Rapport annuel
2025




atenor

1. Manifesto 6
2. Atenor en bref 8
3. Lettre aux actionnaires 10
4. Notre identité 14
5. Aperçu des projets 20
6. Administration 56
7. Informations aux actionnaires et aux investisseurs 68
8. Déclaration de gouvernance d'entreprise 74
9. États financiers contrôlés 122
10. Rapport de durabilité 248

En raison de l'emplacement du siège social d'Atenor, la langue officielle des documents d'entreprise est le français. Par conséquent, les versions néerlandaise et anglaise sont considérées comme des traductions libres.

Le rapport d'activités présente l'ensemble des projets en portefeuille, en développement ou terminés (vendus ou non vendus).

Les surfaces mentionnées dans le présent rapport correspondent aux surfaces brutes hors-sol et tiennent compte uniquement de la quote-part d'Atenor à la date du 31.12.2025. Les surfaces reprises dans les fiches projets du chapitre 4 correspondent, quant à elles, à la surface totale des projets. Ces données sont présentées sous réserve des évolutions urbanistiques des différents projets.

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands.

This annual report is also available in English.

1. Manifesto



Manifesto

Construire la ville de demain. Ensemble.

Chez Atenor, nous avons une vision différente de l'immobilier : nous le considérons comme un levier pour transformer les villes.

Nos bâtiments sont des connecteurs urbains. Nous participons à la création de quartiers où vivre, travailler, se rencontrer et se détendre s'entremêlent naturellement. Pas de quartiers de bureaux classiques qui ne vivent que de 9h à 17h, mais des environnements qui relient : les gens entre eux, les quartiers avec leur environnement, le présent avec l'avenir.

Chaque projet commence par une compréhension des dynamiques urbaines du site. Que manque-t-il encore aux habitants et aux entreprises ? À quoi ressemble leur environnement idéal ? Nous travaillons en collaboration avec les autorités locales, les architectes, les entrepreneurs, les riverains et les acteurs du quartier.

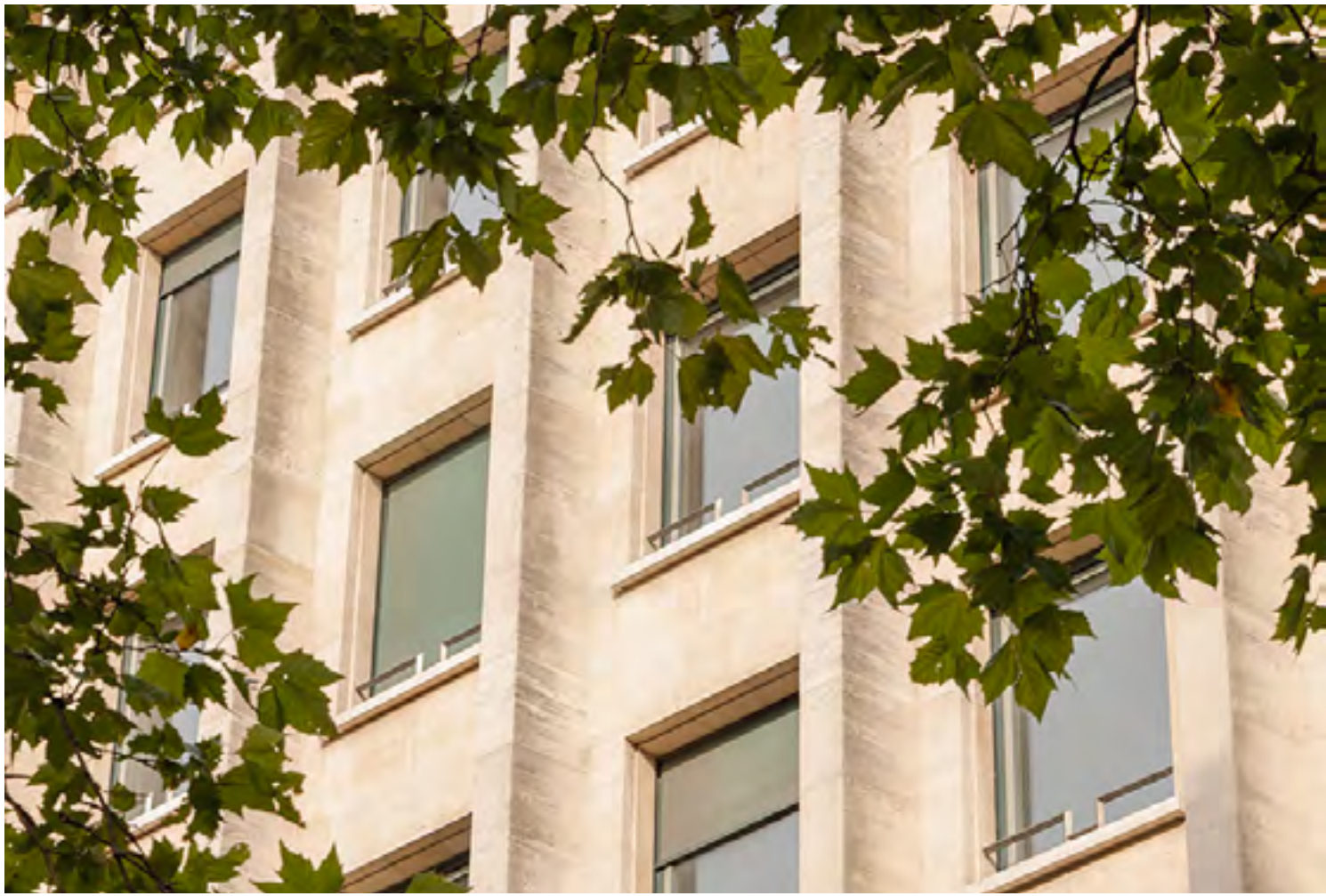
Notre objectif est clair : trouver des réponses concrètes aux défis complexes auxquels les villes et leurs habitants sont confrontés.

Cela implique de concilier les intérêts de parties prenantes diverses dans un environnement macroéconomique exigeant - tout en créant des opportunités de valeur à long terme pour les villes, les occupants, et les investisseurs.

Chaque développement est pensé pour les générations futures. Nous concevons des projets résilients face au changement climatique et à l'évolution des besoins sociétaux. En s'appuyant sur une utilisation raisonnée des ressources, une optimisation de l'efficacité énergétique, l'innovation et la préservation de la biodiversité.

Nous écoutons, nous apprenons et nous innovons. Dans cet ordre. C'est notre façon de créer des lieux vivables, durables et tournés vers l'avenir - qui améliorent votre vi(ll)e.

2. Atenor en bref



Développeur immobilier international et durable

Atenor est un développeur immobilier de premier plan, coté sur Euronext Bruxelles (ATEB). Engagée sur la voie du développement durable, Atenor applique une approche innovante à des projets mixtes (bureau, logement, commerce, équipement) qui s'inscrivent dans l'indispensable résilience urbaine. Chaque projet bénéficie, dès sa conception, de l'expertise du département Recherche et Développement de l'entreprise, Archilab. Avec une présence internationale et un portefeuille diversifié, Atenor transforme les bâtiments obsolètes et les friches industrielles en espaces dynamiques, à travers un cycle complet de création de valeur.

Belgique
Hongrie
Pologne
Pays-Bas
France
Portugal
Roumanie
Luxembourg
Allemagne
Royaume-Uni

Collaborateurs

95

Projets

26

Développement million/m²

1

Pays

10

Villes européennes

14

3. Lettre aux actionnaires



Chères actionnaires,
Chers actionnaires,

L'année 2025 n'a pas été une année de confort. Elle a été une année de décisions.

Dans un monde perturbé sur le plan politique et économique, le secteur immobilier a retrouvé une certaine stabilité comme le reflètent les indicateurs principaux. Privilégiant l'investissement dans certains sous-secteurs, recherchant des opportunités dans d'autres, les investisseurs en immobilier sont restés extrêmement sélectifs et prudents, valorisant plus généreusement les revenus récurrents que le risque de promotion.

Le Conseil d'administration a jugé nécessaire dans ce contexte, de définir un cap clair et pragmatique. C'est dans cet esprit qu'un plan stratégique 2025-2027 a été lancé.

Ce plan repose sur trois priorités précises. La première consiste à assurer la valorisation du portefeuille résidentiel, au travers le cas échéant de partenariats stratégiques. L'objectif est double : augmenter la part du résidentiel dans les revenus et maitriser l'affectation des ressources financières.

La deuxième priorité vise à poursuivre, de manière sélective, le développement de projets de bureau en Europe de l'ouest.

"Atenor a engagé une réduction progressive de son exposition au marché du bureau en Europe centrale, afin de libérer des moyens financiers et d'ajuster le profil de risque du groupe."

Cette sélectivité implique des choix en fonction de la rentabilité et de la liquidité de l'investissement.

Enfin, Atenor a engagé une réduction progressive de son exposition au marché du bureau en Europe centrale, afin de libérer des moyens financiers et d'ajuster le profil de risque du groupe.

Ce plan à trois ans poursuit des objectifs clairs : réduire l'endettement du groupe, retrouver une rentabilité durable, et positionner Atenor pour les prochaines années dans un marché immobilier transformé par le niveau des taux, l'évolution des usages et une sélectivité accrue du capital.

L'année 2025 a été consacrée à la mise en œuvre de ces orientations. Elle a impliqué des arbitrages, des rephasages et parfois de difficiles renoncements impactant grandement le court terme, mais également des investissements dans la poursuite ou

la construction de projets en portefeuille, l'acquisition d'un nouveau projet avec le regard tourné vers un futur rentable.

Atenor conserve des atouts solides : une présence dans des métropoles européennes attractives, un savoir-faire reconnu en matière de développement urbain, et une capacité à concevoir des projets durables, tant sur le plan environnemental qu'économique. Ces éléments constituent des leviers essentiels pour traverser le cycle actuel et préparer la création de valeur future.

Nous tenons à remercier l'ensemble de nos collaborateurs pour leur engagement et leur professionnalisme dans un environnement exigeant. Nous remercions également nos partenaires financiers pour la qualité du dialogue entretenu tout au long de l'année.

Enfin, nous souhaitons remercier nos actionnaires pour leur confiance et leur patience.

Stéphan Sonneville SA
Administrateur Délégué

Franck Donck
Président du Conseil d'Admninistration



4. Notre identité



Notre identité

Vision
Fortement ancrée dans ses racines européennes, Atenor aspire à jouer un rôle clé dans la transformation nécessaire du tissu urbain. À moyen et long terme, son ambition est de faire des villes des espaces de vie résilients. Pour atteindre cet objectif, la qualité architecturale proposée et l'intégration de la durabilité dans toutes les phases des projets permettent d'appréhender les défis environnementaux, économiques et sociaux de manière sereine.

Valeurs
Excellence : Nous visons l'excellence. La rigueur, l'audace et l'ouverture d'esprit de nos équipes permettent d'innover et de créer de la valeur pour nos parties prenantes.

Engagement européen : Atenor croit en un avenir prospère des villes européennes. Nous aspirons à participer à la nécessaire transition de l'environnement urbain et à l'amélioration de la vie des citoyens.

Transparence : Atenor agit à travers une politique de communication claire et transparente. Nous engageons des dialogues avec nos parties prenantes.

Intégrité : Les principes éthiques d'Atenor façonnent sa culture et font sa réputation. L'intégrité dans la gestion, le respect de l'environnement et l'approche durable des activités constituent les règles de base.

Mission
La mission stratégique d'Atenor est le développement de projets immobiliers mixtes urbains, axés principalement sur des bureaux et des logements, sur un territoire international. La durabilité et la qualité architecturale se situent au cœur de ses réalisations.

Atenor se définit autour des 4 composantes suivantes :

Développeur : Atenor acquiert des terrains, des friches industrielles ou des bâtiments obsolètes. Grâce à son expertise, le groupe conçoit, construit et, dans certains cas, rénove des bâtiments destinés à répondre aux attentes des futurs occupants et aux exigences du marché.

Urbain : C'est dans les zones urbaines que se cristallisent les changements, les évolutions et les défis. La ville est précisément le champ d'action d'Atenor. Nous proposons donc une manière prospective de la concevoir : une ville où il fait bon vivre, qui offre des fonctions multiples et inclusives, des espaces publics bien aménagés, des services innovants, ainsi qu'une mobilité concertée.

Durable : Atenor poursuit son engagement en faveur d'un développement urbain durable qui donne la priorité à la qualité de vie. Nous anticipons et adoptons les cadres de référence environnementaux en constante évolution. Pour chaque projet, Atenor applique des solutions et des technologies destinées à l'amélioration de l'environnement et du bien-être des utilisateurs finaux.

International : Présente dans plusieurs pays européens, Atenor opte pour des marchés dynamiques, soutenus par une forte croissance. Nous veillons à partager l'expertise acquise en nous appuyant sur des équipes locales. Cette diversification géographique représente l'un des piliers de la résilience économique d'Atenor.

Archilab

Quand la vision rencontre l'innovation

Le leadership d'Atenor en matière d'innovation et de durabilité est soutenu par des objectifs ambitieux, pilotés par Archilab, son département de Recherche et Développement. Ce département centralise et développe l'expertise d'Atenor, créant un espace dynamique où la stratégie et l'avenir des projets prennent forme.

Archilab agit en tant que groupe de réflexion d'Atenor, influençant le plus haut niveau du processus décisionnel de l'entreprise. Il comprend une task force chargée de l'élaboration et du suivi de la politique de durabilité.

Partenariats innovants pour l'excellence architecturale

La qualité architecturale est primordiale pour créer des espaces de vie et de travail harmonieux et productifs. En organisant des concours d'architecture, nous nous entourons des meilleurs bureaux d'architectes internationaux pour garantir l'excellence de nos projets. L'innovation technologique est également au cœur des préoccupations d'Archilab. Des partenariats structurels ont été établis avec des entreprises innovantes du secteur telles que Proptech Lab, One Click LCA, l'International Well Building Institute, Faast, SuReal, dnergy, et Coliseum. Atenor est également membre de la Commission Taxonomie de l'UPSI(1). Ces partenariats visent à maintenir Atenor à l'avant-garde des développements technologiques, assurant que nos projets non seulement répondent aux exigences futures mais les dépassent.

(1) Union Professionnelle du Secteur Immobilier

S'adapter aux changements réglementaires

Dans un cadre réglementaire en constante évolution, les directives européennes jouent un rôle central dans la définition des règles régissant les États membres. Sous l'impulsion d'Archilab, Atenor a stratégiquement décidé, à partir de 2021, d'aligner tous les nouveaux développements sur les critères de la Taxonomie européenne.

Cette démarche inclut les critères techniques d'évaluation couvrant l'atténuation et l'adaptation aux changements climatiques, la biodiversité, l'économie circulaire, la préservation de l'eau, la réduction des déchets et de la pollution, ainsi que les garanties sociales minimales. Cet alignement stratégique reflète l'engagement d'Atenor envers la protection de l'environnement, mais positionne également l'entreprise en tant que leader en pratiques durables.

Un département R&D transversal à l'ensemble de l'entreprise

Archilab touche chaque niveau et chaque collaborateur au sein de l'entreprise. Cette dynamique d'appropriation enrichit non seulement les pratiques mais aussi l'innovation au sein d'Atenor. Les sessions Archilab réunissent les plus hauts décideurs au niveau opérationnel et se tiennent environ six fois par an. Ce sont des outils puissants pour le brainstorming et la prise de décision. Des experts externes sont régulièrement invités pour partager leurs visions. Les sessions couvrent un large éventail de sujets, systématiquement suivies d'actions concrètes ou de décisions majeures pour Atenor, incluant l'adaptation au changement climatique, les logiciels de contrôle intelligent innovants, l'évaluation du cycle de vie, et l'empreinte carbone de l'entreprise.

