 : Immobilisations incorporelles

En milliers d'EUR						Total
	Goodwill	Coûts de développement	Brevets, marques commerciales et autres droits	Logiciels	Autres immobilisations incorporelles	
Mouvements des immobilisations incorporelles						
Valeur brute d'acquisition au 01/01/2006	29 220	1 318	14 971	121	19	45 649
Amortissements cumulés au 01/01/2006		-1 089	-883	-112	-6	-2 090
Pertes de valeur cumulées au 01/01/2006	-12 861					-12 861
Immobilisations incorporelles, solde d'ouverture	16 359	229	14 089	8	12	30 697
Investissements générés en interne		74				74
Investissements	591	3	170	13		778
Cessions (-)	-2 274	-1	-1			-2 277
Amortissements (-)		-89	-191	-5	-6	-291
Pertes de valeur (comptabilisées) reprises dans le compte de résultats	-5 141					-5 141
Transferts vers les « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente »	-9 535	-216	-14 036		-6	-23 793
Autre augmentation (diminution)			-30			-30
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	0	0	0	17	0	17
Valeur brute d'acquisition au 31/12/2006	7			134		141
Amortissements cumulés au 31/12/2006				-117		-117
Pertes de valeur cumulées au 31/12/2006	-7					-7
Immobilisations incorporelles, solde de clôture	0	0	0	17	0	17

Les mouvements concernant les goodwills sont détaillés à la note 10.

Les autres immobilisations incorporelles représentent principalement les marques détenues par IMAG (A.G.V. et LAZER) pour la commercialisation des casques au travers des sociétés C.H.M. s.a. et A.G.V. spa.

Les transferts vers les « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente » sont également expliqués dans la note 24 et concernent les actifs du Private Equity.

Note 12: Immobilisations corporelles

En milliers d'EUR	Immob. corporelles en cours de production	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
Mouvements des immobilisations corporelles							
Valeur brute comptable au 01/01/2006	199	5 765	19 481	811	5 225	1 801	33 281
Amortissements cumulés au 01/01/2006		-2 217	-15 844	-541	-4 412	-1 118	-24 133
Pertes de valeur cumulées au 01/01/2006							
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	199	3 548	3 637	270	812	682	9 149
Investissements	62	73	842	274	323	50	1 625
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises							
Cessions (-)		-607	-226	-11	-29	-3	-875
Transferts (vers) d'autres rubriques	-147		147				
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)	-36			-35	-51		-122
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »	-76	-1 052	-3 475	-175	-587	-486	-5 851
Amortissements (-)		-177	-1 315	-140	-459	-131	-2 221
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change	3	109	38			1	151
Ajustement			-70				-70
Reprise d'ajustement			497				497
Autre augmentation (diminution)			117	-8	55		163
Immobilisations corporelles, solde de clôture	6	1 895	191	175	65	114	2 446
Valeur brute comptable au 31/12/2006	6	2 777	2 716	236	2 544	184	8 463
Amortissements cumulés au 31/12/2006		-882	-2 525	-61	-2 479	-71	-6 017
Pertes de valeur cumulées au 31/12/2006							
Immobilisations corporelles, solde de clôture	6	1 895	191	175	65	114	2 446

Les mouvements à la baisse de ces postes sont principalement influencés par le regroupement sur la ligne des « Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente » concernant les sociétés IMAG, D'SIDE et PUBLIMAIL (voir note 24).

Les cessions de « Terrains et constructions » concernent principalement les cessions d'immeubles en République Démocratique du Congo détenus

par ANAPHOR VENTURE. La composition de ce poste au 31.12.2006 concerne LAZER IMMO et n'a pas nécessité le recours à un expert indépendant pour conforter sa valeur.

Une reprise d'ajustement de 497 mille euros a été actée chez A.G.V..

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 01/01/2006	10062	30907	40969
Cumul des amortissements		-2178	-2178
Cumul des pertes de valeur		-4218	-4218
Immeubles de placement, solde d'ouverture	10062	24511	34573
Investissements	87	1470	1557
Dépenses ultérieures			
Cessions	-8773	-24720	-33493
Pertes/reprises de valeur		418	418
Transferts des (vers les) catégories stocks / biens immobiliers occupés par leur propriétaire		36	36
Amortissements (-)		-740	-740
Immeubles de placement, solde de clôture	1376	975	2352
Valeur brute comptable au 31/12/2006	1376	1318	2694
Cumul des amortissements		-342	-342
Cumul des pertes de valeur			
Immeubles de placement, solde de clôture	1376	975	2352

Autre information

Juste valeur des immeubles de placement comptabilisés au coût historique	5500
--	------

Au 31.12.2006, la rubrique « Immeubles de placement » concerne exclusivement I.D.M.. Le site loué par I.D.M. à MATERMACO fait l'objet d'études en vue du développement d'un projet immobilier de logements. La fin du bail de MATERMACO est prévue au plus tôt le 07.08.2008 et au plus tard le 06.02.2009.

La juste valeur (acte en mains) de l'immeuble détenu par I.D.M. est estimée sur base de paramètres de marché notamment le contrat de location

avec MATERMACO échéant au plus tard dans 25 mois. Les produits locatifs de cet immeuble s'élèvent à un total de 499 mille euros en 2006 et la contribution opérationnelle d'I.D.M. est de 363 mille euros.

