

ATENOR
GROUP
ATENOR GROUP SA

(l'« **Emetteur** »)

Société anonyme de droit belge

Offre en souscription publique en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg d'obligations émises dans le cadre d'un emprunt obligataire d'un montant de 40.000.000 EUR

5,375% (brut) échéant le 26 octobre 2017 (les «**Obligations** »)

Période de Souscription: du 18 octobre 2012 à 9 heures au 22 octobre 2012 à 16 heures
(sous réserve de clôture anticipée)

Prix d'émission: 101,875 %

Rendement actuariel brut : 4,943 %

Date d'Emission: 26 octobre 2012

Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Joint Bookrunners et Joint Lead Managers



Prospectus d'offre et d'admission à la négociation du 12 octobre 2012

TABLE DES MATIERES

1. INFORMATIONS GENERALES	3
2. RESUME.....	8
3. FACTEURS DE RISQUE	21
4. DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE	29
5. INFORMATION CONCERNANT ATENOR GROUP.....	30
6. INFORMATIONS ESSENTIELLES	49
7. CONDITIONS DES OBLIGATIONS.....	50
8. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS	60
9. CONDITIONS DE L'OFFRE, SOUSCRIPTION ET VENTE.....	69
10. LIQUIDATION DES OBLIGATIONS.....	76
11. INFORMATIONS GENERALES	77

1. INFORMATIONS GENERALES

1.1 Approbation par l'Autorité des services et marchés financiers

Le présent document (le "**Prospectus**") constitue un prospectus au sens de l'article 5.3 de la Directive CE/2003/71 du Parlement et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières (la "**Directive Prospectus**") telle qu'amendée pour la dernière fois par la Directive 2010/73 du 24 novembre 2010 (la "**Directive Modificative 2010**"). Ce Prospectus, daté du 12 octobre 2012 et établi en français, a été approuvé le 12 octobre 2012 par l'Autorité des services et marchés financiers (la "**FSMA**"), conformément à l'article 23 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la "**Loi Prospectus**"). Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'Emetteur. La FSMA va notifier le Prospectus ainsi qu'un certificat d'approbation du Prospectus à la Commission de Surveillance du Secteur Financier (la "**CSSF**"). Une demande a également été introduite auprès d'Euronext Brussels en vue d'obtenir l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

1.2 Personnes responsables

Atenor Group SA, une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé avenue Reine Astrid 92 à 1310 La Hulpe, immatriculée au Registre des personnes morales (Nivelles) sous le numéro 0403.209.303 (l'« **Emetteur** » ou « **Atenor Group** ») assume la responsabilité de l'information contenue dans le Prospectus et de la traduction du résumé du Prospectus en néerlandais.

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* n'assument par conséquent aucune responsabilité (de quelque nature que ce soit) quant à l'information contenue dans le Prospectus.

L'Emetteur atteste que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, cette information est, à sa connaissance, conforme à la réalité et ne comporte pas d'omission de nature à en altérer la portée. Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'ensemble de l'information qu'il contient soit encore exacte après la date du Prospectus, ce sans préjudice de l'obligation de l'Emetteur de publier un supplément au Prospectus dans les circonstances prévues à l'article 34 de la Loi Prospectus (voir section 1.3).

Le Prospectus a pour unique but d'offrir aux investisseurs potentiels l'information leur permettant d'évaluer leur investissement éventuel dans les Obligations. Il contient une information sélectionnée et résumée et ne crée aucun droit exprès ou implicite envers une autre personne que l'investisseur potentiel.

L'Emetteur atteste que les rapports du commissaire ont été fidèlement reproduits et qu'à sa meilleure connaissance aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses.

1.3 Avertissement préalable

Le Prospectus destiné au marché belge a été établi afin de préciser les termes de l'offre des Obligations. Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur l'Emetteur ainsi que sur les conditions de l'offre publique, en prenant en compte, entre autres, les avantages et les risques liés à un tel investissement.

Les résumés et descriptions de dispositions légales, de principes comptables ou de comparaisons de tels principes, formes juridiques de sociétés ou relations contractuelles figurant dans le Prospectus sont fournis à titre exclusivement informatif et ne peuvent en aucun cas être interprétés comme des conseils d'investissement, juridiques ou fiscaux pour des investisseurs potentiels. Ceux-ci sont invités à consulter leur propre conseiller, leur propre comptable ou d'autres conseillers en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux, économiques, financiers et autres liés à la souscription des Obligations.

Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations. Toute décision d'investissement dans les Obligations doit reposer sur une étude exhaustive de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur.

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus qui serait de nature à influencer l'évaluation des Obligations et qui serait constaté avant le début de la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, fera l'objet d'un supplément au Prospectus. Ce supplément devra être approuvé par la FSMA conformément à l'article 34 de la Loi Prospectus et sera publié conformément aux modalités de publication du Prospectus sur le site Internet de l'Emetteur, et de chacun des *Joint Bookrunners et Joint Lead Managers*.

Les investisseurs qui, avant la publication du supplément au Prospectus, avaient accepté de souscrire des Obligations, ont le droit de révoquer leur ordre pendant une période de deux jours ouvrables à compter de la publication de ce supplément.

1.4 Déclarations prévisionnelles

Le Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de l'Emetteur relatives aux performances futures attendues de l'Emetteur ou de ses filiales (le « **Groupe** »), aux projets immobiliers développés par le Groupe ainsi qu'à l'évolution du marché dans lequel le Groupe est actif. Certaines de ces déclarations, prévisions et estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste soit exhaustive: « croit », « anticipe », « attend », « envisage », « entend », « a l'intention », « compte », « planifie », « cherche », « estime », « prévoit » ou « s'attend à », ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. De telles déclarations, prévisions et estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. Les événements réels peuvent dépendre de facteurs que l'Emetteur ne contrôle pas. Cette incertitude est encore renforcée dans le contexte économique général actuel. En conséquence, la réalité des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations du Groupe, ou du marché peut s'avérer substantiellement différente des résultats, des performances ou des réalisations futurs que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Les prévisions et estimations ne valent en outre qu'à la date de rédaction des différents documents composant le Prospectus et l'Emetteur ne s'engage pas à actualiser ces prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans ses attentes à cet égard ou tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se fondent de telles prévisions ou estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par l'article 34 de la Loi Prospectus ou par une autre réglementation applicable, auquel cas l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus.

S'agissant des conditions économiques actuelles et les risques auxquels l'Emetteur pourrait être confronté et pouvant également influencer l'évolution future de la performance de l'Emetteur, ce dernier renvoie également au chapitre « **Facteurs de risque** » du Prospectus.

1.5 Arrondis des informations financières et statistiques

Certaines informations financières et statistiques contenues dans le Prospectus ont fait l'objet d'arrondis. En conséquence, la somme de certaines données peut ne pas être égale au total exprimé.

1.6 Informations provenant de tiers

Sauf mention contraire expresse, les informations reprises dans le Prospectus sur les marchés et les parts de marché de l'Emetteur ainsi que sur d'autres données relatives au secteur de l'Emetteur ou la conjoncture économique, sont extraites de sources qui sont disponibles publiquement, de rapports préparés par le commissaire, de rapport préparés par des experts immobiliers ou d'estimations préparées par l'Emetteur lui-même et qu'il considère pertinentes.

Toute information fournie par des tiers a été fidèlement reproduite dans le Prospectus et, à la connaissance de l'Emetteur, ou pour autant qu'il puisse en vérifier l'authenticité, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

Cependant, l'Emetteur n'a pas vérifié de manière indépendante de telles informations. Par ailleurs, toute information relative au marché est sujette au changement et ne peut être vérifiée systématiquement avec certitude suite à la disponibilité et la représentativité limitées des données.

1.7 Restrictions à l'Offre

Restrictions générales

Le Prospectus concerne une offre publique d'Obligations en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg uniquement (l'« **Offre** »).

La diffusion de ce Prospectus, ainsi que l'Offre et la vente des Obligations par le biais du Prospectus, peuvent, dans certains pays, être limitées par des dispositions légales ou réglementaires. Toute personne en possession du Prospectus est tenue de s'informer de l'existence de telles restrictions, et de s'y conformer.

Le Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations offertes dans le cadre du Prospectus, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale. L'Emetteur s'engage à ne faire aucune démarche qui déclencherait une offre publique (telle que définie dans la législation pertinente) des Obligations dans un pays autre que la Belgique ou le Grand-Duché de Luxembourg. Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'Offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées.

Les Etats-Unis

Les Obligations n'ont pas fait, ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act de 1933 (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis, ni à ou pour le compte ou bénéfice de personnes américaines (« **U.S. persons** ») (telles que définies par le Securities Act) sauf dans le cadre de transactions dispensées d'enregistrement ou pour lesquelles aucun enregistrement n'est requis en application du Securities Act.

Les Obligations sont soumises aux exigences du droit fiscal américain et ne peuvent être offertes, vendues ou livrées aux Etats-Unis ou à des personnes américaines, sauf dans le cas d'opérations autorisées par la réglementation fiscale américaine.

Espace Economique Européen (à l'exception de la Belgique et du Grand- Duché de Luxembourg)

L'Emetteur n'a autorisé aucune offre au public d'Obligations dans un Etat Membre de l'Espace Economique Européen autre que la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg. Dès lors, aucune offre au public d'Obligations ne peut être effectuée dans aucun des Etats membres de l'Espace Economique Européen (chacun, ci-après un **Etat Membre Concerné**), à l'exception de l'Offre en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg envisagée par le présent Prospectus dès que celui-ci aura été publié conformément à la Loi Prospectus et notifié à la CSSF. Cependant, un placement privé (c'est-à-dire une offre ne revêtant pas un caractère public selon la législation applicable dans l'Etat Membre Concerné) d'une quelconque Obligation peut être effectué dans l'Etat Membre Concerné. Pour les Etats Membres Concernés (autres que la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg) ayant transposé la Directive Prospectus, les Obligations ne peuvent ainsi être offertes que dans les cas suivants :

- a) l'offre est adressée uniquement à des investisseurs qualifiés (tel que ce terme est défini par la Directive Prospectus) ;
- b) l'offre est adressée à moins de 150 personnes physiques ou morales (autres que des investisseurs qualifiés tels que définis dans la Directive Prospectus) par Etat Membre Concerné (étant entendu que ce nombre peut être moins élevé pour les Etats Membres Concernés n'ayant pas transposé les dispositions pertinentes de la Directive Modificative de 2010), après concertation préalable entre les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ; ou
- c) dans tout autre cas visé à l'article 3(2) de la Directive Prospectus, pour autant qu'une telle offre d'Obligations n'entraîne pas d'obligation pour l'Emetteur ou les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* de publier un prospectus en vertu de l'article 3 de la Directive Prospectus ou de fournir un supplément au prospectus conformément à l'article 16 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de ce paragraphe, l'expression « **offre au public** » signifie toute communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit à des personnes et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les titres à offrir, de manière à mettre un investisseur en mesure de décider d'acheter ou de souscrire ces valeurs mobilières, telle que cette définition peut être modifiée dans chaque Etat membre par toute mesure de transposition de la Directive Prospectus.

1.8 Revente par d'autres intermédiaires financiers

L'Emetteur consent à l'utilisation du Prospectus dans le cadre d'une offre publique intervenant en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg pendant la Période de Souscription (et ce même si celle-ci devait être clôturée anticipativement conformément à la Section 9) proposée par tout intermédiaire financier (au sens de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers) autre que les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et qui est autorisé à réaliser de telles offres (ci-après les "**Intermédiaires Financiers**").

Tout Intermédiaire Financier souhaitant faire usage du Prospectus pour les besoins d'une offre publique en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg est obligé, pendant toute la durée de la Période de Souscription, de signaler sur son site internet qu'il utilise pour cette offre publique le Prospectus avec l'accord de l'Emetteur et conformément aux conditions y mentionnées.

Si une offre publique intervenait en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg pendant la période pour laquelle l'Emetteur a donné son accord pour l'utilisation du Prospectus, l'Emetteur accepte d'endosser la responsabilité pour le contenu du Prospectus tel que celui-ci aura été publié. Ni l'Emetteur ni les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne seront responsables des opérations

effectuées par les Intermédiaires Financiers, en ce compris en ce que ces Intermédiaires Financiers sont tenus de respecter les règles de conduite et tout autre corps de règles légal ou réglementaire trouvant à s'appliquer à une telle offre publique.

Ni l'Emetteur ni les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne donnent leur consentement à l'utilisation du Prospectus pour les besoins d'une offre publique sur les Obligations, quelles qu'en soient les conditions, et aucune personne n'est autorisée à utiliser le Prospectus dans le cadre d'une telle offre, sauf si (i) l'offre émane d'un Intermédiaire Financier ou si (ii) l'offre intervient dans des conditions telles que la publication d'un prospectus n'est pas requise en vertu de la Directive Prospectus.

Toute offre ou revente d'Obligations par un Intermédiaire Financier sera effectuée aux conditions et selon les modalités convenues entre l'Intermédiaire Financier et l'investisseur, en ce compris le prix, l'allocation des Obligations entre les investisseurs et le fait que les impôts et taxes éventuels doivent ou pas être supportés par l'investisseur. L'Emetteur n'est pas partie aux conditions et modalités d'offre ou de vente de ses Obligations par un Intermédiaire Financier à un investisseur. Le Prospectus ne contient pas les conditions et modalités auxquelles l'Intermédiaire Financier réalise les opérations d'offre et de vente des Obligations. Veuillez vous reporter à la Section 9 du Prospectus pour connaître les conditions et modalités proposées par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*. Les conditions et modalités ayant trait à l'offre et à la revente des Obligations par les Intermédiaires Financiers seront mises à disposition des investisseurs par ceux-ci durant la Période de Souscription. Ni l'Emetteur ni les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* n'assument de responsabilité pour l'information communiquée par les Intermédiaires Financiers qui ne consisterait pas à en une reproduction à l'identique du présent Prospectus.

1.9 Personnes de contact

Toutes questions concernant le Prospectus ou l'Offre peuvent être adressées à :

Atenor Group SA
Sidney D. BENS
Directeur financier
Tel : +32 2 389 13 45
Fax : +32 2 387 23 16

1.10 Documents accessibles au public

Les statuts de l'Emetteur sont disponibles sur le site Internet de l'Emetteur (www.atenor.be).

Le Prospectus est disponible gratuitement au siège social de l'Emetteur, situé rue Reine Astrid 92, 1310 La Hulpe.

Il peut également être consulté sur les sites Internet de l'Emetteur (www.atenor.be), de Belfius Banque SA/NV (dont le siège se situe Boulevard Pachéco, 44 à 1000 Bruxelles) (www.belfius.be/atenorgroup) (« **Belfius Banque** ») et de la Banque Degroof SA (dont le siège se situe Rue de l'Industrie 44, à 1040 Bruxelles) (www.degroof.be) (« **Banque Degroof** »).

Les documents et autres informations disponibles sur le site Internet de l'Emetteur ne font pas partie du Prospectus, sauf disposition contraire du Prospectus.

2. RESUME

A. INTRODUCTION ET AVERTISSEMENTS

A.1 Introduction

*Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus d'offre et d'admission à la négociation du 12 octobre 2012 (le « **Prospectus** »). Toute décision d'investir dans les obligations à taux fixe de 5,375% à échéance au 26 octobre 2017 (les « **Obligations** ») doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus dans son intégralité, y compris toutes les informations intégrées par référence. Une version complète du Prospectus est disponible sur les sites Internet de l'Émetteur (www.atenor.be) et des Joint Bookrunners et Joint Lead Managers (www.belfius.be/atenorgroup) pour Belfius Banque et (www.degroof.be) pour la Banque Degroof. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est portée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale de l'Etat membre, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début des procédures judiciaires. La responsabilité civile n'est attribuée qu'aux personnes qui ont présenté le résumé, y compris sa traduction, mais uniquement si le résumé est trompeur, inexact ou contradictoire quand il est lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, y compris toutes les informations intégrées par référence, ou s'il ne fournit pas, quand il est lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans des Obligations. Les mots et expressions définis dans les « Conditions des Obligations » ou dans une autre partie de ce Prospectus ont le même sens dans ce résumé.*

A.2 Consentement

Atenor Group SA (« l'Émetteur ») consent à l'utilisation du Prospectus dans le cadre d'une offre publique intervenant en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg pendant la Période de Souscription (et ce même si celle-ci devait être clôturée anticipativement conformément à ce qui est prévu par le Prospectus) proposée par tout intermédiaire financier (au sens de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers) autre que les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et qui est autorisé à réaliser de telles offres (ci-après les "**Intermédiaires Financiers**").

Ni l'Émetteur ni les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne seront responsables des opérations effectuées par les Intermédiaires Financiers, en ce compris en ce que ces Intermédiaires Financiers sont tenus de respecter les règles de conduite et tout autre corps de règles légal ou réglementaire trouvant à s'appliquer à une telle offre publique.

Tout offre ou revente d'Obligations par un Intermédiaire Financier sera effectuée aux conditions et selon les modalités convenues entre l'Intermédiaire Financier et l'investisseur, en ce compris le prix, l'allocation et le fait que les impôts doivent être supportés par l'investisseur. L'Émetteur n'est pas partie aux conditions et modalités d'offre ou de vente de ses Obligations par un Intermédiaire Financier à un investisseur. Le Prospectus ne contient pas les conditions et modalités auxquelles l'Intermédiaire Financier réalise les opérations d'offre et de vente des Obligations. Veuillez vous reporter au Prospectus pour connaître les conditions et modalités proposées par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*. Les conditions et modalités ayant trait à l'offre et à la revente des Obligations par les Intermédiaires Financiers seront mises à disposition des investisseurs par ceux-ci durant la Période de Souscription. Ni l'Émetteur ni les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* n'assument de responsabilité quant à l'information communiquée par les Intermédiaires Financiers qui ne consisterait pas à en une reproduction à l'identique du présent

Prospectus.

B. ÉMETTEUR ET GARANT EVENTUEL

B.1 Raison sociale et nom commercial de l'Émetteur

Atenor Group SA (l'« **Émetteur** » ou « **Atenor Group** »)

B.2 Siège social/forme juridique/législation / pays de constitution

L'Émetteur, Atenor Group, est une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé 92, avenue Reine Astrid à 1310 La Hulpe, Belgique. La société a été constituée le 15 septembre 1950 pour une durée illimitée.

B.4b Tendances

Le premier semestre 2012 s'est clôturé sur un résultat consolidé part de groupe bénéficiaire de 7,68 millions d'euros.

Celui-ci a été principalement influencé par l'évolution favorable du projet UP-site, tant dans sa partie bureaux que dans sa partie logements.

La signature par le Parlement Européen d'un compromis d'acquisition sous conditions suspensives usuelles du TREBEL a constitué en outre un événement majeur au cours de ce premier semestre.

Depuis la clôture semestrielle au 30 juin 2012, l'Émetteur a procédé à deux acquisitions (Mons et Ath) sur lesquels le groupe développera des projets mixtes urbains, essentiellement résidentiels.

En septembre 2012, la filiale Namur Waterfront a obtenu le permis d'urbanisme pour la construction de 131 appartements le long de la Meuse.

Le portefeuille de projets en développement de l'Émetteur compte désormais 11 projets et présente une diversité fonctionnelle et géographique accrue.

La poursuite de la construction du projet UP-site (et par conséquent, la prise en résultat des immeubles et appartements vendus) apportera, au cours du second semestre 2012, une contribution positive aux résultats consolidés. En l'absence d'événements majeurs imprévisibles propres à l'Émetteur ou d'ordre macro-économique, les résultats annuels 2012 devraient être proches des résultats annuels 2011.

B.5 Groupe

L'Émetteur est la société mère du groupe, qui est exclusivement actif en promotion immobilière. Elle détient (directement ou indirectement) une participation dans les sociétés suivantes, qui sont propriétaire des projets immobiliers développés par le Groupe:

- 100% dans Build UP s.a. et Alco Building s.a.
- 100% dans NGY Propertiers Investment srl
- 100% dans Drews City Tower, City Tower et City View Tower
- 50% dans Immoange s.a., Victor Estates s.a. et Victor Properties s.a.
- 100% dans Brussels Europa s.a.

- 100% dans Namur Waterfront s.a.
- 100% dans HF Immobilier s.a.
- 100% dans Immobilière de la Petite Ile s.a.
- 40% dans South City Hotel s.a.

B.9 Prévision/estimation du bénéfice Sans objet

B.10 Réserves dans les rapports d'audit Sans objet ; aucun rapport d'audit ne contient des réserves pour les informations financières historiques incluses dans le Prospectus.

B.12 *Résultats annuels 2010 et 2011*

Informations financières clés /changements défavorables significatifs

Tableau des chiffres clés consolidés (en milliers d'euros) - Comptes audités

Résultats	31.12.2010	31.12.2011
Résultat net consolidé (part de groupe)	- 1.599	11.321
Résultat par action (en euros)	- 0,32	2,25
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Dont actions propres	154.452	157.513
Bilan	31.12.2010	31.12.2011
Total de l'actif	270.141	278.405
Trésorerie de fin de période	75.514	31.109
Endettement net (-)	- 46.993	- 93.550
Total des capitaux propres consolidés	100.531	97.518

Résultats semestriels 2012

Tableau des chiffres clés consolidés (en milliers d'euros) - Revue limitée du Commissaire

Résultats	30.06.2011	30.06.2012
Résultat net consolidé (part de groupe)	8.480,62	7.679,73
Résultat par action (en euros)	1,68	1,52
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Dont actions propres	157.513	157.583
Bilan	31.12.2011	30.06.2012
Total de l'actif	278.405	306.567
Trésorerie de fin de période	31.109	32.662
Endettement net (-)	-93.550	-108.762
Total des capitaux propres consolidés	97.518	97.003

L'Emetteur confirme qu'aucune détérioration significative n'a affecté ses perspectives depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés et publiés, c'est-à-dire depuis le 30 juin 2012.

L'Emetteur confirme en outre qu'il n'y a pas de changements significatifs de la situation financière ou commerciale qui soient survenus après la publication des résultats semestriels le 31 août 2012.

B.13 Evénements Sans objet, aucun événement important n'ayant été enregistré concernant la solvabilité de l'Emetteur.

récents

B.14 Liens de dépendance avec d'autres entités du Groupe

Sans objet, l'Émetteur étant la société mère du groupe.

B.15 Principales activités de l'Émetteur

Le métier d'Atenor Group est la promotion immobilière. Atenor Group possède actuellement un portefeuille de 11 projets représentant une surface en développement de l'ordre de 650.000 m², dont 8 sont situés en Belgique, 1 au Grand-Duché de Luxembourg, 1 en Hongrie et 1 en Roumanie.

Atenor Group a commencé ses activités immobilières au début des années 90, en développant des projets de bureaux dans le Quartier Européen à Bruxelles. Ce quartier connaissait alors une profonde évolution poussée par l'extension des institutions européennes. La Région de Bruxelles-Capitale, théâtre d'enjeux majeurs locaux et internationaux, demeure pour Atenor Group son marché le plus important.

En 2000, Atenor Group s'est inscrit dans les prémices de la croissance et de la structuration du marché de bureaux à Luxembourg et spécialement sur le plateau du Kirchberg, où une impulsion urbanistique forte était donnée par le Fonds d'Urbanisation du Kirchberg.

Tant à Bruxelles qu'à Luxembourg, au cours de ces 5 dernières années, Atenor Group s'est lancée avec succès dans le marché du résidentiel. Atenor Group a ainsi pu anticiper des évolutions fondamentales que sont la croissance démographique urbaine et les enjeux environnementaux.

En 2006, Atenor Group a eu l'opportunité d'investir à Namur, dans une localisation exceptionnelle, afin d'y développer un projet majeur résidentiel. Récemment, Atenor Group a investi à Mons ainsi qu'à Ath selon des critères identiques : proposer un projet de densification urbaine dans une localisation de qualité (abord des gares, bord de l'eau).

En 2008, Atenor Group a investi dans des projets de bureaux en Hongrie et Roumanie, souhaitant prendre une part dans ces marchés en croissance. S'attachant à ses critères de localisation, Atenor Group a réalisé des investissements qui, en dépit du retournement de ces marchés en 2009, présentent un avantage compétitif par rapport à des projets concurrents.

B.16 Contrôle

Les actionnaires de référence d'Atenor Group détiennent ensemble 48,91% du capital et des droits de vote de la Société. Regroupés au sein d'une convention d'actionnaires et représentés au sein du conseil d'administration d'Atenor Group, ils collaborent à la réalisation de son plan d'entreprise. Ces actionnaires de référence sont au nombre de cinq: SOFINIM n.v (filiale du Groupe Ackermans & van Haaren), ALVA s.a., TRIS n.v. (filiale de 3D NV), Stéphan Sonnevillie s.a. et Luxempart s.a.

B.17 Notation

Aucune notation n'a été attribuée à la demande ou avec la collaboration de l'Émetteur aux Obligations, à l'Émetteur, ou à tout autre titre d'emprunt de l'Émetteur.

C. VALEURS MOBILIERES

C.1 Description des Obligations, Forme des Obligations et numéros d'identification des titres

Obligations à taux fixe de 5,375% à échéance au 26 octobre 2017, libellées en euro.

Les Obligations auront la forme dématérialisée, conformément au Code des sociétés belge. Il n'y aura pas de livraison physique.

ISIN BE0002188549; Code Commun 084431729.

C.2 Devise de règlement

EUR.

C.5 Cessibilité

Sous réserve de l'application des restrictions en matière d'offres, de ventes et de cessions dans différentes juridictions, les Obligations sont librement cessibles en vertu du Code belge des sociétés.

C.8 / C.9 Description des droits attachés aux Obligations

Droits attachés aux Obligations et rang

Les Obligations sont des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et ne sont assorties d'aucune garantie de l'Emetteur ou d'un tiers. Les Obligations viennent à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour raison de date d'émission, devise de paiement ou toute autre raison, entre elles et avec toute autre dette présente ou future, non privilégiée et non subordonnée de l'Emetteur. Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur. Elles donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur valeur nominale à l'échéance.