Parallèlement aux sessions, des recherches interdisciplinaires sont menées sous le nom d'Archilab Research, sur des sujets spécifiques liés aux projets d'Atenor. Ces groupes de recherche internes se concentrent sur des thèmes comme la rénovation, les proptechs(2), l'activation des rez-de-chaussée, et les nouvelles stratégies de la Taxonomie européenne.

Ainsi, Archilab guide les projets d'Atenor vers plus de durabilité et façonne également l'avenir de l'immobilier en intégrant vision et innovation à chaque étape du développement.

Un leader en développement immobilier durable

En 2024, Atenor a brillé dans l'évaluation GRESB (Global Real Estate Sustainable Benchmark), un indicateur clé de la performance en matière de durabilité dans le secteur immobilier. Voici un résumé des points clés de cette évaluation :

Performance globale

Atenor a obtenu un score impressionnant de 99,37%, se classant parmi les meilleurs au niveau mondial, à l'échelle européenne et dans la catégorie des sociétés cotées pour les actifs diversifiés.

Avec cette performance, Atenor a été reconnue comme leader sectoriel dans plusieurs catégories, recevant la distinction de GRESB 5 étoiles.

(2) Property technologies

Détails du score de développement
Exigences ESG : Atenor a atteint le maximum des points disponibles, avec un score de 12/12 pour les exigences ESG durant le développement, la sélection et le design des projets.

Matériaux et certification : L'entreprise a également excellé dans la sélection des matériaux et dans l'obtention de certifications écologiques pour ses constructions, maximisant les points dans ces catégories.

Énergie, eau et déchets : Des stratégies efficaces pour l'efficacité énergétique, la conservation de l'eau, et la gestion des déchets ont permis à Atenor d'atteindre de beaux scores dans ces domaines.

Management score
Leadership et politiques : Atenor a montré un engagement fort envers les pratiques ESG, avec des politiques claires et un leadership dédié à la durabilité.

Reporting et gestion des risques : La transparence dans le reporting et une gestion proactive des risques ESG ont permis de maintenir un score élevé.

Engagement social
Atenor a mis en lumière son engagement envers le bien-être des employés, la diversité, et l'inclusion, ainsi que son interaction avec les parties prenantes locales, montrant un score parfait dans plusieurs aspects de l'engagement social.

Les résultats d'Atenor dans le GRESB 2024 reflètent son dévouement envers des pratiques durables, transparentes et responsables.

Ce succès renforce la confiance des parties prenantes et positionne Atenor comme un leader dans le développement immobilier durable en Europe.

En 2025, Atenor a obtenu un score de 98% au « Disclosure assessment » du GRESB.

Cette évaluation porte sur la qualité, la fiabilité et la transparence des données ESG publiées, ainsi que sur la robustesse des processus de collecte, de contrôle et de validation des informations clés.

Ces résultats confirment la maturité de l'organisation et la solidité de ses processus. Ils démontrent qu'Atenor ne se contente pas d'énoncer des engagements, mais se donne les moyens de les documenter, les fiabiliser et les rendre comparables, renforçant ainsi la confiance des investisseurs et des parties prenantes dans un environnement de plus en plus exigeant.

Au-delà des chiffres, ces indicateurs traduisent une volonté claire : aller au-delà des exigences réglementaires pour générer un impact réel.



5. Aperçu des projets



Aperçu des projets

Conçu pour demain.
Pensé pour les prochaines générations.

Chez Atenor, nous pensons que l'immobilier ne se résume pas à des briques. Chaque projet que nous développons contribue à créer une ville davantage vivable, durable et connectée. Nous réunissons l'habitat, le travail et la vie dans des environnements dynamiques qui s'intègrent avec justesse à leur quartier.

Notre expertise réside dans le développement urbain mixte : des projets qui combinent des fonctions résidentielles avec des bureaux, des commerces, des équipements publics et des espaces verts.

Nos bâtiments sont conçus pour répondre aux normes de durabilité les plus élevées. Nous réduisons nos émissions de CO_2, réutilisons au maximum les matériaux existants et intégrons systématiquement des solutions économes en énergie dans chaque projet.

D'ici 2030, nous voulons réduire les émissions opérationnelles de CO_2 de notre portefeuille d'au moins 40 % (par rapport à 2020).
De plus, au moins 70 % de nos projets fonctionneront à l'énergie renouvelable.
Nous soutenons ainsi les objectifs climatiques européens pour 2050 et renforçons l'indépendance énergétique des villes dans lesquelles nous sommes actifs.

Nos projets grandissent et évoluent avec ces villes. Pionnier dans la reconversion des bâtiments, nous transformons des sites industriels abandonnés ou des complexes de bureaux obsolètes en environnements de vie modernes et verts. Chaque projet se veut flexible et prêt à relever les défis de demain.

"Outre les énergies renouvelables et la circularité, nous misons fortement sur la biodiversité urbaine."

Outre les énergies renouvelables et la circularité, nous misons fortement sur la biodiversité urbaine. Les toitures et les façades végétalisées, les réservoirs d'eau et les conceptions respectueuses de la nature ne sont pas des extras, mais la norme. Nous augmentons ainsi non seulement la valeur écologique de nos projets, mais aussi la qualité de vie et la résilience climatique des quartiers dont ils font partie.

Nous développons pour l'avenir. Dans des villes en évolution rapide, nos projets doivent rester tout aussi pertinents et contemporains dans plusieurs décennies. Ils doivent être flexibles et résilients.

Tout comme Atenor.

Projets en développement

26

Chiffres clés

PORTFOLIO

1 010 240 m²

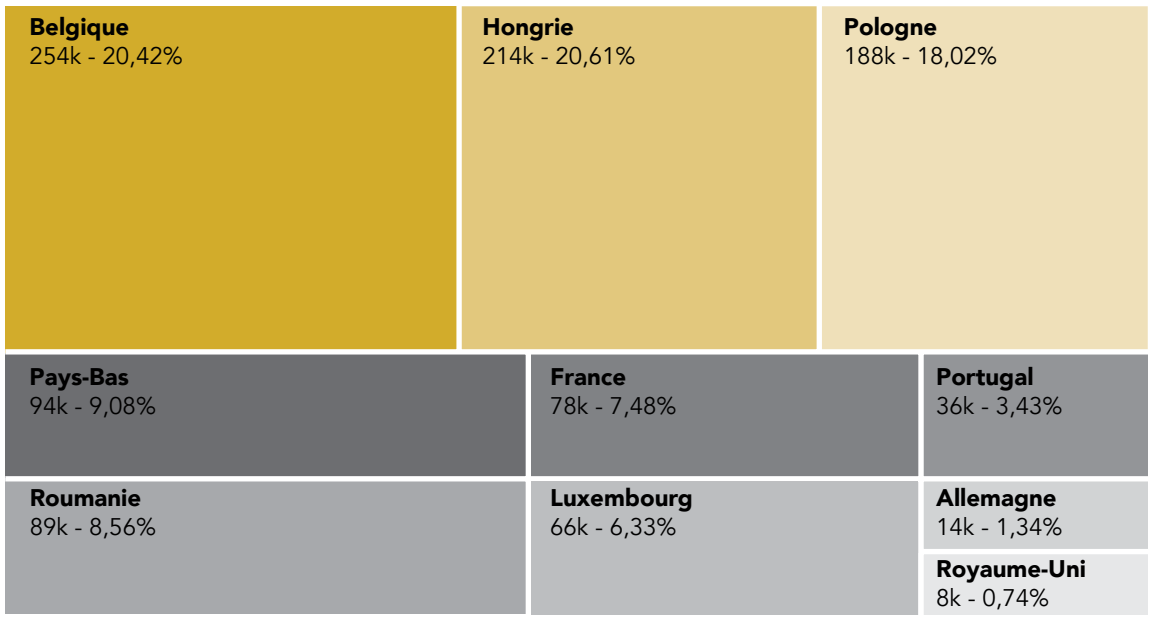
Notre portefeuille se compose, au 31 décembre 2025, de 58 % de projets résidentiels et de 35 % de bureaux, répartis sur des sites stratégiques en Europe.

Cette diversité se reflète également dans la mixité fonctionnelle de nos développements : 83 % d'entre eux accueillent entre deux et quatre fonctions (logements, bureaux, commerces et services, équipements publics) confirmant notre conviction que la ville vivante se construit par la diversité des usages, non par des unités monofonctionnelles isolées.

Ces projets se situent à différents stades de développement, de la conception à la livraison. Ils répondent aux standards les plus exigeants en matière de performance environnementale et de bien-être des utilisateurs.

Au fil de ce chapitre, nous vous invitons à découvrir comment ils contribuent à façonner la ville de demain.

Diversification par pays (m²)



Répartition des usages par phase de dévelopment (m²)

EN ÉTUDE

240 587 m² - **24%**

PERMIS DÉPOSÉS

209 622 m² - **21%**

PERMIS OBTENUS

258 114 m² - **25%**

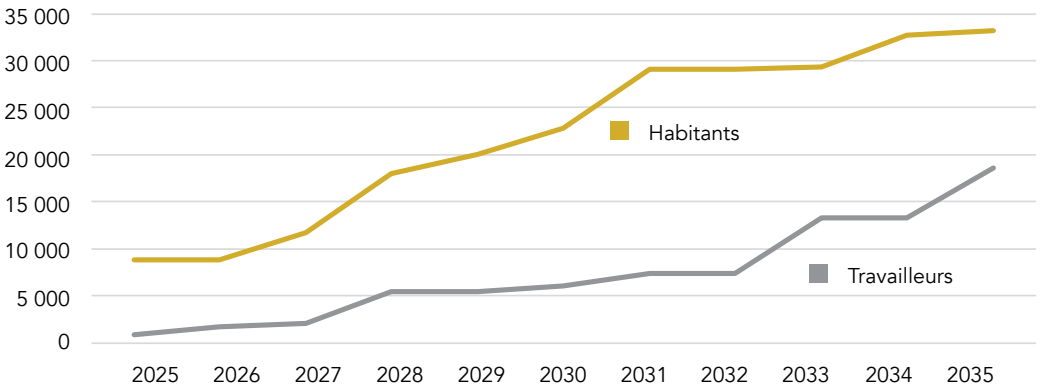
CONSTRUCTION EN COURS

159 814 m² - **16%**

CONSTRUCTION ACHEVÉE

142 103 m² - **14%**

Évolution du nombre d'occupants dans les projets en cours





18 628

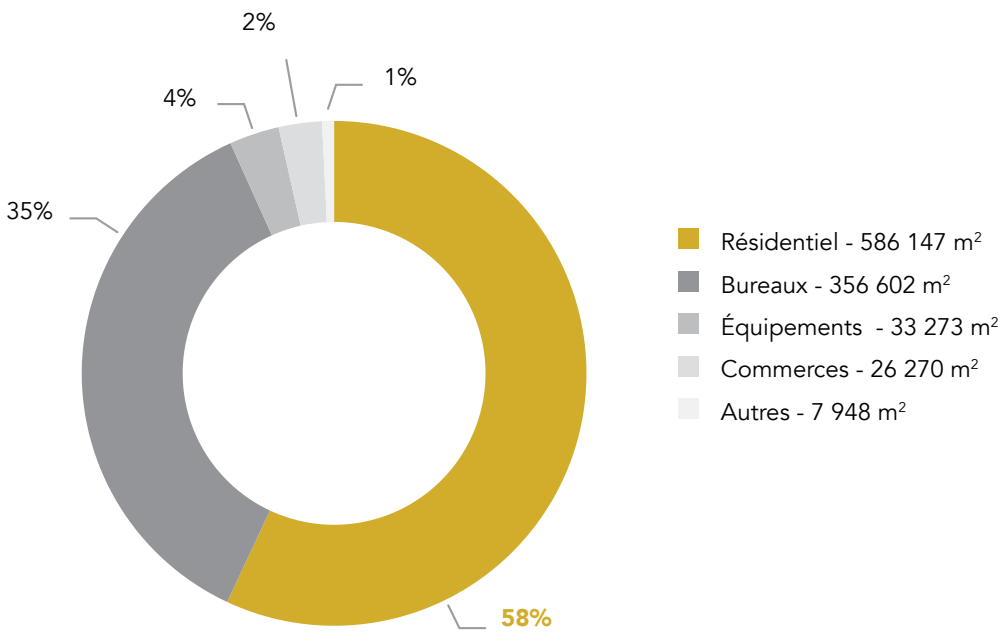


33 164

Note relative aux superficies indiquées
Les superficies mentionnées dans ce chapitre correspondent à la surface brute totale de chaque projet, terrasses incluses. Les chiffres présentés dans les graphiques de ce sous-chapitre « Chiffres clés » correspondent quant à eux à la quote-part Atenor. Dans les fiches projets présentées aux pages suivantes, les surfaces exprimées en m² reflètent l'intégralité du programme, et non la seule participation d'Atenor.

Note relative à la Taxonomie européenne
La mention « Conforme à la Taxonomie européenne » figurant sur les fiches projets individuelles indique que le projet respecte les critères techniques d'examen établis par la Taxonomie européenne au moment de la phase de développement.

Répartition des usages par fonction (m²)





Beaulieu
Bruxelles, Belgique



Beaulieu est implanté dans le cadre monumental de trois anciens immeubles de bureaux, transformés en projet urbain exemplaire qui allie préservation, innovation et durabilité. Si le logement est la fonction principale, il y a également une surface d'équipement, tandis que le rez-de-chaussée accueille des activités et des professions libérales.

Cette conversion ambitieuse prône une approche zéro énergie fossile en utilisation et à faible émission de carbone, intégrant l'énergie géothermique pour atteindre une consommation d'énergie exceptionnellement faible.

Les structures existantes seront soigneusement rénovées ou entièrement reconstruites en plusieurs phases et évolueront avec la Bruxelles de demain. Situé à Auderghem, Beaulieu s'inscrit parfaitement dans le plan plus large visant à la création d'un nouveau pôle le long d'un boulevard urbain dynamique tout en faisant de la biodiversité un principe structurant du projet.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 27 195 m²
Équipement : 1 319 m²

Architecte
Veld A2O

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis déposé

Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Résidentiel : 32,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Résidentiel : -28,89

Highline & Soap House
Bruxelles, Belgique



À la croisée de trois quartiers bruxellois – Léopold, Pentagone et Nord –, découvrez un site qui allie patrimoine et modernité, travail et vie quotidienne en toute élégance.

Highline résulte de la rénovation complète d'un immeuble de bureaux de huit étages. Tout en préservant soigneusement son volume d'origine et son caractère architectural, il a été transformé en espace de travail moderne et durable. Préservant soigneusement son volume d'origine et son caractère architectural, la nouvelle configuration a été conçue selon une approche « inside-out » : l'espace de travail est baigné de lumière naturelle et directement connecté à l'extérieur. Au dernier étage, Bruxelles se dévoile dans une vue panoramique.