ATENOR GROUP ne fait pas appel à un expert indépendant pour évaluer la valeur de ses immeubles de placement.

Note 14: Participations mises en équivalence

En milliers d'EUR	
Participations	
Au terme de l'exercice précédent	97
Variations de l'exercice	8
Au terme de l'exercice	105

La variation en 2006 est due à la convention d'actionnaires conclue pour SOUTH CITY. Cette convention a été conclue entre ATENOR GROUP, BPI BATIPONT IMMOBILIER et ESPACE MIDI. Cette convention répartit les actions de SOUTH CITY à concurrence de 40 % pour ATENOR GROUP, 10 % pour BPI et 50 % pour ESPACE MIDI. ATENOR GROUP a donc cédé

300 actions de SOUTH CITY (représentant 30 % du total des actions) à ESPACE MIDI. Il s'agit d'un contrôle conjoint pour lequel ATENOR GROUP consolide les participations par mise en équivalence.

IEK B est également une société mise en équivalence.

Note 15: 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	481	155		1565	1720
Investissements		67			67
Cessions (-)		-6			-6
Transferts (vers) d'autres rubriques					
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »		-212		-469	-681
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
(Reprise des) pertes de valeur (-)					
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change					
Autre augmentation (diminution)	1	1		4487	4488
Solde de clôture	482	5		5583	5589
Actifs financiers courants					
Solde d'ouverture		347		4601	4948
Acquisitions		15	9500		9515
Cessions (-)					
Transferts vers la rubrique « Actifs non courants ou groupe d'actifs à céder détenus en vue de la vente »		-11			-11
Cessions par voie de cession d'entreprises (-)					
Autre augmentation (diminution)					
Solde de clôture		351	9500	13935	23786

L'augmentation des prêts accordés à long terme est constatée par le changement du pourcentage détenu dans SOUTH CITY (de 70 % à 40 %). Ces sociétés sont à présent mises en équivalence. Les prêts accordés à celles-ci apparaissent dans la présentation des comptes consolidés.

Les « titres, autres que des actions » représentent deux placements en « commercial paper » échéant en janvier 2007.

L'augmentation des prêts concerne principalement un placement effectué auprès d'une banque belge.

Conformément à l'IAS 32, les risques financiers sont détaillés ci-dessous :

- **Risque de change :** de par ses activités, ATENOR GROUP offre une très faible sensibilité aux variations de change.
- **Risque de crédit et de liquidité :** les placements consentis s'opèrent auprès d'organismes financiers belges de première qualité ou dans le cadre de commercial papers tirés sur des sociétés belges de première qualité également. Ces placements offrent donc un risque de crédit et de liquidité limité.

La valeur nominale des placements correspond à la valeur de marché. Les participations détenues (valorisées à hauteur de 838 mille euros) font, soit l'objet de convention, soit peuvent faire l'objet d'une réalisation sur base de leur valeur comptable. Par conséquent, leur comptabilisation reflète leur juste valeur.

Note 16: Stocks

En milliers d'EUR	2006	2005
Montants nets		
Private Equity		
Approvisionnements		1 458
Matières premières		347
En cours de fabrication		1 442
Produits finis		4 128
Marchandises		3 470
Real Estate		
Immeubles destinés à la vente	85 424	59 526
dont activations de coûts d'emprunts	2 624	542
Travaux en cours	1 531	
Autres stocks	60	
Total de la valeur comptable nette	87 015	70 371

Private Equity :

Les stocks repris pour 2005 concernent principalement le Private Equity. L'importante réduction constatée par rapport à 2005 est principalement due au transfert des sociétés de Private Equity en «Actifs détenus en vue d'être vendus».

Real Estate :

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

Le montant des coûts d'emprunts activés en 2006 s'élève à 2,18 millions d'euros et concerne les coûts d'emprunts spécifiques pour l'acquisition partielle des projets PRESIDENT et BRUSSELS EUROPA, ainsi que les coûts d'emprunts non spécifiques conclus par ATENOR GROUP pour tous les projets immobiliers et activés sur base d'un taux de capitalisation correspondant à la moyenne pondérée de 3,3851 %.

Le poste «Travaux en cours» concerne la gestion du projet Pixel.

Note 17: Impôts différés actifs et passifs

En milliers d'EUR	2006		2005	
	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets
Immobilisations incorporelles				322
Immobilisations corporelles		267		3 142
Stock immeubles destinés à la vente		9 973		9 726
Provisions	152	81	14	110
Pertes fiscales	4 346	-2 349		
Autres		51		
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	4 498	8 022	14	13 300

Conformément à l'IAS 12, ATENOR GROUP a comptabilisé des latences fiscales actives provenant de pertes fiscales reportées enregistrées dans le passé par ATENOR GROUP et BRUSSELS EUROPA. Cette comptabilisation permet d'enregistrer un produit d'impôts à hauteur de 6,84 millions d'euros.

ATENOR GROUP et BRUSSELS EUROPA disposent à présent de suffisamment d'éléments probants et convaincants qui leur permettent d'estimer que cette perte récupérable sera entièrement utilisée.