Date d'Emission

26 octobre 2012.

Prix d'Emission

101,875%. Les Investisseurs Qualifiés paieront le Prix d'Emission, moins une réduction qui sera fonction, entre autres, (i) de l'évolution du *credit spread* de l'Emetteur, (ii) de l'évolution des taux d'intérêt, (iii) du succès (ou l'absence de succès) du placement des Obligations, et (iv) du montant à concurrence duquel un investisseur souscrit des Obligations, tel que déterminé individuellement par chaque *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* à son entière discrétion. La réduction précitée oscillera entre 0% et 0,875% de la valeur nominale des Obligations.

Montant nominal par Obligation

1.000 EUR par Obligation.

Taux d'intérêt

Les Obligations portent un intérêt au taux annuel de 5,375% à partir du 26 octobre 2012, sans préjudice d'une éventuelle augmentation du taux annuel de 0,5% en l'absence d'approbation de la clause de Changement de Contrôle par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur au plus tard le 26 avril 2013. La clause de Changement de Contrôle prévue dans les Conditions des Obligations permet aux obligataires d'obtenir le remboursement anticipé de leurs Obligations en cas d'acquisition du contrôle de l'Emetteur par des personnes autres que les actionnaires de référence actuels de l'Emetteur, selon les modalités prévues dans les Conditions. Si une telle clause n'est pas approuvée comme indiqué ci-dessus, une augmentation du taux de 0,5% demeurera en vigueur jusqu'à l'échéance.

*Date d'entrée en
jouissance et date de
paiement des intérêts*

La date d'entrée en jouissance des obligations est le 26 octobre 2012.

Les intérêts sont payables à terme échu le 26 octobre de chaque année et pour la première fois le 28 octobre 2013 (la première date-anniversaire de livraison des Obligations, soit le 26 octobre 2013, étant un samedi, le premier paiement des intérêts est reporté au premier Jour Ouvrable suivant).

Rendement

Le rendement actuariel brut pour les Investisseurs Particuliers s'élève à 4,943% de la valeur nominale. Ce rendement est calculé sur la base du Prix d'Emission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant du remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

Date d'échéance

26 octobre 2017

*Montant du
Remboursement à la date
d'échéance*

Les Obligations seront remboursées à leur valeur nominale à l'échéance.

*Remboursement anticipé
et procédure de
remboursement*

Les Obligations peuvent être remboursées de manière anticipée en cas de survenance d'un événement de défaut, lequel inclut (i) le non-paiement du principal ou des intérêts concernant les Obligations, (ii) le non-respect d'autres engagements relatifs aux Obligations, (iii) le non-respect des règles d'Euronext Brussels, (iv) l'illégalité, (v) un défaut croisé dans le chef de l'Emetteur ou d'une de ses Filiales Principales (*cross default*), (vi) certains cas de réorganisation ou de changement d'activités dans le chef de l'Emetteur ou d'une de ses Filiales Principales et (vii) en cas de faillite ou de liquidation de l'Emetteur ou d'une de ses Filiales Principales. Le remboursement se fait à la demande de l'obligataire, à la valeur nominale de l'Obligation majorée des intérêts courus.

Les Obligations seront par ailleurs remboursables à la discrétion de l'Emetteur avant leur date d'échéance pour des raisons fiscales (à leur montant nominal majoré des intérêts courus).

Enfin, les Obligations seront remboursables à la discrétion de leurs détenteurs en cas de survenance d'un Changement de Contrôle de l'Emetteur, au Montant de Remboursement Anticipé. Si des détenteurs d'Obligations exercent leur droit de Remboursement Anticipé concernant au moins 85% du montant nominal cumulé des Obligations en circulation, le solde des Obligations peut être remboursé à la discrétion de l'Emetteur avant leur date d'échéance (également au Montant de Remboursement Anticipé).

Sûreté négative

L'Emetteur s'engage, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, à ce que ni l'Emetteur ni aucune de ses Filiales Principales ne grèvent leurs actifs de sûretés réelles ou autres privilèges au profit de titulaires d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives d'un endettement, de quelque nature que ce soit, cotées ou négociées sur un marché réglementé, un marché de gré à gré ou tout autre marché, sauf à en faire bénéficier, à parité de rang, les Obligations.

C.11 Cotation et admission à la négociation

Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

D. RISQUES

Les facteurs de risque associés à l'Émetteur et aux Obligations sont définis dans la section du Prospectus intitulée « *Facteurs de risque* ». Les facteurs de risque les plus importants sont présentés ci-dessous. Cette liste n'inclut pas l'ensemble des risques décrits dans le Prospectus et les investisseurs potentiels doivent donc lire avec attention la description des facteurs de risque contenue dans la section du Prospectus intitulée « *Facteurs de risque* » et se forger leur propre opinion avant de prendre toute décision d'investissement.

D.2. RISQUES SPECIFIQUES A L'ÉMETTEUR ET AU GROUPE

Risques liés au marché

- **Risque lié à la conjoncture économique** : La conjoncture économique influence le secteur immobilier en général. Le marché du bureau est fonction d'une part, de la confiance des investisseurs, candidats acquéreurs des projets immobiliers qu'Atenor Group et ses filiales (le « **Groupe** ») développent et d'autre part, de la confiance des sociétés du secteur privé et les acteurs du secteur public, candidats locataires de ces mêmes biens.

Le marché résidentiel, quoique jouissant d'une demande en croissance, reste tributaire des capacités financières (fonds propres et crédits) que les ménages peuvent consacrer aux logements (acquisition et logement).

Les prévisions disponibles actuellement concernant les pays dans lesquels Atenor Group a investi (Belgique, Grand-Duché de Luxembourg, Hongrie et Roumanie) ont été prises en compte dans les prévisions de résultats; si la situation économique de ces pays devait se dégrader par rapport aux prévisions données, les perspectives de résultats d'Atenor Group pourraient être revues à la baisse en conséquence.

Risques opérationnels

- **Risque lié à l'activité de développement:** Avant toute acquisition de projet, Atenor Group mène des études de faisabilité urbanistique, technique, environnementale et financière le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés. Malgré toutes les précautions prises, la complexité des projets, l'application des réglementations, la multiplicité des participants, la nécessité d'obtenir des permis, de rechercher et trouver des locataires et in fine, des investisseurs acquéreurs constituent autant d'activités et de risques auxquels le promoteur est confronté.
- **Risque lié aux règles d'urbanisme :** Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses règles en matière d'urbanisme. Il peut arriver que ces règles d'urbanisme soient revues par l'autorité politique et/ou administrative après qu'Atenor Group ait procédé à l'acquisition d'une parcelle. Etant donné la complexité de certaines réglementations locales, régionales ou nationales et en particulier le processus menant à l'obtention des permis de construire, il est possible de constater des retards dans la mise en œuvre et le démarrage d'un projet.
- **Risque lié aux règles en matière de protection de l'environnement:** Les activités du Groupe sont soumises à diverses dispositions légales relatives à la protection de l'environnement dans les différents pays dans lesquels il exerce ces activités. Ces dispositions peuvent notamment imposer au Groupe d'obtenir certains permis et autorisations, d'effectuer des travaux d'assainissement ou, le cas échéant, de supporter certaines charges, ce qui peut impacter le délai de livraison ou le coût du projet concerné.
- **Risque de destruction des projets en cours ou terminés et non cédés:** Les projets immobiliers du Groupe peuvent être exposés à des risques d'inondation, d'incendie ou d'explosion provoquant leur destruction ou leur détérioration. Le Groupe et toutes ses filiales couvrent, dans la mesure du possible, ces risques en contractant des polices d'assurance adaptées à la situation individuelle de chacun des projets.
- **Risque de liquidité et de financement:** Atenor Group et ses filiales contractent les financements nécessaires afin de mener à bien les constructions des projets immobiliers. Ces financements visent à couvrir toute la période de construction en permettant de viser la commercialisation dans un délai raisonnable, généralement un an, après la fin des travaux. Dans le cadre de ces financements, les actifs en construction et les actions des filiales d'Atenor Group sont généralement mis en gage au bénéfice des établissements de crédit prêteurs.
- **Risque lié à la stratégie adoptée par le Groupe:** Avant de réaliser des investissements liés aux choix stratégiques en matière de bureaux et de développement résidentiel, l'Emetteur réalise des enquêtes visant à déterminer la valeur économique de ces investissements, les potentialités du marché et le retour potentiel sur ces investissements. Ces estimations peuvent s'avérer incorrectes et rendre la stratégie adoptée par l'Emetteur inappropriée avec des conséquences défavorables pour les activités de l'Emetteur, ses résultats, sa situation financière et ses projets.
- **Risque lié à la cession des actifs immobiliers:** Les bénéfices de l'Emetteur dépendent principalement de la cession de ses actifs immobiliers. Les résultats de l'Emetteur peuvent fluctuer de manière significative d'une année à l'autre selon le nombre de projets immobiliers susceptibles d'être cédés durant l'exercice concerné.
- **Risque de perte de dirigeants clé:** La perte de membres clé de l'équipe dirigeante de l'Emetteur pourrait compromettre la faculté de ce dernier à mettre en œuvre sa stratégie, si l'Emetteur ne devait pas être en mesure de trouver les personnes qualifiées pour reprendre les fonctions du ou des dirigeants concernés.
- **Risque de taux d'intérêt:** Le financement du Groupe et les financements des projets au travers des filiales du Groupe sont assurés sur base de taux à court terme, euribor de 1 à 12 mois. En conséquence, la sensibilité à une très forte variation des taux à court terme reste relativement faible et limitée. Atenor Group n'a en outre recours à des instruments dérivés qu'à des fins de couverture. Les instruments dérivés sont évalués au bilan à leur juste valeur.
- **Risque de change:** Le Groupe dispose d'actifs étrangers situés en Roumanie et en Hongrie. Le Groupe comptabilise donc des transactions et des soldes de comptes en forints (HUF) et en lei roumain (RON) et il est, de ce fait, exposés aux risques de change de ces deux devises, définies comme fonctionnelles, se matérialisant par des écarts de conversion intégrés dans ses capitaux propres consolidés. L'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle est justifiée par les besoins

opérationnels d'exécution des projets. La mise à jour régulière des faisabilités (prix de revient, prix de location, paramètres de cession) des projets permet de contrôler dans quelle mesure la marge potentielle est affectée par l'évolution des conditions économiques et financières. Cette estimation de résultat par projet reflète notamment la dégradation constatée en 2008 et 2009 des devises roumaine et hongroise et intègre dès lors le risque de change comme paramètre de la faisabilité de chacun des projets. Dans ce contexte, aucune couverture de change n'a été réalisée.

- **Risque de contrepartie financière et bancaire :** Le Groupe utilise les services financiers de banques belges et leurs filiales à l'étranger, à savoir Belfius Banque SA, KBC Banque NV, Banque Degroof SA, BNP Paribas Fortis et ING. Ces contreparties publient leurs profils de risque et disposent de notations financières que l'investisseur peut apprécier lui-même.
- **Risque lié à des contreparties autres que bancaires et financières:** Ce risque vise principalement les acquéreurs des projets développés par le Groupe. Malgré les précautions prises par l'Emetteur, le risque de défaillance de ces contreparties existe et pourrait affecter, en cas de survenance, les résultats d'Atenor Group. S'agissant de la mise en location des biens immobiliers développés par le Groupe, il existe un risque de contrepartie-tiers, le locataire, si celui-ci venait à faire défaut.
- **Risque lié à la fiscalité directe et indirecte:** Le Groupe est exposé au risque de modification de la législation fiscale dans les pays dans lesquels il est actif, risque limité en matière de TVA par l'application dans tous les pays cités des directives européennes.
- **Risque de litiges:** Des procédures judiciaires ou arbitrales sont susceptibles d'être intentées à l'encontre de l'Emetteur et de ses filiales dans le cadre de ses activités, que ce soit par des acquéreurs ou vendeurs de propriétés, des locataires, des créanciers, des cocontractants, des sous-traitants, des (anciens) membres du personnel de l'Emetteur, des autorités ou d'autres personnes concernées.

D.3. RISQUES SPECIFIQUES POUR LES OBLIGATIONS

- **Liquidité des Obligations:** Les Obligations sont des instruments financiers nouvellement créés et pour lesquels il n'existe actuellement aucun marché. Une demande a été introduite en vue de l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Si ce marché se développe, il pourrait être limité et peu liquide. En plus, le prix des Obligations peut être volatil. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs Obligations facilement ou à un prix qui leur donnerait un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels s'est développé un marché secondaire. L'absence de liquidité pourrait avoir des conséquences négatives sur la valeur de marché des Obligations. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs.
- **Fluctuation des taux d'intérêt:** Les Obligations portent intérêt à un taux fixe jusqu'à leur échéance. Des hausses éventuelles dans les taux d'intérêt du marché peuvent dès lors affecter de manière négative la valeur des Obligations.
- **Valeur de marché des Obligations:** La valeur des Obligations peut être affectée par la situation financière de l'Emetteur, ainsi que par un nombre de facteurs supplémentaires, tels que la fluctuation des taux d'intérêts et de change de devises et le temps restant à courir jusqu'à la date de maturité des Obligations, ainsi que plus généralement, tout événement ou circonstance économique, financière et politique dans tout pays, en ce compris tout facteur affectant les marchés des capitaux de manière générale et le marché sur lequel les Obligations seront négociées. Le prix auquel un investisseur sera en mesure de vendre ses Obligations avant la date de maturité pourrait être inférieur, le cas échéant de manière sensible, au prix d'émission ou au prix d'achat payé par cet investisseur.
- **Remboursement par anticipation à l'initiative de l'Emetteur:** Les conditions des Obligations réservent le droit à l'Emetteur, moyennant le respect de certaines conditions, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts courus jusqu'à la date de remboursement, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux applicables ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la Date d'Emission des Obligations affecterait le paiement en principal ou en intérêt sur les Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux détenteurs d'Obligations le paiement des montants initialement prévus du principal

et des intérêts. Si la possibilité de rembourser par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations.

- **Dettes supplémentaires:** Dans le futur, l'Emetteur pourrait choisir d'augmenter le poids de sa dette. Si l'Emetteur augmente sa dette à l'avenir, cette augmentation pourrait avoir des conséquences pour les détenteurs d'Obligations.
- **Obligations sans sûreté:** Le droit à recevoir le remboursement ou tout autre paiement au titre des Obligations n'est garanti par aucune sûreté réelle consentie par l'Emetteur ni par aucune autre forme de garantie fournie par des tiers et sera subordonné aux dettes de l'Emetteur garanties par des sûretés réelles mais également indirectement aux dettes contractées par des filiales d'Atenor Group pour la construction des projets.
- **Une modification des Conditions des Obligations peut être imposée à tous les Obligataires par approbation d'une majorité déterminée des Obligataires.**
- **Situation du marché du crédit au plan mondial:** Les investisseurs potentiels doivent être conscients de la situation négative qui continue de prévaloir dans le marché du crédit au plan mondial et de l'absence de liquidité dans les marchés secondaires pour des instruments similaires aux Obligations. L'Emetteur ne peut pas prévoir quand ces circonstances vont changer ni, à supposer qu'elles changent, donner l'assurance que de telles circonstances ne ressurgiront pas dans le futur.
- **Changement législatif:** Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement de pratique administrative, qui interviendrait après la date d'émission des Obligations.
- **Pas de ségrégation des montants reçus par l'Agent au titre des Obligations:** Pour tout paiement à faire à l'attention des Obligataires, l'Agent (à savoir Belfius Banque) débitera le compte pertinent de l'Emetteur et utilisera ces fonds pour payer les Obligataires. Les obligations de l'Emetteur au titre des Obligations seront satisfaites par le paiement à l'Agent de tout montant dû au titre des Obligations. L'Agent payeur n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants qu'il recevra en rapport avec les Obligations, et dans l'hypothèse où il serait sujet à une procédure de faillite à tout moment où il détient de tels montants, les Obligataires n'auront aucun droit contre l'Emetteur en rapport avec de tels montants et seront obligés de réclamer de tels montants à l'Agent, en conformité avec la loi belge sur la faillite.
- **Directive européenne sur l'épargne:** En vertu de la Directive 2003/48/CE du Conseil de la CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « **Directive Epargne** »), les Etats membres de l'Union Européenne ont l'obligation de délivrer aux autorités fiscales d'un autre Etat Membre, les détails se rapportant aux paiements des intérêts (ou aux revenus similaires) payés par une personne dans sa juridiction à un résident particulier de cet autre Etat Membre ou à certains types limités d'entités établies dans cet autre Etat Membre. En Belgique, tout paiement d'intérêts entrant dans le champ d'application de la Directive Epargne et effectué par un agent payeur belge, est soumis au système d'échange automatique d'informations depuis le 1^{er} janvier 2010.
- **Retenue à la source belge:** Si l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou toute autre personne se trouve dans l'obligation de faire une quelconque retenue à la source, déduction, prélèvement de taxe que ce soit présent ou futur ou de charges de n'importe quelle nature en rapport avec les Obligations, pour, ou pour le compte d'une autorité publique quelconque, l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou cette autre personne effectuera les paiements déduction faite de cette retenue à la source, déduction, ce prélèvement ou de ces charges.
- **Les Obligations ne constituent pas un investissement adéquat pour tous les investisseurs:** En cas de doute relatif au risque lié à l'achat des Obligations et à l'adéquation d'un tel investissement à leur besoin et à leur situation, les investisseurs sont invités à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, s'abstenir d'investir.
- **Restrictions à l'investissement:** Chaque investisseur potentiel doit consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux et comptables afin de déterminer si et dans quelle mesure (i) l'acquisition des Obligations est légale pour lui, (ii) les Obligations peuvent être utilisées comme garantie pour différents types d'engagements, et (iii) d'autres restrictions s'appliquent en matière d'achat ou de transfert des Obligations.

E. OFFRE

E.2b Raison de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre

L'Emetteur s'adresse au marché obligataire dans un souci de diversification de ses sources de financement et de consolidation de son endettement à moyen terme traduisant ainsi sa politique prudente de financement.

Le produit net de l'Offre, qui devrait s'élever à 39.900.000 EUR en cas de placement du montant minimum de 40.000.000 EUR et à 59.900.000 EUR en cas de placement du montant maximum de 60.000.000 EUR, sera affecté au financement des constructions des projets en portefeuille en complément, voire en substitution, aux crédits bancaires plus parcimonieusement octroyés.

Le produit de l'emprunt pourra également servir le cas échéant au remboursement de billets de trésorerie arrivant à échéance dans le cadre normal de leur programme.

L'augmentation de l'endettement du Groupe qu'entraînera l'émission des Obligations sera donc temporaire et maîtrisée dès lors qu'elle s'inscrit dans un cycle d'activités construction-vente qui génère un flux de trésorerie positif par la vente des immeubles construits.

E.3 Modalités et Conditions de l'Offre

Période de Souscription

Du 18 octobre 2012 à 9 heures au 22 octobre 2012 à 16 heures (sous réserve de clôture anticipée). Une éventuelle clôture anticipée de la Période de Souscription pourra intervenir au plus tôt le 18 octobre 2012 à 17h30.

Joint Bookrunners et Joint Lead Managers

Belfius Banque SA et Banque Degroof SA.

Les demandes de souscription peuvent également être introduites par l'intermédiaire de tout autre intermédiaire financier en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg. Dans ce cas, les investisseurs sont invités à s'informer quant aux frais que leur réclameront ces intermédiaires financiers pour cette opération.

Agent Payeur; Agent Domiciliataire et Agent de Cotation

Belfius Banque SA.

Juridictions de l'Offre Publique

Belgique et Grand-Duché de Luxembourg.

<i>Montant nominal de l'emprunt</i>	Le montant nominal total de l'emprunt s'élève à un montant minimum de 40.000.000 EUR et maximum 60.000.000 EUR. Le montant de l'émission pourra être réduit, ou l'émission pourra être annulée par l'Emetteur, notamment si le montant minimum attendu de 40.000.000 EUR n'est pas placé ou si les conditions de marché ne permettent pas de placer les Obligations.
<i>Montant nominal de souscription minimum</i>	1.000 EUR.
<i>Conditions auxquelles l'Offre est soumise</i>	<p>L'Offre est soumise à certaines conditions négociées entre les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> et l'Emetteur et qui sont reprises dans le Contrat de Placement. Ces conditions -habituelles pour ce type d'opération- concernent notamment l'obtention de certains documents (tels que des lettres de confort émises par le commissaire de l'Émetteur et une opinion juridique émanant des avocats de l'Émetteur confirmant certains aspects relatifs à l'Offre), l'absence de changement défavorable important relatif à l'Émetteur (tel que plus amplement décrit dans le Contrat de Placement) et l'obtention de l'ensemble des autorisations ou confirmations nécessaires pour la mise en œuvre de l'opération (émanant de l'Emetteur, de la FSMA, de la BNB et d'Euronext Brussels). Les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> sont habilités à renoncer de commun accord à ces conditions en tout ou en partie.</p> <p>Par ailleurs, les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> sont en droit de résilier la Convention de Placement dans une des quatre circonstances suivantes: (i) si une des déclarations et garanties accordées par l'Emetteur s'avère inexacte, (ii) en cas de violation par l'Emetteur d'une des obligations lui incombant en vertu de la Convention de Placement, (iii) en l'absence de réalisation d'une des conditions suspensives afférentes à l'opération et (iv) en cas de survenance de certains événements décrits dans la Convention de Placement et qui soient d'une telle nature qu'ils compromettent de manière substantielle le succès de l'Offre et de l'émission des Obligations ou les négociations des Obligations sur le marché secondaire.</p> <p>Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies à la Date d'Emission (sauf renonciation éventuelle par les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> au bénéfice des conditions qui ne pourraient être remplies) ou si les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> mettent fin au Contrat de Placement dans une des circonstances visées par celui-ci, les Obligations ne seront pas émises. En cas d'annulation de l'émission, un avis sera publié sur les sites Internet de l'Emetteur (www.atenor.com), de Belfius Banque (www.belfius.be/atenorgroup) et de la Banque Degroof (www.degroof.be).</p>
<i>Allocation</i>	Le Prospectus et le Contrat de Placement fixent une allocation des Obligations entre les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> . Les souscripteurs peuvent se voir appliquer des taux de réduction distincts en fonction des intermédiaires financiers auprès desquels ils ont souscrit. En aucun cas les <i>Joint Bookrunners</i> et <i>Joint Lead Managers</i> ne seront tenus

responsables des critères d'allocation ou de réaffectation appliqués par les autres intermédiaires financiers. En cas de clôture anticipée, les investisseurs seront informés du nombre d'Obligations qui leur ont été attribuées le plus tôt possible après la date de clôture anticipée de la Période de Souscription. De manière générale, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait qu'il est probable qu'en cas de sursouscription ils n'obtiennent pas l'intégralité du montant auquel ils ont souscrit et que leur souscription sera dans ce cas réduite.

E.4 Intérêts importants liés à l'émission

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont conclu avec l'Emetteur une lettre d'engagement («engagement letter») relative à l'Offre et concluront une convention de placement avant l'ouverture de l'Offre. En outre:

- Belfius Banque a conclu avec l'Emetteur des contrats de financement et est chargée depuis 1999 de la commercialisation du programme de billets de trésorerie d'Atenor Group (Commercial Papers et Medium Term Notes) d'un montant maximum de 75.000.000 EUR;
- la Banque Degroof apporte son concours en matière de services financiers à l'Emetteur (paiements de dividendes et *liquidity provider* pour les actions).

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont également rendu et pourraient rendre, dans le futur, différents services bancaires (tels que services de paiement, centralisation des dépôts de trésorerie, conseils en matière d'investissement ou de levée de fonds, etc.) à l'Emetteur, dans le cadre desquels ils pourraient recevoir des rémunérations. Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* n'ont pas d'autre conflit d'intérêts pouvant influencer l'Offre.

E.7 Frais et charges

Une commission de vente et de distribution de 1,875 % du montant total nominal de l'émission des Obligations est à charge des Investisseurs Particuliers. Le montant de cette commission (qui peut être rétrocédé par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* aux intermédiaires financiers auprès desquels les souscriptions sont introduites) est compris dans le Prix d'Emission, qui constitue le prix des Obligations au marché primaire pour les Investisseurs Particuliers. Cette commission de vente et de distribution étant destinée à couvrir les coûts et les commissions de distributions aux Investisseurs Particuliers, elle n'est pas appliquée aux souscriptions faites par les Investisseurs Qualifiés, qui payent une commission déterminée par chaque *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager*.

Aucune taxe sur les opérations de bourse n'est due à la souscription au marché primaire. Les dépenses à charge des souscripteurs des Obligations comprennent notamment les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres (le tarif normal en vigueur chez Belfius Banque et Banque Degroof est d'application).

3. FACTEURS DE RISQUE

Le présent chapitre a pour objet d'exposer les principaux risques relatifs à l'Emetteur et aux Obligations et qui sont susceptibles d'affecter la capacité de l'Emetteur à respecter ses obligations de paiement à l'égard des détenteurs d'Obligations. Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans ce Prospectus avant de décider d'investir. De plus, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'elle est basée sur les informations connues à la date de rédaction du Prospectus, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée à ce jour comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'Emetteur, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

En cas de doute relatif au risque impliqué dans l'achat des Obligations et à l'adéquation d'un tel investissement aux besoins ou à la situation financière d'un investisseur, ce dernier est invité à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, à s'abstenir d'investir.

3.1 Facteurs de risque concernant l'Emetteur

A. Risques liés au marché

3.1.1 Risque lié à la conjoncture économique

La conjoncture économique influence le secteur immobilier en général. Le marché du bureau est fonction d'une part, de la confiance des investisseurs, candidats acquéreurs des projets immobiliers qu'Atenor Group et ses filiales (le « **Groupe** ») développent et d'autre part, de la confiance des sociétés du secteur privé et les acteurs du secteur public, candidats locataires de ces mêmes biens.