À côté se trouve Soap House : un tout nouveau complexe résidentiel composé d'appartements à basse consommation énergétique. L'architecture respecte le volume et le rythme du quartier, comme si le projet avait toujours fait partie de la rue. Le jardin commun et les terrasses spacieuses offrent un havre de paix verdoyant au cœur de la ville.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 8 808 m²
Résidentiel : 2 618 m²

Architectes
Bureau Bouwtechniek, SMAK Architects

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 63,93
Résidentiel : 35,05

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -39,98
Résidentiel : -22,11

NOR.Bruxsels
Bruxelles, Belgique



Le bâtiment emblématique CCN, situé près de la gare du Nord, fait place à NOR.Bruxsels - abréviation de Networked Offices and Residential.

Couvrant une superficie totale de près de 16 hectares répartis sur plusieurs bâtiments, il offre un équilibre entre espaces de bureaux et logements, ainsi que commerces et équipements publics. NOR.Bruxsels repense la dynamique de ce quartier stratégique en reconnectant les fonctions urbaines, créant ainsi un environnement accueillant pour les résidents, les travailleurs et les visiteurs.

Cet emplacement stratégique se prête naturellement à des solutions de mobilité durable. Il bénéficie d'un accès direct à la gare et à la station de métro et disposera de sa propre gare routière et plus de 1 500 places de stationnement pour vélos.

NOR.Bruxsels fonctionnera entièrement renouvelable. La circularité est également une priorité : le projet prévoit une réutilisation maximale des matériaux. C'est un catalyseur de transformation urbaine qui incarne l'avenir du développement responsable.

Type de développement : Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 79 147 m²
Résidentiel : 62 170 m²
Équipement : 13 698 m²
Commerces : 7 372 m²

Architectes: AA+, DDS+

Propriétaires : Atenor : 50% / AG Insurance : 50%

Phase de développement : Permis déposé

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 54,51
Résidentiel B1-B2 : 45,00
Résidentiel CCN Dev : 40,66
Résidentiel SLRB : 39,60

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -19,84
Résidentiel B1-B2 : -15,09
Résidentiel CCN Dev : -21,41
Résidentiel SLRB : -12

Les Berges de l'Argentine
La Hulpe, Belgique



Les Berges de l'Argentine révèle le potentiel d'un ancien site industriel en créant un quartier modèle aux multiples facettes. Il allie efficacité énergétique, préservation de la biodiversité et qualité de vie.

Entre le rez-de-chaussée commercial et les logements situés à l'arrière, dans un environnement paisible, il propose un développement résidentiel qui respecte et bénéficie de la nature environnante. Cette approche permet de préserver la zone Natura 2000 du site, tout en créant de nouvelles connexions urbaines.

Lors de la première phase, nous avons transformé un bâtiment historique en bord de route en espaces de coworking, bureaux et appartements. La seconde phase consistera à revaloriser la friche industrielle, en la transformant en quartier calme et verdoyant, mêlant logements et commerces de proximité intégrés à un vaste parc.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 33 727 m²
Bureaux : 4 814 m²

Architectes
Blondel, Etau, MDW

Propriétaires
Atenor : 80% / Immo du Cerf : 20%

Phase de développement
Phase 1 : construction achevée
Phase 2 : permis déposé
Phase 2 : conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 35,00
Résidentiel : 35,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -58,82
Résidentiel : -58,82

Realex
Bruxelles, Belgique



C'est au cœur du quartier européen que Realex voit le jour : un projet à mixité fonctionnelle qui accueillera le futur centre de conférences de la Commission européenne, ainsi que des bureaux et un rez-de-chaussée animé par des commerces.

Dans ce quartier densément peuplé, les échanges avec les habitants et les parties prenantes ont mis en évidence un besoin de verdure et d'espaces calmes. Realex répond à cette attente en créant un espace public paysager reliant deux rues stratégiques bordant le bâtiment. Il invite à la pause et à la rencontre, au cœur d'un environnement urbain intense.

Construit sur l'une des artères les plus fréquentées de Bruxelles, Realex est une réalisation architecturale et logistique particulièrement complexe. Parfaitement connecté aux transports publics et doté d'un parking à vélos, de douches et de places de stationnement pour véhicules électriques, le projet répond aux défis de mobilité du quartier.

Type de développement : Nouvelle construction

Surfaces
Centre de conférence : 26 102 m²
Bureaux : 18 215 m²
Maison rue de la Loi : 936 m²
Commerces : 603 m²

Architecte: Assar

Propriétaires : Atenor : 90% / Kingslex : 10%

Phase de développement : En construction

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Gold
DGNB Gold
New European Bauhaus (NEB)
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 91,00
Centre de conférence : 162,29

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -15,74
Centre de conférence : -13,33

Move'Hub
Bruxelles, Belgique



Véritable catalyseur de transformation, Move'Hub redynamise le quartier de Bruxelles-Midi et concrétise une vision de la "ville partagée", alliant diversité fonctionnelle, jardins collectifs et rez-de-chaussée animé.

Situé à 50 mètres de la gare, le projet bénéficie de connexions stratégiques avec les grands marchés européens, grâce à des liaisons directes vers Londres, Paris, Amsterdam et Francfort.

Move'Hub est pleinement ancré dans son environnement. Avec ses logements abordables et subsidiés, ses espaces de coliving et ses équipements destinés aux habitants du quartier, il entretient un dialogue constant avec la communauté locale.

Se voulant exemplaire au niveau environnemental, le bâtiment combine géothermie, absence totale de combustibles fossiles et une performance énergétique supérieure aux normes NZEB (Nearly Zero Energy Building).

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 39 130 m²
Résidentiel Bara : 11 209 m²
Résidentiel Spaak : 1 856 m²
Équipement : 1 544 m²
Commerces : 1 042 m²
Co-living Bara : 660 m²

Architectes : B-architecten, Jaspers Eyers

Propriétaires : Atenor : 50% / BPI : 50%

Phase de développement : Permis obtenu

Certifications visées
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 40,00
Co-living Bara : 26,00
Résidentiel Bara : 26,00
Résidentiel Spaak : 26,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -45,21
Co-living Bara : -42,22
Résidentiel Bara : -42,22
Résidentiel Spaak : -42,22

City Dox - White Angle
Bruxelles, Belgique



Situé à l'entrée d'Anderlecht, White Angle fait partie du développement City Dox d'Atenor, une initiative majeure du Plan Canal qui transforme le quartier en écosystème urbain dynamique.

Idéalement positionné et bénéficiant d'excellentes connexions aux transports en commun et au ring, le projet intègre des infrastructures pour une mobilité douce : parkings à vélos, douches et bornes de recharge pour véhicules électriques.

Le complexe de bureaux propose des espaces de travail modulables et contemporains, ainsi qu'un restaurant et un centre de fitness. Conçu pour répondre à des normes de durabilité rigoureuses et offrir une performance énergétique optimale, le bâtiment est notamment équipé de panneaux solaires.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 7 948 m²

Architecte
DDS+

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Construction achevée

Conforme à la Taxonomie européenne

City Dox - lots 6 et 7.1
Bruxelles, Belgique



Inscrits dans la continuité du développement City Dox d'Atenor à Anderlecht, les lots 6 et 7.1 incarnent la vocation mixte et inclusive du projet : créer un véritable écosystème urbain où vivre, travailler et consommer se conjuguent naturellement.

Le lot 6 propose 122 appartements aux côtés de 2 300 m² d'espaces dédiés aux entreprises, qu'il s'agisse de commerces ou d'activités productives. Cette complémentarité entre résidentiel et économique contribue à l'animation du quartier et renforce le tissu de proximité qui fait la signature de City Dox. Les permis obtenus en septembre 2023 ont permis de lancer sa commercialisation.

Le lot 7.1, quant à lui, se compose de 74 logements et de surfaces commerciales en rez-de-chaussée, témoignant de la diversité et de la qualité de l'offre résidentielle portée par le projet. Pleinement commercialisé, l'intégralité du lot a été cédé, une marque de confiance forte pour ce développement au cœur du Plan Canal.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Lot 6 : résidentiel : 14 167 m², commerces : 2 302 m²
Lot 7.1 : résidentiel : 8 365 m², commerces : 428 m²

Architectes
B Architecten, Veld

Propriétaire
Lot 6 : Atenor

Phase de développement
Lot 6 : permis obtenu
Lot 7.1 : livré et vendu

Conforme à la Taxonomie européenne

Performance énergétique (kWh/m²)
Lot 6 : résidentiel : 34,00
Lot 7.1 : résidentiel : 33,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Lot 6 : résidentiel : -22,73
Lot 7.1 : résidentiel : -25,00

Pulsar
Düsseldorf, Allemagne



Pulsar, c'est la transformation d'une friche en bureaux, installations sportives et appart-hôtels dans le quartier dynamique et familial de Mörsenbroich, à Düsseldorf.

L'architecture du bâtiment et son agencement flexible ont été pensés pour s'adapter rapidement aux évolutions du marché. Une approche qui renforce à la fois la compétitivité actuelle et la résilience à long terme du projet.

En outre, Pulsar est à la pointe du développement durable. Équipé de pompes à chaleur et de panneaux solaires, le bâtiment sera chauffé et climatisé sans combustible fossile. Cela permet de réduire considérablement ses émissions de CO_2.

Situé à proximité d'un des nœuds routiers les plus fréquentés d'Allemagne, ce site stratégique bénéficie d'une accessibilité optimale, d'excellentes connexions aux transports en commun et d'une visibilité incomparable auprès d'un vaste public.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 8 144 m²
Installations sportives : 1 347 m²
Hôtel : 4 441 m²

Architecte
HPP Generalplanung GmbH

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Gold
DGNB Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 75,50

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -30,09

Alizé
Paris, France



Sur les rives de la Seine, Alizé est une réponse aux immenses tours de La Défense. Cette alternative à taille humaine offre une nouvelle vision du bureau urbain, avec 2 500 m² de terrasses et de jardins.

Situé à l'abri du rythme effréné du quartier des affaires, tout en étant à seulement quelques arrêts de tram, Alizé bénéficie d'une vue imprenable sur La Défense et la tour Eiffel. Cet ensemble tertiaire a été conçu par des architectes de renom. Son excellente performance énergétique permet de réduire la consommation et les coûts.

Une large gamme de services haut de gamme est disponible : conciergerie, salle de projection et auditorium, salons VIP, restaurants, salle de sport et studio de danse, et même un espace bien-être. C'est un environnement de travail particulièrement attractif dans un marché concurrentiel.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 40 052 m²

Architectes
SOM, SRA

Propriétaires
Atenor : 99,70% / HRO : 0,30%

Phase de développement
Construction achevée

Certifications obtenues
BREEAM Excellent
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 70,60

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -43,06

Victor Hugo 186
Paris, France



À proximité immédiate du quartier des affaires de Paris, cet immeuble haussmannien d'exception est destiné à être entièrement restructuré en actif tertiaire de bureaux.
Ce projet de rénovation concilie le charme de l'architecture historique de l'immeuble et le confort et la technologie contemporaine. Le résultat ? Un lieu de travail absolument unique.

La façade d'origine du bâtiment est conservée, tout comme d'autres éléments authentiques. Les plafonds spectaculaires et les grandes fenêtres offrent une lumière naturelle abondante et une vue apaisante sur le square Lamartine et ses arbres.
La rénovation accorde une attention particulière à la durabilité. Grâce à son système géothermique, le bâtiment produira l'énergie nécessaire à l'intégralité de ses besoins en eau chaude et froide. De quoi lui assurer une performance énergétique optimale, totalement décarbonée.

Type de développement
Rénovation

Surfaces
Bureaux : 5 742 m²

Architectes
Cabinet Bouchard Architectes

Phase de développement
Vendu

Certifications obtenues
BREEAM Excellent
WELL Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Résidentiel : 69,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Résidentiel : -54,61

U'Man
Paris, France

Aux portes de Paris, U'Man est un terrain adjacent au projet Alizé également développé par Atenor. En étroite collaboration avec la commune, nous visons à créer un développement résidentiel avec un socle commercial parfaitement intégré au tissu urbain local, sur les rives de la Seine.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 22 000 m²
Commerces : 2 000 m²

Architectes
A26, Officine Architecture

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
En étude

Conforme à la Taxonomie européenne

BakerStreet I
Budapest, Hongrie



Premier volet du complexe BakerStreet à Újbuda, BakerStreet I propose des bureaux et espaces commerciaux de catégorie A+, avec parking souterrain, jardin intérieur et terrasses sur les toits. Le projet est entièrement loué à E.ON Hungária, qui s'y est installé en juin 2024.

Idéalement situé dans le quartier prospère de Buda Sud, à proximité du Danube et du centre-ville, il bénéficie d'excellentes liaisons de transport : tramway n°1, connexion à la ligne M3 et accès direct aux autoroutes M1 et M7.

Au-delà du bureau, BakerStreet I mise sur la durabilité et le bien-être : infrastructures cyclistes, bornes de recharge électrique et espaces verts récréatifs en font un lieu de travail ancré dans son quartier et engagé pour un mode de vie plus responsable.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 16 666 m²
Commerces : 2 899 m²

Architecte
Artonic

Phase de développement
Livré et vendu

Certifications visées
BREEAM Excellent (design phase)
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 77,00
Commerces : 100,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -23,00
Commerces : 29,87

BakerStreet II
Budapest, Hongrie



Situé dans le quartier résidentiel le plus prisé de Budapest, BakerStreet II est pensé pour les jeunes professionnels. Le complexe comprend trois immeubles modernes de huit étages, pour un total de 222 appartements.

À quelques centaines de mètres seulement des rives arborées du Danube, il est idéalement situé pour ceux qui travaillent dans les entreprises voisines telles que E.ON, MOL, Ericsson, Siemens et BYD. Son emplacement joue donc à la fois la carte de la proximité du lieu de travail et celle d'un style de vie urbain dynamique. Les liaisons de transport sont excellentes, et le centre commercial ÚjBuda Center est accessible à pied.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 27 788 m²
Commerces : 520 m²

Architecte
Artone Design Kft.

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis déposé

Conforme à la Taxonomie européenne

Lake 11 Home & Park
Budapest, Hongrie



Sur les rives du lac Kána à Budapest, un quartier résidentiel ultramoderne est en cours de construction dans un cadre calme et verdoyant. Dans ce vaste complexe résidentiel, près de 900 logements à énergie zéro voient le jour sur 18 parcelles, avec des transports publics offrant un accès direct au centre-ville.

Chaque bâtiment utilisera l'énergie géothermique pour le chauffage et l'eau chaude, ce qui signifie que les logements ne produiront aucune émission de CO_2.

Le complexe offre une variété de configurations de logements et dispose de nombreuses installations communes. Au sein du parc résidentiel, les habitants profiteront de plusieurs hectares d'espaces verts aménagés, de sentiers pédestres, d'un parc pour chiens, d'une piste de course et d'une zone de fitness en plein air, ainsi que d'une aire de jeux moderne.

À proximité du complexe, le centre Sport 11 propose une salle de sport, une piscine et des terrains de tennis et de squash. En outre, les environs comptent plusieurs centres équestres et de nombreux sentiers forestiers, parfaits pour la randonnée.