	2006	2005
Total des impôts différés non comptabilisés	12 388	17 574

Le total des impôts différés non comptabilisés est composé principalement du groupe IMAG (IMAG s.a., C.H.M. et LAZER BRAND). La diminution

de ce poste de 2005 à 2006 est expliquée par la comptabilisation des actifs d'impôts différés pour BRUSSELS EUROPA s.a. et ATENOR GROUP s.a..

Note 18: Autres actifs courants

En milliers d'EUR	2006	2005
Clients et autres créances		
Clients, montant brut	3 525	21 830
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)	-163	-1 409
Autres créances nettes	22 167	4 259
Total clients et autres créances	25 529	24 680
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Dépôts à court terme	12 811	16 599
Soldes bancaires	1 398	7 497
Soldes en caisse	27	25
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	14 235	24 121

L'importante réduction constatée par rapport à 2005 est principalement due au transfert de IMAG, D'SIDE et PUBLIMAIL en «Actifs non courants et groupes d'actifs à céder détenus en vue de la vente».

Le poste «Autres créances» comporte principalement les créances relatives à la vente des titres IMMO STEICHEN (17,24 millions d'euros) et la vente de DELTA EXTINGTORS (1,09 million d'euros).

Les «Créances commerciales et autres créances» sont valorisées à leur valeur nominale, qui correspond à leur valeur de marché. Les placements consentis s'opèrent auprès d'organismes financiers belges et luxembourgeois de première qualité. Ces placements offrent donc un risque de crédit et de liquidité limité.

Note 19: Provisions, risques et passifs éventuels

En milliers d'EUR	Provisions pour garantie	Provisions pour restructurations	Provisions pour contentieux	Autres provisions	TOTAL
Provisions (courantes et non courantes)					
Provisions, solde d'ouverture	1 049	186	623	2 750	4 608
Nouvelles provisions	3 894	511		473	4 877
Augmentation (diminution) des provisions existantes	2	-24		177	155
Montants utilisés (-)	-103			-1 896	-1 999
Montants non utilisés mais repris (-)			-300		-300
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation	-304				-304
Transferts vers la rubrique «Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente»		-511	-323	-626	-1 460
Autre augmentation (diminution)		-162			-162
Provisions, solde de clôture	4 537			878	5 415
Provisions non courantes, solde de clôture	2 550			672	3 222
Provisions courantes, solde de clôture	1 987			206	2 193

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» ont augmenté suite à la cession des titres d'HEXATEN ayant entraîné la constitution d'une garantie pour vide locatif du Nysdam. Cette provision a fait l'objet d'une actualisation à un taux annuel de 4,11 %.

Les «Provisions pour restructurations» concernaient en 2005 une provision assurance groupe pour ATENOR GROUP s.a. et CPPM. Ces provisions

ont été reclassées en 2006 dans le poste «Obligations de pension». En 2006, une provision pour restructuration a été constituée chez A.G.V. spa (511 mille euros).

Les «Autres provisions» ont été utilisées principalement par LAURENTIDE afin de couvrir l'achèvement des travaux de l'immeuble et des appartements ainsi que les dépenses qui ont été engagées dans le cadre du respect des charges d'urbanisme.

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

Note 20 : Litiges

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

Note 21 : Avantages du personnel

En milliers d'EUR	2006	2005
Évolution des avantages du personnel		
Au terme de l'exercice précédent	1 815	2 771
Constitution de nouvelles provisions	909	
Transferts de provisions vers « Passifs détenus en vue d'être vendus »	-1 376	
Provisions utilisées ou non utilisées et reprises	-276	-956
Au terme de l'exercice	1 071	1 815
dont obligation de pension non courante	736	1 815
dont obligation de pension courante	335	

En 2006, 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. En 2005, ce poste comprenait une provision en faveur du personnel d'A.G.V. spa dans le cadre de la législation sociale italienne, laquelle a été reclassée en « Passifs détenus en vue d'être vendus ».

Conformément à la décision du Comité de Rémunération du 13.10.2006, ratifiée par le Conseil d'Administration du 10.11.2006, ATENOR GROUP a cédé, en date du 30.11.2006, un total de 111 706 actions propres à divers membres du Management et du Personnel. Le prix de cession a été fixé à 26,10 euros, soit 100/120ème de la moyenne des 30 derniers jours de

cotation, s'inscrivant ainsi dans les limites dans lesquelles l'Administration fiscale considère que l'opération ne constitue pas un avantage en nature au bénéfice des cessionnaires.

La décote, estimée au total à 583 mille euros (comptabilisée en capitaux propres au titre de IFRS 2 - Paiements fondés sur des actions) dont 48 mille euros à charge de l'exercice 2006, ne sera acquise aux cessionnaires que pour autant qu'ils conservent les actions pendant vingt-quatre mois au moins, à charge pour eux de payer un complément de prix de 5 euros par action s'ils ne respectent pas cet engagement ou s'ils quittent la société avant ce délai.