Le marché résidentiel, quoique jouissant d'une demande en croissance, reste tributaire des capacités financières (fonds propres et crédits) que les ménages peuvent consacrer aux logements (acquisition et logement).

Le secteur de la promotion immobilière présente toutefois un décalage par rapport au cycle conjoncturel de l'industrie et des services. Depuis 20 ans, Atenor Group a démontré, dans ses activités immobilières, sa capacité à anticiper ses décisions d'investissement, de lancement ou de désinvestissement de manière à réduire l'impact ou, le cas échéant, tirer parti d'une situation économique donnée.

Les prévisions disponibles actuellement concernant les pays dans lesquels Atenor Group a investi (Belgique, Grand-Duché de Luxembourg, Hongrie et Roumanie) ont été prises en compte dans les prévisions de résultats ; si la situation économique de ces pays devait se dégrader par rapport aux prévisions données, les perspectives de résultats d'Atenor Group pourraient être revues à la baisse en conséquence.

B. Risques opérationnels

3.1.2 Risque lié à l'activité de développement

Avant toute acquisition de projet, Atenor Group mène des études de faisabilité urbanistique, technique, environnementale et financière le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés.

Malgré toutes les précautions prises, des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (délais d'attente des décisions des autorités administratives, nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, bureaucratie, protection de l'environnement, ...) et des risques non dépistés pourraient surgir dans les projets développés par le Groupe entraînant des retards de livraison, des dépassements de budget, voire une modification substantielle du projet initialement envisagé.

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

La localisation des projets choisis par Atenor Group aux endroits stratégiques des villes constitue un critère fondamental à la base de leur rentabilité. Le choix des projets reste toutefois un risque inhérent à l'activité, risque qu'Atenor Group s'efforce d'anticiper et de maîtriser.

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

3.1.3 Risque lié aux règles d'urbanisme

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

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

3.1.4 Risque lié aux règles en matière de protection de l'environnement

Les activités du Groupe sont soumises à diverses dispositions légales relatives à la protection de l'environnement dans les différents pays dans lesquels le Groupe exerce ces activités. Ces dispositions concernent notamment la qualité du sol, des eaux souterraines et de l'air, les substances dangereuses ou toxiques ainsi que la santé et la sécurité des personnes. Ces dispositions peuvent notamment imposer au Groupe d'obtenir certains permis et autorisations, d'effectuer des travaux d'assainissement ou, le cas échéant, de supporter certaines charges, ce qui peut impacter le délai de livraison ou le coût du projet concerné.

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

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

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

3.1.6 Risque de liquidité et de financement

Le Groupe se finance auprès de divers partenaires bancaires de premier plan au niveau national et international. Il entretient avec ceux-ci une relation forte et de longue date permettant de faire face le cas échéant à des problèmes de liquidité ou de financement.

Le Groupe a diversifié ses sources de financement en contractant depuis 1999 un programme de billets de trésorerie à court, moyen et long terme (CP/MTN) d'un montant maximum de 75.000.000 EUR et a chargé Belfius Banque de le commercialiser auprès d'investisseurs institutionnels privés et publics. Le Groupe poursuit depuis cette époque une politique de communication active afin d'informer le plus largement possible les acteurs des marchés financiers et pallier tout assèchement du marché monétaire ou toute crise indépendante de la situation et des activités d'Atenor Group. De plus, une ligne de crédit « back up » a été confirmée par Belfius Banque pour un an (échéance 30 juin 2013) à hauteur de 15 millions d'euros permettant de conforter les investisseurs actifs dans le programme du Groupe. Le montant emprunté dans le cadre du programme varie en fonction des besoins de l'Emetteur et de la demande des investisseurs.

En janvier 2010, Atenor Group a procédé à l'émission d'un premier emprunt obligataire visant également à diversifier ses sources de financement et à permettre l'élargissement de son portefeuille de projets. L'opération a porté sur un montant de 75.000.000 EUR échéant en janvier 2015.

Atenor Group et ses filiales contractent les financements nécessaires afin de mener à bien les constructions des projets immobiliers. Ces financements visent à couvrir toute la période de construction en permettant de viser la commercialisation dans un délai raisonnable, généralement un an, après la fin des travaux. Dans le cadre de ces financements, les actifs en construction et les actions des filiales d'Atenor Group sont généralement mis en gage au bénéfice des établissements de crédit prêteurs.

3.1.7 Risque lié à la stratégie adoptée par le Groupe

Avant de réaliser des investissements liés aux choix stratégiques en matière de bureaux et de développement résidentiel, l'Emetteur réalise des enquêtes visant à déterminer la valeur économique de ces investissements, les potentialités du marché et le retour potentiel sur ces investissements. Ces estimations peuvent s'avérer incorrectes et rendre la stratégie adoptée par l'Emetteur inappropriée avec des conséquences défavorables pour les activités de l'Emetteur, ses résultats, sa situation financière et ses projets.

3.1.8 Risque lié à la cession des actifs immobiliers

Comme pour toute société de promotion immobilière, les bénéfices de l'Emetteur dépendent principalement de la cession de ses actifs immobiliers. Les résultats de l'Emetteur peuvent dès lors fluctuer de manière significative d'une année à l'autre selon le nombre de projets immobiliers susceptibles d'être cédés durant l'exercice concerné.

3.1.9 Risque de perte de dirigeants clé

Comme pour toute société, la perte de membres clé de l'équipe dirigeante de l'Emetteur pourrait compromettre la faculté de ce dernier à mettre en œuvre sa stratégie, si l'Emetteur ne devait pas être en mesure de trouver les personnes qualifiées pour reprendre les fonctions du ou des dirigeants concernés.

3.1.10 Risque de taux d'intérêt

Le financement du Groupe et les financements des projets au travers des filiales du Groupe sont assurés sur base de taux à court terme, euribor de 1 à 12 mois. Lorsque les tirages s'effectuent pour des durées plus longues (de 2 à 5 ans), le Groupe contracte les avances à taux fixe ou à taux flottant accompagnés d'un swap

transformant le taux flottant en taux fixe (IRS). Dans le cadre du financement des projets, les banques autorisent des tirages de 1 à 12 mois durant la durée du financement lié à la durée de la construction. Dans ce cadre et tenant compte des budgets préparés pour chaque projet, l'impact d'une hausse des taux à court terme est limité. De plus, la part représentée par les charges financières dans le budget d'un projet représente entre 6 et 8% du total. En conséquence, la sensibilité à une très forte variation des taux à court terme reste relativement faible et limitée.

Atenor Group n'a recours à des instruments dérivés qu'à des fins de couverture. Les instruments dérivés sont évalués au bilan à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés qui constituent des instruments de couverture de flux de trésorerie (*cash flow hedge*) sont reconnues directement dans les capitaux propres. Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur (*fair value hedge*) sont comptabilisés au compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert.

3.1.11 *Risque de change*

Le Groupe dispose d'actifs étrangers situés en Roumanie (projet HBC via sa filiale NGY) et en Hongrie (Vaci Greens via trois filiales hongroises).

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

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

Les projets en développement en Hongrie et en Roumanie restent valorisés en stock selon les prix d'acquisition et les prix du marché relatifs aux études et aux coûts de construction. Toutes les démarches actives contribuant à la bonne fin du projet traduisent la création de valeur en euros apportée par Atenor Group et justifient le maintien d'une valeur d'actif « at cost » aussi longtemps que l'étude de faisabilité du projet démontre sa rentabilité sur la base des paramètres prévalant sur le marché. Par hypothèse, si un projet venait à être abandonné et si la valeur nette de réalisation devenait inférieure à la valeur nette comptable en stock, ce projet ferait l'objet d'une correction de valeur appropriée. Un tel scénario n'est pas envisagé actuellement pour les projets en Hongrie et Roumanie.

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

La mise à jour régulière des faisabilités (prix de revient, prix de location, paramètres de cession) des projets permet de contrôler dans quelle mesure la marge potentielle est affectée par l'évolution des conditions économiques et financières. Cette estimation de résultat par projet reflète notamment la dégradation constatée en 2008 et 2009 des devises roumaine et hongroise et intègre dès lors le risque de change comme paramètre de la faisabilité de chacun des projets. Dans ce contexte, aucune couverture de change n'a été réalisée.

3.1.12 *Risque de contrepartie financière et bancaire*

Le Groupe utilise les services financiers de banques belges et leurs filiales à l'étranger, à savoir Belfius Banque SA, KBC Bank NV, Banque Degroof SA, BNP Paribas Fortis et ING. Ces contreparties publient leurs profils de risque et disposent de notations financières que l'investisseur peut apprécier lui-même.

3.1.13 Risque des autres contreparties

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

S'agissant de la mise en location des biens immobiliers développés par le Groupe, Atenor Group veille à contracter des baux avec des locataires de première qualité. Il existe toutefois un risque de contrepartie-tiers, le locataire, si celui-ci venait à faire défaut.

3.1.14 Risque lié à la fiscalité directe et indirecte

Le Groupe est exposé au risque de modification de la législation fiscale dans les pays dans lesquels il est actif. En matière de TVA, ce risque reste toutefois limité par l'application dans tous les pays cités des directives européennes.

3.1.15 Risque de litiges

Sans que ce soit spécifique à l'Emetteur, des procédures judiciaires ou arbitrales sont susceptibles d'être intentées à l'encontre de l'Emetteur et de ses filiales dans le cadre de ses activités, que ce soit par des acquéreurs ou vendeurs de propriétés, des locataires, des créanciers, des cocontractants, des sous-traitants, des (anciens) membres du personnel de l'Emetteur, des autorités ou d'autres personnes concernées.

3.2 Facteurs de risque concernant les Obligations

3.2.1 Note aux investisseurs

Tout investisseur potentiel doit soigneusement examiner la pertinence de l'investissement à la lumière de ses besoins et de sa situation financière. Avant de procéder à tout investissement, les investisseurs sont invités à consulter un conseiller financier spécialisé et le cas échéant, s'abstenir d'investir.

3.2.2 Liquidité des Obligations

Les Obligations sont des instruments financiers nouvellement créés et pour lesquels il n'existe actuellement aucun marché. Une demande a été introduite en vue de l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Si ce marché se développe, il pourrait être limité et peu liquide. En plus, le prix des Obligations peut être volatil. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs Obligations facilement ou à un prix qui leur donnerait un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels s'est développé un marché secondaire. L'absence de liquidité pourrait avoir des conséquences négatives sur la valeur de marché des Obligations. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs, tels que l'exercice d'un Remboursement Anticipé à l'option des investisseurs en cas de Changement de Contrôle, une modification du taux d'intérêt si la clause de Changement de Contrôle ne devait pas être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur avant une date butoir prévue dans les Conditions des Obligations (voir section 7.12.4).

3.2.3 Fluctuation des taux d'intérêt

Les Obligations portent intérêt à un taux fixe jusqu'à leur échéance. Des hausses éventuelles dans les taux d'intérêt du marché peuvent dès lors affecter de manière négative la valeur des Obligations.

3.2.4 Valeur de marché des Obligations

La valeur des Obligations peut être affectée par la situation financière de l'Emetteur, ainsi que par un nombre de facteurs supplémentaires, tels que la fluctuation des taux d'intérêts et de change de devises et le temps restant à courir jusqu'à la date de maturité des Obligations, ainsi que plus généralement, tout événement ou circonstance économique, financière et politique dans tout pays, en ce compris tout facteur affectant les marchés des capitaux de manière générale et le marché sur lequel les Obligations seront négociées. Le prix auquel un investisseur sera en mesure de vendre ses Obligations avant la date de maturité pourrait être inférieur, le cas échéant de manière sensible, au prix d'émission ou au prix d'achat payé par cet investisseur.

3.2.5 Remboursement par anticipation à l'initiative de l'Emetteur

Les conditions des Obligations réservent le droit à l'Emetteur, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré de tous les intérêts courus jusqu'à la date de remboursement, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux applicables ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements entrés en vigueur après la Date d'Emission des Obligations affecterait le paiement en principal ou en intérêt sur les Obligations et obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels afin d'assurer aux détenteurs d'Obligations le paiement des montants initialement prévus du principal et des intérêts.

Tout obligataire peut en outre obtenir le remboursement anticipé des Obligations qu'il détient en cas de survenance d'un Changement de Contrôle de l'Emetteur (dans les conditions précisées à la Condition 7.12.4 et pour autant que ce droit ait été approuvé par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur). Si les Obligataires exercent leur Droit de Remboursement Anticipé concernant au moins 85 % du montant cumulé des Obligations en circulation à tout moment, l'Emetteur pourra, sous certaines conditions, rembourser l'ensemble (et non pas une partie) des Obligations en circulation au Montant de Remboursement Anticipé.

Si la possibilité de rembourser par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations.

3.2.6 Dettes supplémentaires

Dans le futur, l'Emetteur pourrait choisir d'augmenter le poids de sa dette. Les conditions des Obligations ne prévoient pas de limite au montant des dettes que l'Emetteur et ses filiales peuvent contracter. Si l'Emetteur augmente sa dette à l'avenir, cette augmentation pourrait avoir des conséquences pour les détenteurs d'Obligations.

3.2.7 Obligations sans sûreté

Le droit à recevoir le remboursement ou tout autre paiement au titre des Obligations n'est garanti par aucune sûreté réelle consentie par l'Emetteur ni par aucune autre forme de garantie fournie par des tiers et sera subordonné aux dettes de l'Emetteur garanties par des sûretés réelles mais également indirectement aux dettes contractées par des filiales d'Atenor Group pour la construction des projets (voir la section 3.1.6 ci-avant). En cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou toute autre procédure similaire, volontaire ou non, les détenteurs de dettes garanties par des sûretés réelles fournies par l'Emetteur auront droit à un paiement privilégié sur l'actif garantissant ces dettes, avant que l'actif puisse être utilisé pour permettre le remboursement ou tout autre paiement au titre des Obligations. Dans ce cas, l'investisseur pourrait perdre tout ou partie de son investissement.

3.2.8 Loi belge sur l'insolvabilité

L'Emetteur est une société de droit belge ayant son siège social situé en Belgique et est par conséquent soumis à la législation en matière d'insolvabilité et aux procédures applicables en Belgique, en ce compris la réglementation belge en matière de transfert frauduleux (*actio pauliana*) pour la protection des créanciers.

3.2.9 Une modification des Conditions des Obligations peut être imposée à tous les Obligataires par approbation d'une majorité déterminée des Obligataires

Les Conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à la convocation des assemblées des Obligataires aux fins de statuer sur les questions portant de manière générale sur leurs intérêts. Ces dispositions permettent à des majorités déterminées d'engager l'ensemble des Obligataires, y compris ceux n'ayant ni participé ni voté à ces assemblées, ainsi que ceux ayant émis un vote contraire à celui de la majorité.

3.2.10 Situation du marché du crédit au plan mondial

Les investisseurs potentiels doivent être conscients de la situation négative qui continue de prévaloir dans le marché du crédit au plan mondial et de l'absence de liquidité dans les marchés secondaires pour des instruments similaires aux Obligations. L'Emetteur ne peut pas prévoir quand ces circonstances vont changer ni, à supposer qu'elles changent, donner l'assurance que de telles circonstances ne ressurgiront pas dans le futur.

3.2.11 Changement législatif

Les conditions d'émission des Obligations sont soumises à la législation belge en vigueur à la date de ce Prospectus et ont été rédigées sur cette base. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement de pratique administrative, qui interviendrait après la date d'émission des Obligations.

3.2.12 Procédures du Système de Clearing pour le transfert, le paiement et les communications

Les Obligations seront émises en forme dématérialisée au sens du Code des sociétés belge et ne pourront être délivrées physiquement. Les Obligations seront exclusivement représentées par des inscriptions en compte dans les registres du système de liquidation de titres de la Banque Nationale de Belgique (le "**Système de Clearing**").

Les transferts entre investisseurs seront réalisés en conformité avec les règles et les procédures de fonctionnement du Système de Clearing en vertu desquelles les participants détiennent leurs Obligations.

L'Emetteur et l'agent domiciliataire (l'"**Agent**", à savoir Belfius Banque pour la présente opération) ne seront pas responsables du respect par le Système de Clearing ou par ses participants de leurs obligations en vertu des règles de fonctionnement qui leur sont applicables.

Tout Obligataire doit se conformer aux procédures du Système de Clearing pour recevoir des paiements provenant des Obligations. L'Emetteur n'encourt aucune responsabilité quant aux inscriptions ou aux paiements relatifs aux Obligations dans le Système de Clearing.

3.2.13 Pas de ségrégation des montants reçus par l'Agent au titre des Obligations

Pour tout paiement à faire à l'attention des Obligataires, l'Agent débitera le compte pertinent de l'Emetteur et utilisera ces fonds pour payer les Obligataires. Les obligations de l'Emetteur au titre des Obligations seront satisfaites par le paiement à l'Agent de tout montant dû au titre des Obligations.

Le Contrat d'Agence énonce que l'Agent payera, simultanément à la réception par celui-ci de tout montant dû en rapport avec les Obligations, ledit montant aux Obligataires, directement ou via la Banque Nationale de Belgique (la "**BNB**"). Cependant, l'Agent n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants qu'il recevra en rapport avec les Obligations, et dans l'hypothèse où l'Agent serait sujet à une procédure de faillite à tout moment où il détient de tels montants, les Obligataires n'auront aucun droit contre l'Emetteur en rapport

avec de tels montants et seront obligés de réclamer de tels montants à l'Agent, en conformité avec la loi belge sur la faillite.

3.2.14 *Directive européenne sur l'épargne*

En vertu de la Directive 2003/48/CE du Conseil de la CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « **Directive Epargne** »), les états membres de l'Union Européenne (les « **Etats Membres** » et, individuellement, un « **Etat Membre** ») ont l'obligation de délivrer aux autorités fiscales d'un autre Etat Membre, les détails se rapportant aux paiements des intérêts (ou aux revenus similaires) payés par une personne dans sa juridiction à un résident particulier de cet autre Etat Membre ou à certains types limités d'entités établies dans cet autre Etat Membre.

3.2.15 *Retenue à la source belge*

Si l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou toute autre personne se trouve dans l'obligation de faire une quelconque retenue à la source, déduction, prélèvement de taxe que ce soit présent ou futur ou de charges de n'importe quelle nature en rapport avec les Obligations, pour, ou pour le compte d'une autorité publique quelconque, l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou cette autre personne effectuera les paiements déduction faite de cette retenue à la source, déduction, ce prélèvement ou de ces charges.

3.2.16 *Les Obligations ne constituent pas un investissement adéquat pour tous les investisseurs*

Chaque investisseur intéressé par un investissement dans les Obligations doit se déterminer quant à l'adéquation de cet investissement au regard des circonstances qui lui sont propres.

Tout investisseur ne doit prendre sa décision quant à un investissement dans les Obligations qu'après un examen indépendant des informations reprises dans le Prospectus complet. En cas de doute relatif au risque lié à l'achat des Obligations et à l'adéquation d'un tel investissement à leur besoin et à leur situation, les investisseurs sont invités à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, s'abstenir d'investir.

3.2.17 *Restrictions à l'investissement*

Les investissements susceptibles d'être réalisés par certains investisseurs peuvent être sujets à des lois et règlements ou à un contrôle ou une régulation par certaines autorités. Chaque investisseur potentiel doit consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux et comptables afin de déterminer si et dans quelle mesure (i) l'acquisition des Obligations est légale pour lui, (ii) les Obligations peuvent être utilisées comme garantie pour différents types d'engagements, et (iii) d'autres restrictions s'appliquent en matière d'achat ou de transfert des Obligations.

3.2.18 *Conflits d'intérêts éventuels*

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* pourraient avoir des conflits d'intérêts qui seraient de nature à préjudicier les intérêts des Obligataires. Ces conflits d'intérêts peuvent notamment résulter des relations d'affaires existantes entre l'Emetteur et les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ou du fait que que les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* détiendraient des actions, titres de créance ou d'autres instruments financiers de l'Emetteur. Belfius Banque a consenti des crédits à l'Emetteur et la Banque Degroof est chargé du service financier de l'Emetteur (liquidity provider et paiements des dividendes)

4. DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE

Les extraits suivants des rapports financiers 2010 et 2011 et du rapport semestriel au 30 juin 2012 de l'Emetteur sont incorporés par référence et font partie intégrante du présent Prospectus. Ils peuvent être consultés sur le site www.atenor.be.

L'Emetteur confirme qu'il a obtenu l'accord de son commissaire pour que soient incorporés par référence au Prospectus le rapport du commissaire relatif aux exercices comptables clôturés les 31 décembre 2010 et 2011 ainsi que son rapport sur la situation au 30 juin 2012.

Toute autre information qui n'est pas reprise dans la liste ci-après mais qui est incluse dans les documents incorporés par référence est fournie à titre d'information seulement.

Rapport financier 2010

- Comptes consolidés pages 6 - 9
- Notes relatives aux états financiers pages 10 - 43
- Rapport sur les comptes consolidés émis le 8 mars 2011 par le commissaire page 45

Rapport financier 2011

- Comptes consolidés pages 6 - 9
- Notes relatives aux états financiers pages 10 - 44
- Rapport sur les comptes consolidés émis le 15 mars 2012 par le commissaire page 46

Rapport semestriel financier au 30 juin 2012

- Etats financiers résumés consolidés pages 5 - 8
- Notes relatives aux états financiers pages 9 - 12
- Rapport sur les états financiers émis le 30 août 2012 par le commissaire page 14

Les copies des documents incorporés par référence sont disponibles gratuitement au siège de l'Emetteur et peuvent être consultés sur le site Internet de l'Emetteur (www.atenor.be).

5. INFORMATION CONCERNANT ATENOR GROUP

5.1 Présentation de l'Emetteur

5.1.1 Général

L'Emetteur, Atenor Group, est une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé 92, avenue Reine Astrid à 1310 La Hulpe, Belgique (téléphone : +32-2-387.22.99). L'Emetteur est inscrit auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro TVA - BE 0403.209.303 RPM Nivelles.

La société a été constituée le 15 septembre 1950 pour une durée illimitée.

Le métier d'Atenor Group est la promotion immobilière.

5.1.2 Rappel historique

La société trouve son origine dans la création en 1910 de la SOCIETE COMMERCIALE ET MINIERE DU CONGO à Bruxelles, ayant pour objectif la prospection minière, le commerce et l'exploitation agricole dans la Colonie.

En 1960, le siège social est transféré en Belgique et la société développe des activités en Belgique dans des secteurs aussi variés que le génie civil, le traitement des eaux et la distribution automobile.

En 1970, LONRHO Plc, holding anglais dont l'activité se concentre principalement en Afrique dans les secteurs miniers, agro-industriels et hôteliers, prend une participation majoritaire dans le Groupe.

En 1991, l'actionnaire majoritaire assainit en profondeur le Groupe et le restructure en trois pôles d'activité. La société détient alors un portefeuille de participations dans une vingtaine de sociétés dont elle est, en règle générale, l'actionnaire majoritaire.

En 1997, dans le cadre d'une restructuration internationale profonde, Lonrho Plc exprime le souhait de céder sa participation de 82,48% dans la société. Le management, à l'initiative de l'administrateur délégué actuel, organise avec les services de la banque Degroof un tour de table d'investisseurs belges. Ensemble, ils rachètent la participation dans l'Emetteur, restituant ainsi au Groupe son ancrage belge. A l'issue de ce changement d'actionariat, le Groupe change de nom et devient Atenor Group.

L'actionariat actuel d'Atenor Group est décrit à la section 5.12.

5.2 Stratégie d'Atenor Group

Le métier d'Atenor Group est la promotion immobilière

Depuis 20 ans, Atenor Group a enchaîné sans discontinuer des résultats positifs en promotion immobilière, créant de la sorte un savoir-faire reconnu par le marché. En 2003 Atenor Group a décidé de concentrer ses activités sur la promotion immobilière uniquement.

Des réponses aux exigences de la vie urbaine et professionnelle

La stratégie d'Atenor Group dans ce métier est bien spécifique : elle vise à apporter, par son approche urbanistique et architecturale, des réponses adéquates aux nouvelles exigences qu'impose l'évolution de la vie urbaine et professionnelle. Aujourd'hui, elle va plus loin encore, en concevant des projets mixtes qui proposent des solutions à des problèmes plus larges qui concernent tout citoyen, comme la mobilité, la pollution, l'insécurité ou encore le respect de l'environnement. Dans ce contexte, Atenor Group investit dans

des projets immobiliers d'envergure répondant à des critères très stricts en matière de choix du site (« prime location »), de qualité technique, de coûts d'investissements et de potentiels de location et de vente.

Respect de l'environnement et développement durable

Répondant aux soucis croissants du respect de l'environnement et particulièrement sensible au développement durable, Atenor Group est favorable à l'application de nouvelles technologies et à l'utilisation de matériaux spécifiques dans ses nouveaux projets immobiliers. Ses projets denses et mixtes aux abords des stations de transport en commun présentent des bilans écologiques favorables et répondent aux normes et standards les plus exigeants.

Une diversification internationale

L'activité d'Atenor Group s'exerce actuellement en Belgique, à Bruxelles et en province, au Grand-Duché de Luxembourg, en Hongrie et en Roumanie. Dans l'analyse des projets immobiliers à l'étranger, Atenor Group, forte de son expérience variée, veille toujours à ne s'inscrire que dans des projets de développement qui correspondent à ses critères de localisation et d'efficacité.

Chacun de ces marchés présente des paramètres spécifiques, si bien qu'en dépit d'une situation ponctuelle défavorable sur un de ces marchés, le portefeuille d'activités offre une réelle diversification.

Projets d'envergure et mixité des fonctions

Répondant aux évolutions multiples du marché immobilier, Atenor Group s'intéresse aux marchés résidentiel et commercial, élargissant ainsi le champ de ses compétences. Les projets actuellement en portefeuille sont au nombre de 11. Ils représentent une surface à développer de l'ordre de 650.000 m². Atenor Group a l'intention de maintenir à l'avenir cette diversification d'affectations en fonction des évolutions fondamentales des marchés.