Conçu par des architectes de renom, Lake11 a reçu plusieurs prix internationaux qui confirment son ambition : être l'un des projets résidentiels les plus ambitieux de Budapest.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 106 628 m²
Bureaux : 2 280 m²
Commerces : 2 312 m²

Architectes
Artonic Design, Demeter Design Company, Stúdió100, Vikár és Lukács

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Lot 2-18 : permis obtenu
Lot 3-4-7-8 : en construction

Conforme à la Taxonomie européenne

Performance énergétique moyenne (kWh/m²)
Lot 2-18 : 75
Lot 3-4-7-8 : 53

Différence moyenne par rapport à NZEB (%)
Lot 2-18 : -25
Lot 3-4-7-8 : -47

Olympia
Budapest, Hongrie



Olympia propose une nouvelle interprétation de l'environnement de bureau classique. Situé à un carrefour majeur de Budapest, ce projet de mixité fonctionnelle transforme un complexe de bureaux en projet dynamique et polyvalent à l'attrait international.

Le complexe se compose de quatre bâtiments reliés par des espaces communs, des places publiques et des passerelles piétonnes. Le bâtiment A abrite des bureaux, tandis que le bâtiment B est résidentiel. Tous deux sont déjà achevés. Les bâtiments C et D, actuellement en phase d'étude, abriteront respectivement des logements supplémentaires et un hôtel.

Type de développement
Rénovation et nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 41 357 m²
Bureaux : 21 278 m²
Hôtel : 8 056 m²
Commerces : 3 458 m²

Architectes : Obuda, Vikár és Lukács Építész Stúdió

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Bâtiment A : construction achevée
Bâtiment B : en construction
Bâtiments C et D : en étude

Certifications visées
BREEAM Excellent
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bâtiment A bureaux et commerces : 56,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bâtiment A bureaux et commerces : -16,42

Campus
Luxembourg, Luxembourg



Dans le quartier animé de la Cloche d'Or, Atenor développe Campus : quatre immeubles de bureaux modernes entourant une cour intérieure verdoyante, avec des espaces dédiés aux réunions, à la culture et au bien-être.

Axé sur la durabilité, le site consomme jusqu'à 70 % d'énergie en moins que les bâtiments conventionnels. En outre, il propose des solutions de mobilité intelligente : infrastructure cyclable étendue, bornes de recharge pour voitures électriques et accès facile aux transports publics.

Campus se veut étroitement lié à la ville. Les habitants du quartier en bénéficient également, grâce à l'espace événementiel public qui sert de lieu de rencontre culturel et social.

Le projet est entièrement pré-loué à PwC. À partir de 2027, il accueillera 2 300 employés dans un environnement de travail innovant et durable.

Type de développement : Nouvelle construction

Surfaces : Bureaux : 41 078 m²

Architecte : Moreno

Propriétaires
Atenor : 50% / Codip : 50%

Phase de développement : En construction

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bâtiment A : 43,10
Bâtiment B : 43,20
Bâtiment C : 44,00
Bâtiment D : 81,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bâtiment A : -35,19
Bâtiment B : -12,37
Bâtiment C : -32,93
Bâtiment D : -16,67

Kyklos
Belval, Luxembourg

Ce projet est actuellement en cours de redéfinition. De nouvelles orientations sont à l'étude afin d'en optimiser le programme et mieux répondre aux enjeux urbains et aux attentes du marché.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 8 394 m²
Commerces : 250 m²

Architecte
Archi2000

Propriétaires
Atenor : 50 % / Kyklos : 14,79 % / Naos 2 SCSp : 35,21 %

Phase de développement
En étude

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 26,00

Différence moyenne par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -38,24

Perspectiv'
Esch-sur-Alzette, Luxembourg



À la périphérie d'Esch-sur-Alzette, Perspectiv' transforme un ancien site industriel en un quartier urbain dynamique et verdoyant. Ce qui était autrefois une friche industrielle polluée devient, après une remise en état complète, un environnement animé où se côtoient habitat, travail et loisirs.

Le projet est divisé en quatre lots : les lots 1, 3 et 4 comprennent ensemble plus de 350 appartements, le lot 3 constituant la plus grande partie résidentielle. Le lot 2 est réservé aux bureaux, ce qui en fait un ensemble mixte et animé à côté des logements et des parcs publics.

Des voies vertes relient les bâtiments et invitent les résidents, les employés et les habitants du quartier à profiter de l'espace. Les énergies fossiles sont remplacées par des énergies renouvelables, et chaque partie de la conception vise à minimiser l'empreinte écologique.

Grâce à l'arrivée d'une ligne de tram et d'une nouvelle piste cyclable vers la ville de Luxembourg, Perspectiv' sera facilement accessible, même sans voiture.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Lot 1 : 21 046 m² (bureaux, commerces, résidentiel)
Lot 2 : 6 000 m² (bureaux)
Lot 3 : 19 263 m² (bureaux et résidentiel)
Lot 4 : 13 046 m² (commerces et résidentiel)

Architectes
Wilmotte, QBuild

Propriétaires
Atenor : 50% / Getral : 50%

Phase de développement
Lot 2 : en étude
Lot 3 : permis déposé
Lots 1 et 4 : permis obtenu

Conforme à la Taxonomie européenne

Performance énergétique moyenne (kWh/m²)
Lot 1 : 60 / Lot 3 : 21 / Lot 4 : 61

Différence moyenne par rapport à NZEB (%)
Lot 1 : -26 / Lot 3 : -28 / Lot 4 : -21

Square 42
Belval, Luxembourg



Avec son mélange moderne de béton et de bois, Square 42 est un véritable joyau architectural. Le bâtiment compte huit étages, avec des espaces de bureaux flexibles et des magasins au rez-de-chaussée. Au centre se trouve une cour intérieure verdoyante où on peut s'évader de l'agitation, tandis que la spacieuse terrasse sur le toit offre une vue imprenable sur la ville.

Square 42 a été conçu en pensant au bien-être et au confort : la façade fait entrer un maximum de lumière naturelle et régule naturellement la température intérieure. Des technologies de pointe garantissent un environnement de travail sain et tourné vers l'avenir. Un système intelligent alimente le bâtiment en énergie renouvelable, tandis qu'un plan de mobilité contemporain - avec des bornes de recharge électrique et des infrastructures spacieuses pour les vélos - encourage les déplacements responsables.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 21 845 m²
Commerces : 839 m²

Architecte
Moreno

Propriétaires
Atenor : 50% / Cores developement 25% /
Ravago : 25%

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux et commerces : 85,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux et commerces : -56,87

The Stage (Verheeskade I)
La Haye, Pays-bas



The Stage marque une première étape majeure du réaménagement de Laakhaven Centraal, une zone industrielle désaffectée à La Haye. Situé à côté d'un parc citadin en cours de création et du canal Laak, ce développement constitue un point de départ central pour la transformation du quartier.

Le projet comprend environ 1 000 nouveaux logements, destinés principalement aux ménages d'une ou deux personnes, dont 681 résidences étudiantes. Grâce à la diversité des types de logements, allant des studios aux appartements spacieux, une communauté de résidents dynamique et variée verra le jour.

Avec son envergure et sa polyvalence, The Stage joue un rôle clé dans l'amélioration de la qualité de vie et de l'attractivité de Laakhaven Centraal. Le projet pose des bases solides pour son développement futur en quartier urbain dynamique et tourné vers l'avenir, au sein du Central Innovation District.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 58 916 m²
Commerces : 1 543 m²

Architecte
Vakwerk

Propriétaires
Atenor : 50% / Bond Verkeeskade : 25% /
Ten Brinke Vastgoedontwikkeling : 25%

Phase de développement
Permis déposé

Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bâtiment 1 résidentiel : 57,00
Bâtiment 2 commerces et résidentiel : 51,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bâtiment 1 résidentiel : -12,31
Bâtiment 2 commerces et résidentiel : -21,54

Verheeskade II
La Haye, Pays-bas



Verheeskade II poursuit la dynamique de son voisin The Stage, avec une orientation différente. Le projet combine des logements destinés à divers groupes cibles, des magasins, des restaurants et d'autres commodités qui facilitent la vie quotidienne. De plus, des espaces commerciaux sont en cours d'aménagement pour accueillir des entreprises qui souhaitent s'implanter dans la région.

Un élément remarquable du projet est le vaste jardin sur le toit, le Haagse Dakduin, qui offre aux habitants un lieu de rencontre verdoyant au cœur de la ville. En réunissant habitat, travail et loisirs, Verheeskade contribue à un Central Innovation District à l'effervescence renouvelée.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 116 449 m²
Commerces : 12 012 m²

Architecte
Vakwerk

Propriétaires
Atenor : 50%
MyB Holding : 16.67%
Ten Brinke Vastgoedontwikkeling : 33.33%

Phase de développement
En étude

Conforme à la Taxonomie européenne

Fort 7
Varsovie, Pologne



Une forteresse historique devient le cœur battant d'un nouveau quartier dynamique de 14 hectares, à la périphérie du centre-ville de Varsovie. Autour des murs préservés de la forteresse, un quartier verdoyant verra le jour, avec 1 200 appartements, trois immeubles de bureaux modernes, un hôtel de 270 chambres, des commerces et une école.

Les douves, les vieux arbres préservés et les espaces verts forment un environnement naturel qui ravira les familles et rassemblera les habitants. La mobilité durable est au cœur du projet, qui peut compter sur des liaisons ferroviaires et routières fluides et un aménagement adapté aux cyclistes.

Fort 7 deviendra un lieu unique où l'histoire et l'avenir se rencontrent, et où vivre, travailler et se détendre vont de pair.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 102 992 m²
Bureaux : 46 915 m²
Hôtel : 14 075 m²

Architectes
BBGK, JEMS

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Résidentiel, résidentiel PRS et hôtel : en étude
Bureaux phase 1 : permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 82,90

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -12,00

Lakeside II
Varsovie, Pologne



Dans le quartier animé de Mokotów à Varsovie, un immeuble de bureaux existant fait l'objet d'une transformation majeure et durable. Plutôt que d'être démoli, le bâtiment est préservé et modernisé grâce aux technologies les plus récentes.

Des matériaux tels que le verre et l'aluminium de la façade d'origine sont réemployés dans l'enveloppe rénovée, tandis que de nouvelles installations techniques portent les performances énergétiques bien au-delà des normes actuelles en matière de durabilité.

Grâce à son emplacement le long d'une des principales artères de la ville, Lakeside II bénéficie d'une excellente visibilité et est facilement accessible en tram, en bus et en métro. Juste à côté du site, un lac et un parc offrent un havre de verdure où travailleurs et visiteurs peuvent se ressourcer au cœur de la ville.

Type de développement
Rénovation

Surfaces
Bureaux : 23 602 m²

Architecte
Grupa 5 Architekci Sp. z o. o.

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 103,70

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -10,14

Campo Grande
Lisbonne, Portugal



Campo Grande est un immeuble de bureaux moderne de neuf étages, agrémenté d'espaces commerciaux au rez-de-chaussée. Des balcons spacieux et des terrasses sur les toitures végétalisées créent un environnement de travail ouvert et sain, tandis que les abords offrent des espaces de détente.

Grâce à son emplacement à proximité du stade José Alvalade, de la station de métro et de bus Campo Grande et de Campo Novo, le projet est facilement accessible et particulièrement attractif pour les entreprises internationales.

Campo Grande devient ainsi un lieu emblématique tourné vers l'avenir, où se rencontrent travail, loisirs et dynamisme urbain.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 15 821 m²
Commerces : 312 m²

Architecte
CPU

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
En construction

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux et commerces : 43,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux et commerces : -49,41

Oriente
Lisbonne, Portugal



Oriente transforme un ancien site industriel à l'entrée du Parque das Nações en site urbain durable et dynamique associant bureaux, commerces et espaces verts publics. Ce quartier optimisé aspire à décloisonner les espaces de travail, grâce à de vastes terrasses végétalisées, des jardins intérieurs et un toit panoramique où se rejoignent bien-être, convivialité et nature.

Le projet s'intègre parfaitement aux infrastructures urbaines, avec sa position stratégique à proximité du pôle mobilité Oriente et ses stations de métro, de train et de bus. Proposant un parc public de plus de 1 000 m² et visant les certifications BREEAM Excellent et WELL Gold, Oriente se positionne comme une référence en matière de réhabilitation urbaine innovante.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 7 887 m²
Commerces : 1 661 m²

Architecte
Broadway Malyan

Propriétaires
Atenor : 30% / Midelco : 25% / 3D : 45%

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Gold
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux et commerces : 55,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux et commerces : -38,20

WellBe
Lisbonne, Portugal



Situé sur la prestigieuse Avenida Dom João II dans le Parque das Nações, WellBe est en passe de devenir une nouvelle icône dans le paysage urbain de Lisbonne. Le projet comprend 12 étages de bureaux modernes accompagnés d'espaces commerciaux, reliés au métro, au train et aux principales artères de transport de la ville.

Premier immeuble de bureaux passif du Portugal, conçu par Saraiva Associados et A2M, WellBe vise les certifications WELL Platinum et Passive Building, en plus des certifications BREEAM Excellent et WiredScore Gold.

Avec un rez-de-chaussée ouvert sur la ville et un toit végétalisé accessible au public, WellBe est un lieu animé où travail et détente vont de pair. Il s'inscrit pleinement dans la vision de la ville 15 minutes, où toutes les commodités essentielles sont à portée de main.

À partir de 2026, WellBe deviendra le siège social de Caixa Geral de Depósitos, la plus grande banque du Portugal.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 29 939 m²
Commerces : 2 695 m²

Architectes
A2M, Saraiva

Propriétaire
Caixa Geral de Depósitos

Phase de développement
Livré et vendu

Certifications visées
BREEAM Excellent
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux et résidentiel : 80,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux et résidentiel : -30,43

@Expo
Bucarest, Roumanie



@Expo est un ensemble de bureaux moderne composé de trois bâtiments, répartis en Tour A, B1 et B2, qui combinent des espaces de travail haut de gamme et des surfaces commerciales. Facilement accessible en tram et en bus, il sera bientôt relié à la nouvelle ligne de métro 6.

Ce complexe est l'un des plus grands développements de bureaux du quartier et accueille des occupants diversifiés. La tour A est disponible à la location, tandis que les bâtiments B1 et B2 sont déjà occupés par plusieurs entreprises. Les espaces de travail sont modulables, modernes et adaptés aux besoins d'organisations en pleine croissance.

La durabilité est au cœur du projet : les systèmes de réutilisation de l'eau de pluie et des eaux grises, une gestion optimisée des déchets et les technologies basse consommation permettent de réduire les coûts d'exploitation jusqu'à 20 % par rapport aux bureaux traditionnels. En y ajoutant des équipements uniques, comme ses plafonds radiants , on obtient un environnement de travail sain et confortable où collaborateurs et entreprises peuvent s'épanouir.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Bureaux : 57 666 m²

Architecte
Blue Project

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Construction achevée

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bâtiment B1 : 97,00
Bâtiment B2 : 86
Bureaux : 91,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bâtiment B1 : -29,71
Bâtiment B2 : -28,33
Bureaux : -30,53

UP-site Bucharest
Bucarest, Roumanie



UP-site est le projet résidentiel le plus prestigieux de Bucarest. Il se compose de deux tours de 25 et 12 étages abritant 258 appartements d'exception, avec une vue panoramique sur l'eau. Chaque logement propose l'alliance parfaite entre chic, confort et vie urbaine animée.

Les résidents profitent d'équipements exclusifs, notamment deux piscines, un spa, des jardins intérieurs et une terrasse sur la toiture végétalisée. La durabilité est au cœur de la conception, avec des techniques innovantes qui réduisent les émissions de CO_2 et garantissent un cadre de vie plus sain et plus agréable.