Note 22 : Dettes financières et autres dettes

En milliers d'EUR	2006			2005				
	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		287	303	590	538			538
Dettes financières								
Dettes de location-financement					208	195		403
Établissements de crédit		28 000		28 000	22 912	9 225	5 822	37 959
Découverts bancaires					104			104
Autres emprunts	30 215	12 942	3 000	46 157	36 734	12 567	3 000	52 301
Total des dettes financières selon l'échéance	30 215	40 942	3 000	74 157	59 958	21 987	8 822	90 767

En milliers d'EUR	2006			2005		
	Courant	Non courant		Courant	Non courant	
	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Dettes commerciales et autres dettes						
Dettes commerciales	3 486			18 351		
Acomptes reçus	4 038			27		
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	649			3 752		
Impôts et taxes	1 835			3 341		
Autres dettes	3 967			3 050		
Charges à imputer et produits à reporter	4 733			2 315		
Total des dettes commerciales selon l'échéance	18 708			30 836		
			18 708			30 836

Politique d'endettement et risques financiers

Conformément à l'IAS 32, les risques financiers (crédit, liquidité et taux) s'expliquent au travers de la politique d'endettement du Groupe.

L'endettement du Groupe se structure par financement direct contracté par la société mère et par financement contracté par ses filiales.

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 à long terme. ATENOR GROUP se couvre en conséquence sur la fluctuation des taux à long terme via des produits dérivés tels que des « Interest Rate Swap » (IRS) et d'autres options sur les taux à long terme.

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.

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, de possibilités de tirage jusqu'à douze mois.

Instruments dérivés

ATENOR GROUP n'a pas pour politique d'utiliser des instruments financiers dérivés à des fins de trading.

Les instruments financiers dérivés concernaient en 2005 des options put sur actions d'entreprises liées, évaluées à leur juste valeur.

Nous avons reconnu au bilan en 2006, suivant la méthode prospective (IAS 8.45), la fair value de deux IRS qualifiés d'instruments de couverture (« cash flow hedge ») attachés à un programme de financement MTN émis en 2002 pour 8 millions d'euros. Ces emprunts à taux variable ont fait l'objet, dès l'origine et dans le contrat de financement, de swaps à taux fixe. Conformément à IAS 39.95, ces instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur fair value, et 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.

Dettes financières

L'endettement financier s'est réduit de 16,61 millions d'euros sous l'effet de cession des titres HEXATEN, IMMO STEICHEN et DELTA EXTINGTORS, ainsi que des transferts des comptes de passifs du Private Equity en « Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente ». Au 31.12.2006, l'endettement financier concerne donc uniquement l'activité de Real Estate.

Les dettes financières liées à des établissements de crédit concernent principalement une nouvelle ligne de crédit octroyée aux sociétés PRESIDENT et BRUSSELS EUROPA.

Les « Autres emprunts » concernent uniquement des « commercial papers » ainsi que des « medium term notes » contractés par ATENOR GROUP s.a. dans le cadre de son programme CP/MTN commercialisé par DEXIA BANQUE.

La valeur nominale des dettes financières enregistrées correspond à la valeur de marché, diminuée des frais et commissions mis en place pour ces crédits.

Dettes commerciales et autres dettes

En 2005, les autres dettes (fournisseurs) concernaient principalement les activités du Private Equity et sont transférées en 2006 en « Passifs inclus dans des groupes à céder détenus en vue de la vente ».

Les acomptes reçus sont principalement impactés par une avance client (UNION INVESTMENT, anc. DIFA) sur les prestations de services du projet Pixel (4 millions d'euros).

Les dettes commerciales et autres dettes sont valorisées à leur valeur nominale, qui correspond à la valeur de marché.

Note 23 : Résultat des activités abandonnées

En milliers d'EUR	2006	2005
Détail du résultat des activités abandonnées (net d'impôts)		
Plus-value consolidée dégagée par Atenor Group lors de la cession des participations Matermaco et Matera		2 217
Moins-value consolidée dégagée lors de la cession de Delta Extinctors (-)	-330	
Résultat statutaire net de sociétés cédées : Matermaco et Matera		534
Résultat statutaire net de sociétés cédées : Kamelmag		82
Résultat de société cédée : Delta Extinctors	-405	280
Impairment Delta Extinctors		-1 539
Résultat net des activités abandonnées	-735	1 574

Le résultat des activités abandonnées de 2006 concerne le résultat dégagé sur les activités opérationnelles et la cession des activités de DELTA EXTINCTORS (cession au 26.06.2006). Le «Résultat de société cédée: DELTA EXTINCTORS» se décompose en une perte opérationnelle de 371 mille euros et en une perte financière de 34 mille euros.

Le résultat de l'année précédente concernait DELTA EXTINCTORS mais également MATERMACO, MATERA et KAMELMAG.

Note 24 : Actifs/passifs détenus en vue de la vente

En milliers d'EUR	2006
Rubriques principales de l'actif reprises sous la ligne «Actifs détenus en vue de la vente»	
Immobilisations incorporelles	23 793
Immobilisations corporelles	5 851
Stock	9 502
Créances	20 738
Cash	2 989
Autres	1 464
Total	64 338

En milliers d'EUR	2006
Rubriques principales du passif reprises sous la ligne «Passifs détenus en vue de la vente»	
Dettes financières	26 742
Dettes commerciales	12 326
Autres dettes	9 345
Total	48 413

Les négociations en cours en vue de la cession des trois participations de Private Equity (IMAG, D'SIDE et PUBLIMAIL) progressent favorablement. Conformément à l'IFRS 5, le management prévoit la cession de ces participations dans les 12 mois à venir. Les actifs et passifs de ces sociétés ont

été reclassés en «Actifs/passifs détenus en vue d'être vendus». Le compte de résultats reste cependant influencé par ces trois participations.