Atenor Group s'intéresse particulièrement aux grands projets d'aménagement urbains menés par les villes et les régions. À cet effet, Atenor Group poursuit sa politique de dialogue constructif avec les autorités et administrations locales et analyse dans une perspective d'investissement toute opportunité cadrant avec ces grands projets d'aménagement.

Atenor Group s'affiche comme un interlocuteur économique fiable des pouvoirs publics dans l'adaptation nécessaire des structures urbaines face aux développements économique, démographique et sociologique.

Un savoir-faire démontré

Depuis 1991, les principales réalisations d'Atenor Group sont les suivantes :

1991-1993	Montoyer	Démolition et reconstruction de 12.200 m ² de bureaux Quartier Européen (rue Montoyer 34), Belgique Cession à Cofinimmo en 1993.
1994-1995	White Park	Démolition et reconstruction de 11.500 m ² de bureaux Quartier Européen (rue Belliard 232 – rue Breydel 8), Belgique Cession à P&V (compagnie d'assurances) en 1995.
1997-1999	Montbourg & Luxbourg	Rénovation lourde et combinaison de 2 bâtiments adjacents pour un total de 25.500 m ² de bureaux Quartier Européen, aux coins des rues Montoyer/Marie de Bourgogne et des rues Luxembourg/Marie de Bourgogne (Belgique). Vente des flux locatifs à des institutions financières (Groupe KBC) en 1997 et 1998.
1998-2000	Nysdam	Construction d'un nouveau bâtiment de plus de 15.000 m ² de

		bureaux situé à La Hulpe, périphérie de Bruxelles, Belgique. En 2006, celui-ci a été cédé à un fonds immobilier géré par AXA Real Estate Investment Managers.
2000-2004	Laurentide	Construction de 14.000 m ² de bureaux et 5.000 m ² de logements Quartier Nord de Bruxelles, Belgique Cédé en décembre 2004 à AGF/Assubel.
2001-2004	I.E.K. A, B, C et D	Construction de 4 immeubles de bureaux totalisant 49.000 m ² sur le Plateau du Kirchberg au Luxembourg Immeuble B vendu en 2000 en état futur d'achèvement à la Banque Internationale Luxembourg. Sociétés I.E.K. A, C et D vendues à Clearstream en décembre 2001.
2002-2003	Souverain	Rénovation légère de 7.000 m ² de bureaux situés boulevard du Souverain à Auderghem, dans la Région Bruxelloise. L'immeuble a été vendu en 2003 au fonds allemand Commerz Grundbesitz Specialfondsgesellschaft mbH
2000-2005	North Galaxy	Construction d'un complexe immobilier de bureaux composé de 2 tours (108.576 m ²) au Quartier Nord, à Bruxelles, Belgique. Le bâtiment est loué à la Régie des Bâtiments pour le SPF Finances. Cession à Cofinimmo en décembre 2003.
2005-2007	Pixel	Construction d'un immeuble de bureaux et commerces de ± 8.000 m ² sur le Plateau du Kirchberg au Luxembourg. Cession à Union Investment en 2006.
2005-2010	President	Construction d'un complexe de bureaux de 29.890 m ² constitué de 3 bâtiments et situé sur le Plateau du Kirchberg au Luxembourg. Acquisition du terrain en 2006 et cession au fonds d'investissement allemand Commerz Grundbesitz Investmentgesellschaft en mai 2007.
2009-2011	Media Gardens	Conception d'un ensemble résidentiel composé de 5 immeubles offrant 282 logements agrémentés de commerces et parkings situé à Bruxelles, Belgique. Un immeuble a été cédé à la Sicafi Aedifica et les quatre autres à Optima Financial Planners.
2005-2011	South City Office Fonsny, South City Office Broodthaers & South City Hotel	Construction, en partenariat avec la société BPI et Espace Midi, d'un complexe immobilier (40.010 m ²) : bureaux, commerces et hôtel de 142 chambres aux abords de la gare du Midi à Bruxelles. En 2007, le bâtiment de bureaux South City Office Fonsny a fait l'objet de la signature d'un bail de 27 ans avec l'ASBL Smals et le projet a été cédé en juin 2010 à Intégrale et Ogeo Fund. Le second bâtiment de bureaux, South City Office Broodthaers a été loué à l'ASBL Smals et la SNCB avant d'être cédé au groupe Allianz en décembre 2010. Le South City Hotel qui a ouvert ses portes en mars 2011 fait l'objet d'un contrat d'exploitation par le groupe Rezidor, sous l'enseigne Park Inn (3 étoiles). Atenor Group, de concert avec ses partenaires, souhaite vendre sa participation (40%) aux meilleures conditions.
2008-2012	UP-site	Construction d'un ensemble mixte de logements (1 tour et 4 immeubles-terrasses), commerces et 4 immeubles de bureaux d'une surface totale de 79.489 m ² . La réception provisoire de l'immeuble de bureaux B4 (loué à l'ASBL Smals et cédé à Ethias) a été accordée en juin 2012. Au second semestre 2011, l'immeuble B3 a été cédé à Unizo. En juin 2012, Atenor Group a conclu un accord pour la cession de l'immeuble de bureaux B2 au groupe PMV (Participatie Maatschappij Vlaanderen n.v.).

Tour : A fin septembre 2012, 54 appartements ont déjà fait l'objet d'une signature d'un acte de vente et 21 appartements, d'une signature d'un compromis de vente.

5.3 Capital social

Le capital social souscrit, fixé à trente-huit millions huit cent septante-neuf mille cinq cent quarante-sept euros soixante-neuf cents (EUR 38.879.547,69), est représenté par cinq millions trente-huit mille quatre cent onze (5.038.411) actions sans désignation de valeur nominale. Les actions sont intégralement libérées.

5.4 Statuts et objet social

Conformément à l'article 3 de ses statuts, la société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, pour son compte ou pour le compte de tiers :

- la prise de participations sous quelque forme que ce soit, dans toutes sociétés, entreprises, associations, établissements, existants ou à créer, ayant des activités industrielles, financières, immobilières, commerciales ou civiles;
- la gestion et la valorisation de ces participations notamment par la stimulation, la planification et la coordination du développement des sociétés, entreprises, associations, établissements dans lesquels elle détient une participation;
- l'achat, la vente, la cession et l'échange de toutes valeurs mobilières, actions, parts sociales, obligations, fonds d'Etat et de tous droits mobiliers et immobiliers;
- la consultance au sens le plus large;
- la réalisation de toutes opérations mobilières, immobilières, financières ou industrielles, commerciales ou civiles, de nature à favoriser son développement.

La société peut réaliser toutes études en faveur de tiers notamment des sociétés, entreprises, associations, établissements dans lesquels elle détient, directement ou indirectement, une participation, prêter son assistance technique, administrative et financière, consentir tous prêts, avances et garanties et réaliser toutes opérations financières. Elle peut également acquérir, gérer, mettre en location et réaliser tous biens mobiliers et immobiliers.

La société peut accepter tout mandat d'administrateur ou de gérant. La société peut réaliser son objet, directement ou indirectement, seule ou en association, en effectuant toutes opérations de nature à favoriser ledit objet ou celui des sociétés, entreprises, associations, établissements dans lesquels elle détient une participation.

5.5 Informations financières sélectionnées

5.5.1 Résultats annuels 2010 et 2011

Tableau des chiffres clés consolidés (en milliers d'euros) - Comptes audités

Résultats	31.12.2010	31.12.2011
Résultat net consolidé (part de groupe)	- 1.599	11.321
Résultat par action (en euros)	- 0,32	2,25
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Dont actions propres	154.452	157.513
Bilan	31.12.2010	31.12.2011
Total de l'actif	270.141	278.405
Trésorerie de fin de période	75.514	31.109
Endettement net (-)	- 46.993	- 93.550
Total des capitaux propres consolidés	100.531	97.518

5.5.2 Résultats semestriels 2012

Tableau des chiffres clés consolidés (en milliers d'euros) - Revue limitée du Commissaire

Résultats	30.06.2011	30.06.2012
Résultat net consolidé (part de groupe)	8.480,62	7.679,73
Résultat par action (en euros)	1,68	1,52
Nombre d'actions	5.038.411	5.038.411
Dont actions propres	157.513	157.583
Bilan	31.12.2011	30.06.2012
Total de l'actif	278.405	306.567
Trésorerie de fin de période ⁽¹⁾	31.109	32.662
Endettement net (-) ⁽²⁾	-93.550	-108.762
Total des capitaux propres consolidés	97.518	97.003

(1) La trésorerie de fin de période représente la somme de la trésorerie et équivalent de trésoreries et des autres actifs financiers courants (placements à terme).

(2) L'endettement net s'établit par l'addition des postes des autres actifs financiers et de la trésorerie moins les postes de passifs non courant et courant portant intérêts.

5.6 Aperçu des activités

Le métier d'Atenor Group est la promotion immobilière. Ce métier consiste à acquérir des terrains ou des immeubles obsolètes dans le but d'y redévelopper de nouveaux projets immobiliers, le cas échéant d'affectations ou de gabarits différents. L'objectif final est de revendre les nouveaux immeubles construits et non de les conserver en portefeuille. La valeur ajoutée créée est ainsi exprimée dans les délais les plus brefs possible. Atenor Group possède actuellement 11 projets un portefeuille représentant un total de l'ordre de 650.000 m².

1. UP-site :

Situation : | Entre le Canal, la place des Armateurs et le quai de Willebroek,
Région de Bruxelles-Capitale, Belgique

Projet :	Ensemble mixte de logements, commerces et bureaux
Taille :	Logements 48.435 m ² - Bureaux 29.590 m ² - Surfaces commerciales : 1.464 m ²

En 2005, Atenor Group a acheté Alco Building, propriétaire du site composé de bâtiments industriels et d'un ancien bâtiment de bureaux.

Il existait alors un projet de PPAS visant à convertir les anciens terrains industriels et à valoriser la zone du canal en y développant de la mixité.

Dès obtention du permis d'urbanisme, en juin 2010, les travaux de construction ont commencé.

UP-site s'articule autour de trois entités distinctes : une tour de 140 mètres de haut à la conception architecturale emblématique (251 appartements), un ensemble d'immeubles-terrasses (106 appartements), au gabarit rez-de-chaussée +6, le long de l'eau ainsi qu'un vaste et confortable complexe de bureaux de 4 bâtiments totalisant une surface de 29.590 m². Implantés en bordure du canal, commerces et équipements de proximité contribueront également à la nouvelle dynamique du lieu.

A fin septembre 2012, la construction de la tour se situe au niveau +10 (sur un total de 42 niveaux) et marque déjà fortement le paysage alentour. La commercialisation des appartements de la tour a, quant à elle, débuté en février 2012. A fin septembre 2012, 54 appartements ont déjà fait l'objet d'une signature d'un acte de vente et 21 appartements, d'une signature d'un compromis de vente. D'autres appartements font l'objet de réservation.

La construction des immeubles-terrasses a débuté en février 2012. La commercialisation de ces logements devrait être prochainement lancée.

Quant aux bureaux, Atenor Group a travaillé à la construction de 4 bâtiments (B1, B2, B3 et B4) du côté du quai de Willebroek d'une superficie de 8.000 à 10.000 m² en superstructure (29.590 m² au total):

- en 2008, l'ASBL Smals s'est engagée dans un bail d'une durée de 27 ans pour la location de l'immeuble B4. L'immeuble a ensuite été cédé à la compagnie d'assurances Ethias au premier semestre 2011. La réception provisoire a été accordée au 30 juin 2012;
- la vente de l'immeuble de bureaux B3 à Unizo a été conclue au cours du second trimestre 2011. La réception provisoire devrait intervenir au cours du second semestre 2012, conformément au calendrier prévu;
- en juin 2012, Atenor Group a conclu un accord sur la cession d'un troisième immeuble de bureaux (B2) au groupe PMV (Participatie Maatschappij Vlaanderen NV); cet immeuble, déjà en construction, sera livré en novembre 2013;
- des contacts sont en cours pour la vente du quatrième immeuble de bureaux, le B1.

La fin des travaux de construction s'étale de juin 2012 pour les immeubles de bureaux à juin 2014 pour les logements.

2. Hermes Business Campus :

Situation :	Bld Dimitri Pompeiu, 2nd District, Bucarest, Roumanie
Projet :	Construction d'un immeuble de bureaux
Taille :	78.000 m ²

En 2007, Atenor Group a signé un accord pour l'acquisition d'un terrain afin d'y ériger un ensemble de bureaux situé dans le quartier Pompeiu, une zone administrative aujourd'hui parmi les plus dynamiques de Bucarest (Roumanie).

Le projet se situe à proximité des grands axes routiers, face à une importante station de métro. Il profite également d'une liaison directe avec les aéroports internationaux de Baneasa et d'Otopeni.

En mai 2008, le Groupe a finalisé l'acquisition de cet ensemble de parcelles et a introduit une demande de permis pour la construction d'un ensemble de 3 immeubles de bureaux totalisant 78.000 m².

En janvier 2010, la société roumaine NGY (filiale à 100 % d'Atenor Group) a obtenu le permis d'urbanisme et a commencé les travaux d'infrastructure de la première phase du projet (17.000 m²).

Les travaux de gros-œuvre couverts de cette première phase de 17.000 m² devraient démarrer d'ici fin 2012 eu égard, d'une part, à la confirmation de la reprise du marché immobilier locatif de bureaux et, d'autre part, à la préférence marquée des locataires potentiels pour des immeubles totalement construits et pouvant être occupés sans délai.

Divers contacts portant sur la commercialisation du bâtiment sont d'ores et déjà en cours.

3. Vaci Greens :

Situation :	Váci Corridor, 13th District, Budapest, Hongrie
Projet :	Construction d'immeubles de bureaux
Taille :	Phase 1 (3 immeubles) - 56.000 m ² Phase 2 (2 immeubles) - 30.000 m ²

En 2008, Atenor Group a acquis, via trois filiales, le contrôle d'un ensemble de terrains situé à Budapest, dans une avenue parallèle au Danube, dans le quartier en plein développement appelé « Vaci Office Corridor », Situé à proximité du centre commercial, de logements et de stations de métro, le projet dispose d'une excellente localisation.

En juillet et septembre 2010, les trois filiales hongroises d'Atenor Group ont obtenu les permis pour la construction des trois immeubles distincts représentant un ensemble de plus de 55.000 m². Un potentiel supplémentaire de 27.000 m² pourra être développé ultérieurement.

Les travaux d'infrastructure du premier immeuble ont été terminés au cours de 2011.

En mai 2012, un permis de construire modificatif pour le premier immeuble a été obtenu portant la surface brute hors sol de 15.408 m² à 17.362 m². Les travaux de gros-œuvre clos couverts se poursuivent actuellement.

Diverses négociations portant sur la commercialisation des bâtiments sont en cours.

4. Victor :

Situation :	Rue Blérot – Place Victor Horta, Bruxelles, Belgique
Projet :	Ensemble mixte de bureaux, commerces et logements

En novembre 2007, Atenor Group a conclu un protocole d'accord avec Eurostation et Euro Immo Star pour l'acquisition d'un terrain d'environ 2.300 m² sis rue Blérot à Anderlecht, face à la place Victor Horta.

Outre la dalle située au-dessus d'un parking, le site comportait des bâtiments industriels désaffectés et un immeuble de bureaux destinés à être démolis.

Moins d'un an plus tard, Atenor Group a conclu avec CFE, un accord de principe pour développer conjointement un projet urbain majeur sur l'assiette fusionnée de leurs fonciers respectifs. Ce site bénéficie d'une localisation exceptionnelle face à la gare TGV (Gare du Midi) de Bruxelles.

Le projet entend s'inscrire dans le redéveloppement urbanistique des abords de la Gare du Midi souhaité par les communes de Saint-Gilles et Anderlecht, et par la Région de Bruxelles-Capitale.

En décembre 2010, la demande de permis d'urbanisme a été déposée pour un projet de l'ordre de 110.000 m², majoritairement de bureaux, comportant un minimum de 6.000 m² de logements.

L'instruction de cette demande de permis devrait en principe être terminée fin 2012.

5. Trebel :

Situation :	A l'angle des rues Belliard et de Trèves, Bruxelles, Belgique
Projet :	Complexe de bureaux
Taille :	± 32.000 m ²

En juillet 2011, Atenor Group a fait l'acquisition d'un bâtiment (ancien siège de la BACOB) situé à Bruxelles, à l'angle des rues Belliard et de Trèves, en vue d'y ériger un nouveau complexe de bureaux de 32.000 m² hors-sol.

En bout de perspective de l'esplanade du Parlement Européen, le site bénéficie d'une excellente localisation en relation directe avec les institutions européennes. Le bâtiment actuel sera entièrement démoli pour faire place à une nouvelle construction répondant aux normes les plus strictes en matière de respect de l'environnement. L'immeuble bénéficie d'un pre-assessment BREEAM « Excellent ».

Un permis d'urbanisme et d'environnement a été déposé en octobre 2011 et est actuellement en cours d'instruction.

Atenor Group et le Parlement européen ont signé, le 27 juin 2012, un compromis portant sur la vente à terme prévue en 2016 de l'immeuble TREBEL à construire.

6. Europa :

Situation :	Rue de la Loi et chaussée d'Etterbeek, Région de Bruxelles-Capitale, Belgique
Projet :	Ensemble mixte de commerces, logements et bureaux

En juin 2005, Atenor Group a acquis la société propriétaire de l'hôtel Europa exploité sous la franchise Crowne Plaza Brussels Europa, situé 107 rue de la Loi, au cœur du Quartier Européen de Bruxelles. Ensuite, Atenor Group a fait l'acquisition du bâtiment voisin de l'hôtel. L'assiette combinée de ces deux parcelles permet la construction d'un grand ensemble mixte sur l'angle « rue de la Loi - chaussée d'Etterbeek - rue Lalaing ».

Après avoir exploité l'hôtel de manière rentable depuis 2008, Atenor Group a cessé, au 31 décembre 2011, l'activité hôtelière dans le respect des procédures dites « loi Renault ».

Début 2012, ATENOR a relancé les études pour le développement d'un projet urbain mixte s'inscrivant d'une part, dans les conditions d'application de l'arrêté gouvernemental du 16 décembre 2010 et d'autre part, dans le nouveau RRUZ (Règlement Régional Urbain Zoné) datant de début 2012, portant l'un comme l'autre sur le nouveau paysage urbain attendu pour la rue de la Loi (PUL). Atenor Group introduira, avant fin 2012, une demande de permis d'urbanisme pour ce projet.

7. Port Du Bon Dieu :

Situation :	Espace dit « Port du Bon Dieu », Namur, Belgique
Projet :	Programme de logements, 1 commerce et 1 restaurant
Taille :	19.000 m ²

En 2007, Atenor Group a conclu un accord pour l'acquisition d'un terrain situé à Namur, en bord de Meuse, au lieu-dit du « Port du Bon Dieu » et précédemment affecté à une exploitation industrielle.

S'inscrivant dans le mouvement de la densification de l'habitat urbain et la reconversion de sites industriels désaffectés, Atenor Group a entamé les études portant sur la construction d'un complexe résidentiel de grande qualité environnementale et urbanistique.

Au terme d'une longue procédure administrative, le permis d'urbanisme se rapportant à la construction de 131 appartements, d'un commerce et d'un restaurant a été obtenu le 13 septembre 2012. Les travaux de construction, qui devraient s'étendre sur une période de deux ans, démarreront en principe à partir du premier semestre 2013, dans un marché résidentiel soutenu.

8. Les Brasseries De Neudorf :

Situation :	Rue de Neudorf, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg
Projet :	Ensemble résidentiel et de commerces
Taille :	11.500 m ²

En septembre 2011, Atenor Group a acquis la société propriétaire du site de l'ancienne Brasserie Henri Funck, rue de Neudorf à Luxembourg-Ville.

Le projet devrait combiner de nouvelles structures et la réhabilitation de parties au caractère patrimonial afin de créer un complexe résidentiel et commercial d'environ 11 500 m². Situé face au plateau du Kirchberg, à deux pas du centre-ville, le site bénéficie également d'un accès direct aux autoroutes et à l'aéroport de Luxembourg-Ville.

Atenor Group s'attend à ce que la procédure urbanistique en cours puisse déboucher, en juin 2013, sur l'obtention d'un permis d'urbanisme pour la construction d'une centaine d'appartements et de commerces de proximité.

9. City Docks :

Situation :	En bordure du canal de Willebroek, à l'angle de la rue de la Petite Ile et du boulevard Industriel, Anderlecht, Belgique
Projet :	Complexe mixte urbain (équipements collectifs, résidentiel et bureaux)

Début 2011, Atenor Group a acquis la société « Immobilière de la Petite Île ». Cette opération d'envergure a permis au Groupe d'intégrer dans son portefeuille un site de ± 5,40 ha situé dans un quartier en pleine métamorphose, en bordure du canal de Willebroek.

Le site, actuellement occupé par une activité industrielle, a été loué jusqu'en août 2012.

Face au défi démographique auquel elle est confrontée, la Région de Bruxelles-Capitale a lancé une procédure urbanistique de révision du PRAS (Plan Régional d'Affectation du Sol). La parcelle « City Docks » - notamment - est visée par un changement d'affectation.

Dans cet esprit, Atenor Group a mené une réflexion globale en vue de développer un vaste projet mixte intégrant un programme multifonctionnel.

Atenor Group devrait être en position d'introduire un premier permis d'urbanisme au cours de l'année 2013.

10. Mons : Le Quartier De La Nouvelle Gare

Situation :	Quartier de la nouvelle gare « Calatrava », Mons, Belgique
Projet :	Ensemble de logements, bureaux, commerces et maison de repos

En août 2012, Atenor Group a conclu un accord en vue de l'acquisition de deux ensembles de parcelles totalisant 7,2 ha à Mons. Ces terrains sont situés à proximité des équipements publics et des fonctions commerciales et culturelles qui témoignent du dynamisme de la Ville : la nouvelle gare « Calatrava », la galerie commerciale « Les Grands Prés », le futur Ikea, le complexe cinématographique Imagix, le hall d'exposition Mons Expo.

Atenor Group a l'intention de mettre en œuvre son expertise en matière de grands développements mixtes urbains. Il s'agira, en bonne intelligence avec les autorités locales, de veiller à une cohérence urbanistique du quartier lui-même et de son interaction harmonieuse avec le centre historique, en apportant les fonctions complémentaires et indispensables à son développement. Plusieurs fonctions, dont principalement le logement, seront ainsi envisagées.

Une première phase de développement pourrait être lancée à brève échéance dans le cadre d'un permis de construire à obtenir sur base du Plan Communal d'Aménagement en vigueur.

11. Ath : Les Anciennes Sucrieries

Situation :	Le long du canal, à proximité de la gare d'Ath, Belgique
Projet :	Ensemble d'appartements, lofts, maison de repos, crèche et maison de quartier
Taille :	± 20.350 m ²

Atenor Group, associé à une équipe pluridisciplinaire, a remporté en août 2012 le concours organisé par la Ville d'Ath en vue du développement et de l'acquisition d'un terrain d'environ 2 hectares situé sur le site de l'ancienne Sucrierie, le long du canal et à proximité de la gare. La Ville d'Ath souhaite, par ce concours, gérer la croissance démographique attendue.

La taille du projet permet de réaliser un nouveau quartier de ville exemplaire. Le concept présenté par Atenor Group repose sur l'idée que l'habitat groupé ne doit pas être subi mais plutôt choisi, dans la mesure où il présente des avantages, certes financiers mais également sociétaux, appréciables pour les habitants.

Dans cet esprit, Atenor Group a volontairement choisi de créer un concept de vie pour les habitants du futur quartier de la Sucrierie, en prévoyant une mixité dans la typologie des logements, une mixité générationnelle et des espaces communs de qualité à partager.

Le projet qui a remporté le concours comprend un ensemble d'approximativement 20.350 m² de constructions hors sol accueillant appartements, lofts, maison de repos, crèche et maison de quartier. Le lancement d'une première phase de ce projet pourrait être envisagé à brève échéance.

Outre ces 11 projets, Atenor Group détient une participation de 40% dans la **s.a. South City Hôtel**.

Cette société est propriétaire d'un hôtel situé à Bruxelles, le long de l'avenue Fonsny, à l'angle de la future place Marcel Broodthaers et face à la Gare du Midi (Terminal TGV). Cet hôtel s'inscrit dans une opération qui avait pour objectif la construction d'un ensemble mixte de bureaux, de commerces et un hôtel.

Les travaux de construction de l'ensemble South City ont commencé en décembre 2007. La même année, le bâtiment de bureaux South City Office Fonsny a fait l'objet de la signature d'un bail de 27 ans et le projet a été cédé en juin 2010 à Intégrale et Ogeo Fund. Le second bâtiment de bureaux, South City

Office Broodthaers, a été loué à l'ASBL Smals et à la SNCB avant d'être cédé au groupe Allianz en décembre 2010.

L'hôtel trois étoiles de 142 chambres a ouvert ses portes en mars 2011 et fait l'objet d'un contrat d'exploitation de 20 ans par le groupe Rezidor, sous l'enseigne Park Inn. Atenor Group, de concert avec ses partenaires, souhaite vendre sa participation de 40% aux meilleures conditions.

5.7 Principaux marchés

Atenor Group a commencé ses activités immobilières début des années 90, en développant des projets de bureaux dans le Quartier Européen à Bruxelles. Ce quartier connaissait alors une profonde évolution poussée par l'extension des institutions européennes. La Région de Bruxelles-Capitale, théâtre d'enjeux majeurs locaux et internationaux, demeure pour Atenor Group son marché le plus important.

En 2000, Atenor Group s'est inscrit dans les prémices de la croissance et de la structuration du marché de bureaux à Luxembourg et spécialement sur le plateau du Kirchberg, où une impulsion urbanistique forte était donnée par le Fonds d'Urbanisation du Kirchberg.