Type de développement
Nouvelle construction

Surfaces
Résidentiel : 31 371 m²

Architectes
Bueso-Inchausti, Kickland project consult, Kxl Studio, Rein arquitectos

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Construction en cours

Certifications visées
BREEAM Excellent
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Résidentiel : 90,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Résidentiel : -12,62

10 New Bridge Street
Londres, Royaume-Uni



Au cœur de l'emblématique City de Londres, pôle financier et culturel de la capitale, un immeuble de bureaux des années 1960 fait l'objet d'une métamorphose en profondeur.

Plus de 70 % de la structure d'origine sera conservée lors de la rénovation : un choix réfléchi qui réduit considérablement la consommation de matériaux et les émissions de CO_2. Grâce à des techniques innovantes, la consommation d'eau est également diminuée.

La végétation joue un rôle central dans la conception. Les jardins et terrasses en toiture offrent non seulement une vue imprenable sur la cathédrale Saint-Paul et l'église Saint-Bridget, mais permettent également au bâtiment de dépasser les normes environnementales londoniennes en vigueur.

10 New Bridge Street est situé dans un quartier animé où les restaurants, cafés et commodités assurent une atmosphère vivante, tant en journée qu'en soirée. Ce développement devient ainsi un lieu où se conjuguent travail, détente et vie sociale, dans le cœur dynamique de Londres.

Type de développement
Rénovation

Surfaces
Bureaux : 7 242 m²
Commerces : 507 m²

Architecte
HOK

Propriétaire
Atenor

Phase de développement
Permis obtenu

Certifications visées
BREEAM Outstanding
WELL Platinum
Conforme à la Taxonomie européenne

Performances énergétiques (kWh/m²)
Bureaux : 77,00
Commerces : 93,00

Différence par rapport à NZEB (%)
Bureaux : -26,67

6. Administration



Composition du Conseil d'administration
Administration

Frank Donck
Président, Administrateur [2]
Date de la première nomination : 28.04.2006
Échéance du mandat : 23.04.2027

Stéphan Sonneville SA
représentée par Stéphan Sonneville
Administrateur Délégué [1], Chief Executive Officer
Date de la première nomination : 27.04.2007
Échéance du mandat : 28.04.2028

Investea SRL
représentée par Emmanuèle Attout
Administratrice [2+3]
Date de la première nomination : 24.04.2015
Échéance du mandat : 23.04.2027

Christian Delaire
Administrateur [2+3]
Date de la première nomination : 27.04.2018
Échéance du mandat : 23.04.2027

Trionna SRL
représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu
Administratrice [2+3]
Date de la première nomination : 28.04.2023
Échéance du mandat : 24.04.2026 *

John Penning
Administrateur [2]
Date de la première nomination : 28.04.2023
Échéance du mandat : 24.04.2026 *

Realize BV
représentée par Olivier Lambrecht
Administrateur [2+3]
Date de la première nomination : 26.04.2024
Échéance du mandat : 23.04.2027

Bernadette de Bethune
Administratrice [2]
Date de la première nomination : 26.04.2024
Échéance du mandat : 23.04.2027 **

Moroxco BV
représentée par Cédric Van Quickenborne
Administrateur [2+3]
Date de la première nomination : 26.04.2024
Échéance du mandat : 23.04.2027

* Ces mandats devraient, en principe, être renouvelés pour une durée de trois (3) ans lors de l'assemblée générale ordinaire prévue le 24 avril 2026, étant précisé que l'un sera renouvelé et l'autre remplacé.

** Administratrice indépendante jusqu'au 22 janvier 2026, date à laquelle son statut d'indépendance a pris fin en raison du dépassement, par une personne qui lui est étroitement liée, du seuil de 10 % de détention de titres.

(1) Exécutif / (2) Non-exécutif / (3) Indépendant

Autres mandats des administrateurs non-exécutifs
Administration

Les administrateurs non-exécutifs d'Atenor exercent également des mandats dans diverses sociétés, cotées ou non cotées, reflétant leur expertise en matière de gouvernance, de stratégie et de développement durable. Plusieurs siègent au sein de sociétés cotées, renforçant ainsi la diversité et la solidité du conseil d'administration d'Atenor.

Frank Donck
CEO de 3d_investors NV (société privée)
Administrateur non-exécutif indépendant de Barco NV et Luxempart SA (cotées)
Administrateur non-exécutif indépendant de Elia Group NV (jusqu'au 31.12.2025) (cotée)
Administrateur non-exécutif de KBC Group NV (cotée)

Emmanuèle Attout
Administratrice non-exécutive indépendante de AG Insurance SA (non cotée)
Emmanuèle Attout pour Investea SRL
Administratrice non-exécutive indépendante de Schréder SA (non cotée)
Administratrice non-exécutive indépendante de Eurocommercial Properties NV (cotée sur Euronext Amsterdam, Bruxelles et Milan)

Christian Delaire
Administrateur non-exécutif indépendant de NIH SCA et de NODI SAS (non cotées)
Administrateur non-exécutif indépendant de Stoneweg European REIT (cotée à Singapour)
Administrateur non-exécutif indépendant de Covivio SA (cotée sur Euronext Paris)

Laure le Hardÿ de Beaulieu pour Trionna SRL
Administratrice non-exécutive indépendante et membre du comité d'audit de Solvac SA (cotée sur Euronext Bruxelles)
Administratrice non-exécutive indépendante du Groupe Jolimont et membre du comité d'audit du Groupe Jolimont et de l'ASBL CHU Helora (non cotées)
Administratrice non-exécutive indépendante de Medi-Market Group SA et d'Octa+ Group SA (non cotées)
Senior Advisor pour Ethics & Boards

John Penning
CEO de Luxempart SA (cotée sur la Bourse de Luxembourg)
Administrateur non-exécutif indépendant de Foyer SA (non cotée)
Administrateur non-exécutif de Foyer Finance SA (non cotée)

Olivier Lambrecht
Membre du comité de direction de ETEX NV (non cotée)

Bernadette de Bethune
Administratrice non-exécutive indépendante de Vandewiele Group NV et DPG Media Group NV (non cotées)

Cédric Van Quickenborne
Membre du comité de direction et d'investissement de Vlerick Group (non cotée)

Composition du Comité d'audit*
Administration

Investea SRL
représentée par Emmanuèle Attout
Présidente, Administratrice

Trionna SRL
représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu
Membre, Administratrice

John Penning
Membre, Administrateur

Moroxco BV
représentée par Cédric Van Quickenborne
Membre, Administrateur

* Le président du conseil d'administration, le CEO, la CFO, le secrétaire du conseil, l'auditeur interne et le commissaire sont en principe des invités permanents du comité d'audit, sauf si le comité d'audit ne le juge pas nécessaire ou approprié.

Composition du Comité de nomination et de rémunération**
Administration

Christian Delaire
Président, Administrateur

Trionna SRL
représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu
Membre, Administratrice

John Penning
Membre, Administrateur

Realize BV
représentée par Olivier Lambrecht
Membre, Administrateur

** Le président du conseil d'administration et le CEO sont en principe des invités permanents du comité de nomination et de rémunération, à l'exception des réunions qui les concernent personnellement.

Composition du Comité d'investissement*
Administration

Christian Delaire
Président, Administrateur

Investea SRL
représentée par Emmanuèle Attout
Membre, Administratrice

Realize BV
représentée par Olivier Lambrecht
Membre, Administrateur

Moroxco BV
représentée par Cédric Van Quickenborne
Membre, Administrateur

Bernadette de Bethune
Membre (à partir du 25.06.2025), Administratrice

Stéphan Sonneville SA
représentée par Stéphan Sonneville
Membre, Chief Executive Officer

Twigami SRL
représentée par Caroline Vanderstraeten
Membre, Chief Financial Officer

AHO Consulting SRL
représentée par Alexander Hodac
Membre, Chief Operating Officer

* Le président du conseil d'administration est en principe un invité permanent du comité d'investissement.





Composition du Comité exécutif*
Administration

Stéphan Sonneville SA
représentée par Stéphan Sonneville
Président, Chief Executive Officer

AHO Consulting SRL
représentée par Alexander Hodac
Membre, Chief Operating Officer

Twigami SRL
représentée par Caroline Vanderstraeten
Membre, Chief Financial Officer

Strat Up SRL
représentée par Laurent Collier
Membre (jusqu'au 31.12.2025), Transaction Officer

* Le président du conseil d'administration peut assister aux réunions du comité exécutif comme observateur.

Description succincte du parcours professionnel de chacun des administrateurs

Frank Donck

Frank Donck (né en 1965) a étudié à l'Université de Gand où il a obtenu un Master en droit et à la Vlerick Business School où il a obtenu un Master en sciences financières.

Il a débuté sa carrière en tant qu'Investment Manager chez Investco SA (plus tard KBC Private Equity SA). En 1998, il devient administrateur délégué de la société d'investissement familiale 3D Investors NV.

Frank occupe également les postes de président d'Atenor SA, administrateur non-exécutif chez KBC Group NV, et administrateur indépendant chez Barco NV, Elia Group NV (mandat jusqu'au 31.12.2025) et Luxempart SA. Il est aussi membre de la Commission de gouvernance d'entreprise de Belgique.

Stéphan Sonneville

Stéphan Sonneville (né en 1963) est un leader influent dans le secteur immobilier belge. Il a obtenu un Master en administration des affaires de la Solvay Business School de Bruxelles et un Master en sciences fiscales de l'Université Saint-Louis.

Il a débuté sa carrière chez Coopers & Lybrand en tant qu'auditeur puis senior auditeur de 1986 à 1990. En 1990, il a rejoint Atenor (alors connue sous le nom de Cominière), où il a d'abord été General Manager avant de devenir Chief Executive Officer en 2005, fonction qu'il occupe toujours.
Stéphan est également membre du conseil d'administration d'Atenor, membre du conseil d'administration et président honoraire de l'UPSI (Union Professionnelle du Secteur Immobilier en Belgique), et membre du conseil d'administration de BECI (Brussels Enterprises Commerce and Industry).

Sous sa direction, Atenor s'est affirmée comme un leader du développement immobilier urbain durable, actif au niveau international.

Bernadette de Bethune

Bernadette de Bethune (née en 1960) a étudié à l'Université catholique de Louvain obtenant une licence en chimie et un doctorat en biochimie.

Ensuite, elle a poursuivi sa carrière dans la recherche fondamentale au sein de la faculté de médecine de la KU Leuven sur le cancer et les maladies génétiques de 1987 à 1993.

Depuis 1993, elle est directrice générale du département Finishing de Vandewiele Group NV, fabricant de machines industrielles pour le textile.

Elle siège aux conseils d'administration de Vandewiele Group NV, DPG Media Group NV et est membre du conseil consultatif d'Edmond de Rothschild et du conseil de famille de Maes Mattress Ticking.

Emmanuèle Attout

Emmanuèle Attout (née en 1959) a étudié à l'Université catholique de Louvain où elle a obtenu un diplôme en sciences économiques appliquées ainsi qu'à l'INSEAD où elle a reçu un certificat en gouvernance d'entreprise. En 2021, elle a obtenu un certificat en « Sustainable Finance » de la Cambridge Institute for Sustainability Leadership.

Elle a débuté sa carrière chez PwC Belgique en 1981 et fut Partner Audit de 1994 à 2014, réviseur agréé par la FSMA et la BNB, supervisant les audits de diverses entreprises, y compris des sociétés cotées en bourse, des sociétés immobilières, des banques, des compagnies d'assurance, des fonds d'investissement et des gestionnaires d'actifs. Depuis 2015, elle est administratrice non-exécutive indépendante et présidente du comité d'audit de diverses sociétés dont Atenor SA, AG Insurance SA, Eurocommercial Properties NV et Schréder SA.

Elle a également présidé le comité d'audit et fut membre du comité de gouvernance, de risque et de conformité d'une entreprise industrielle.

Elle est cofondatrice de l'ASBL belge « Women on Board », qui vise à promouvoir la présence des femmes au sein des conseils d'administration. Elle a également été administratrice de l'ONG « Toutes à l'école Belgique » qui collecte des fonds pour les filles défavorisées du Cambodge.

Christian Delaire

Christian Delaire (né en 1967) est un expert en immobilier et finance après plus de 30 ans dans des rôles de direction dans ces secteurs.

Il a été Global CEO de Generali Real Estate d'avril 2014 à août 2016, où il a dirigé la croissance du portefeuille et sa diversification géographique. Il fut également CEO d'AEW Europe d'avril 2009 à mars 2014 et, avant cela, CIO mondial chez AXA Real Estate, de 2006 à 2009.

Il siège aux conseils d'administration de SERT (ex CEREIT), de Covivio SA, de New Immo Holding SCA, de NODI SAS et d'Atenor SA pour laquelle il occupe également la fonction de président du comité de nomination et de rémunération ainsi que du comité d'investissement.

Christian est par ailleurs impliqué dans différentes œuvres caritatives et enseigne au sein du Master « Management de l'immobilier » de l'Université Paris Dauphine-PSL.

Olivier Lambrecht

Olivier Lambrecht (né en 1969) est reconnu en transformation des entreprises et en gestion des ressources humaines.

Il est membre du comité de direction d'ETEX NV, en tant que Chief People Officer.
De février 2021 à janvier 2024, il a occupé le poste de CEO chez Matexi NV. Il y a renforcé le pipeline de projets, professionnalisé les processus de création de valeur, réduit les coûts et amélioré les marges. Entre 2018 et 2021, il a été le COO chez Emaar Properties PJSC à Dubaï, redessinant l'organisation pour plus de simplicité et d'efficacité, permettant ainsi des économies significatives.

Auparavant, il était actif chez Kraft Heinz Company à Londres et chez Anheuser Busch InBev, où il a occupé différents postes dans les domaines du Post-Merger Integration, des RH et du Continuous Improvement. Il a débuté sa carrière chez le consultant Accenture et était actif dans les domaines de la finance et de la supply chain.

Laure le Hardÿ de Beaulieu

Laure le Hardÿ de Beaulieu (née en 1976) est une professionnelle de la finance et de la gouvernance, avec une expérience internationale dans les secteurs privé, public et académique.

Elle a débuté sa carrière dans le secteur immobilier coté, d'abord chez Cofinimmo en tant qu'Investor Relations Officer (2000-2004), puis chez Aedifica en tant que Corporate Communication Officer (2005-2008). Elle a ensuite acquis une expérience en Suisse, d'abord à la Cour des comptes du canton de Vaud (2009-2011), où elle a mené des audits financiers et de performance, puis à la Business School IMD, dans le département R&D, où elle était responsable, entre autres, de la communication et du recrutement (2011-2015).

De retour en Belgique, elle a rejoint la scale-up Darts-IP (2015-2020), où elle a simultanément occupé divers postes (Head of Finance, HR and Corporate Legal Affairs). Les réorganisations et restructurations réussies ont permis le rachat de l'entreprise par le groupe coté en bourse Clarivate.

Depuis 2015, elle a rejoint plusieurs conseils d'administration, notamment celui de Solvac SA en 2015 (holding familiale cotée de Solvay et Syensqo, entreprises chimiques internationales), de Medi-Market Group SA en 2019 (pharmacies et parapharmacies), du Groupe Jolimont en 2021 (principal groupe de santé en Wallonie, faisant partie du réseau Helora), et d'Octa+ Group SA en 2025. À partir de 2020, elle a exercé en tant que consultante dans les domaines de la finance, des ressources humaines, de la communication financière et de la gouvernance. Elle a, entre autres, occupé les fonctions de CFO et CEO ad interim dans diverses entreprises telles que TC4A SA, Xwork SA, Smovin SA et Aremis SA.