Note 25: Gestion des risques

ATENOR GROUP est une société holding détenant des participations dans des sociétés développant des projets de promotion immobilière tout en développant également en direct une promotion immobilière, Premium. Elle détient également des participations dites de Private Equity (sociétés non cotées).

Les différentes participations de Private Equity sont confrontées aux risques spécifiques de leur secteur d'activité et à l'évolution du climat économique dans leurs marchés. Au niveau d'ATENOR GROUP, le risque principal est relatif à l'évolution de la conjoncture mondiale, des marchés financiers et du marché du Private Equity en particulier. L'exposition au risque de détention de participations de Private Equity se réduira dans les douze mois, suite à la décision prise par le Conseil d'Administration de transférer ces sociétés en « Actifs/passifs détenus en vue de la vente ».

En matière de promotion immobilière, ATENOR GROUP et ses filiales sont confrontées 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, 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 soumis.

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, mais dans lesquels ATENOR GROUP, en tant que vendeur de ces sociétés, pourrait être impliqué. 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) Dans le cadre de la cession des actions NORTH GALAXY, ATENOR GROUP a repris les engagements de NORTH GALAXY relatifs au paiement de la Part Variable du prix d'acquisition du terrain ; ces engagements ont été entièrement exécutés au cours de l'exercice 2005. ATENOR GROUP a toutefois été informée de ce que certaines contestations pourraient encore être soulevées quant au montant de cette Part Variable. Ces contestations sont sans fondement et ne peuvent du reste être valablement soulevées au regard des dispositions contractuelles applicables. Elles n'ont donc pas fait l'objet d'une provision.

3) Enfin, 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.

Note 26: Évènement postérieur à la date de clôture

ATENOR GROUP s.a. a procédé en date du 06.02.2007 à une augmentation du capital social à concurrence de 855 713,00 euros, le nouveau capital social souscrit étant fixé à 38 879 547,69 euros et représenté par 5 038 411 actions sans désignation de valeur nominale. Cette augmentation a porté sur l'émission de 34 825 nouvelles actions accompagnées de leur strip VPR suite à l'exercice en janvier 2007 d'options sur actions attribuées en 2000 et 2001.

Le nombre de strips VPR émis par la société s'élève à présent à 1 136 485.

Aucun autre évènement important depuis le 31 décembre 2006 n'est à signaler.

Note 27: Engagements et passifs éventuels

En milliers d'EUR		2006	2005
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers			
Garanties bancaires pour cautionnements	(1)	1 374	140
Autres cautions reçues		100	2 073
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises sur leurs actifs propres			
Hypothèques:			
- valeur comptable des immeubles grevés		42 419	37 932
- montant de l'inscription	(2)	1 100	12 134
- avec mandat hypothécaire	(2)	73 900	16 810
Gages sur fonds de commerce:			
- montant de l'inscription	(3)	7 625	12 558
- mandat			350
Titres gagés			5 355
Biens et valeurs détenus pour compte de tiers			
Biens et valeurs détenus pour compte de tiers		38	508
Autres engagements d'acquisition ou de cession			
Engagements d'acquisition de titres	(4)	7 625	p.m.
Engagements d'acquisition d'immeubles	(5)	1 507	37 591
Options put détenues par Atenor Group ou ses filiales	(6)	229	229
Options call détenues par Atenor Group ou ses filiales	(6)	2 845	1 837
Options put détenues par des tiers			978
Options call détenues par des tiers			5 723
Option d'achat concédée sur immeuble		p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers			
Garanties constituées envers des tiers			
- garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires	(7)	39 076	37 011
- garanties locatives		106	19
Engagements d'émission d'actions			
Droits de souscription: 35 175		863	3 603
Autres droits			
Protocole d'accord RDC		5 218	

Commentaires sur les chiffres 2006

- (1) Dont 1,245 million d'euros de garantie bancaire pour la bonne exécution de la construction de l'immeuble Pixel – Échéance: à la réception provisoire.
- (2) Principalement, inscription hypothécaire et mandat (62 millions d'euros) en faveur de AAREAL BANK dans le cadre du financement des terrains des sociétés PRESIDENT A, B et C – Échéance: 30.05.2010.
- (3) Représente le gage sur les fonds de commerce C.H.M. et LAZER BRAND accordé à FORTIS et DEXIA – Échéance: 30.06.2014.
- (4) Complément de prix maximum à payer pour les titres ALCO BUILDING.
- (5) Solde de l'engagement pris en vue de l'acquisition des terrains des s.a. SOUTH CITY OFFICE et SOUTH CITY HOTEL – à réaliser avant le 31.12.2007.

(6) Principalement, options croisées (call et put) détenues sur la société LA MEUTE.

(7) Ce poste reprend notamment:

- garantie bancaire de 2,95 millions d'euros (revenus locatifs) en faveur d'HEXATEN dans le cadre de la cession du Nysdam – Échéance: au plus tard le 15.09.2011;
- engagement complémentaire de 15 millions d'euros envers AAREAL BANK dans le cadre de la convention de crédit reprise au point (2);
- caution de 6,75 millions d'euros à l'égard de KBC en vue de garantir l'achèvement des travaux de l'immeuble Pixel - Échéance: 30.07.2010;
- lettre d'intention à hauteur de 9,2 millions d'euros à l'égard de DEXIA et FORTIS dans le cadre du financement bancaire de C.H.M.