Tant à Bruxelles qu'à Luxembourg, au cours de ces 5 dernières années, Atenor Group s'est lancée avec succès dans le marché du résidentiel. Atenor Group a ainsi pu anticiper des évolutions fondamentales que sont la croissance démographique urbaine et les enjeux environnementaux.

En 2006, Atenor Group a eu l'opportunité d'investir à Namur, dans une localisation exceptionnelle, afin d'y développer un projet majeur résidentiel. Récemment, Atenor Group a investi à Mons ainsi qu'à Ath selon des critères identiques : proposer un projet de densification urbaine dans une localisation de qualité (abord des gares, bord de l'eau).

En 2008, Atenor Group a investi dans des projets de bureaux en Hongrie et Roumanie, souhaitant prendre une part dans ces marchés en croissance. S'attachant à ses critères de localisation, Atenor Group a réalisé des investissements qui, en dépit du retournement de ces marchés en 2009, présentent un avantage compétitif par rapport à des projets concurrents.

La présence d'Atenor Group dans ces différentes localisations s'envisage à long terme.

Les informations chiffrées mentionnées dans les analyses de marchés proviennent de rapports semestriels 2012¹ rédigés par des agents immobiliers reconnus sur les marchés où Atenor Group exerce son métier.

Belgique

Malgré les incertitudes liées à la crise financière européenne, une légère reprise économique s'est fait sentir en Belgique au premier semestre 2012 et a permis au marché bruxellois de bureaux de dépasser le take-up enregistré au premier semestre 2011 (215.000 m² contre 105.000 m²). La crise financière de 2008 traduite en crise économique en 2010 a fortement ralenti le lancement de nouveaux bureaux sur le marché bruxellois, réduisant l'offre en 2012 ; le ratio de disponibilité (rapport entre les surfaces inoccupées et le stock total) s'établit à 11,5% en juin 2012 avec toutefois une grande variabilité en fonction de la vétusté.

Bruxelles - Bureaux

La demande des institutions européennes et du secteur public explique de manière historique la bonne tenue du marché de bureaux à Bruxelles. A l'avenir, il faut s'attendre à ce que ces organismes nationaux et internationaux continuent à réguler la demande. Toutefois, la vétusté du parc existant combinée aux exigences

¹ DTZ Research – Property Times – Brussels Offices Q2 2012 du 13.07.2012
Jones Lang Lasalle, on.point, Luxembourg Offices Market Q2 2012
Jones Lang Lasalle, on.point, Bucharest City Report Q2 2012
Jones Lang Lasalle, on.point, Budapest City Report Q2 2012

requis en matière environnementale par les investisseurs pour de nouveaux biens accéléreront probablement la modernisation du marché bruxellois de bureaux, soutenant ainsi une demande ciblée.

Belgique - Résidentiel

En matière résidentielle, les tendances nationales soulignées par différents spécialistes laissent penser que l'offre demeurera insuffisante par rapport à une demande en croissance. Il faudra toutefois analyser finement les données globales pour identifier les produits à offrir et répondre à la demande spécifique tant pour le marché de la location que pour le marché des ventes d'appartements.

Grand-Duché de Luxembourg

Le Grand-Duché de Luxembourg présente un taux de croissance prévu de l'ordre de 1% pour 2012. Malgré cela, le taux de chômage devrait continuer à progresser (6% prévu fin 2012).

Luxembourg - Bureaux

Dans ce contexte, le marché luxembourgeois de bureaux maintient son activité. Il affiche, au premier semestre 2012, un total de surfaces louées équivalent à la même période en 2011, soit 75.125 m². Le secteur bancaire demeure le moteur de ce marché suivi par les sociétés de services aux entreprises et le secteur public.

Un manque de production neuve commence à se faire sentir, entraînant une demande accrue de pré-commercialisation. Il semble qu'un redémarrage du marché soit prévu par plusieurs observateurs à partir de 2013.

Luxembourg – Résidentiel

Malgré l'environnement conjoncturel difficile au Grand-Duché de Luxembourg, la tendance des prix et des volumes de ventes d'appartements s'affiche à la hausse en 2012. Cette situation s'explique par une croissance démographique soutenue et la faiblesse des taux d'intérêts permettant d'accéder plus facilement à la propriété. L'évolution du niveau de vie mesurée par le pouvoir d'achat des citoyens et des étrangers résidant à Luxembourg laisse entrevoir des perspectives favorables pour le marché des logements.

Roumanie

Après une contraction du PIB en 2009 et 2010 et malgré un environnement économique négatif, une faible croissance du PIB a été enregistrée en 2011. Les perspectives de croissance économique en 2012, bien que faibles (+ 1%), restent positives.

Le marché immobilier de bureaux à Bucarest, qui devrait atteindre les 2 millions de mètres carrés fin 2012, offre des perspectives favorables liées au processus de consolidation des effectifs des sociétés multinationales dans les secteurs IT, call-center et bancaires occupant de grandes surfaces de bureaux. Le taux de vacance (17%) a commencé à décroître sous l'effet de l'arrêt d'un grand nombre de développements, et devrait passer sous la barre des 10% fin 2013.

Dans ce contexte, les immeubles de bureaux situés dans des zones desservies par les transports en commun et disposant de qualités techniques certifiées par des normes internationales attirent l'essentiel de la demande du marché.

Hongrie

Après deux années (2010 et 2011) de légère croissance du PIB, les prévisions sont négatives pour 2012 (-1%). Dans un contexte financier difficile, le Parlement hongrois a approuvé les mesures budgétaires 2013 proposées par le gouvernement et discutées avec le FMI. Ces mesures prévoient notamment de limiter le déficit à 2,2% du PIB à fin 2013.

Du côté du marché immobilier, le marché est pourtant très actif, dominé toutefois par le renouvellement de bureaux. Le stock de bureaux à Budapest s'établissait à 3,2 millions de mètres carrés et le taux de vacance moyen s'élevait à 25% à fin juin 2012, très variable d'un quartier à l'autre. Tenant compte d'un pipeline

quasi nul de bâtiments nouveaux arrivant sur le marché en 2013 et 2014, il est prévu que ce taux de vacance diminue dans les 18 mois à venir. Comme dans toutes les capitales, la proximité des transports publics ainsi que le faible coût d'occupation de bureaux constituent deux qualités indispensables que recherchent les locataires.

5.8 Tendances

Atenor Group confirme qu'aucune détérioration significative n'a affecté ses perspectives depuis la date de ses derniers états financiers vérifiés et publiés, c'est-à-dire depuis le 30 juin 2012. L'Émetteur confirme en outre qu'il n'y a pas de changements significatifs de la situation financière ou commerciale qui soient survenus après la publication des résultats semestriels le 31 août 2012.

La poursuite de la construction du projet UP-site (et par conséquent, la prise en résultat des immeubles et appartements vendus) apportera, au cours du second semestre 2012, une contribution positive aux résultats consolidés. En l'absence d'événements majeurs imprévisibles propres à Atenor Group ou d'ordre macro-économique, les résultats annuels 2012 devraient être proches des résultats annuels 2011.

Les surfaces totales de projets en développement s'élèvent à \pm 650.000 m², réparties sur onze projets clairement identifiés, dont le potentiel à long terme n'est pas entamé par la crise économique persistante.

5.9 Investissements

Atenor Group n'a pas réalisé d'investissements significatifs depuis les derniers états financiers publiés, soit les états semestriels au 30 juin 2012.

Hormis les coûts afférents aux projets en construction en portefeuille, quatre des onze projets font l'objet d'un engagement d'acquisition (montant total : 22,16 millions d'euros) dont le paiement étalé sur 18 mois est couvert par la trésorerie du Groupe.

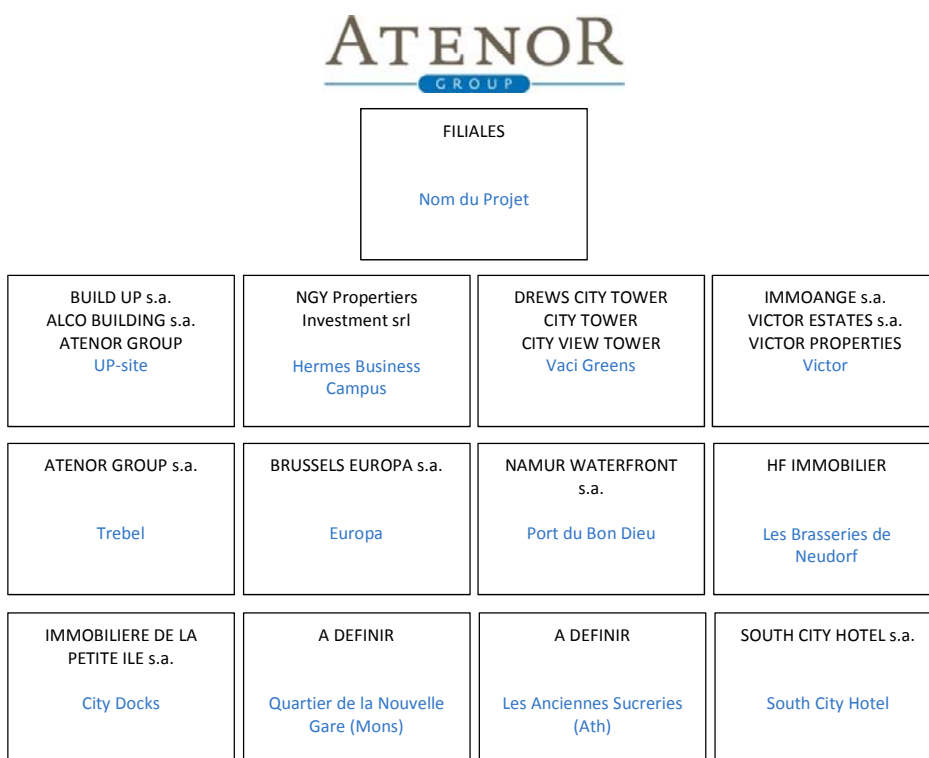
A la date de publication du présent prospectus, le Conseil d'Administration n'a pris aucun engagement ferme quant à de nouveaux investissements.

Les principaux critères d'investissement d'Atenor Group sont les suivants :

- Le critère de rentabilité : dans le choix de ses projets, dans la prise de ses décisions, c'est bien la rentabilité qui prime plus que le nombre de m² ou le chiffre d'affaires ou tout autre critère.
- Lorsqu'un groupe évolue et notamment développe des activités internationales, il est tout à fait essentiel de maintenir le contrôle des opérations. Atenor Group attache une importance primordiale à conserver et à exercer un contrôle aussi poussé que possible de ses opérations.
- Atenor Group entend continuer à travailler en milieu urbain, tirant parti de l'évolution des structures de la ville, tant sur le marché du bureau que du logement.

5.10 Organigramme du Groupe

L'organigramme ci-dessous représente les principales filiales du Groupe :



Atenor Group détient (directement ou indirectement) une participation de:

- 100% dans Build UP s.a. et Alco Building s.a.
- 100% dans NGY Propertiers Investment srl
- 100% dans Drews City Tower, City Tower et City View Tower
- 50% dans Immoange s.a., Victor Estates s.a. et Victor Properties s.a.
- 100% dans Brussels Europa s.a.
- 100% dans Namur Waterfront s.a.
- 100% dans HF Immobilier s.a.
- 100% dans Immobilière de la Petite Ile s.a.
- 40% dans South City Hotel s.a.

5.11 Administration et gouvernance d'entreprise

5.11.1 Composition du Conseil d'Administration

Noms	Titres	Principales fonctions exercées par les administrateurs non exécutifs
Frank Donck	Président ⁽²⁾ 3D s.a.	Administrateur Délégué de
Stéphan Sonnevile s.a.	Administrateur Délégué ⁽¹⁾ , représentée par Stéphan Sonnevile	
Prince Charles-Louis d'Arenberg	Administrateur ⁽³⁾	Président du Conseil d'Administration de Belgocontrol
Baron Bertrand	Administrateur ⁽²⁾ du Comité Exécutif et CEO	Administrateur, Président de Ackermans & van Haaren
Anne-Catherine Chevalier	Administrateur ⁽³⁾	Public Affairs Manager chez uMedia
Marc De Pauw	Administrateur ⁽²⁾	Administrateur de Sofinim
Regnier Haegelsteen	Administrateur ⁽²⁾	Président du Comité de Direction de la Banque
Luxempart s.a.	Degroof Administrateur ⁽²⁾ représentée par François Tesch Foyer s.a. et Luxempart s.a.	Administrateur Délégué de
Sogestra sprl	Administrateur ⁽³⁾ représentée par Nadine Lemaître	Président de GDF SUEZ University et Professeur à la Solvay Brussels School Economics & Management
Philippe Vastapane	Administrateur ⁽²⁾ Alva s.a.	Administrateur Délégué de

⁽¹⁾ exécutif / ⁽²⁾ non-exécutif / ⁽³⁾ indépendant

Pour les besoins du présent Prospectus, les administrateurs font élection de domicile au siège social de l'Emetteur.

Le Conseil d'Administration délibère sur toutes les matières qui dépendent de sa compétence légale (délégation de la gestion journalière, organisation des pouvoirs de représentation de la société, établissement des comptes annuels, rédaction du rapport de gestion, convocation aux assemblées générales...).

Le Conseil d'Administration arrête les choix stratégiques, les décisions d'investissement, de désinvestissement et de financement à court, moyen et long termes de la société. Il met en place les structures destinées à réaliser ses objectifs, procède aux nominations aux postes-clés et assume la surveillance et le contrôle de la société. Il informe les actionnaires en matières comptables et financières et désigne les membres des différents comités.

Le Conseil d'Administration est assisté de trois comités :

- le Comité d'Audit
- le Comité de Nomination et Rémunération
- le Comité Exécutif

5.11.2 Composition du Comité d'Audit

Noms	Titres
Monsieur Marc De Pauw	Président
Prince Charles-Louis d'Arenberg	Membre
Monsieur Frank Donck	Membre
Monsieur Philippe Vastapane	Membre

Le Comité d'Audit détermine les travaux d'audit interne à effectuer et établit le plan de travail réparti sur trois ans afin de couvrir le maximum de sujets.

Le Comité d'Audit veille à ce que le Conseil d'Administration reçoive une information financière et comptable adéquate pour lui permettre d'assurer sa fonction ; il s'assure que les procédures d'audit et de contrôle interne soient bien mises en place et fonctionnent correctement ; il veille à ce que les processus de reporting et de consolidation soient organisés de manière efficiente et fiable ; il s'assure que la gestion des risques auxquels l'entreprise est exposée soit adéquatement organisée.

Le Président et ses membres sont désignés par le Conseil d'Administration sur proposition de son Président.

Les membres du Comité disposent de connaissances suffisantes des pratiques comptables et financières et sont élus pour une période de trois ans (renouvelable). Le Conseil peut à tout moment démettre ces membres de leur fonction.

5.11.3 Composition du Comité de Nomination et de Rémunération

Noms	Titres
Sogestra sprl représentée par Nadine Lemaître	Président
Prince Charles-Louis d'Arenberg	Membre
Monsieur Regnier Haegelsteen	Membre

Le Conseil d'Administration a mis en place en 2002 un Comité de Nomination et de Rémunération composé uniquement d'administrateurs non exécutifs ; celui-ci est notamment chargé de prendre, en concertation avec l'administrateur délégué ou sur sa proposition, toutes décisions relatives à la fixation des rémunérations ou émoluments attachés aux fonctions et missions confiées aux membres de l'Executive Committee, en ce compris l'attribution d'options sur actions (étant entendu que l'émission d'options de souscription d'actions Atenor Group dans les limites du capital autorisé relève de la compétence exclusive du Conseil d'Administration).

5.11.4 Composition de l'Executive Committee

Noms	Titres
Stéphan Sonneville pour Stéphan Sonneville s.a.	Administrateur délégué, C.E.O. Président de l'Executive Committee
Olivier Ralet pour Olivier Ralet BDM sprl	Executive Officer
Laurent Collier pour Strat-Up sprl	Executive Officer
William Lerinckx pour Probatimmo bvba	Executive Officer
Sidney D. Bens	Chief Financial Officer

L'Executive Committee assure le suivi des propositions et des décisions relevant du Conseil d'Administration ainsi que la gestion quotidienne ; il ne dispose cependant d'aucune délégation de pouvoirs ou de représentation. Il prépare et propose au Conseil d'Administration les choix stratégiques, les projets d'acquisition, d'investissement et de désinvestissement. Il assure en outre le suivi des participations au sein des conseils d'administration de ses filiales.

5.11.5 Code de gouvernance d'entreprise

La société adhère aux principes de gouvernance d'entreprise exposés dans le Code de Gouvernance d'Entreprise belge et publiée depuis 2005 l'Atenor Group Corporate Governance Statement sur son site internet (www.atenor.be).

La charte de Corporate Governance d'Atenor Group présente la philosophie, la structure et les principes généraux qui président à l'organisation de la gouvernance d'entreprise dans la société.

5.11.6 Conflits d'intérêts

A la connaissance de l'Emetteur, il n'y a pas de conflits d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard de l'Emetteur, de l'une quelconque des personnes membres des organes visés à la présente section 5.11 et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

5.12 Principaux actionnaires

Au 10 octobre 2012, la structure de l'actionariat se présente comme suit :

	Nombre d'actions	Participation %	dont actions faisant partie de l'action de concert
ALVA s.a. ⁽¹⁾	504.880	10,02	504.880
TRIS n.v. ⁽¹⁾	604.880	12,01	604.880
SOFINIM n.v. ⁽¹⁾	592.880	11,77	592.880
Stéphan Sonneville s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	238.542	4,73	150.500
Luxempart s.a. ⁽¹⁾	523.500	10,38	505.000
Sous-total	2.464.682	48,91	2.358.140
Public	2.573.729	51,09	
Total	5.038.411	100,00	

⁽¹⁾ Signataires de la convention d'actionnaires

⁽²⁾ Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonneville.

Sofinim NV (filiale du Groupe Ackermans & van Haaren), Alva SA, TRIS NV (filiale de 3D NV), Stéphan Sonneville SA et Luxempart SA se sont engagés à soutenir le Groupe dans sa stratégie de développement en collaborant à la réalisation de son plan d'entreprise et en y apportant leurs compétences. Leur 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. 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. Cette convention d'actionnaires a entretemps été prolongée pour une nouvelle période de 5 ans.

Cette convention d'actionnaires exprime la vision commune des actionnaires de référence quant à la stratégie de la société et à ses règles de gouvernance et organise leur action de concert en ce sens. Cette convention met également en place un droit de préemption réciproque en cas de cession d'actions.

Conformément à l'article 74 de la loi belge du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, ces actionnaires ont notifié à la FSMA et à la société, la détention, de concert entre eux, de plus de 30% du capital de la société.

La société n'a connaissance d'aucune autre relation, ni accord particulier entre les actionnaires.

5.13 Etats financiers et situation financière

Les états financiers consolidés des exercices clos au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ainsi que les chiffres semestriels consolidés au 30 juin 2012 ont été incorporés par référence au présent Prospectus conformément au chapitre 4. Les informations financières sélectionnées de l'Emetteur sont reprises à la section 5.5.

Les états financiers consolidés des exercices clos au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ont été audités par le commissaire de l'Emetteur, la société de révision Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL, ayant son siège social à 1200 Bruxelles, avenue Marcel Thiry 77 B4, inscrite au registre des personnes morales (RPM Bruxelles) sous le numéro 0428.837.889, représentée par Monsieur Philippe Gossart, réviseur d'entreprises. Les chiffres semestriels consolidés au 30 juin 2012 ont fait l'objet d'une revue par le commissaire de l'Emetteur, la société de révision Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL Réviseurs d'Entreprises représentée par Monsieur Philippe Gossart.

Il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe depuis le 30 juin 2012.

5.14 Rating

Atenor Group ne dispose pas d'une notation (rating) réalisée par une agence de notation indépendante.

5.15 Procédures judiciaires et arbitrages

Les principaux litiges auxquels Atenor Group est confrontée sont les suivants:

- Dans le cadre du contentieux fiscal dit des « sociétés de liquidités » qui concernerait plus de 700 sociétés en Belgique, des impositions importantes ont été enrôlées à charge de certaines anciennes filiales du Groupe. Ces sociétés avaient été cédées il y a plusieurs années à des investisseurs, introduits et recommandés auprès d'Atenor Group par des intermédiaires et des institutions bancaires renommées. Il est apparu que ces investisseurs auraient détourné les liquidités des sociétés acquises et manqué à leurs obligations fiscales tout en ne procédant pas aux réinvestissements annoncés. Ces contentieux fiscaux, qui ne concernent pas directement Atenor Group ont, dans certains cas, donné

lieu à des plaintes pénales ou des actions civiles, principalement à l'encontre des acheteurs et des banques intervenantes, mais également à l'encontre d'Atenor Group et de certains de ses dirigeants.

Plus particulièrement, dans le cadre de la procédure judiciaire en cours concernant le dossier fiscal dit « Erasmonde – American Energy », la Chambre du Conseil de Bruxelles a décidé, en septembre 2011, de renvoyer devant le tribunal correctionnel 13 sociétés et personnes dont Atenor Group et son administrateur délégué. Cette décision de renvoi a été frappée d'appel.

En date du 21 février 2012 et dans le cadre du dossier dit « E. Migeotte / Société Générale (France) », la Chambre du Conseil de Turnhout a prononcé un non-lieu à l'égard d'Atenor Group et de ses dirigeants en fonction à l'époque des faits.

En date du 6 mars 2012, le Parquet Général d'Anvers a décidé d'aller en appel contre la décision de non-lieu de la Chambre du Conseil de Turnhout.

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

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

En date du 9 mars 2012, le Tribunal d'Arrondissement de Luxembourg a partiellement fait droit à cette demande, à concurrence de 0,37 million d'euros. Le 24 mai 2012, Atenor Group a fait appel de ce jugement et a provisionné dans les comptes arrêtés au 30 juin 2012 le montant de 0,37 Million EUR.

- Dans le cadre du projet PRESIDENT, un litige oppose Atenor Group Luxembourg à l'association momentanée des entrepreneurs Soludec, CIT Blaton et Van Laere. Ceux-ci réclament en justice diverses indemnités, tandis qu'Atenor Group a également introduit une réclamation, notamment pour l'application des pénalités de retard. Une expertise judiciaire est en cours. Atenor Group Luxembourg a fait appel aux garanties bancaires constituées à son profit. Elle en a obtenu, par jugement, le paiement (5,06 millions d'euros) en février 2011. Ce montant n'a pas été enregistré dans les résultats consolidés.

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

5.16 Contrats importants

Atenor Group n'a conclu que des contrats dans le cadre normal de ses affaires.

6. INFORMATIONS ESSENTIELLES

6.1 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'Offre

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont conclu avec l'Emetteur une lettre d'engagement («Engagement letter») relative à l'Offre et concluront une convention de placement avant l'ouverture de l'Offre. En outre:

- Belfius Banque a conclu avec l'Emetteur des contrats de financement et est chargée depuis 1999 de la commercialisation du programme de billets de trésorerie d'Atenor Group (Commercial Papers et Medium Term Notes);
- la Banque Degroof apporte son concours en matière de services financiers à l'Emetteur (paiements de dividendes).

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont également rendu et pourraient rendre, dans le futur, différents services bancaires (tels que services de paiement, centralisation des dépôts de trésorerie, conseils en matière d'investissement ou de levée de fonds, etc.) à l'Emetteur, dans le cadre desquels ils pourraient recevoir des rémunérations. Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* n'ont pas d'autre conflit d'intérêts pouvant influencer l'Offre.

6.2 Raison de l'Offre et utilisation du produit de l'émission

L'Emetteur s'adresse au marché obligataire dans un souci de diversification de ses sources de financement et de consolidation de son endettement à moyen terme, poursuivant ainsi sa politique prudente de financement.

Le produit net de l'Offre, qui devrait s'élever à 39.900.000 EUR en cas de placement du montant minimum de 40.000.000 EUR et à 59.900.000 EUR en cas de placement du montant maximum de 60.000.000 EUR, sera affecté au financement des constructions des projets en portefeuille en complément, voire en substitution, aux crédits bancaires plus parcimonieusement octroyés.

Le produit de l'émission ne sera pas consacré au remboursement de crédits bancaires existants.

Dans le cadre d'une gestion de trésorerie optimale, le produit de l'emprunt pourra également servir le cas échéant au remboursement de billets de trésorerie arrivant à échéance dans le cadre normal de leur programme.

L'augmentation de l'endettement du Groupe qu'entraînera l'émission des Obligations sera donc temporaire et maîtrisée dès lors qu'elle s'inscrit dans un cycle d'activités construction-vente qui génère un flux de trésorerie positif par la vente des immeubles construits.

Les dépenses relatives à l'émission des Obligations sont détaillées à la section 9.14.

7. CONDITIONS DES OBLIGATIONS

Le texte qui suit contient les modalités et conditions des Obligations (les « Conditions »), à l'exception des paragraphes en italique qui doivent être lus comme des informations complémentaires.

L'émission des Obligations a été approuvée par une décision du conseil d'administration de l'Emetteur en date du 8 octobre 2012. Les Obligations sont émises conformément à la convention d'agent datée du 12 octobre 2012 (le cas échéant, telle que modifiée ou complétée ultérieurement, la « **Convention d'Agent** », conclue entre l'Emetteur et Belfius Banque agissant en tant qu'agent domiciliataire, agent payeur, agent de calcul et agent de cotation (« **Agent** »), ce terme incluant tout successeur au titre de la Convention d'Agent). Les déclarations contenues dans les présentes Conditions comprennent le résumé de certaines dispositions détaillées de la Convention d'Agent et de la Convention de Clearing (telle que définie ci-dessous). Les copies de la Convention d'Agent et de la Convention de Clearing peuvent être consultées pendant les heures normales d'ouverture du bureau de l'Agent à l'adresse suivante : Boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles.

Dans les présentes Conditions, toute référence aux « **Conditions** » s'entend comme une référence aux paragraphes numérotés ci-après, à moins que le contexte n'exige une interprétation différente.