Enfin, elle est Senior Advisor pour la société Ethics & Boards, où elle intervient sur des missions relatives à la gouvernance d'entreprise et familiale à travers divers secteurs et pays.

John Penning

John Penning (né en 1972) est CEO chez Luxempart SA depuis mai 2020 et membre du comité exécutif du groupe depuis 2017. Il occupe actuellement des fonctions d'administrateur dans plusieurs entreprises notamment Foyer Finance SA et Foyer SA.
Avant de rejoindre Luxempart, John a travaillé comme Senior Manager en finance d'entreprise chez Deloitte à Luxembourg. En 2009, il a cofondé Saphir Capital Partners SA, une société de conseil en finance d'entreprise et en private equity basée à Luxembourg et à Londres.

Au cours de sa carrière, John a accumulé de l'expérience en investissement dans divers secteurs comme les services financiers, l'aviation d'affaires, les biens de consommation, l'immobilier et les services de santé.

Il détient un diplôme en sciences politiques et relations internationales de l'Université libre de Bruxelles (ULB), ainsi qu'un MBA de l'Université d'Otago et de l'Université de North Carolina à Chapel Hill.

Cédric Van Quickenborne

Cédric Van Quickenborne (né en 1983) a étudié à l'Université de Gand où il a obtenu un Master en droit, à l'Université libre de Bruxelles, un DES en droit économique et à la London School of Economics, un Master en économie politique européenne. Il a également complété ses études par un Part-time Executive MBA à la Vlerick Business School.

Il a débuté sa carrière chez Baker & McKenzie (Bruxelles) en tant qu'associé (2008-2010). Il la poursuit ensuite comme General Counsel Benelux chez Procter & Gamble pour la région Benelux, France et Suisse, où il a également travaillé en tant que directeur fiscal et conseiller juridique d'entreprise (2010-2017).

De 2017 à 2019, il a occupé le poste de Business Development Manager chez Flooring Industries Ltd à Bertrange, Luxembourg. De 2019 à 2021, il a été co-Managing Partner chez Hairco NV à Deinze, Belgique.

Depuis 2021, il est membre du comité d'investissement et de direction de Vlerick Group à Courtrai (Belgique) où il gère les affaires juridiques, fiscales et le développement immobilier.

Membres du Management Committee

Make it Real! SRL
représentée par Julie Willem
Membre, Development & ArchiLab Director

Strat Up SRL
représentée par Laurent Collier
Membre, Transaction Officer

Stéphan Sonneville SA *
représentée par Stéphan Sonneville
Président, Chief Executive Officer

Twigami SRL *
représentée par Caroline Vanderstraeten
Membre, Chief Financial Officer

Caroline Tubeuf SRL
représentée par Caroline Tubeuf
Membre, Legal Director & Compliance Officer

MarMax SRL
représentée par Emilie Lorenzini
Membre, Human Resources Director

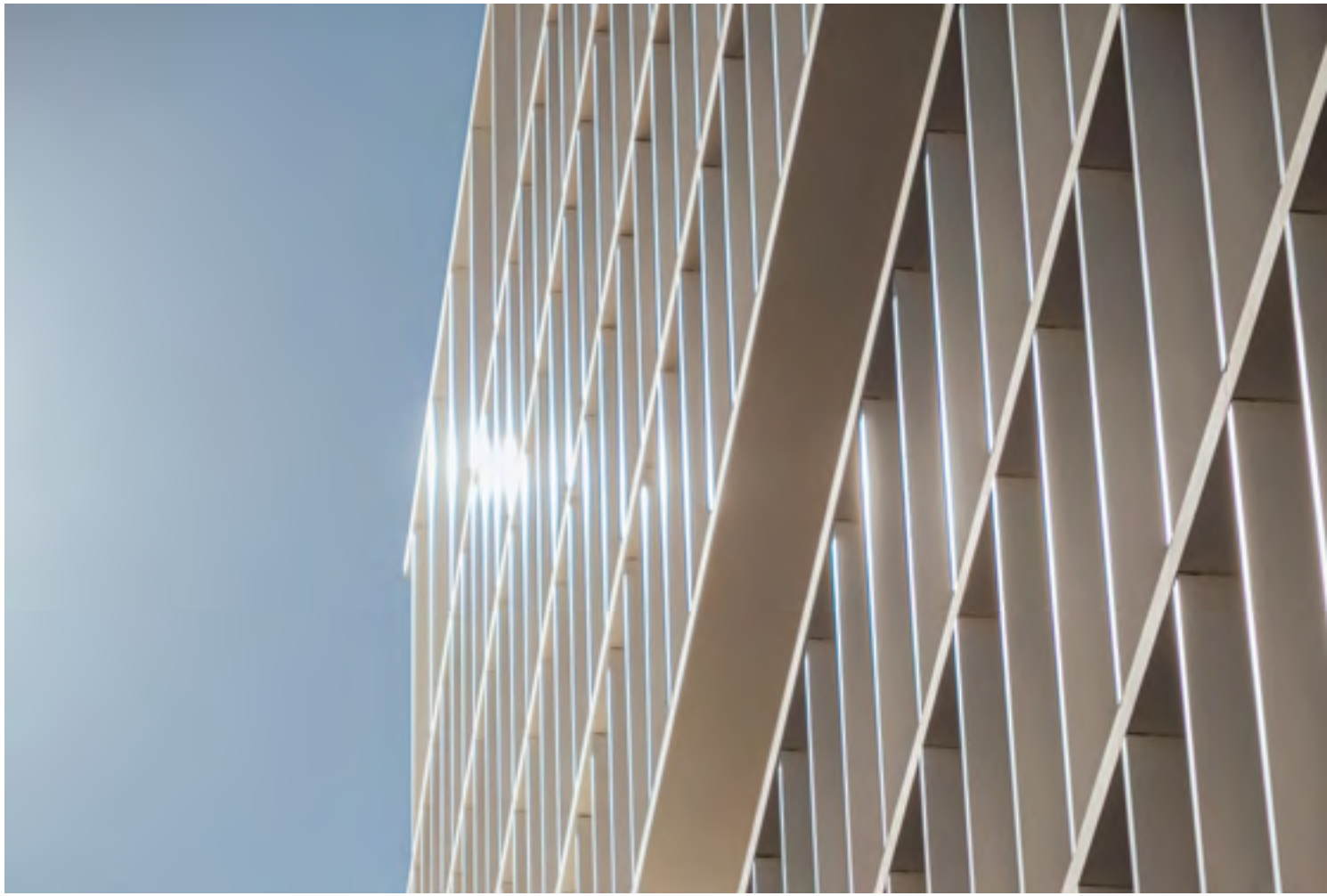
Thibrox BV
représentée par Stephanie Geeraerts
Membre, Corporate Communication & Investor Relation Director

AHO Consulting SRL *
représentée par Alexander Hodac
Membre, Chief Operating Officer

* Membre du comité exécutif à la date du présent rapport.



7. Informations aux actionnaires et aux investisseurs

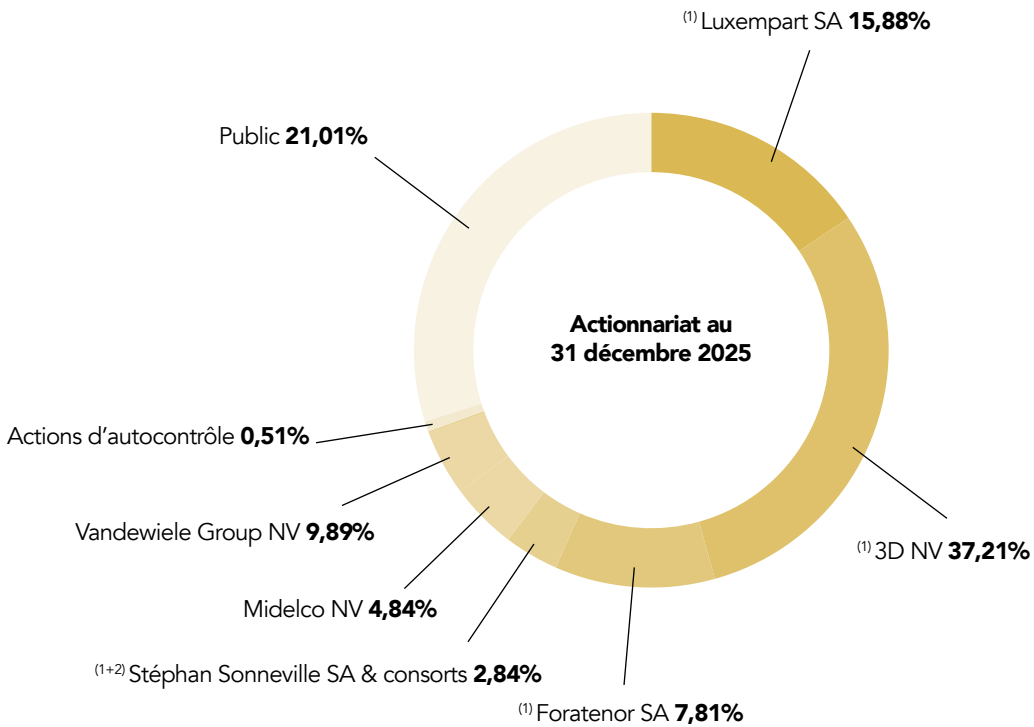


Actionnariat de référence

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

- 3D NV
- ForAtenoR SA
- Luxempart SA
- Stéphan Sonneville SA

Cet actionnariat s'est engagé à soutenir le groupe dans sa stratégie de développement en collaborant à la réalisation de son plan d'entreprise et en y apportant ses compétences. Sa représentation au sein du conseil d'administration d'Atenor lui permet d'être impliqué activement dans la politique générale et la stratégie du groupe. L'actionnariat de référence joue ainsi un rôle crucial pour mener le groupe dans sa stratégie de durabilité et d'internationalisation de ses activités. Cet actionnariat équilibré et composé de sociétés stables ayant fait leurs preuves dans leurs secteurs d'activités respectifs, possède une vision à long terme de sa participation dans le groupe.



(1) Signataires de la Convention d'Actionnaires.
(2) Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonneville.
Conformément à l'article 74 de la loi du 1er avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à la société qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, plus de 30 % des titres avec droit de vote.

Cette stabilité de l'actionnariat est concrétisée par un engagement réciproque au travers d'une convention d'actionnaires signée en novembre 2006 garantissant ainsi la pérennité et le développement du groupe. Cette convention exprime la vision commune des actionnaires de référence quant à la stratégie d'Atenor et à ses règles de gouvernance ; elle organise leur action de concert en ce sens. Cette convention a été revue pour la dernière fois en avril 2024. L'avenant daté du 18 avril 2024 portait sur les éléments suivants :

- le retrait d'Alva SA de la convention d'actionnaires
- les actions faisant partie de la convention d'actionnaires :
  - 100 % des actions détenues par 3D NV, présentes et futures
  - 4 373 970 des actions détenues par Luxempart SA
  - 100 % des actions détenues par Stéphan Sonneville SA, présentes et futures
  - 50 % (arrondis vers le haut) des actions détenues par ForAtenoR, présentes et futures.

Au 31 décembre 2025, la convention d'actionnaires d'Atenor rassemble 50,4 % du capital d'Atenor.

A cette même date, ForAtenoR est détenue à hauteur de 59,50 % par 3D NV et 37,06 % par Stéphan Sonneville SA. Un pacte d'actionnaires de ForAtenoR, signé en novembre 2023 par 3D NV et Stéphan Sonneville SA, confirme la vision commune de ces deux actionnaires et leur contrôle conjoint en parallèle (sans préjudice du contrôle irréfragable présumé de 3D NV). Ce pacte a été renouvelé en avril 2025 pour une période d'un an.

A l'expiration du terme en cours, ce pacte sera renouvelé tacitement pour un nouveau terme d'un an sauf si l'une des parties désire s'en retirer. ForAtenoR est également signataire de la convention d'actionnaires d'Atenor.

Depuis la dernière augmentation de capital actée le 10 mars 2025, le nouveau dénominateur d'Atenor s'élève à 61 029 780.

Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2025

La structure de l'actionnariat se présente comme suit :

	Nombre d'actions	Participation %	Dont actions faisant partie de l'action de concert	Participation %
Luxempart SA[1]	9 689 632	15,88	4 373 970	7,17
3D NV[1]	22 706 933	37,21	22 706 933	37,21
ForAtenoR SA[1]	4 767 744	7,81	2 383 872	3,91
Stéphan Sonneville SA[1+2] & consorts	1 736 128	2,84	1 296 128	2,12
Midelco NV	2 954 199	4,84	-	-
Vandewiele Group NV	6 036 799	9,89	-	-
Total	**47 891 435**	**78,47**	**30 760 903**	**50,4**
Actions propres	-	-		
Actions d'autocontrôle	313 427	0,51		
Public	12 824 918	21,01		
Total	**61 029 780**	**100,0**		

Il est à noter que Vandewiele Group NV a acquis des actions après le 31 décembre 2025 établissant sa participation à 10,31% à fin février 2026.

(1) Signataires de la Convention d'Actionnaires.
(2) Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphan Sonneville.
Conformément à l'article 74 de la loi du 1er avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à la société qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, plus de 30 % des titres avec droit de vote.

Cotation boursière

Marché
Continu

Cotation
Euronext Brussels

Action Atenor
ISIN BE 0003837540
Compartiment B

Nombre total de titres conférant le droit de vote
61 029 780

Nombre total de droits de vote (dénominateur)
61 029 780

Cotation de l'action au 31 décembre 2025
2,42 €

Formes de l'action

Les actions Atenor existent, au choix de l'actionnaire, soit sous la forme nominative par inscription dans le registre des actionnaires, soit sous la forme d'une inscription en compte-titres auprès d'un organisme financier.

Évolution du cours de l'action et liquidité du titre - Cours de bourse de 2021 à 2025

Nombre de titres au 31 décembre 2025 : 61 029 780

	2021	2022	2023	2024	2025
Cours de clôture le plus haut (€)	62,80	61,00	29,54	7,34	3,49
Cours de clôture le plus bas (€)	53,00	41,00	5,16	3,35	2,40
Cours de clôture au 31 décembre (€)	56,80	48,40	7,44	3,40	2,42
Volumes journaliers moyens	2 745	1 679	18 936	17 378	10 288
Capitalisation boursière au 31 décembre (en millions €)	399,81	340,68	325,42	148,72	147,69

Contrats d'animation et fonds de liquidité sur l'action Atenor

Depuis 2021, Atenor a poursuivi avec KBC Securities la fonction d'animation de marché ou de « liquidity provider ».

Ce « liquidity provider » est présent de manière permanente dans le carnet d'ordre du marché et agit tant à la vente qu'à l'achat et ce, en toute indépendance par rapport à l'émetteur.

Dividende

En 2026, Atenor ne prévoit pas de verser de dividende au titre de l'exercice 2025. A l'avenir, Atenor entend adopter une politique de dividende basée sur les résultats et un taux de distribution d'au moins 50 %. La Société n'exclut pas d'offrir à ses actionnaires la possibilité d'opter pour un dividende optionnel au titre des futurs dividendes (comme cela a été le cas lors de précédents exercices).