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	1310 La Hulpe	100,00
ANAPHOR VENTURE	1310 La Hulpe	95,88
ATENOR GROUP Luxembourg	L-1212 Luxembourg	100,00
ATENOR REAL ESTATE	1310 La Hulpe	100,00
BRUSSELS EUROPA	1040 Bruxelles	100,00
C.P.P.M.	1310 La Hulpe	100,00
72DPI	1140 Bruxelles	43,56
D'SIDE GROUP COMMUNICATION	1140 Bruxelles	87,73
D'SIDE	1140 Bruxelles	87,73
D'SIDE SPORT	1140 Bruxelles	87,73
HMLFT	1310 La Hulpe	99,98
I.D.M.	1310 La Hulpe	99,64
IMAG GROUP	1310 La Hulpe	75,00
LAURENTIDE	1310 La Hulpe	100,00
LAZER IMMO Sro	Tchéquie	100,00
PRESIDENT A	L-1212 Luxembourg	80,00
PRESIDENT B	L-1212 Luxembourg	90,00
PRESIDENT C	L-1212 Luxembourg	90,00
PUBLIMAIL GROUP	1020 Bruxelles	46,98

N.B. :IMAG GROUP consolide les sociétés suivantes : IMAG s.a., C.H.M. s.a., A.G.V. spa, HELAR sro, LAZER USA, IMAG GERMANY, A.G.V. Inc., A.B.C. Lta et LAZER BRAND s.a..

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %
Entreprises associées mises en équivalence		
I.E.K. B	L-2220 Luxembourg	50,00
SOUTH CITY HOTEL	1160 Bruxelles	40,00
SOUTH CITY OFFICE	1160 Bruxelles	40,00
Actifs financiers non consolidés		
ANAGEST	1310 La Hulpe	81,98
PLANTADEM	1310 La Hulpe	51,49
ALTA INVEST sprl	Kinshasa - R.D.C.	57,57
VICIZAIRE sarl	Kinshasa - R.D.C.	57,54

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2006 :

Cessions de participations :

- Vente de la totalité des actions détenues dans IMMO STEICHEN, HEXATEN et DELTA EXTINGTORS.
- Vente par ATENOR GROUP LUXEMBOURG de 20 % des participations émises par PRESIDENT A et de 10 % des participations émises par PRESIDENT B et C.
- Vente par ATENOR GROUP s.a. de 30 % des participations émises par SOUTH CITY HOTEL et SOUTH CITY OFFICE.

Augmentation de périmètre :

- D'SIDE GROUP (IAS 32).

Rapport du Commissaire

Comptes consolidés

Rapport du Commissaire - Exercice clos au 31 décembre 2006

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

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 2006, 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 2006, 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 notes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à 232 205 762,12 euros et le compte consolidé de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 13 626 269,67 euros. 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'édictees par l'Institut des Reviseurs 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 de nos confrères 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 2006, 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.

Mention complémentaire

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 23 mars 2007

GOOSSENS GOSSART JOOS scprl

REVISEURS D'ENTREPRISES

Commissaire représentée par
Daniel GOOSSENS



COMPTES STATUTAIRES

Rapport annuel 2006

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	2006	2005
BILAN		
Actif		
Actifs immobilisés	89 579	112 018
II. Immobilisations incorporelles	17	8
III. Immobilisations corporelles	288	258
IV. Immobilisations financières	89 274	111 752
Actifs circulants	55 217	22 457
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	1 192	
VII. Créances à un an au plus	20 039	1 133
VIII. Placements de trésorerie	33 448	20 992
IX. Valeurs disponibles	311	142
X. Comptes de régularisation	227	190
TOTAL DE L'ACTIF	144 796	134 475
Passif		
Capitaux propres	72 740	67 675
I. Capital	38 024	35 248
IV. Réserves	16 491	16 213
V. Bénéfice reporté	18 225	16 214
Provisions, impôts différés	2 605	1 194
VII. Provisions pour risques et charges	2 605	1 194
Dettes	69 451	65 606
VIII. Dettes à plus d'un an	22 000	12 500
IX. Dettes à un an au plus	46 772	52 685
X. Comptes de régularisation	679	421
TOTAL DU PASSIF	144 796	134 475
COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Ventes et prestations	2 954	6 010
II. Coût des ventes et des prestations	-6 484	-4 071
III. Bénéfice (Perte) d'exploitation	-3 530	1 939
IV. Produits financiers	3 802	2 852
V. Charges financières	-2 558	-2 324
VI. Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts	-2 286	2 467
VII. Produits exceptionnels	18 174	17 204
VIII. Charges exceptionnelles	-6 969	-12 098
IX. Bénéfice de l'exercice avant impôts	8 919	7 573
XI. Bénéfice de l'exercice	8 919	7 573
XIII. Bénéfice de l'exercice à affecter	8 919	7 573
AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS		
A. Bénéfice à affecter	25 133	21 785
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	8 919	7 573
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	16 214	14 212
C. Affectations aux capitaux propres (-)	-278	-345
2. À la réserve légale	278	345
D. Résultat à reporter (-)	-18 225	-16 214
1. Bénéfice à reporter	18 225	16 214
F. Bénéfice à distribuer (-)	-6 630	-5 226
1. Rémunération du capital	6 550	5 154
2. Tantièmes	80	72

Déclaration relative aux comptes consolidés

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

Informations aux actionnaires & aux investisseurs

Actionnariat de référence

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

- Sofinim, filiale du Groupe Ackermans & van Haaren
- Alva s.a.
- 3D n.v.
- Stéphan Sonnevile s.a. (anciennement Montagnes Vertes s.a.)
- Luxempart s.a.