7.1 Nature des Obligations – Identification

Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur. Elles donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement à leur valeur nominale de 1.000 EUR chacune à l'échéance. Les Obligations offrent également tous les droits que le Code des sociétés belge accorde aux obligataires d'une société anonyme.

7.2 Législation et tribunaux compétents

Les Obligations, l'Offre et toute obligation de nature non-contractuelle découlant ou en rapport avec les Obligations sont soumises au droit belge.

Les tribunaux de l'arrondissement judiciaire de Bruxelles sont seuls compétents pour connaître de tout litige entre les Obligataires et l'Emetteur en relation avec les Obligations.

7.3 Forme

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés, conformément aux articles 468 et suivants du Code des sociétés belge. Elles ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une livraison physique.

Les Obligations seront exclusivement représentées par une inscription en compte auprès du système de liquidation de titres de la Banque nationale de Belgique (la « **BNB** ») ou son successeur (le système de liquidation de titres de la BNB et chacun de ses successeurs étant un « **Système de Clearing** »). Les Obligataires peuvent détenir les Obligations par l'intermédiaire de participants au Système de Clearing, en ce compris Euroclear et Clearstream Luxembourg, et par le biais d'autres intermédiaires financiers qui, à leur tour, détiennent les Obligations par le biais d'Euroclear et Clearstream Luxembourg, ou d'autres participants au Système de Clearing. Les Obligations sont admises dans le Système de Clearing et sont, par conséquent, soumises à la réglementation belge en vigueur en matière de règlement des opérations sur titres (en ce compris la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières et ses arrêtés royaux d'exécution du 26 mai 1994 et du 14 juin 1994, et le Règlement du système de liquidation de titres de la BNB ainsi que ses annexes, tel qu'édicte et modifié par la BNB) (les lois, arrêtés royaux et règlements formant ensemble les « **Règles du Système**

de Clearing »). La propriété des Obligations se transmettra par transfert de compte. Les Obligations ne peuvent pas être échangées sous la forme d'Obligations au porteur.

7.4 Valeur nominale

Chaque Obligation a une valeur nominale de 1.000 EUR.

7.5 Devise

Les Obligations sont libellées en euros.

7.6 Rang des Obligations

Les Obligations sont des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et ne sont assorties d'aucune garantie de l'Emetteur ou d'un tiers.

Les Obligations viennent à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour raison de date d'émission, devise de paiement ou toute autre raison, entre elles et avec toute autre dette présente ou future, non privilégiée et non subordonnée de l'Emetteur.

Les Obligations sont des obligations négociables, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur. Elles donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur valeur nominale à l'échéance.

7.7 Sûreté négative

L'Emetteur s'engage, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, à ce que ni l'Emetteur ni aucune de ses Filiales Principales ne grevent leurs actifs de sûretés réelles ou autres privilèges au profit de titulaires d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives d'un endettement, de quelque nature que ce soit, cotées ou négociées sur un marché réglementé, un marché de gré à gré ou tout autre marché, sauf à en faire bénéficiaire, à parité de rang, les Obligations.

Pour les besoins de la présente section 7, le terme « **Filiale Principale** » signifie une filiale de l'Emetteur:

- qui réalise un bénéfice d'exploitation représentant au moins 15% du bénéfice d'exploitation consolidé de l'Emetteur ou dont l'actif représente au moins 15% de l'actif total consolidé de l'Emetteur et de ses filiales, étant entendu que ces deux seuils seront calculés sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur ; ou
- à laquelle est transféré tout ou une partie substantielle des actifs et engagements d'une filiale qui, immédiatement avant le transfert, était une Filiale Principale.

Le terme « filiale » a la signification qui lui est donnée à l'article 6 du Code des sociétés belge.

Les dispositions de la présente clause ne sont toutefois pas applicables aux sûretés réelles ou privilèges constitués en vertu de dispositions légales impératives.

7.8 Compensation fiscale

Le paiement des intérêts et le remboursement du principal au titre des Obligations sont effectués par ou pour le compte de l'Emetteur (ou par un Système de Clearing ou par un participant du Système de Clearing) libres de et sans retenue ou déduction opérée à la source de tout impôt, prélèvement ou taxe

de quelque nature que ce soit, par la Belgique ou ses collectivités locales ou régionales, à la charge des détenteurs des Obligations, à moins que cette retenue ou déduction ne soit imposée par la loi belge. Dans ce cas, l'Emetteur paiera les montants additionnels nécessaires à assurer aux détenteurs d'Obligations le paiement des montants initialement prévus du principal et des intérêts. Ces montants additionnels ne devront toutefois pas être payés dans les cas suivants :

(a) **Non-Résident**: à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est autorisé à ne pas s'acquitter de la déduction ou retenue en raison d'une déclaration fiscale de non-résident ou autre moyen d'exonération similaire ;

(b) **Autre cause de l'imposition** : à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est redevable de pareilles taxes, droits ou charges publiques en raison de ses liens avec la Belgique autrement que par le fait de (a) simplement détenir des Obligations, ou (b) percevoir le principal, les intérêts ou tout autre montant dû au titre des Obligations;

(c) **Paiement à des Investisseurs non Eligibles**: à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui à la date de l'acquisition des Obligations, n'était pas un Investisseur Eligible ou qui était un Investisseur Eligible au moment de l'acquisition des Obligations, mais qui pour des raisons qui lui sont personnelles, a cessé d'être un Investisseur Eligible ou qui à tout moment lors de l'émission des Obligations ou après celle-ci, n'a pas rempli les conditions requises afin d'être exempté du précompte mobilier belge conformément à la loi belge du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières;

(d) **Paiements à des personnes physiques ou certaines entités transparentes**: lorsque cette retenue à la source ou déduction est imposée en vertu de la Directive du Conseil Européen 2003/48/CE concernant la fiscalité de l'épargne, ou de toute autre directive, règlement, décision ou autre arrêté mettant en œuvre des décisions de la réunion du Conseil ECOFIN du 26-27 novembre 2000 sur la fiscalité de l'épargne, ou de toute loi, toute autre forme de législation ou accord international mettant en œuvre cette directive, ce règlement, décision ou autre arrêté; ou

(e) **Paiement par une autre institution financière**: si les Obligations sont détenues par ou pour compte d'un Obligataire qui aurait pu être exempté de cette retenue ou déduction en détenant les Obligations sur un compte-titres d'une autre institution financière située dans un pays membre de l'Union européenne.

“**Investisseur Eligible**” signifie les catégories de personnes telles que définies à l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier et qui détiennent des Obligations sur un compte-titres exempté dans le système de liquidation X/N (appelé Système de Clearing).

7.9 Cas de défauts

Dans les cas de défaut suivants:

- **Non-paiement** : défaut de paiement des intérêts ou du principal au titre des Obligations et il n'est pas remédié à ce défaut dans les 5 Jours Ouvrables suivant la date à laquelle ce paiement est dû;
- **Non-respect d'autres engagements** : le non-respect par l'Emetteur de ses engagements relatifs aux Obligations (autres que ceux relatifs au paiement et à la cotation des Obligations), tels que définis dans les Conditions, pendant 15 Jours Ouvrables à compter de la notification faite à l'Emetteur par un Obligataire ;
- **Non-respect des règles d'Euronext Brussels** : les Obligations sont radiées ou suspendues du marché réglementé d'Euronext Brussels pendant 15 Jours Ouvrables consécutifs suite à un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé de l'Espace

Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période ou à l'issue de la période de grâce initiale;

- **Illégalité** : il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter ses engagements en vertu des Obligations en raison d'une modification législative ou réglementaire ou d'une décision judiciaire affectant l'Emetteur;
- **Cross default** : défaut de paiement par l'Emetteur ou par l'une quelconque de ses Filiales Principales, à concurrence d'un montant cumulé de 20.000.000 EUR, de toute dette, autre que les Obligations, à sa date d'exigibilité ou, le cas échéant, à l'issue de toute période de grâce applicable;
- **Réorganisation/Changement d'activités** : réorganisation de l'Emetteur ou de l'une quelconque de ses Filiales Principales impliquant un amoindrissement significatif du patrimoine de l'Emetteur ou un changement substantiel des activités du Groupe dans son ensemble (composé de l'Emetteur et de ses filiales) et qui porterait préjudice aux intérêts des Obligataires sans que l'Emetteur ou la Filiale Principale concernée ait pu y remédier dans un délai de 3 mois;
- **Faillite / Liquidation** : l'Emetteur ou l'une quelconque de ses Filiales Principales est en cessation de paiement, ou une procédure de désignation d'un liquidateur, administrateur judiciaire ou mandataire ad hoc, de liquidation ou de dissolution amiable ou judiciaire, de moratoire amiable ou judiciaire de tout ou partie de ses dettes, de concordat avec l'ensemble de ses créanciers, de réorganisation judiciaire ou de faillite ou toute procédure similaire affectant l'Emetteur ou l'une quelconque de ses Filiales Principales est mise en œuvre ;

tout Obligataire a le droit de notifier par lettre recommandée à l'Emetteur, (avec copie à l'Agent) que son Obligation devient immédiatement exigible et remboursable à sa valeur nominale majorée des intérêts courus, de plein droit et sans aucune mise en demeure autre que la notification adressée à l'Emetteur, et ce dès réception de la notification par l'Emetteur.

« **Jour Ouvrable** » signifie tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique.

7.10 Taux d'intérêt nominal

Sans préjudice d'une augmentation du taux conformément à la Condition 7.12.4(b), les Obligations portent un intérêt au taux annuel de 5,375% à partir du 26 octobre 2012 (inclus) (« **Date de Début des Intérêts** ») et jusqu'au 26 octobre 2017 (non-inclus). Les intérêts sont payables à terme échu le 26 octobre de chaque année (chacune, une « **Date de Paiement des Intérêts** ») et pour la première fois le 28 octobre 2013 (la première date-anniversaire de livraison des Obligations, soit le 26 octobre 2013, étant un samedi, le premier paiement des intérêts est reporté au premier Jour Ouvrable suivant).

La période à compter de la Date de Début des Intérêts (incluse) jusqu'à la première Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) et toutes les périodes suivantes à compter de la Date de Paiement des Intérêts jusqu'à la prochaine Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) est définie comme la « **Période d'Intérêts** ».

Les intérêts dus pour une période inférieure à une année complète seront calculés sur la base du nombre de jours échus, divisé par 365 (ou 366 pour les années bissextiles).

Si une Date de Paiement des Intérêts n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement s'effectuera le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou tout autre paiement.

Les Obligations cesseront de porter intérêt à partir de leur date de remboursement ou de rachat, sauf si le paiement du principal des Obligations a été indûment empêché ou refusé. Dans ce cas, les Obligations continueront à porter intérêt au taux précité, jusqu'à la date à laquelle tous les montants dus au titre des Obligations seront versés au Système de Clearing au profit des Obligataires.

Pour les besoins de cette clause, le terme « Jour Ouvrable » à la signification qui lui est donnée à la section 7.11.

7.11 Paiements

Sans préjudice de l'article 474 du Code des sociétés belge, tous les paiements de sommes en principal ou intérêts en vertu des Obligations seront effectués par l'intermédiaire de l'Agent et du Système de Clearing, selon les procédures établies par les Règles du Système de Clearing. Le paiement de ces sommes à l'Agent est libératoire pour l'Emetteur.

Tous les paiements de sommes en principal ou intérêts en vertu des Obligations sont effectués dans le respect de toutes les lois ou réglementations fiscales applicables.

L'Agent Domiciliataire ne fera supporter aux Obligataires aucune commission ou autre frais pour les paiements à effectuer au titre des Obligations.

Si la date du paiement des Obligations n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera effectué le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donne droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement.

Pour les besoins de la présente Condition 7.11, «**Jour Ouvrable**» signifie tous les jours pendant lesquels le Système de Clearing est ouvert.

7.12 Remboursement et Rachat

7.12.1 Remboursement à l'échéance

A moins qu'elles aient été préalablement rachetées ou remboursées dans les conditions définies ci-après, les Obligations seront remboursées par l'Emetteur à leur valeur nominale à l'échéance, le 26 octobre 2017. Si cette date n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera dû le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera aucun droit à un intérêt supplémentaire ou tout autre paiement.

7.12.2 Rachat et annulation

L'Emetteur ou l'une quelconque de ses filiales peut à tout moment procéder au rachat d'Obligations sur le marché ou de gré à gré, à n'importe quel prix. Les Obligations ainsi rachetées seront transférées à l'Agent pour annulation.

7.12.3 Remboursement pour raisons fiscales

L'Emetteur se réserve le droit, moyennant un préavis de 30 jours calendrier minimum, de rembourser par anticipation la totalité des Obligations, à tout moment, à leur montant nominal majoré des intérêts courus jusqu'à la date effective de remboursement, dans l'hypothèse où une modification des lois et règlements fiscaux belges ou une modification dans l'application ou l'interprétation de ces lois ou règlements, modifications qui deviendraient effectives après la Date d'Emission, obligerait l'Emetteur à payer des montants additionnels en application de la Condition 7.8.

Avant la publication de la notification de remboursement par l'Emetteur conformément à ce paragraphe, l'Emetteur fournira les documents suivants à l'Agent: (i) un certificat, signé par deux

administrateurs de l'Emetteur, déclarant que l'Emetteur est autorisé à procéder à ce remboursement anticipé et établissant que les conditions afférentes à ce remboursement sont remplies, et (ii) un avis d'un cabinet d'avocats de qualité reconnue déclarant que l'Emetteur est ou sera obligé de payer ces montants additionnels suite aux changements auxquels il est fait référence ci-dessus.

7.12.4 Remboursement à l'initiative de l'Obligataire

a. Général

Tout Obligataire peut obtenir le remboursement des Obligations qu'il détient en cas de survenance d'un des cas de défaut mentionnés à la Condition 7.9 et moyennant le respect de la procédure y décrite.

En outre, tout Obligataire peut obtenir le remboursement anticipé des Obligations qu'il détient en cas de survenance d'un Changement de Contrôle de l'Emetteur (le « **Droit de Remboursement Anticipé** »).

Afin d'obtenir un tel remboursement, l'Obligataire est tenu de notifier à l'Emetteur sa volonté d'exercer son Droit de Remboursement Anticipé par lettre recommandée irrévocable (avec copie à l'Agent) pendant la Période de Changement de Contrôle (la « **Notification de l'Exercice** »). Le remboursement interviendra à la Date de Remboursement Anticipé, à concurrence du Montant de Remboursement Anticipé.

Conformément à l'article 556 du Code des sociétés belge, l'Emetteur s'engage à soumettre la présente clause pour approbation à une assemblée générale à tenir au plus tard le 26 avril 2013 (ci-après, la « **Date Butoir** »).

L'attention des Obligataires est attirée sur le fait que le remboursement anticipé en cas de Changement de Contrôle sera effectif et valide en droit belge uniquement si, préalablement à la réalisation d'un Changement de Contrôle, (i) la Résolution de Changement de Contrôle a été approuvée par les actionnaires de l'Emetteur lors d'une assemblée générale et (ii) cette Résolution de Changement de Contrôle a été déposée au greffe du tribunal de commerce de Nivelles. L'Emetteur s'est engagé à soumettre la Condition 7.12.4 pour approbation à la prochaine assemblée générale des actionnaires et au plus tard le 26 avril 2013, et à déposer une copie de la résolution des actionnaires (si elle est approuvée) au greffe du tribunal de commerce de Nivelles dans les 5 jours ouvrables suivants. Si un Changement de Contrôle se produit avant cette approbation et ce dépôt, les Obligataires ne seront pas autorisés à exercer le droit qui leur est offert par la Condition 7.12.4. Il n'existe aucune garantie qu'une telle approbation sera accordée lors de l'assemblée générale des actionnaires.

Si, conformément à la présente Condition 7.12.4, les Obligataires exercent leur Droit de Remboursement Anticipé concernant au moins 85% du montant cumulé des Obligations en circulation à tout moment, l'Emetteur pourra, après avoir notifié un avis aux Obligataires au minimum quinze (15) jours et au maximum trente (30) jours au préalable et conformément à la Condition 7.15, rembourser l'ensemble (et non pas une partie) des Obligations encore en circulation au Montant de Remboursement Anticipé. Cette notification est irrévocable et doit spécifier la date fixée pour le remboursement des Obligations. Les paiements au titre des Obligations devront être effectués comme indiqué à la Condition 7.11.

b. *Règles applicables en cas d'absence d'approbation de la Résolution de Changement de Contrôle au plus tard lors de la Date Butoir*

Dans l'hypothèse où, à la Date Butoir :

- la Résolution de Changement de Contrôle n'est pas adoptée par une assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur, ou ;
- la Résolution de Changement de Contrôle n'a pas été déposée auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Nivelles;

le taux d'intérêt annuel sera augmenté de plein droit de 0,50% avec effet à partir de la Période d'Intérêts qui suit la Date Butoir.

c. *Obligation de notification dans le chef de l'Emetteur*

L'Emetteur notifiera à l'Agent la survenance du Changement de Contrôle dans les cinq (5) Jours Ouvrables de la prise de connaissance par l'Emetteur d'un Changement de Contrôle.

d. *Définitions*

Agissant de Concert signifie une coopération active entre un groupe de personnes, au travers d'une convention ou d'un accord, portant sur leur participation dans l'Emetteur.

Annnonce du Changement de Contrôle signifie la première annonce publique par l'Emetteur ou le candidat acquéreur d'un Changement de Contrôle.

Changement de Contrôle signifie l'acquisition du Contrôle de l'Emetteur par une ou plusieurs personnes agissant de concert, autre qu'une Personne Exemptée. Il est précisé à toutes fins utiles que, n'est pas constitutif d'un Changement de Contrôle, (i) tout renforcement par une ou plusieurs Personnes Exemptées de leur participation dans le capital de l'Emetteur ou (ii) la circonstance qu'un tiers agisse de concert avec une ou plusieurs Personnes Exemptées sans exercer à lui seul le Contrôle sur l'Emetteur.

Contrôle signifie la détention, directe ou indirecte, de 30% ou plus des actions représentatives du capital de l'Emetteur.

Date de Remboursement Anticipé signifie le quatorzième Jour Ouvrable suivant la fin de la Période du Changement de Contrôle.

Jour Ouvrable signifie tous les jours pendant lesquels le Système de Clearing est ouvert.

Montant de Remboursement Anticipé signifie un montant par Obligation calculé par l'Agent en multipliant le Taux de Remboursement par la valeur nominale de cette Obligation. L'Agent arrondira (le cas échéant) le chiffre obtenu à la sous-unité minimale d'euro la plus proche (la moitié de cette unité étant arrondie à la baisse), en additionnant les intérêts courus et impayés jusqu'à la Date de Remboursement Anticipé (non comprise).

Notification de Changement de Contrôle signifie la notification que l'Emetteur est tenu de donner aux Obligataires endéans 5 Jours Ouvrables suivant la survenance d'un Changement de Contrôle. Cette notification informera les Obligataires de leur faculté d'exercer leur Droit de Remboursement Anticipé conformément à la présente section.

La Notification de Changement de Contrôle spécifiera également :

- (i) toute information relative au Changement de Contrôle qui peut être pertinente pour les Obligataires ;
- (ii) le dernier jour de la Période du Changement de Contrôle;
- (iii) la Date de Remboursement Anticipé ; et
- (iv) le Montant de Remboursement Anticipé.

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne sont en aucune manière tenus de vérifier ou certifier la survenance d'un Changement de Contrôle ou d'un événement pouvant donner lieu à un tel Changement de Contrôle et ne peuvent à ce titre pas être tenus responsables d'une éventuelle perte résultant d'un défaut d'agir en ce sens dans le chef des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*.

Période du Changement de Contrôle signifie la période qui débute à la date de l'Annonce du Changement de Contrôle et se termine soixante (60) jours calendriers suivant la réalisation effective du Changement de Contrôle ou, si cette date est ultérieure, soixante (60) jours calendriers suivant la date de la Notification du Changement de Contrôle.

Personnes Exemptées sont les personnes suivantes, qu'elles agissent seules ou de concert : Sofinim NV, Alva SA, Tris NV, Stéphan Sonnevile SA et Luxempart S.A. ainsi que toute personne liée à une ou plusieurs de ces personnes (au sens de l'article 11 du Code des sociétés belge).

Résolution de Changement de Contrôle signifie une ou plusieurs résolutions prise par une assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur, approuvant le droit des Obligataires de demander un remboursement anticipé conformément à la Condition 7.12.4.

Taux de Remboursement signifie MIN (101%; Exp (T x 0.7472014775%)), arrondi à la 9^{ème} décimale.

T signifie le temps, exprimé en décimales d'une année, débutant à la Date d'Emission (comprise) jusqu'à la date de remboursement pertinente (inclue).

Afin d'éviter toute ambiguïté, « Exp » signifie la fonction exponentielle e^x , où « e » signifie le nombre (environ 2.718) pour que la fonction e^x soit égale à sa propre dérivée.

Le Montant de Remboursement Anticipé, en vertu de la présente Condition 7.12.4, relatif à chaque Obligation équivaudra au montant le moins élevé des deux alternatives suivantes: (i) 101% de la valeur nominale spécifiée ou (ii) le pourcentage (supérieur à 100%) de la valeur nominale spécifiée qui aboutit à ce que le rendement actuariel brut d'un investisseur entre la Date d'Emission et la Date de Remboursement Anticipé n'excède pas le taux d'intérêt augmenté de 0.75 %.

7.13 Rendement

Le rendement actuariel brut pour les investisseurs s'élève à 4,943% de la valeur nominale. Ce rendement est calculé sur la base du Prix d'Emission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant du remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

7.14 Prescription

Les intérêts afférents aux Obligations se prescrivent au profit de l'Emetteur après cinq ans à compter de leur échéance et le droit au remboursement du montant principal des Obligations se prescrit après dix ans à compter de la date fixée pour leur remboursement.

7.15 Avis aux Obligataires

Les avis à l'intention des Obligataires, en ce compris les convocations à l'assemblée générale des Obligataires, seront publiés dans au moins deux journaux à large diffusion en Belgique, un journal rédigé en langue néerlandaise et un journal rédigé en langue française (de préférence « de Tijd » et « L'Echo », ainsi que sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.be)).

La date de publication effective d'un avis aux Obligataires correspondra à la date de la première publication dudit avis dans les journaux concernés.

S'agissant des avis de convocation pour une assemblée des Obligataires, ces avis devront être communiqués conformément à l'article 570 du Code des sociétés belge, par une annonce à insérer au moins quinze jours (15) avant la tenue de l'assemblée au Moniteur belge et dans un journal de portée nationale. Les résolutions à soumettre à l'assemblée doivent être décrites dans l'avis de convocation.

7.16 Assemblée générale des Obligataires – Modification des Conditions

7.16.1 Assemblée générale des Obligataires

Une assemblée générale des Obligataires peut être convoquée dans le respect des articles 568 et suivants du Code des sociétés belge, aux fins de prendre certaines décisions à propos des Obligations, y compris la modification de certaines dispositions des Conditions, sous réserve de l'accord de l'Emetteur. Conformément au Code des sociétés belge, l'assemblée générale des Obligataires a le droit, sur proposition du conseil d'administration (i) d'accepter des dispositions ayant pour objet, soit d'accorder des sûretés particulières au profit des porteurs d'Obligations, soit de modifier ou de supprimer les sûretés déjà attribuées, (ii) de proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de consentir à la réduction du taux de l'intérêt ou d'en modifier les conditions de paiement, (iii) de prolonger la durée du remboursement, de le suspendre et de consentir des modifications aux conditions dans lesquelles il doit avoir lieu, (iv) d'accepter la substitution d'actions aux créances des Obligataires, (v) de décider des actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun et (vi) de désigner un ou plusieurs mandataires chargés d'exécuter les décisions prises par l'assemblée générale des Obligataires et de représenter la masse des Obligataires dans toutes les procédures relatives à la réduction ou à la radiation des inscriptions hypothécaires.

L'assemblée générale des Obligataires a par ailleurs le droit, sur proposition du conseil d'administration de l'Emetteur, de modifier les Conditions ou de renoncer au bénéfice de l'une ou plusieurs des Conditions.

Le conseil d'administration et les commissaires peuvent convoquer les Obligataires en assemblée générale. Ils doivent convoquer cette assemblée sur la demande d'Obligataires représentant au moins le cinquième du montant des titres en circulation. Les convocations à l'assemblée générale sont faites, dans le respect des dispositions du Code des sociétés belge, par annonce insérée au moins quinze jours avant l'assemblée, dans le Moniteur belge et dans un organe de presse de diffusion nationale.

Le droit de participer à l'assemblée générale est subordonné au dépôt d'une attestation du teneur de compte agréé, via l'établissement financier auprès duquel les Obligations sont détenues en compte-titres, au lieu indiqué dans l'avis de convocation trois Jours Ouvrables au moins avant la date de la réunion.

L'assemblée générale des Obligataires est présidée par le président du conseil d'administration de l'Emetteur et, en cas d'empêchement, par un autre administrateur. Le président désigne un secrétaire qui peut ne pas être Obligataire et choisit deux scrutateurs parmi les Obligataires présents.

Tout Obligataire peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, Obligataire ou non. Le conseil d'administration de l'Emetteur peut déterminer la forme des procurations.

Chaque Obligation donne droit à une voix.

L'assemblée ne peut valablement délibérer et statuer que si ses membres représentent la moitié au moins du montant des titres en circulation. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée délibère et statue valablement, quel que soit le montant représenté des titres en circulation. Aucune proposition n'est admise que si elle est votée par des membres représentant ensemble, par eux-mêmes ou par leurs mandants, les trois quarts au moins du montant des Obligations pour lesquelles il est pris part au vote. Dans les cas où une décision n'a pas réuni une majorité représentant au moins le tiers du montant des Obligations en circulation, elle ne peut être mise à exécution qu'après avoir été homologuée par la cour d'appel dans le ressort de laquelle se trouve le siège de l'Emetteur. Toutefois, les conditions de présence et de majorité spécifiées ci-dessus ne sont pas requises dans les cas où les décisions portent sur les actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun ou la désignation de mandataires des Obligataires.