Agenda de l'actionnaire

24 avril 2026
Assemblée Générale 2025

19 mai 2026
Déclaration intermédiaire premier trimestre 2026

3 septembre 2026
Résultats semestriels 2026

19 novembre 2026
Déclaration intermédiaire troisième trimestre 2026

8. Déclaration de gouvernance d'entreprise



Déclaration de gouvernance d'entrepirse

En sa qualité de société cotée, Atenor accorde une importance majeure aux principes de gouvernance d'entreprise visant à établir des règles claires d'administration, d'organisation et de gestion dans l'intérêt de toutes les parties prenantes. Ces principes fournissent aux parties prenantes et au marché en général une garantie de fiabilité et de transparence des informations communiquées.

Code de référence et Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité

Atenor (« Atenor » ou la « Société ») applique le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (le « Code 2020 »), qui constitue son code de référence au sens de l'article 3:6, §2, section 1, 1° du Code des sociétés et des associations (« CSA »). Le Code 2020 est disponible sur le site web : www.corporategovernancecommittee.be.

La Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité (la « Charte »), qui fournit les informations pertinentes relatives aux pratiques de gouvernance d'entreprise appliquées à côté du Code 2020 et des exigences légales, est disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu. Elle a été mise à jour pour la dernière fois le 5 décembre 2024.

Dérogations au Code 2020

Le Conseil d'Administration d'Atenor (le « Conseil d'Administration » ou le « Conseil ») déclare qu'à sa connaissance, la Société a respecté toutes les dispositions du Code 2020 au cours de l'année 2025, à l'exception des principes suivants :

Principe 7.6 du Code 2020 : Le principe 7.6 préconise que les actions octroyées aux administrateurs non-exécutifs soient conservées pour une période d'au moins trois ans après leur attribution. La règle au sein d'Atenor est que ces actions doivent être conservées au moins un an après la fin du dernier mandat d'administrateur exercé, dont la durée normale est de trois ans et qui peut être renouvelé. Ainsi, une grande partie des actions octroyées seront automatiquement conservées pendant au moins trois ans. Il est toutefois possible qu'elles ne le soient pas si les actions sont attribuées moins de deux ans avant la fin du mandat de l'administrateur concerné. Selon Atenor, il n'est pas nécessaire d'obliger

les administrateurs à conserver leurs actions plus d'un an après la fin de leur mandat. Atenor estime en effet qu'il n'est pas opportun de forcer des personnes qui ne se sentiraient plus concernées par la gestion et donc par l'intérêt d'Atenor à conserver leurs actions pendant plus d'un an après la fin de leur mandat d'administrateur.

Principe 7.9 du Code 2020 : Le principe 7.9 préconise que le conseil d'administration fixe un seuil minimum d'actions que les dirigeants exécutifs doivent détenir. Chez Atenor, une obligation de ce type n'a pas été formellement introduite par le passé, Atenor étant d'avis qu'une telle obligation n'était pas nécessaire, dans la mesure où certains dirigeants exécutifs bénéficiaient d'un plan d'intéressement à long terme, sous différentes formes. En 2025, le Conseil d'Administration a examiné les modalités et le calendrier d'émission d'un nouveau plan d'intéressement à long terme incluant l'ensemble des dirigeants exécutifs. Il poursuivra ses travaux d'analyse en 2026. Le principe d'un seuil minimum d'actions sera alors revisité.

Principe 7.12 du Code 2020 : Le principe 7.12 préconise que les contrats avec les managers exécutifs incluent une clause permettant à la société de recouvrer la rémunération variable octroyée. Chez Atenor, les contrats de prestations de services conclus avec les dirigeants exécutifs ne contiennent pas une telle clause. Atenor est d'avis que l'inclusion de telles clauses n'est pas nécessaire, car elle ne procède à l'octroi d'une rémunération variable que dans la mesure où il est établi de manière définitive que les objectifs fixés pour une telle rémunération ont été atteints.

Si Atenor souhaite néanmoins procéder à un recouvrement et que les circonstances le justifient, la clause « Clawback » prévue dans la politique de rémunération approuvée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2025 s'applique, à côté du droit commun, pour recouvrer la rémunération variable octroyée.

Actionnariat et notifications

Les actionnaires ont accès à la partie « Investisseurs » du site internet d'Atenor www.atenor.eu, où ils disposent de toutes les informations utiles pour agir en connaissance de cause. Ils peuvent également y télécharger les documents nécessaires pour participer au vote lors des assemblées générales de la Société.

Au 31 décembre 2025, le capital social de la Société est représenté par 61 029 780 actions.

Communication des actionnaires en application de l'article 74 de la loi du 1er avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition

3D NV, ForAtenoR SA, Luxempart SA et Stéphan Sonneville SA (les « Actionnaires de Référence ») sont parties à une convention d'actionnaires (voir infra). La 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. 30 760 903 actions font

partie du concert, soit 50,40 % des actions de la Société.

Conformément à l'article 74, § 6 et § 7, de la loi du 1er avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition, ces Actionnaires de Référence ont notifié à la FSMA et à la Société, la détention, de concert, de plus de 30 % de titres avec droit de vote d'Atenor.

Il ressort de la dernière communication faite en application de l'article 74, § 7, de la loi du 1er avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition, par les Actionnaires de Référence à la Société, en date du 1er septembre 2025, que leurs participations se présentent comme ci-contre à cette même date :

		Dont actions faisant partie de l'action de concert	
	Actions détenues	**Nombre d'actions**	**Pourcentage de détention**
Luxempart SA[1]	9 689 632	4 373 970	7,17%
3D NV[2]	22 706 933	22 706 933	37,21%
ForAtenoR SA[3]	4 767 744	2 383 872	3,91%
Stéphan Sonneville SA[4] & consorts	1 736 128	1 296 128	2,12%
TOTAL	**38 900 437**	**30 760 903**	**50,40%**

(1) Luxempart SA n'est pas contrôlée.
(2) 3D NV est contrôlée par la STAK Iberanfra. STAK Iberanfra n'est pas contrôlée.
(3) 3D NV détient la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions de ForAtenoR SA, de sorte qu'elle est irréfragablement présumée contrôler (exclusivement) ForAtenoR SA (art. 1 :14, §2, 1° du CSA). En parallèle, et sans préjudice du contrôle (exclusif) de 3D NV irréfragablement présumé, 3D NV et Stéphan Sonneville SA exercent un contrôle conjoint sur ForAtenoR SA en vertu d'un pacte d'actionnaires.
(4) Stéphan Sonneville SA est contrôlée par Stéphan Sonneville (personne physique).

Déclarations de transparence des actionnaires en application de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes

Conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, il appartient à toute personne physique ou morale d'effectuer une notification auprès de la Société et de la FSMA à chaque fois que certains seuils sont franchis. Une notification est entre autres obligatoire à chaque fois que le pourcentage de droits de vote attachés aux actions détenues par un actionnaire dépasse ou tombe sous le seuil légal, fixé à 5 % du total des droits de vote existants et ainsi de suite par tranches de 5 % ou, le cas échéant, les seuils supplémentaires prévus dans les statuts de la Société. Les statuts de la Société prévoient un seuil initial inférieur, égal à 3 %.

La structure de l'actionnariat de la Société à la date de clôture des comptes, telle qu'elle résulte des déclarations reçues, de la dernière communication faite en application de l'article 74, § 7, de la loi du 1er avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition et d'autres informations disponibles à la Société, est comme suit :

	Nombre d'actions	**Pourcentage de détention**	**Dont actions faisant partie de l'action de concert**	**Pourcentage de détention**
Luxempart SA[1]	9 689 632	15,88 %	4 373 970	7,17 %
3D NV[2]	22 706 933	37,21 %	22 706 933	37,21 %
ForAtenoR SA[3]	4 767 744	7,81 %	2 383 872	3,91 %
Stéphan Sonneville SA[4] & consorts	1 736 128	2,84 %	1 296 128	2,12 %
Midelco NV[5]	2 954 199	4,84 %		
Vandewiele Group NV[6]	6 036 799	9,89 %		
SOUS-TOTAL	**47 891 435**	**78,47 %**	**30 760 903**	**50,40 %**
Actions d'autocontrôle	313 427	0,51 %		
Autres actionnaires	12 824 918	21,01 %		
TOTAL	**61 029 780**	**100 %**		

(1) Luxempart SA n'est pas contrôlée.
(2) 3D NV est contrôlée par la STAK Iberanfra. STAK Iberanfra n'est pas contrôlée.
(3) 3D NV détient la majorité des droits de vote attachés à l'ensemble des actions de ForAtenoR SA, de sorte qu'elle est irréfragablement présumée contrôler (exclusivement) ForAtenoR SA (art. 1 :14, §2, 1° du CSA). En parallèle, et sans préjudice du contrôle (exclusif) de 3D NV irréfragablement présumé, 3D NV et Stéphan Sonneville SA exercent un contrôle conjoint sur ForAtenoR SA en vertu d'un pacte d'actionnaires.
(4) Stéphan Sonneville SA est contrôlée par Stéphan Sonneville (personne physique).
(5) Midelco NV est contrôlée par Philippe Vlerick (personne physique).
(6) Vandewiele Group NV est contrôlée par Charles Beauduin (personne physique).

Les déclarations de transparence les plus récentes sont disponibles sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.



Conseil d'Administration et ses Comités

La Société a opté pour une structure de gouvernance moniste. Par conséquent, le Conseil d'Administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de la Société, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'assemblée générale des actionnaires (l'« Assemblée Générale »).

Composition et diversité du Conseil d'Administration

Au 31 décembre 2025, le Conseil d'Administration compte neuf membres. Tous sont des administrateurs non-exécutifs, à l'exception de l'administrateur délégué (l'« Administrateur Délégué » ou le « CEO »).

Le Conseil d'Administration est doté d'une représentation internationale et est composé de trois femmes et six hommes, conformément à l'article 7:86 du CSA et à ses engagements en matière d'ESG. Le Conseil d'Administration est composé de membres qui présentent des profils variés et complémentaires au niveau de l'expérience professionnelle et sectorielle, en ligne avec les activités d'Atenor et sa stratégie de développement durable, comme cela est plus amplement détaillé dans la section spécifique 'Administration' de ce rapport annuel. Toutefois, le Conseil d'Administration ne comprend pas de représentation structurelle des salariés ni des autres travailleurs.

Rôle et responsabilités du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration arrête la stratégie de la Société. Il surveille notamment la qualité de la gestion et sa conformité à la stratégie, examine l'information donnée aux investisseurs et au public, détermine la gouvernance d'entreprise, et arrête les orientations ESG tout en supervisant leur mise en œuvre par le Comité Exécutif.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an et chaque fois que

Administrateurs indépendants

67%

Administrateurs non-exécutifs

8

Administrateur exécutif

1

l'intérêt d'Atenor l'exige ou que minimum deux administrateurs le demandent. Il fonctionne sous la direction de son Président (ou le « Président du Conseil »).

En 2025, il s'est réuni treize fois (y compris le Conseil d'Administration, par devant Maître Jean-Frédéric Vigneron, dans le cadre de l'augmentation de capital) et a pris des décisions par écrit cinq fois par consentement unanime. Ses administrateurs ont la possibilité d'avoir recours individuellement à des conseillers professionnels indépendants pour des sujets particuliers, aux frais de la Société, dès qu'ils le jugent nécessaire ou approprié afin de s'acquitter de leurs responsabilités, et après consultation préalable du Président du Conseil.

La présence individuelle des membres aux réunions est reprise dans le tableau ci-contre :

Nom	**Présence**
Frank Donck (Président du Conseil)	**13/13**
Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville	**13/13**
Christian Delaire *	**12/13**
Investea SRL, représentée par Emmanuèle Attout *	**13/13**
Moroxco BV, représentée par Cédric Van Quickenborne *	**12/13**
Trionna SRL, représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu *	**13/13**
John Penning	**12/13**
Bernadette de Bethune **	**11/13**
Realize BV, représentée par Olivier Lambrecht *	**13/13**

* Administrateur indépendant au 31 décembre 2025.

** Administratrice indépendante jusqu'au 22 janvier 2026, date à laquelle le statut d'indépendance a pris fin en raison du dépassement, par une personne qui lui est étroitement liée, du seuil de 10 % de détention de titres.

Les statuts de la Société prévoient que les décisions soient prises à la majorité absolue des votants. Toutefois, les décisions ont toujours été prises par consensus des membres présents ou représentés.

De plus amples détails sur le rôle et les responsabilités du Conseil d'Administration ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont repris dans la Charte disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.

Comité d'Audit

Le Conseil d'Administration a établi en son sein un comité d'audit (le « Comité d'Audit ») conformément au CSA pour l'assister dans ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large, incluant les risques.

Composition et diversité du Comité d'Audit

Au 31 décembre 2025, le Comité d'Audit compte quatre membres. Tous sont des administrateurs non-exécutifs conformément à l'article 7:99 §2 du CSA, dont trois sont des administrateurs indépendants au sens de l'article 7:87 §1 du CSA. Il s'agit d'un comité consultatif.

Rôle et responsabilités du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit assiste le Conseil d'Administration dans l'exercice de ses responsabilités de surveillance en matière de contrôle au sens le plus large et de préparation des informations financières, non financières et de durabilité. Il évalue notamment l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, supervise les audits internes et externes, et traite les questions liées aux aspects ESG.

Membres indépendants

75%

Membres non-exécutifs

4

Membre exécutif

0

Fonctionnement du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit se réunit au moins quatre fois par an sur convocation de son président. D'autres réunions sont convoquées si cela s'avère nécessaire ou utile soit à la demande de son président, soit à la demande d'un membre du Comité d'Audit, du Conseil, du Président du Conseil et du CEO après consultation préalable du président du Comité d'Audit.

En 2025, le Comité d'Audit s'est réuni six fois. Le Comité d'Audit a la possibilité d'avoir recours à des conseillers professionnels indépendants pour des sujets particuliers, aux frais de la Société, dès qu'il le juge nécessaire ou approprié afin de s'acquitter de ses responsabilités, et après consultation préalable du Président du Conseil.

La présence individuelle des membres aux réunions est reprise dans le tableau ci-contre :

Nom	**Présence**
Investea SRL, représentée par Emmanuèle Attout (présidente, administratrice) *	**6/6**
Moroxco BV, représentée par Cédric Van Quickenborne (membre, administrateur) *	**6/6**
John Penning (membre, administrateur)	**6/6**
Trionna SRL, représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu (membre, administratrice) *	**6/6**

* Administrateur indépendant au 31 décembre 2025.

De plus amples détails sur le rôle et les responsabilités du Comité d'Audit ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont repris dans la Charte disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.

Comité de Nomination et de Rémunération

Le Conseil d'Administration a établi en son sein un comité de nomination et de rémunération (le « Comité de Nomination et de Rémunération ») conformément au CSA pour l'assister dans les matières touchant à la nomination (ou la réélection) des administrateurs et des membres du Comité Exécutif et à la rémunération des administrateurs non-exécutifs et des membres du Comité Exécutif.

Composition et diversité du Comité de Nomination et de Rémunération

Au 31 décembre 2025, le Comité de Nomination et de Rémunération compte quatre membres. Tous sont des administrateurs non-exécutifs, dont une majorité d'administrateurs indépendants conformément à l'article 7:100 §2 du CSA. Il s'agit d'un comité consultatif.