Cet actionnariat s'est engagé à soutenir le Groupe dans sa stratégie de développement en collaborant à la réalisation de son plan d'entreprise et en y apportant ses compétences. Sa représentation au sein du Conseil d'Administration d'ATENOR GROUP lui permet d'être impliqué activement dans la politique générale et la stratégie du Groupe. Cet actionnariat équilibré et composé de sociétés stables ayant fait leurs preuves dans leurs secteurs d'activités respectifs, possède une vision à long terme de sa participation dans le Groupe. Cette stabilité de l'actionnariat est concrétisée par un engagement réciproque au travers d'une convention d'actionnaires conclue en novembre 2006 pour une période de 5 ans garantissant ainsi la pérennité et le développement du Groupe.

Structure de l'actionnariat

Selon la déclaration de transparence du 28.02.2007, la structure de l'actionnariat se présente comme suit :

	au 28.02.2007		
	Participation %	Nombre d'actions	dont actions faisant partie de l'action de concert
ALVA ⁽¹⁾	10,02	504 880	504 880
Banque DEGROOF	4,87	245 529	
3D n.v. ⁽¹⁾	12,01	604 880	604 880
SOFINIM ⁽¹⁾	12,01	604 880	604 880
Stéphan SONNEVILLE s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	5,01	252 406	150 500
LUXEMPART s.a. ⁽¹⁾	11,91	600 000	505 000
Management	3,17	159 900	
Sous-total	59,00	2 972 475	2 370 140
PUBLIC	41,00	2 065 936	
TOTAL	100,00	5 038 411	

⁽¹⁾ Signataires de la Convention d'Actionnaires

⁽²⁾ Société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonnevile, Administrateur délégué

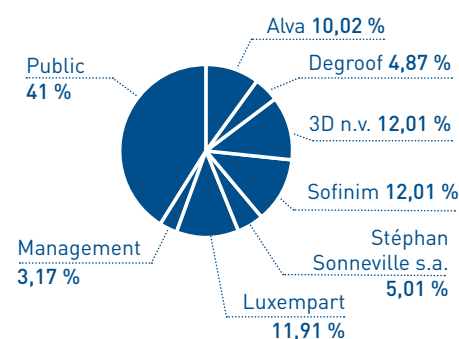
Forme et convertibilité de l'action

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

Les actions ATENOR GROUP sont au porteur ou nominatives, au choix de l'actionnaire. Suite à la division du titre en date du 04.05.2006, ATENOR GROUP n'a pas procédé à l'impression de nouveaux titres. Ceux-ci sont cependant disponibles pour les actionnaires qui le souhaiteraient selon la formule digitale «Printing on Demand» (PRIOS) de Euroclear Belgium.

Tout détenteur d'actions nominatives peut obtenir un extrait du registre sur simple demande. Ce registre peut également être consulté au siège de la Société. Les actions nominatives peuvent être converties en actions

Actionnariat au 28.02.07



au porteur (détention scripturale) et vice-versa, sur simple demande de leur détenteur et à ses frais. Toutefois, les opérations de transfert sur le registre des actionnaires sont suspendues le jour de l'Assemblée Générale des actionnaires et pendant les huit jours qui la précèdent.

Les actions au porteur sont converties en actions nominatives sur simple demande, par la remise des titres en vif le cas échéant, et par l'inscription correspondante dans le registre des actionnaires d'ATENOR GROUP. Les actions nominatives sont converties en actions dématérialisées par la radiation de l'inscription au registre des actionnaires et enregistrées sur un compte-titres. Pour les actions nominatives, les noms et adresses de tous les actionnaires ou titulaires d'un droit d'usufruit ou de gage sont consignés dans les registres des actionnaires.

Cotation boursière

Marché	marché continu d'Euronext Brussels
	Indice Next Prime
Action ATENOR GROUP	ISIN BE 0003837540
Strip VVPR ATENOR GROUP	ISIN BE 0005602736
<hr/>	
Nombre d'actions au 31 décembre 2006	5 003 586
Nombre de strips VVPR au 31 décembre 2006	1 101 660
Nombre d'actions au 6 février 2007 (après exercice de 34 825 warrants)	5 038 411
Nombre de strips VVPR au 6 février 2007 (après exercice de 34 825 warrants)	1 136 485
<hr/>	
Cotation de l'action au 29 décembre 2006	€ 33,50
Cotation du strip VVPR au 29 décembre 2006	€ 0,21

Évolution du cours de l'action et liquidité du titre

Cours de bourse de 2002 à 2006

Nombre de titres au 31 décembre 2006 : 5 003 586

Nombre de titres au 6 février 2007 : 5 038 411



	2002	2003	2004	2005	2006 *
Cours maximum (€)	153,30	137,90	130,40	201,30	34,00
Cours minimum (€)	105,20	101,00	114,00	121,90	22,51
Cours au 31 décembre (€)	108,00	133,50	129,80	201,30	33,50
Volumes journaliers moyens	157	202	208	329	5 312
Capitalisation boursière au 31 décembre (en millions €)	75,25	93,02	90,44	140,26	167,62

* Après division du titre par 7 survenue le 04.05.2006.