Les décisions valablement approuvées par l'assemblée générale des Obligataires lient tous les Obligataires.

Les droits et obligations des Obligataires sont plus amplement décrits aux articles 568 et suivants du Code des sociétés belge.

7.16.2 Modification des Conditions

Les Termes et Conditions des Obligations peuvent être modifiés par l'Agent, en consultation avec l'Emetteur, sans l'accord des Obligataires pour corriger (i) une erreur manifeste, (ii) une erreur mineure ou (iii) une erreur de nature formelle ou technique, à condition que cette modification ne soit dans aucun cas préjudiciable aux intérêts des Obligataires (dans l'opinion de l'Agent Domiciliataire en consultation avec l'Emetteur).

7.17 Autorisations

Le conseil d'administration de l'Emetteur a autorisé le principe d'une émission des Obligations par une décision du 8 octobre 2012 qui a délégué à l'administrateur délégué et au directeur financier de l'Emetteur les pouvoirs d'approuver le lancement de l'opération ainsi que les conditions définitives de l'Offre. Ces dernières ont été approuvées le 12 octobre 2012.

7.18 Date d'Emission

Les Obligations seront émises le 26 octobre 2012 (la « **Date d'Emission** »).

8. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS

La présente section consiste en une description générale du régime fiscal des Obligations en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg et ne constitue pas un avis fiscal. Ce résumé n'a pas pour objet de décrire toutes les conséquences fiscales importantes de la propriété, la possession, l'échange ou de la cession des Obligations. Les investisseurs potentiels doivent consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux conséquences - dans le cadre des lois fiscales du pays dont ils sont résidents fiscaux et des lois fiscales belges – de l'acquisition, détention ou de la cession des Obligations, et de la réception de paiements d'intérêts, montant principal et/ou autres montants dans ce cadre. Le présent résumé se fonde sur la loi telle qu'elle est en vigueur à la date du Prospectus et ce sous réserve de tout changement législatif susceptible de prendre effet après cette date, éventuellement avec effet rétroactif.

Aux fins de ce résumé, un résident belge doit être considéré comme étant uniquement : (i) une personne soumise à l'impôt des personnes physiques (à savoir, une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou une personne assimilée à un résident belge en vertu de l'article 2,1° du CIR 92) ; (ii) une société soumise à l'impôt des sociétés belge (une société dont le siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration est situé en Belgique) ; ou (iii) une entité juridique soumise à l'impôt des personnes morales belge (à savoir une entité autre qu'une société soumise à l'impôt des sociétés dont le siège social, le principal établissement ou le siège de direction ou d'administration est situé en Belgique). Un non-résident est une personne qui n'est pas un résident belge.

8.1 Régime fiscal des Obligations en Belgique

8.1.1 Précompte mobilier belge

Les intérêts bruts payés ou attribués aux détenteurs d'Obligations par ou pour le compte de l'Émetteur sont en principe soumis au précompte mobilier belge, dont le taux s'élève actuellement à 21%, ce sous réserve de l'application de certaines exonérations prévues aux termes de dispositions nationales ou des conventions préventives de la double imposition conclues par la Belgique.

En droit fiscal belge, la notion d'intérêts comprend : (i) les paiements périodiques d'intérêts, (ii) toute somme payée ou attribuée par l'Émetteur en sus du prix d'émission, que l'attribution ait lieu ou non à l'échéance conventionnellement fixée, et (iii) lorsque les Obligations peuvent être qualifiées de titres à revenu fixe conformément à l'article 2, § 1, 8 du Code des impôts sur le revenu de 1992 ("CIR 1992"), le prorata d'intérêts courus durant la période de détention des titres par l'investisseur.

8.1.2 Système X/N de la BNB

En application de la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières, le paiement d'intérêts et le remboursement du principal sur les Obligations par ou pour le compte de l'Émetteur sont exonérés de précompte mobilier à condition qu'au moment de l'attribution ou de la mise en paiement de l'intérêt, les Obligations soient détenues par certains investisseurs éligibles (les "**Investisseurs Éligibles**") sur un compte-titre exonéré (dénommé "**Compte X**") ouvert auprès d'un établissement teneur de comptes qui est un participant direct ou indirect ("**Participant**") du système de liquidation X/N géré par la BNB ("**Système X/N**").

La détention des Obligations dans le Système X/N (également appelé « Système de Clearing ») permet aux Investisseurs Éligibles de recevoir les intérêts sur leurs Obligations en exonération de précompte mobilier belge et de négocier leurs Obligations en règlement brut.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs Éligibles sur un Compte X. Les catégories d'Investisseurs Éligibles sont les suivantes:

- les sociétés belges assujetties à l'impôt belge des sociétés belges ;
- sans préjudice de l'article 262, 1° à 5° CIR 92, les institutions, associations ou sociétés, visées à l'article 2, § 3, de la loi belge du 9 juillet 1975 relative au contrôle des sociétés d'assurances, autres que celles visées au 1° et 3° ;
- les organismes paraétatiques de sécurité sociale ou organismes y assimilés visés à l'article 105, 2° de l'AR/Code belge des Impôts sur les Revenus de 1992 (« **CIR 92** ») ;
- les épargnants non-résidents de la Belgique visés à l'article 105, 5°, du même arrêté ;
- les fonds communs de placement créés dans le cadre de l'épargne pension visés à l'article 115 du même arrêté ;
- les contribuables visés à l'article 227, 2°, CIR 92, qui sont assujettis à l'impôt des non-résidents conformément à l'article 233 du même Code, et qui ont affecté les capitaux productifs des revenus à l'exercice de leur activité professionnelle en Belgique ;
- l'État belge, pour ses placements exempts du précompte mobilier, conformément à l'article 265 CIR 92 ;
- les organismes de placement collectif de droit étranger qui sont un patrimoine indivis géré par une société de gestion pour compte des participants, lorsque leurs parts ne font pas l'objet d'une émission publique en Belgique et ne sont pas commercialisées en Belgique ;
- les sociétés belges non visées au 1° dont l'activité exclusive ou principale consiste en l'octroi de crédits et prêts.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs non-éligibles sur un compte N non exonéré (à savoir un Compte N). Les paiements d'intérêts aux titulaires des Comptes N sont soumis au précompte mobilier au taux de 21 %. Ce précompte mobilier sera retenu par la BNB et versé par celle-ci à l'Etat. Les principales catégories d'Investisseurs non éligibles (les "**Investisseurs non-éligibles**") sont les suivantes:

- les personnes physiques qui ont leur résidence fiscale en Belgique;
- les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales tels les organismes sans but lucratif (sauf s'ils sont repris dans la liste des Investisseurs Eligibles ci-dessus).

Les catégories mentionnées ci-dessus peuvent se reporter aux définitions détaillées contenues dans l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994, pris en exécution de la loi du 6 août 1993.

Les transferts d'Obligations entre un Compte X et un Compte N donnent lieu à certains paiements correctifs en ce qui concerne le précompte mobilier :

- Un transfert d'un Compte N vers un Compte X ou un Compte N donne lieu au paiement à la BNB par le cédant, qui n'est pas un Investisseur Éligible, du précompte mobilier calculé sur la quotité de l'intérêt couru majoré depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts jusqu'à la date de transfert.
- Un transfert d'un Compte X ou d'un Compte N vers un Compte N donne lieu au remboursement par la BNB à l'acquéreur, qui n'est pas un Investisseur Éligible, du précompte mobilier calculé sur la quotité de l'intérêt couru majoré depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts jusqu'à la date de transfert.
- Les transferts d'Obligations entre deux Comptes X n'entraînent aucune correction en matière de précompte mobilier.

Ces mécanismes d'ajustement permettent aux parties négociant les Obligations sur le marché secondaire, qu'il s'agisse d'Investisseurs Éligibles ou non, de proposer des cours sur une base brute.

Lors de l'ouverture d'un Compte X pour la détention des Obligations, le titulaire doit délivrer à l'établissement teneur de comptes une attestation qui permet l'identification du titulaire ou des bénéficiaires des revenus et qui permet de constater que ceux-ci appartiennent à l'une des catégories d'Investisseurs Eligibles.

Ces conditions d'identification ne s'appliquent pas aux Obligations détenues par des Investisseurs Eligibles via Euroclear et Clearstream Luxembourg en tant que Participants au Système X/N, ou via leurs sous participants en dehors de la Belgique, pour autant qu'Euroclear ou Clearstream Luxembourg ne détienne que des Comptes X et soit capable d'identifier l'identité du titulaire du compte.

8.1.3 Impôt belge sur les revenus

8.1.3.1 Personnes physiques résidentes belges

Le régime fiscal des intérêts perçus par une personne physique résidente belge varie selon qu'elle a opté ou non auprès de l'agent payeur pour la retenue à la source de la cotisation supplémentaire sur les revenus mobiliers de 4 % :

- pour les personnes physiques qui résident en Belgique et détiennent des Obligations en tant qu'investissement privé et qui optent pour un prélèvement supplémentaire de 4 % retenu à la source, en plus du précompte mobilier de 21 %, ces retenues sont libératoires, de sorte que les intérêts sur les Obligations ne devront pas être repris dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques (sauf si la retenue à la source de la cotisation supplémentaire n'est pas supportée effectivement par le bénéficiaire des revenus). Les personnes physiques pourront néanmoins spontanément reprendre ces intérêts dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques, auquel cas ils seront imposés comme décrit ci-après ;
- pour les personnes physiques qui résident en Belgique et détiennent des Obligations en tant qu'investissement privé et qui n'optent pas pour un prélèvement supplémentaire de 4 % retenu à la source, en plus du précompte mobilier de 21 %, ces retenues ne sont pas libératoires. Dans ce cas, le montant des intérêts sur les Obligations sera communiqué, avec l'identité du bénéficiaire, à un point de contact central tenu par un service du Service public fédéral Finances (séparé des administrations fiscales) qui transmettra annuellement, mais également sur demande, les informations pertinentes à l'administration fiscale, et le bénéficiaire devra reprendre les intérêts sur les Obligations dans sa déclaration à l'impôt des personnes physiques.

Les intérêts sur les Obligations déclarés à l'impôt des personnes physiques sont imposés distinctement au taux de 21%, majoré, le cas échéant, des taxes communales additionnelles (le ministre des Finances a déclaré que ces taxes communales additionnelles ne seraient pas applicables, mais cela ne ressort pas du texte légal actuel) ou, si cela s'avère plus avantageux, aux tarifs d'imposition progressifs en vigueur, majorés, le cas échéant, des taxes communales additionnelles, en tenant compte des autres revenus déclarés.

Si les revenus d'intérêt et de dividende du bénéficiaire, tels qu'ils ont été déclarés et/ou communiqués au point de contact central tenu par un service du Service public fédéral Finances, dépassent un seuil annuel de 13.675 euros nets indexés (20.020 euros pour l'exercice d'imposition 2013, année de revenus 2012), les revenus concernés qui excèdent ce seuil sont soumis à la cotisation supplémentaire sur les revenus mobiliers de 4% lors du calcul de l'impôt des personnes physiques. Pour évaluer si le seuil est atteint, il ne faut pas prendre en considération certains revenus, notamment des bonis de liquidation, de la tranche non imposable des revenus de dépôts d'épargne visés à l'article 21, 5° du CIR 92, ni des revenus des bons d'État émis et qui ont été souscrits entre le 24

novembre 2011 et le 2 décembre 2011. D'autre part, les dividendes et les intérêts sur lesquels la cotisation supplémentaire n'est pas applicable sont pris en considération en premier pour le calcul du seuil, ce qui signifie, à l'inverse, que les revenus visés par la cotisation supplémentaire de 4% sont pris en considération en dernier lieu et sont dès lors touchés en premier lieu par la cotisation. Les revenus visés par la cotisation comprennent les dividendes et les intérêts, parmi lesquels les intérêts sur les Obligations, à l'exclusion entre autres des bonis de liquidation, des dividendes taxés au taux de 25%, des revenus de dépôts d'épargne visés à l'article 21, 5° du CIR 92 et des revenus des bons d'État émis et qui ont été souscrits entre le 24 novembre 2011 et le 2 décembre 2011.

Le précompte mobilier retenu relatif aux intérêts déclarés à l'impôt des personnes physiques sur les Obligations, sont imputables et éventuellement remboursables pour la partie qui dépasse l'impôt des personnes physiques total.

Le cas échéant, le prélèvement supplémentaire retenu à la source sur les revenus mobiliers sera imputable et remboursable sur la 1^{ère} tranche de 20.020 EUR.

Les plus-values réalisées sur la cession des Obligations (à l'exclusion du prorata d'intérêts courus correspondant à la période de détention, voy. section 8.1.1) sont en principe exonérées d'impôts, sauf si ces Obligations sont détenues à titre professionnel ou si la plus-value est réalisée en dehors de la gestion normale du patrimoine privé. Les moins-values réalisées en cas de cession des Obligations détenues en tant que placement non professionnel ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

Des règles fiscales spécifiques s'appliquent aux personnes physiques qui résident en Belgique et qui détiennent les Obligations à titre professionnel ou réalisent une plus-value en dehors de la gestion normale du patrimoine privé.

Il est à noter que les modalités du prélèvement supplémentaire de 4% et de transmission de l'information au point de contact central sont actuellement revues par le législateur belge et le Roi, lesquels pourraient prévoir des clarifications et/ou des modifications additionnelles au régime décrit ci-dessus.

8.1.3.2 Sociétés résidentes belges

Pour les sociétés résidentes belges, les intérêts ainsi que les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations, sont en principe taxés au taux de l'impôt des sociétés résidentes de 33,99%, en ce compris la cotisation complémentaire de crise de 3%, à moins que la société n'ait le droit d'appliquer le taux réduit de l'impôt des sociétés. Les moins-values réalisées sur les Obligations sont en principe déductibles de l'impôt des sociétés.

Le précompte mobilier n'est donc pas libératoire pour les sociétés belges, mais est cependant imputable en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des titres. A noter que ce précompte ne sera en principe pas perçu pour autant que l'attestation spécifique relative au Système X/N soit remise.

8.1.3.3 Personnes morales belges

Les personnes morales belges qui ne peuvent pas être considérées comme des Investisseurs Eligibles (tels que définis dans la section 8.1.2) sont soumises à un précompte mobilier au taux de 21 % sur les paiements d'intérêts. Le précompte mobilier constitue l'impôt final.

Les personnes morales belges qui sont considérées comme des Investisseurs Eligibles (tels que définis dans la section 8.1.2) et qui, par conséquent, ont perçu des revenus d'intérêts bruts, doivent déclarer et payer elles-mêmes le montant du précompte mobilier belge.

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations (à l'exclusion du prorata d'intérêts courus correspondant à la période de détention, voy. section 8.1.1) sont en principe exonérées d'impôt. Les moins-values ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

8.1.3.4 Organismes de Financement de Pensions belges

Les Organismes de Financement de Pensions belges ne pourront détenir leurs Obligations en compte X. Ils auront nécessairement un compte soumis au précompte mobilier (à savoir un Compte N).

Néanmoins, les Organismes de Financement de Pensions belges sont exonérés des impôts sur les revenus sur les paiements d'intérêts réalisés sur les Obligations et sur les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations. Les moins-values subies sur les Obligations ne sont pas déductibles. Le précompte mobilier belge peut, à certaines conditions, être imputé sur l'impôt des sociétés dû, et l'excédent éventuel est remboursable.

8.1.3.5 Non-résidents

A condition qu'ils soient qualifiés d'Investisseurs Eligibles et détiennent les Obligations sur un Compte X, les intérêts mis en paiement ou attribués ainsi que les plus-values réalisées par des Investisseurs qui n'ont pas leur résidence fiscale en Belgique et qui n'ont pas attribué les Obligations à un établissement stable dont elles disposent en Belgique, ne sont pas imposables et ne deviendront pas imposables sur les revenus ou plus-values obtenus en raison de l'acquisition, de la détention ou de la cession des Obligations.

Les non-résidents sociétés qui affectent les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (par exemple sous la forme d'un établissement stable) sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidentes en Belgique.

Des règles fiscales spécifiques s'appliquent aux personnes physiques qui ne résident pas en Belgique et qui ont affecté les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique.

8.1.4 Directive sur l'épargne

En application de la Directive 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne ("**Directive Epargne**"), les États membres de l'Union européenne sont tenus de communiquer aux autorités fiscales des autres États membres et de certains autres territoires (i.e. Antilles néerlandaises, Aruba, Guernesey, Ile de Man, Montserrat et Iles Vierges britanniques), le détail des paiements d'intérêts (ou de revenus similaires) au sens de la Directive Epargne versés par un agent payeur au sens de la même Directive à (ou, sous certaines conditions, au bénéfice de) une personne physique résidant dans cet autre État membre.

8.1.5 Taxe sur les opérations de bourse

La souscription des Obligations ne donne pas lieu à la perception de la taxe sur les opérations de bourse.

Les opérations sur le marché secondaire portant sur les Obligations sont soumises à une taxe sur les opérations de bourse si elles sont effectuées en Belgique par un intermédiaire professionnel. Le taux applicable pour ces cessions et acquisitions s'élève à 0,09 %. Cette taxe est due séparément par chaque partie à une telle transaction, c'est-à-dire le vendeur (le cédant) et l'acheteur (le cessionnaire), et est collectée par l'intermédiaire professionnel auprès des deux parties. Le montant de la taxe est néanmoins plafonné à 650 euros par transaction et par partie.

La taxe sur les opérations de bourse ne sera cependant pas due par les personnes exonérées agissant

pour leur propre compte, en ce compris les non-résidents en Belgique, sur présentation d'une attestation à l'intermédiaire financier en Belgique confirmant leur statut de non-résident, et certains investisseurs institutionnels belges, tels que définis dans l'article 126/1, 2° du Code des droits et taxes divers.

8.2 Régime fiscal applicable au Grand-Duché de Luxembourg

Le concept de résidence tel qu'il est utilisé ci-dessous s'applique seulement pour les besoins de l'imposition sur des revenus luxembourgeois. Dans la présente section, toute référence à un impôt, droit, cotisation, taxe ou autre charge ou retenue d'une nature similaire, vise seulement la loi fiscale et/ou les concepts fiscaux luxembourgeois. Veuillez noter également que la référence à l'imposition des revenus luxembourgeois englobe d'une manière générale l'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt commercial communal, la contribution au fonds pour l'emploi ainsi que l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Les investisseurs pourront également être soumis à l'impôt sur la fortune ainsi qu'à d'autres droits, cotisations ou taxes. L'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt commercial communal ainsi que la contribution au fonds pour l'emploi s'appliquent invariablement à la plupart des personnes morales. Les personnes physiques contribuables sont généralement soumises à l'impôt sur le revenu ainsi qu'à la contribution au fonds pour l'emploi. Dans certains cas, lorsqu'une personne physique agit dans le cadre de l'exercice de son activité professionnelle, l'impôt commercial communal peut également s'appliquer.

8.2.1 Imposition des Obligataires

8.2.1.1 Retenue à la source luxembourgeoise

Aucune retenue à la source luxembourgeoise n'est prélevée sur les intérêts ou le principal des Obligations excepté - dans les conditions explicitées ci-dessous - lorsque le paiement d'intérêts est effectué en faveur de bénéficiaires effectifs personnes physiques qui sont des résidents fiscaux d'un autre Etat membre de l'Union européenne (un "**Etat Membre**") ou de certaines entités (dites "**Entités Résiduelles**" au sens de l'article 4.2 de la Directive Epargne 2003/48/CE du 3 juin 2003 du Conseil de l'Union Européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts (la "**Directive Epargne**") et des accords conclus avec certains territoires dépendants ou associés d'Etats Membres de l'Union Européenne (les "**Accords**")) ou en raison de l'application de la loi du 23 décembre 2005 introduisant une retenue à la source libératoire sur les revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts effectués au Grand-Duché de Luxembourg en faveur de bénéficiaires effectifs personnes physiques, qui sont des résidents du Grand-Duché de Luxembourg, sans être des résidents fiscaux d'un autre Etat (la "**Loi sur la Retenue Libératoire**").

Investisseurs personnes physiques résidentes du Grand-Duché de Luxembourg

Les intérêts ou revenus assimilés provenant d'Obligations et payés par un agent payeur établi au Grand-Duché de Luxembourg (au sens de la Loi sur la Retenue Libératoire, telle que modifiée) (i) en faveur de bénéficiaires effectifs personnes physiques, qui sont des résidents du Grand-Duché de Luxembourg, sans être des résidents fiscaux d'un autre Etat ou (ii) à certaines Entités Résiduelles, sont soumis à une retenue à la source de 10%. L'agent payeur est personnellement responsable de la retenue et du versement au bureau de recette de l'impôt qu'il aurait dû retenir. Cette retenue à la source vaut imposition définitive dans le chef du bénéficiaire, personne physique, contribuable résident sauf si les revenus sont imposables dans le chef du contribuable à titre de bénéfice commercial, de bénéfice agricole et forestier ou de bénéfice provenant de l'exercice d'une profession libérale.

Par application de la loi du 17 juillet 2008, une personne physique résidente du Grand-Duché de Luxembourg et bénéficiaire effectif d'intérêts ou de revenus assimilés, autres que des revenus imposables à titre de bénéfice commercial, de bénéfice agricole et forestier ou de bénéfice provenant de l'exercice d'une profession libérale, peut opter pour un prélèvement libératoire de 10 % lorsqu'elle

reçoit ou est réputée avoir reçu de tels intérêts ou revenus assimilés d'un agent payeur au sens de Loi sur la Retenue Libératoire mais établi hors du Grand-Duché de Luxembourg dans un autre Etat Membre, dans un Etat partie à l'Accord sur l'Espace Economique Européen autre qu'un Etat Membre de l'Union Européenne ou dans un Etat qui a conclu une convention internationale directement liée à la Directive Epargne. Le bénéficiaire effectif exerçant l'option est tenu de déclarer et de s'acquitter du montant du prélèvement libératoire qui aurait été imposé à l'agent payeur si celui-ci avait été établi au Grand-Duché de Luxembourg. Les personnes physiques résidentes du Grand-Duché de Luxembourg percevant des intérêts ou revenus assimilés dans le cadre d'une activité générant des revenus imposables à titre de bénéfice commercial, de bénéfice agricole et forestier ou de bénéfice provenant de l'exercice d'une profession libérale, devront déclarer ce revenu avec l'ensemble des autres revenus professionnels dans le cadre de leur imposition par voie d'assiette.

Investisseurs personnes physiques non-résidentes du Grand-Duché de Luxembourg et certaines entités non établies au Grand-Duché de Luxembourg

En vertu de deux lois du 21 juin 2005, l'une transposant la Directive Epargne et l'autre portant approbation des Accords, une retenue à la source est prélevée sur les intérêts et autres revenus assimilés. Cette retenue s'applique aux intérêts payés par un agent payeur établi au Grand-Duché de Luxembourg à, ou au profit immédiat d'un bénéficiaire effectif personne physique résident d'un autre Etat Membre ou à une Entité Résiduelle établie dans un autre Etat Membre de l'Union Européenne. La retenue à la source n'est pas à effectuer lorsque le bénéficiaire des paiements d'intérêts ou l'Entité Résiduelle ont, aux fins de l'application de la Directive Epargne, optés pour l'échange d'informations. Le même régime est applicable aux paiements d'intérêts effectués par un agent payeur établi au Grand-Duché de Luxembourg à, ou au profit immédiat de bénéficiaires effectifs personnes physiques ou à des entités résiduelles résidentes de certains territoires dépendants ou associés (y compris, Aruba, les Iles Vierges britanniques, Guernesey, l'Ile de Man, Jersey, Montserrat, Curaçao, Saba, Saint-Eustache, Bonaire et Saint-Martin).

Le taux de retenue à la source est de 35%. Ce système d'imposition ne s'appliquera que pour une période transitoire dont la fin dépend de la conclusion d'accords relatifs à l'échange d'informations avec certains autres pays (cette période transitoire pourrait donc ne jamais prendre fin).

8.2.1.2 Imposition des Obligataires qui sont des personnes physiques ou morales résidentes du Grand-Duché de Luxembourg

Les personnes morales résidente du Grand-Duché de Luxembourg (qui ne sont pas exemptées de l'impôt sur le revenu) ou les personnes morales non-résidentes du Grand-Duché de Luxembourg mais y ayant un établissement stable, une installation fixe d'affaire, une base fixe ou un représentant permanent doivent inclure dans leur base taxable, le montant des intérêts perçus ou courus, les primes de remboursement, ainsi que les gains réalisés en cas de vente ou de cession d'Obligations. Le même traitement s'applique à un Obligataire personne physique agissant dans le cadre de son activité professionnelle.

Une personne physique Obligataire résidente du Grand-Duché de Luxembourg et bénéficiaire effectif d'intérêts ou de revenus assimilés, autres que des revenus imposables au titre du bénéfice commercial, du bénéfice agricole et forestier ou du bénéfice provenant de l'exercice d'une profession libérale est soumise à l'impôt sur le revenu sur les intérêts perçus et autres revenus assimilés provenant des Obligations sauf si un prélèvement (libératoire) a été effectué sur ces paiements conformément à la Loi sur la Retenue Libératoire (voir ci-dessus). Les plus-values réalisées par un Obligataire personne physique résidente du Grand-Duché de Luxembourg et agissant dans le cadre de son activité telle que définie ci-dessus, lors de la cession des Obligations, ne sont pas imposables à condition que la cession des Obligations intervienne plus de 6 mois après l'acquisition des Obligations ou qu'elle ne précède pas leur acquisition.

8.2.2 Impôt sur la fortune

Une personne morale Obligataire qui est résidente du Grand-Duché de Luxembourg ou, dans le cas contraire, qui dispose d'un établissement stable, d'un représentant permanent ou d'une installation fixe d'affaire ou base fixe au Grand-Duché de Luxembourg auquel les Obligations sont rattachables, est soumise à l'impôt sur la fortune, sauf si l'Obligataire est une société de titrisation soumise à la loi du 22 mars 2004 sur la titrisation (telle que modifiée), une société de capitaux soumise à la loi du 15 juin 2004 sur les Sociétés d'Investissement en Capital à Risque (telle que modifiée), une Société de Gestion du Patrimoine Familial soumise à la loi du 11 mai 2007 (telle que modifiée), ou un Fonds d'investissement spécialisé soumis à la loi du 13 février 2007 (telle que modifiée).

Une personne physique Obligataire résidente ou non au Grand-Duché de Luxembourg n'est pas soumise à l'impôt sur la fortune.

8.2.3 Autres impôts

Ni l'acquisition, ni la détention, ni la cession des Obligations ne donne lieu à un droit d'enregistrement, droit de timbre ou taxe similaire à condition que ni l'acquisition, ni la détention, ni la cession ne fasse l'objet d'un enregistrement (qui n'est pas obligatoire au Grand-Duché de Luxembourg sauf si l'acte est présenté devant une autorité constituée au Grand-Duché de Luxembourg).

Si un Obligataire est résident du Grand-Duché de Luxembourg pour les besoins du droit des successions au moment de son décès, les Obligations feront partie de son patrimoine taxable pour les besoins de l'application des droits de succession.

Des droits de donation seront dus en cas de don ou de donation d'Obligations effectué par acte notarié au Grand-Duché de Luxembourg ou enregistré au Grand-Duché de Luxembourg.

8.2.4 Directive de l'Union Européenne sur la fiscalité de l'épargne

Le 3 juin 2003, le Conseil des ministres des Finances de l'Union Européenne a adopté la Directive Epargne. Aux termes de cette directive, les Etats Membres de l'Union Européenne doivent fournir aux autorités fiscales des autres Etats Membres des informations sur les intérêts (ou revenus assimilés) payés à partir de cet Etat Membre à des personnes physiques résidentes, ou à des Entités Résiduelles résidentes de ces autres Etats Membres. Cependant, pendant un période transitoire, le Grand-Duché de Luxembourg est autorisé à appliquer un système de retenue à la source sur ces paiements d'intérêts (la fin de cette période transitoire intervenant lors de la conclusion d'autres accords relatifs à l'échange d'informations avec certains autres pays). Le taux de retenue à la source est de 35%.

En outre, avec effet au 1^{er} juillet 2005, un certain nombre de pays tiers (Suisse, Andorre, Liechtenstein, Monaco et Saint-Marin) et certains territoires dépendants ou associés (y compris Jersey, Guernesey, Ile de Man, Montserrat, les Iles Vierges britanniques, Curaçao, Saba, Saint-Eustache, Bonaire, Saint-Martin, Aruba, les îles Caïmans, les îles Turks et Caïcos et Anguilla) ont adopté des mesures similaires (l'échange d'informations ou la retenue à la source de transition) en ce qui concerne les paiements effectués par un agent payeur (au sens de la Directive Epargne) à l'intérieur de leurs juridictions, ou collectés par cet agent payeur, pour le profit immédiat d'un bénéficiaire effectif personne physique ou une Entité Résiduelle établie dans un Etat Membre. En outre, le Grand-Duché de Luxembourg a conclu des accords d'échange d'information ou des arrangements transitoires de retenues à la source avec certains de ces territoires dépendants ou associés, portant sur les paiements effectués par un agent payeur (au sens de la Directive Epargne) au Grand-Duché de Luxembourg, ou recueillis par un tel agent payeur, pour le profit immédiat d'un bénéficiaire effectif personne physique ou d'une Entité Résiduelle établie dans l'un de ces territoires.

Le 15 septembre 2008 la Commission Européenne a présenté un rapport au Conseil de l'Union Européenne sur le fonctionnement de la Directive Epargne dans lequel elle donne un avis quant aux modifications nécessaires. Le 13 novembre 2008 la Commission Européenne a publié une proposition plus détaillée qui vise à améliorer la Directive Epargne, de telle sorte à mieux garantir l'imposition des paiements d'intérêts transitant par des constructions juridiques intermédiaires non imposées. Elle prévoit aussi d'étendre le champs d'application de la Directive Epargne aux revenus équivalents à des intérêts et provenant d'investissements effectués dans divers produits financiers innovants ainsi que dans certains produits d'assurance vie. Si l'une de ces modifications devait être apportée à la Directive Epargne, elle pourrait avoir pour effet de modifier ou d'élargir le champs d'application des obligations décrites ci-dessus.

9. CONDITIONS DE L'OFFRE, SOUSCRIPTION ET VENTE

9.1 Montant nominal de l'emprunt

Le montant nominal total de l'emprunt s'élève à un montant minimum attendu de 40.000.000 EUR et à un montant maximum 60.000.000 EUR, représenté par des titres dématérialisés en coupures (valeur nominale) de 1.000 EUR.

Le montant de l'émission pourra être réduit, ou l'émission pourra être annulée par l'Emetteur, notamment si le montant minimum de 40.000.000 EUR n'est pas placé ou si les conditions de marché ne permettent pas de placer les Obligations.

L'Emetteur appliquera les critères suivants pour déterminer le montant nominal cumulé des Obligations: (i) les besoins en financement de l'Emetteur, lesquels pourraient être susceptibles d'évoluer durant la Période de Souscription, (ii) l'évolution quotidienne du niveau des taux d'intérêt et des *credit spread* de l'Emetteur, (iii) le niveau de la demande des investisseurs en Obligations tel que constaté quotidiennement par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*, et (iv) la survenance ou non de certains événements durant la Période de Souscription, qui offrent la possibilité à l'Emetteur et aux *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* de clôturer anticipativement la Période de Souscription ou de ne pas procéder à l'Offre publique et à l'émission conformément à la section 9.3. En cas d'annulation de l'Offre, l'Emetteur procédera à la publication d'un supplément au Prospectus, conformément à l'article 34 de la Loi Prospectus.

Le montant nominal total de l'émission sera publié dès que possible sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.be), de Belfius Banque (www.belfius.be/atenorgroup) et de la Banque Degroof (www.degroof.be).

9.2 Période et procédure de souscription

La Période de Souscription court du 18 octobre 2012 à 9 heures au 22 octobre 2012 à 16 heures (inclus), sous réserve d'une clôture anticipée. Voyez la section 9.5 pour de plus amples informations au sujet de la clôture anticipée.

Les investisseurs qui, après avoir consulté le Prospectus, souhaitent acquérir des Obligations sont invités à souscrire aux guichets des agences de Belfius Banque, auprès de la Banque Degroof et de la Banque Degroof Luxembourg, ainsi que, pour les clients de Belfius Banque, par PC banking « Belfius Direct Net Banking ».

Les demandes de souscription peuvent également être introduites par l'intermédiaire de tout autre intermédiaire financier en Belgique ou au Grand-Duché de Luxembourg. Dans ce cas, les investisseurs sont invités à s'informer quant aux frais que leur réclameront ces intermédiaires financiers pour cette opération.

Sauf en cas de sursouscription, chaque investisseur recevra 100% des Obligations auxquelles il aura souscrit durant la Période de Souscription. Les souscripteurs potentiels seront avisés de leurs allocations respectives en Obligations par l'intermédiaire financier concerné, conformément aux accords en vigueur entre cet intermédiaire financier et le souscripteur potentiel.

Les souscriptions sont irrévocables. Toutefois, en cas de publication d'un supplément au Prospectus avant la date de cotation des Obligations, les investisseurs ont le droit de révoquer leur souscription pendant deux Jours Ouvrables après la publication du supplément

Le montant nominal de souscription minimum sur le marché primaire est de 1.000 EUR. Il n'y a pas de montant de souscription maximum.

9.3 Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise à certaines conditions négociées entre les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et l'Émetteur et qui sont reprises dans le Contrat de Placement. Ces conditions -habituelles pour ce type d'opération- doivent être remplies au plus tard à la Date d'Emission des Obligations. Les conditions principales sont reprises ci-dessous.

Au plus tard à la Date d'Emission des Obligations, les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* devront avoir reçu les documents suivants:

- certains documents relatifs à l'Émetteur, dont une copie à jour à la Date d'Emission de ses statuts ainsi qu'un extrait certifié conforme de la décision du conseil d'administration autorisant l'émission des Obligations;
- une lettre de confort émise par le commissaire de l'Émetteur, adressée aux *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* avant le début de l'Offre et dont le contenu couvre les éléments demandés par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*;
- une 2ème lettre de confort (*bring down comfort letter*) émise par le commissaire de l'Émetteur, adressée aux *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* à la date de règlement des Obligations et dont le contenu couvre les éléments demandés par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* jusqu'à la date de règlement de l'émission des Obligations;
- une opinion juridique émanant des avocats de l'Émetteur acceptable par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et confirmant la capacité de l'Émetteur et les pouvoirs de la personne signant l'ensemble des documents d'émission au nom de l'Émetteur ainsi que la validité et l'opposabilité de l'émission des Obligations;
- un certificat confirmant les déclarations et engagements donnés par l'Émetteur dans le cadre de l'émission.

En outre, la mise en œuvre et la réalisation de l'émission des Obligations sont conditionnées à l'absence de changement défavorable important relatif à l'Émetteur (tel que plus amplement décrit dans le Contrat de Placement) et l'obtention de l'ensemble des autorisations ou confirmations internes (de l'Émetteur) et externes (FSMA, BNB et Euronext Brussels) nécessaires pour la mise en œuvre de l'opération.

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* sont habilités à renoncer de commun accord à ces conditions en tout ou en partie.

Enfin, les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* sont en droit de résilier la Convention de Placement dans une des quatre circonstances suivantes: (i) si une des déclarations et garanties accordées par l'Émetteur s'avère inexacte, (ii) en cas de violation par l'Émetteur d'une des obligations lui incombant en vertu de la Convention de Placement, (iii) en l'absence de réalisation d'une des conditions suspensives afférentes à l'opération et (iv) en cas de survenance, entre la date de conclusion du Contrat de Placement et la Date d'Emission, d'un changement de la situation financière (à l'échelle nationale ou internationale), politique, économique ou des taux de change (ou de contrôle de change) qui soit de nature telle, de l'avis raisonnable des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*, que le succès de l'Offre et de l'émission des Obligations ou les négociations des Obligations sur le marché secondaire soient compromis de manière substantielle.

Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies à la Date d'Emission ou si les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* mettent fin au Contrat de Placement dans une des circonstances décrites ci-dessus, les Obligations ne seront pas émises. Dans ce cas, les montants éventuellement payés en vue de la souscription des Obligations seront remboursés, pour ce qui concerne les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*, au plus tard 5 Jours Ouvrables après la date qui était fixée comme Date d'Emission. Les investisseurs ne pourront réclamer aucun intérêt sur ces montants.

En cas d'annulation de l'émission, un avis sera publié sur les sites Internet de l'Emetteur (www.atenor.com), de Belfius Banque (www.belfius.be/atenorgroup) et de la Banque Degroof (www.degroof.be).

9.4 Fixation du Prix d'Emission

Le Prix d'Emission s'élève à 101,875% de la valeur nominale des Obligations (le « **Prix d'Emission** ») et inclut une commission de vente et de distribution de 1,875%.

Les investisseurs particuliers (les "**Investisseurs Particuliers**") qui ne sont pas des investisseurs qualifiés (au sens de la Directive Prospectus, les "**Investisseurs Qualifiés**") paieront le Prix d'Emission.

Les Investisseurs Qualifiés paieront le Prix d'Emission, moins une réduction qui sera fonction, entre autres, (i) de l'évolution du *credit spread* de l'Emetteur, (ii) de l'évolution des taux d'intérêt, (iii) du succès (ou l'absence de succès) du placement des Obligations, et (iv) du montant à concurrence duquel un investisseur souscrit des Obligations, tel que déterminé individuellement par chaque *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* à son entière discrétion. La réduction précitée oscillera entre 0% et 0,875% de la valeur nominale des Obligations.

Aucune taxe sur les opérations de bourse n'est due à la souscription.

Le rendement actuariel brut pour les investisseurs s'élève à 4,943% de la valeur nominale. Ce rendement est calculé sur la base du Prix d'Emission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant du remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

9.5 Clôture anticipée et allocation des Obligations

La clôture anticipée de la Période de Souscription interviendra au plus tôt le 18 octobre 2012 à 17h30 (la **Période de Vente Minimale**) (c'est-à-dire le troisième Jour Ouvrable à compter du jour où le Prospectus a été mis à disposition sur le site Internet de l'Emetteur et des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* (y compris la date à laquelle le Prospectus a été mis à disposition)). Cela signifie que la Période de Souscription restera ouverte au moins pendant un Jour Ouvrable jusqu'à 17h30. Ensuite, la clôture anticipée pourra intervenir à tout moment (en ce compris en cours de journée). En cas de clôture anticipée, un avis sera publié dès que possible sur le site Internet de l'Emetteur (www.atenor.be) et des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* (www.belfius.be/atenorgroup ; www.degroof.be). Cet avis précisera la date et l'heure de la clôture anticipée.

La Période de Souscription peut être clôturée anticipativement par l'Emetteur moyennant l'accord des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* (i) dès que le montant total des Obligations atteint 40.000.000 EUR ou (ii) en cas de modification importante des conditions de marché, ou (iii) en cas de changement négatif important (*material adverse change*, tel que défini dans le Contrat de Placement) en ce qui concerne l'Emetteur. Si, dans les cas décrits ci-avant sous (ii) et (iii), la Période de Souscription est clôturée anticipativement, l'Emetteur publiera, si requis par la Loi Prospectus, un supplément au prospectus (voir section 1.3 du présent Prospectus pour plus d'informations sur la publication des suppléments au Prospectus).

Il pourrait en outre être mis fin à l'Offre (auquel cas les Obligations ne seront pas émises) et aux obligations des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* si les conditions préalables à l'émission des Obligations, convenues entre les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et l'Emetteur dans le cadre du Contrat de Placement, n'étaient pas remplies. L'Emetteur se réserve en outre le droit d'annuler l'Offre si le montant nominal total des Obligations pour lequel des souscriptions ont été recueillies est inférieur à 40.000.000 EUR à l'issue de la Période de Souscription.

L'Emetteur et les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont convenu de répartir le placement des Obligations comme suit (les montants repris ci-dessous étant basés sur un montant nominal total de 60.000.000 EUR et devant être réduits proportionnellement si le montant nominal total est inférieur):

- les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont le droit de placer des Obligations auprès d'Investisseurs Particuliers pour un montant de 20.000.000 EUR chacun (soit, par *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager*, 33,33% du montant nominal des Obligations à émettre) (les "**Obligations de Détail**");
- les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ont le droit de placer des Obligations auprès d'autres distributeurs et Investisseurs Institutionnels pour un montant de 10.000.000 EUR chacun (soit, par *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager*, 16,66% du montant nominal des Obligations à émettre) (les "**Obligations Institutionnelles**").

Toutes les souscriptions valablement introduites par les Investisseurs Particuliers auprès d'un *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* avant la fin de la Période de Vente Minimale doivent être acceptées, étant entendu qu'une réduction peut s'appliquer en cas de sursouscription (c.-à-d. que les souscriptions seront proportionnellement réduites, avec allocation d'un multiple de 1.000 euros et, dans la mesure du possible, un montant nominal minimum de 1.000 euros correspondant aux coupures des Obligations). Dès la fin de la Période de Vente Minimale, chaque *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* a le droit de publier un avis sur son site Internet pour informer ses clients qu'il n'acceptera plus les souscriptions, et il enverra le même avis à l'autre *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* et à l'Emetteur. Cet avis sera publié sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.be), lequel site reprendra la liste des institutions qui peuvent encore accepter des souscriptions. Cette procédure permettra aux investisseurs potentiels de savoir s'ils peuvent encore souscrire aux Obligations.

Si, à 17h30, le premier jour de la Période de Souscription:

- un *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* n'a pas placé l'intégralité des Obligations de Détail qui lui sont allouées, mais a néanmoins placé la totalité des Obligations Institutionnelles qui lui sont allouées, il a le droit (s'il en fait la demande à l'Emetteur) de placer les Obligations de Détail non placées auprès de distributeurs tiers et d'autres Investisseurs Qualifiés (mais ce uniquement à concurrence du montant des sursouscriptions qu'il aura reçues pour les Obligations Institutionnelles);
- un *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* n'a, à l'inverse, pas placé l'intégralité des Obligations Institutionnelles qui lui sont allouées, mais a néanmoins placé la totalité des Obligations de Détail qui lui sont allouées, il a le droit (s'il en fait la demande à l'Emetteur) de placer les Obligations Institutionnelles pour lesquelles il n'a pas recueilli d'ordre d'Investisseurs Qualifiés auprès d'Investisseurs Particuliers (mais ce uniquement à concurrence du montant des sursouscriptions qu'il aura reçues pour les Obligations de Détail);
- un *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* n'a pas placé l'intégralité des Obligations qui lui ont été allouées (le cas échéant après avoir effectué une des réaffectations dont question ci-dessus), l'autre *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager* a le droit, moyennant l'accord de l'Emetteur et pour autant qu'il ait lui-même placé l'ensemble des Obligations qui lui sont allouées, de placer les Obligations n'ayant pas encore été placées par le premier *Joint Bookrunner* et *Joint Lead*

Manager, ce tant auprès d'Investisseurs Particuliers que de tiers distributeurs et d'autres Investisseurs Institutionnels.

En outre, si les Obligations allouées aux *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne sont pas intégralement placées à l'issue du premier jour de la Période de Souscription et que la Période de Souscription se prolonge au-delà de ce premier jour, l'Emetteur s'accordera avec les *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Managers* quant à une éventuelle réallocation des Obligations qui n'auraient pas encore été placées.

Les souscripteurs peuvent se voir appliquer des taux de réduction distincts en fonction des intermédiaires financiers auprès desquels ils ont souscrit. En aucun cas les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* ne seront tenus responsables des critères d'allocation ou de réaffectation appliqués par les autres intermédiaires financiers.

En cas de clôture anticipée, les investisseurs seront informés du nombre d'Obligations qui leur ont été attribuées le plus tôt possible après la date de clôture anticipée de la Période de Souscription. De manière générale, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait qu'il est probable qu'en cas de sursouscription ils n'obtiennent pas l'intégralité du montant auquel ils ont souscrit et que leur souscription sera dans ce cas réduite.

9.6 Résultats de l'Offre des obligations

Les résultats de l'Offre des Obligations (y compris le produit net de l'émission des Obligations) seront publiés dès que possible après la clôture -le cas échéant, de manière anticipée- de la Période de Souscription sur les sites Internet de l'Emetteur (www.atenor.be), de Belfius Banque (www.belfius.be/atenorgroup) et de la Banque Degroof (www.degroof.be).

9.7 Date et modalités de paiement

La date de paiement du Prix d'Emission est le 26 octobre 2012 (à savoir la Date d'Emission). Le paiement des Obligations se fait uniquement par le débit d'un compte courant.

A la Date d'Emission, le Système de Clearing créditera le compte-titres de l'Agent Domiciliaire du montant total des Obligations émises, conformément aux modalités fixées par le règlement du Système de Clearing.

Le même jour, l'Agent Domiciliaire répartira entre les participants du Système de Clearing les montants des Obligations souscrits par les investisseurs, conformément aux règles de fonctionnement du Système de Clearing.

9.8 Livraison

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés et ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une livraison physique. Elles seront livrées sous la forme d'une inscription dans un compte-titres le jour du paiement des Obligations. La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier peut donner lieu au prélèvement d'un droit de garde au sujet duquel le titulaire du compte est invité à se renseigner. Les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres sont à charge des souscripteurs. Il appartient aux investisseurs de s'informer quant aux frais que pourraient leur imputer les établissements financiers.

9.9 Transfert des Obligations

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations sont librement cessibles.

9.10 Distribution du Prospectus

L'Offre est une offre au public en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg. Les restrictions à l'Offre sont reprises à la section 1.7 du Prospectus.

Les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'Offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées.

9.11 Service Financier

Le service financier sera assuré gratuitement par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers*. Les investisseurs doivent s'informer quant aux frais que d'autres institutions financières peuvent appliquer pour ces opérations.

Les frais de droit de garde des Obligations sur compte-titres sont à charge des souscripteurs. Il appartient aux investisseurs de s'informer quant à ces frais.

9.12 Calendrier de l'Offre

Les principales étapes de l'Offre des Obligations sont les suivantes:

- 15 octobre 2012: publication du Prospectus;
- 18 octobre 2012, 9h00 (heure belge) : ouverture de la Période de Souscription;
- 22 octobre 2012, 16h00 (heure belge) : clôture de la Période de Souscription (sous réserve de clôture anticipée);
- Dès que possible après le 22 octobre 2012 : publication des résultats de l'Offre (y compris le produit net de l'émission des Obligations);
- 26 octobre 2012: date de paiement des Obligations, date d'Emission des Obligations et admission des Obligations à la négociation sur Euronext Brussels.

9.13 Syndicat de placement

Belfius Banque et Banque Degroof font partie du syndicat de placement en vertu d'un contrat de placement conclu avec l'Emetteur le 12 octobre 2012 (le « **Contrat de Placement** »). L'obligation de Belfius Banque et de Banque Degroof de placer les Obligations auprès des investisseurs en vertu du Contrat de Placement, est une obligation de moyen (« *best efforts obligation* »). Il n'existe donc pas de garantie que le montant de 40.000.000 EUR soit effectivement placé.

9.14 Frais de l'émission

Les frais juridiques, administratifs et autres en relation avec l'émission des Obligations sont à charge de l'Emetteur.

En outre, une commission de vente et de distribution de 1,875 % de la valeur nominale des Obligations est à charge des Investisseurs Particuliers. Le montant de cette commission (qui peut être

rétrocédé par les *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* aux intermédiaires financiers auprès desquels les souscriptions sont introduites) est compris dans le Prix d'Emission, qui constitue le prix des Obligations au marché primaire pour les Investisseurs Particuliers (voyez la section 9.4 ci-dessus). Cette commission de vente et de distribution étant destinée à couvrir les coûts et les commissions de distributions aux Investisseurs Particuliers, elle n'est pas appliquée aux souscriptions faites par les Investisseurs Qualifiés, qui payent une commission déterminée par chaque *Joint Bookrunner* et *Joint Lead Manager*.

Aucune taxe sur les opérations de bourse n'est due à la souscription au marché primaire.

Les dépenses et taxes à charge des souscripteurs ou acheteurs des Obligations comprennent :

- les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres : à charge des souscripteurs (le tarif normal en vigueur chez Belfius Banque et Banque Degroof est d'application) ;
- la taxe sur les transactions boursières autres que la souscription initiale : 0,09 % avec un maximum de 650 EUR par transaction et par partie (voir le Chapitre « Régime Fiscal » du Prospectus).

10. LIQUIDATION DES OBLIGATIONS

Les Obligations seront acceptées dans le Système de Clearing sous le Code ISIN BE0002188549 et sous le Code Commun 084431729. La liquidation des opérations sur les Obligations s'effectue via le Système de Clearing.

Le Système de Clearing assure la liquidation des transactions sur la base d'instructions envoyées par les deux contreparties (principe de la double notification). Il veille aussi à ce que la livraison des titres et le paiement s'effectuent simultanément et irrévocablement (principe de la livraison contre paiement). La liquidation est effectuée en règlement brut (opération par opération).

Le gestionnaire du Système de Clearing, en l'occurrence la BNB, se charge de centraliser la liquidation des opérations en collaboration avec l'Agent Domiciliaire et de retenir, s'il y a lieu, le précompte mobilier.

Les participants du Système de Clearing incluent certaines banques, sociétés de bourse, Euroclear et Clearstream Luxembourg. Par conséquent, les Obligations pourront également être liquidées via (et sont donc acceptées par) Euroclear et Clearstream Luxembourg. Les investisseurs peuvent détenir les Obligations via des comptes titres ouverts via Euroclear et Clearstream Luxembourg.

Les transferts d'Obligations entre participants du Système de Clearing seront effectués dans le respect des règles et procédures du Système de Clearing.

11. INFORMATIONS GENERALES

1. Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à partir du 26 octobre 2012. Belfius Banque agira comme Agent de cotation à cette fin.
2. Le conseil d'administration de l'Emetteur a autorisé l'émission des Obligations par une décision du 8 octobre 2012.
3. Aucune notation n'a été attribuée à la demande ou avec la collaboration de l'Emetteur aux Obligations, à l'Emetteur, ou à tout autre titre d'emprunt de l'Emetteur.
4. A la connaissance de l'Emetteur, aucune personne participant à l'Offre n'a d'intérêt, y compris d'intérêt conflictuel, pouvant influencer sensiblement sur l'Offre à l'exception des (i) commissions payables aux *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* et (ii) du fait qu'un des *Joint Bookrunners* et *Joint Lead Managers* (Belfius Banque) est un créancier de l'Emetteur.
5. Pendant la durée de validité du présent Prospectus, les statuts de l'Emetteur, sa Charte de Corporate Governance, ses états financiers consolidés pour les exercices clôturés au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2011 ainsi que ses états financiers semestriels au 30 juin 2012 sont disponibles sans frais au siège social de l'Emetteur ou sur son site web (www.atenor.be).

EMETTEUR

Atenor Group SA
Avenue Reine Astrid 92
1310 La Hulpe

JOINT BOOKRUNNERS ET JOINT LEAD MANAGERS

Belfius Banque SA/NV
Boulevard Pachéco, 44
1000 Bruxelles

Banque Degroof SA
Rue de l'Industrie 44
1040 Bruxelles

AGENT DOMICILIATAIRE

Belfius Banque SA/NV
Boulevard Pachéco, 44
1000 Bruxelles

CONSEILLERS JURIDIQUES DE L'EMETTEUR

NautaDutilh SPRL
Chaussée de La Hulpe 120
1050 Bruxelles

COMMISSAIRE DE L'EMETTEUR

Mazars Réviseurs d'Entreprises SCRL
Avenue Marcel Thiry 77, Boîte 4
1200 Bruxelles