Contrat d'animation et fonds de liquidité sur l'action ATENOR GROUP

ATENOR GROUP a poursuivi avec la Banque Degroof et Delta Lloyd Securities, officiellement reconnues par Euronext, la fonction d'animation de marché ou de « liquidity provider ». Cette formule éprouvée consiste à adosser un fonds de liquidité à un contrat d'animation de marché.

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

Ces « liquidity providers » sont présents de manière permanente dans le carnet d'ordre du marché et agissent tant à la vente qu'à l'achat.

Dans le cadre de sa politique de liquidité du titre, l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2006 ayant renouvelé l'autorisation de rachat d'actions propres, ATENOR GROUP a maintenu les contrats de liquidité conclus avec la Banque de Degroof et Delta Lloyd. Au 31 décembre 2006, la société détenait 100 actions propres.

Indice Next Prime

En décembre 2001, ATENOR GROUP a été invité à entrer dans l'indice Next Prime. Cet indice créé par Euronext parallèlement aux indices Euronext 100 et Next 150 regroupe les sociétés de l'économie traditionnelle souhaitant bénéficier d'une meilleure visibilité auprès du marché.

Celle-ci est assurée d'une part par une communication d'Euronext adaptée (section dédiée sur le site Internet d'Euronext, organisation de roadshows...) et d'autre part, par le respect par ATENOR GROUP de règles strictes en matière de communication financière.

Ainsi, depuis 2002, ATENOR GROUP utilise l'anglais dans toutes ses publications, tient au moins deux réunions d'analystes par an et publie une information financière de premier ordre sur son site internet (www.atenor.be). En outre, depuis 2004, ATENOR GROUP se conforme aux exigences des autorités boursières, notamment en matière de publication de rapports conformes aux normes comptables internationales IFRS.

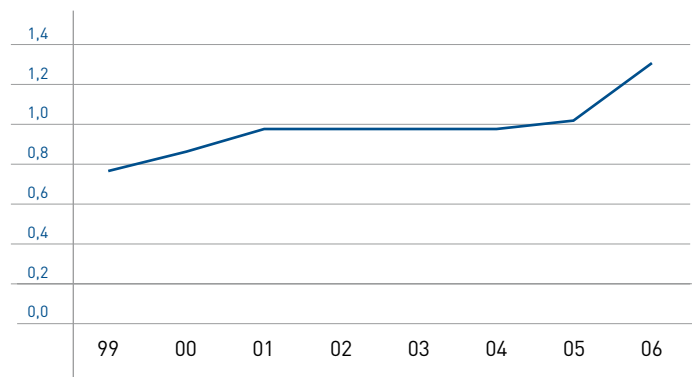
La présence d'ATENOR GROUP dans cet indice de qualité confirme son souhait de fournir aux actionnaires et au marché une garantie de fiabilité et de transparence de ses informations.

Dividende

Le dividende proposé à l'Assemblée Générale du 27 avril 2007 s'élèvera à € 1,30 brut, soit un dividende net de précompte (25 %) de € 0,975 pour les coupons ordinaires et un dividende net de précompte (15 %) de € 1,105 pour les coupons accompagnés d'un coupon strip VVPR. Il sera payable à partir du 3 mai 2007 contre présentation du coupon n° 1 aux guichets des institutions financières suivantes :

- Dexia Banque
Bd Pachéco, 44, 30 à 1000 Bruxelles
- ING Banque
Av. Marnix, 24 à 1050 Bruxelles
- Banque Degroof
Rue de l'Industrie, 44 à 1040 Bruxelles
- Banque Delta Lloyd
Av. de l'Astronomie, 23 à 1210 Bruxelles

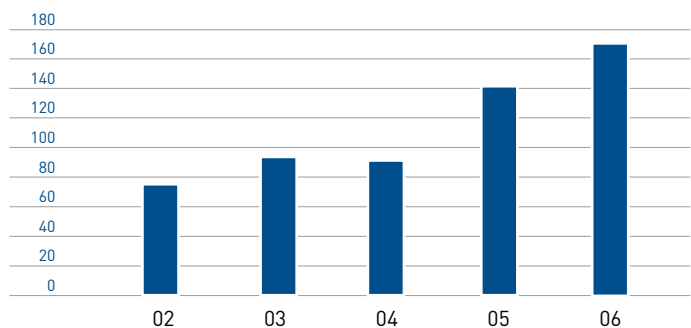
Évolution du dividende (en €)



Évolution du cours de l'action Cours de bourse de janvier 2001 à janvier 2007



Capitalisation boursière (en millions €)



Agenda de l'actionnaire

Assemblée Générale Ordinaire 2007 :	vendredi 27 avril 2007 à 11h00
Mise en paiement du dividende :	3 mai 2007
Publication des résultats semestriels :	31 août 2007
Publication des résultats annuels 2007 :	mars 2008
Assemblée Générale Ordinaire 2008 :	vendredi 25 avril 2008 à 11h00