Rôle et responsabilités du Comité de Nomination et de Rémunération

Le Comité de Nomination et de Rémunération assiste le Conseil d'Administration dans toutes les questions relatives à la nomination des administrateurs, du CEO et des membres du Comité Exécutif, ainsi qu'à la rémunération des administrateurs non exécutifs et des membres du Comité Exécutif. Il conduit le processus de sélection et formule les recommandations de nomination ou de renouvellement. Il veille à ce que les candidats administrateurs disposent des compétences, de l'expérience et des qualités nécessaires, notamment pour superviser les enjeux de durabilité, y compris les risques et opportunités ESG.

Membres indépendants

75%

Membres non-exécutifs

4

Membre exécutif

0

Fonctionnement du Comité de Nomination et de Rémunération

Le Comité de Nomination et de Rémunération se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son président. D'autres réunions sont convoquées si cela s'avère nécessaire ou utile, soit à la demande du président, soit à la demande d'un membre du Comité de Nomination et de Rémunération, du Conseil, du Président du Conseil et du CEO après consultation préalable du président du Comité de Nomination et de Rémunération.

En 2025, le Comité de Nomination et de Rémunération s'est réuni trois fois. Le Comité de Nomination et de Rémunération a la possibilité d'avoir recours à des conseillers professionnels indépendants pour des sujets particuliers, aux frais de la Société, dès qu'il le juge nécessaire ou approprié afin de s'acquitter de ses responsabilités, et après consultation préalable du Président du Conseil.

La présence individuelle des membres aux réunions est reprise dans le tableau ci-contre :

Nom	Présence
Christian Delaire (président, administrateur) *	**3/3**
John Penning (membre, administrateur)	**3/3**
Realize BV, représentée par Olivier Lambrecht (membre, administrateur) *	**3/3**
Trionna SRL, représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu (membre, administratrice) *	**3/3**

De plus amples détails sur le rôle et les responsabilités du Comité de Nomination et de Rémunération ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont repris dans la Charte disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.

* Administrateur indépendant au 31 décembre 2025.

Comité d'Investissement

Le Conseil d'Administration a établi en son sein un comité d'investissement (le « Comité d'Investissement ») pour l'assister dans toutes les questions concernant la gestion et la supervision des opérations du groupe.

Composition et diversité du Comité d'Investissement

Au 31 décembre 2025, le Comité d'Investissement compte huit membres. Cinq administrateurs non-exécutifs indépendants, le CEO, la CFO et le COO. Il s'agit d'un comité consultatif.

Rôle et responsabilités du Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement donne, après analyse et échange de points de vue, un avis au Conseil d'Administration concernant les dossiers d'investissement et de désinvestissement, en cohérence avec la stratégie de la Société, y compris les opportunités ESG.

Membres indépendants

62,5%

Membres non-exécutifs

5

Membres exécutifs

3

Fonctionnement du Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement se réunit au moins deux fois par an ou à chaque fois qu'une décision relevant de son scope et de ses seuils doit être prise.

En 2025, le Comité d'Investissement s'est réuni six fois. Le Comité d'Investissement a également accueilli Bernadette de Bethune comme nouveau membre à partir du 25 juin 2025, à la suite de sa nomination par le Conseil du 4 juin 2025, sur la base des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération.

La présence individuelle des membres administrateurs aux réunions est reprise dans le tableau ci-contre :

Nom	Présence**
Christian Delaire (président, administrateur) *	**6/6**
Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville (CEO, administrateur)	**6/6**
Investea SRL, représentée par Emmanuèle Attout (membre, administratrice) *	**5/6**
Realize BV, représentée par Olivier Lambrecht (membre, administrateur) *	**6/6**
Moroxco BV, représentée par Cédric Van Quickenborne (membre, administrateur) *	**5/6**
Bernadette de Bethune (membre (depuis la séance du 25 juin 2025), administratrice) *	**2/2**

De plus amples détails sur le rôle et les responsabilités du Comité d'Investissement ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont repris dans la Charte disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.

* Administrateur indépendant au 31 décembre 2025.

** Le tableau des présences reste limité aux administrateurs conformément au principe 3.9 du Code 2020.

Comité Exécutif

Le Conseil d'Administration a délégué la gestion journalière de la Société à un comité exécutif (le « Comité Exécutif »), avec pouvoir de subdélégation et de substitution.

Composition et diversité du Comité Exécutif

Au 31 décembre 2025, le Comité Exécutif compte quatre membres, y compris le CEO qui le dirige. Les membres du Comité Exécutif sont considérés comme des autres dirigeants au sens du CSA et comme des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sens du Règlement européen sur les Abus de Marché.

Les membres du Comité Exécutif, ainsi que les éventuels changements intervenus dans sa composition au cours de l'année 2025, sont présentés de manière détaillée dans la section spécifique 'Administration' de ce rapport annuel.

Rôle et responsabilités du Comité Exécutif

Le Comité Exécutif, sous la présidence du CEO, assume les rôles et responsabilités suivants :

- Il étudie, définit et soumet au Conseil d'Administration des propositions et des choix stratégiques susceptibles de contribuer au développement d'Atenor ; rassemble l'information et prépare activement chaque Conseil d'Administration ;
- Il formule des recommandations sur les enjeux et performances ESG et à cet égard, le département Recherche et Développement d'Atenor (« Archilab ») aide le Comité Exécutif à formuler des recommandations au Conseil d'Administration sur les objectifs stratégiques et les cibles en matière de développement durable (ESG), d'impacts, de risques et d'opportunités, qui sont souvent déterminés lors des réunions du Conseil d'Administration ;
- Il met en œuvre les décisions du Conseil d'Administration au sein d'Atenor et les traduit aux différents niveaux de responsabilité, dans les départements concernés ;
- Il nomme et révoque les responsables des différentes activités d'Atenor ; fixe les objectifs, évalue leurs performances et détermine leurs rémunérations, en concertation avec le Comité de Nomination et de Rémunération.

En outre, Archilab, dirigée par une responsable hiérarchique, membre du Management Committee rapportant directement au COO, assure le suivi des initiatives ESG d'Atenor, de la mise en œuvre des objectifs ESG, du financement durable (« Green Finance Framework »), discute de l'approche d'Atenor concernant le reporting ESG et apporte l'expertise ESG aux différentes équipes notamment dans le cadre de l'examen des résultats d'une due diligence ESG.

De plus amples détails sur le rôle et les responsabilités du Comité Exécutif ainsi que sur sa composition et son fonctionnement sont repris dans la Charte disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.


BRUXELLES-NORD

Politique de diversité

L'objectif principal de cette politique est d'énoncer les engagements d'Atenor en matière de diversité et d'inclusion, à savoir :

- Traiter chaque personne équitablement, sans discrimination fondée, par exemple, sur l'âge, le sexe (identité), le handicap, l'ethnie, les appartenances culturelles et religieuses, l'état matrimonial, l'orientation sexuelle ou les opinions politiques ;
- Mettre en œuvre les dispositions relatives à la gouvernance d'entreprise. Atenor s'efforce d'appliquer, dans la mesure du possible, le principe de diversité à la composition de l'organe de gouvernance en tenant compte de ses actionnaires et autres parties prenantes et, en toute hypothèse, dans le respect des normes applicables ;
- Soutenir activement une culture de développement et de performance et établir des lieux de travail sans discrimination, en accordant une attention à la diversité et au bien-être des collaborateurs.

Tout administrateur ou collaborateur qui estime avoir fait l'objet d'une discrimination illégale dans les matières couvertes par la politique de diversité et d'inclusion peut adresser une réclamation au Compliance Officer de la Société à l'adresse e-mail suivante : compliance@atenor.eu.

Plus spécifiquement en ce qui concerne la composition du Conseil d'Administration, la Charte prévoit que la composition du Conseil d'Administration est fixée de façon à rassembler suffisamment de compétences dans les domaines d'activité de la Société ainsi qu'une variété suffisante de compétences, d'âges et de genres. De ce fait, Atenor vise à avoir un Conseil d'Administration composé d'administrateurs issus de différents milieux professionnels qui allient une diversité de compétences, de parcours, d'âges et de genres à une réputation d'intégrité et de probité. Il compte en son sein au moins un tiers d'administrateurs de sexe différent de celui des autres administrateurs. La Société veille à maintenir en tout temps cette diversité, en ce compris lorsqu'elle envisage la nomination (ou la réélection) d'un administrateur.

La diversité dans la composition des différents organes est présentée dans les chapitres correspondants de ce rapport annuel.

Conflits d'intérêts -
Application de l'article 7:96 CSA

En 2025, la procédure de gestion des conflits d'intérêts, au sens de l'article 7:96 du CSA, a donné lieu à s'appliquer dans les cas repris ci-dessous (les sections y afférentes des procès-verbaux du Conseil d'Administration étant reprises dans leur intégralité) :

Réunion du Conseil d'Administration du 28 février 2025 relative à l'augmentation de capital en numéraire avec suppression du droit de préférence

« Discussion sur une augmentation de capital potentielle et ratification de la création d'un comité ad hoc composé d'administrateurs indépendants

Frank Donck déclare qu'en détenant une participation indirecte dans 3D NV, il peut être considéré avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de l'opération potentielle qui fait l'objet de ce point à l'ordre du jour. Par ailleurs, il déclare qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans cette opération, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

Cédric Van Quickenborne, le représentant permanent de Moroxco BV, déclare ne pas avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société à propos de cette même opération, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, mais il déclare également que, vu les liens avec Midelco NV et pour des raisons de bonne gouvernance, il ne prendra pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération. Cette dernière déclaration porte également sur Moroxco BV.

Bernadette de Bethune déclare qu'en détenant une participation (in)directe dans Vandewiele Group NV, elle peut être considérée avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de cette même opération. Conformément à l'article 7:96, §1 du CSA, pour autant que cela soit nécessaire et applicable, elle ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

John Penning déclare qu'en détenant une participation (in)directe dans Luxempart SA, il peut être considéré avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de cette même opération. Par ailleurs, il déclare qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans cette opération, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

Stéphan Sonneville déclare qu'en détenant une participation (in)directe dans Stéphan Sonneville SA, il peut être considéré avoir un

intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de cette même opération. Cette déclaration porte également sur Stéphan Sonneville SA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, ils ne prennent pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

Les autres administrateurs déclarent, chacun individuellement, ne pas avoir un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos des décisions à prendre et ne pas y être « impliqués », au sens de l'article 7:97, §4 du CSA.

Frank Donck, Stéphan Sonneville, Cédric Van Quickenborne, John Penning et Bernadette de Bethune quittent la réunion et les autres membres du Conseil d'Administration poursuivent seuls les délibérations.

Le Conseil d'Administration discute d'une augmentation de capital potentielle, qui se produirait par apport en numéraire avec suppression du droit de préférence légal des actionnaires existants en faveur de 3D NV, Midelco NV, Vandewiele Group NV, Luxempart SA et Stéphan Sonneville SA.

Compte tenu de cette suppression en faveur de ces investisseurs, le Conseil d'Administration considère que l'opération, si elle a lieu, constitue une opération concernant des « parties liées » telles que définies par les normes comptables internationales adoptées conformément au Règlement (CE) n° 1606/2002 de la Société, ce qui requiert, pour autant que cela soit nécessaire et applicable, l'application de l'article 7:97 du CSA.

Par conséquent, le Conseil d'Administration décide de ratifier la nomination d'Investea SRL (représentée par Emmanuèle Attout), Trionna SRL (représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu) et de Realize BV (représentée par Olivier Lambrecht) en tant que membres du Comité d'administrateurs indépendants, toujours pour autant que cela soit nécessaire et applicable, en application de l'article 7:97 du CSA.

Le Comité a été invité à rendre un avis écrit circonstancié et motivé concernant l'opération, pour autant que cela soit nécessaire et applicable, en application de l'article 7:97 du CSA.

Le Conseil d'Administration continue sa discussion sur l'opération, ainsi que ses modalités potentielles, en soulignant son importance pour la Société. Il approuve le paragraphe relatif à l'opération potentielle qui figurera dans le communiqué annuel de la Société.

Les décisions sont prises à l'unanimité. »

Réunion du Conseil d'Administration du 25 avril 2025 relative à l'analyse d'une création d'une joint-venture

« Ouverture de la séance relative à une Transaction envisagée : Oriente

La Société, ensemble avec certaines filiales (Atenor Group Participations SA, Atenor Tools Company SA et Atenor Luxembourg SA), détient 100 % des actions de la société portugaise Oriente une fois - Investimentos Imobiliários, SA, une société anonyme de droit portugais, dont le siège est sis Rua Carlos Testa, n° 1, 2° B, 1050 046 Lisboa (Portugal) et inscrite au conservatoire du Registre du Commerce portugais (« Conservatória do Registo Comercial ») sous le numéro unique d'immatriculation et d'identification juridique 517.097.451 (« Oriente »), qui est elle-même propriétaire d'un terrain à bâtir sis Avenida de Berlim, actuellement sous les numéros 10, 10-A et 10-B (précédemment « freguesia de Santa Maria dos Olivais, concelho de plot 621 »), commune de Santa Maria dos Olivais, (Portugal), enregistré au Bureau du Registre Foncier de Lisbonne (Portugal) sous le numéro 4294, de Santa Maria dos Olivais, et répertorié auprès de l'Administration fiscale portugaise sous l'article 76, commune de Parque das Nações (Portugal), d'une superficie d'approx. 4.000 m² (le « Terrain »).

La Société envisage de développer sur ce Terrain des nouveaux bureaux et commerces conformément à l'« architecture » approuvée le 13 décembre 2024 dans le cadre du processus e-EDI2023/584 et l'aménagement de l'espace urbain selon la procédure en cours e-URB2023/4 (le « Projet »).

Dans le cadre de ce Projet de développement, la Société voudrait avoir recours à des partenaires qui contribueraient financièrement à la réussite du Projet.

3D NV (« 3D ») et Midelco BV (« Midelco ») prendraient ce rôle (les « Investisseurs »). Les potentiels partenaires devraient donc fixer les modalités de leur collaboration (la « Joint-Venture » ou la « Transaction »).

Frank Donck déclare qu'en détenant une participation indirecte dans 3D NV, il peut être considéré avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du jour. Par ailleurs, il déclare qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans cette opération, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

Cédric Van Quickenborne, le représentant permanent de Moroxco BV, déclare qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du jour, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément à l'article 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération. Cette déclaration porte également sur Moroxco BV.

Les autres administrateurs déclarent, chacun individuellement, ne pas avoir un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société à propos des décisions à prendre et ne pas être « impliqué(e)s » dans l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du

jour, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA.

Frank Donck et Moroxco BV (représentée par Cédric Van Quickenborne) quittent la réunion. Les autres membres du Conseil d'Administration poursuivent seuls les délibérations.

Analyse et discussions de la Transaction envisagée : Oriente

Le Comité d'Investissement s'étant exprimé positivement sur la Transaction, le Conseil d'Administration analyse en détail la Transaction envisagée ainsi que (i) le premier projet de l'avis du Comité des indépendants et (ii) le projet de rapport du commissaire (les deux sont établis conformément à l'article 7:97 du CSA) et une discussion s'installe entre les membres qui porte essentiellement sur les sujets suivants :

- Le business plan pour le projet ;
- La structuration envisagée ;
- L'effet positif sur la trésorerie à court terme ;
- L'intention de réitérer cette structuration pour d'autres projets avec d'autres investisseurs et les différents types de partenariats ;
- La possibilité de développer le projet Oriente sans partenariat ;
- L'IRR recherché dans le cadre du projet Oriente ;
- L'effet sur l'endettement consolidé ;
- Les montants des « fees » envisagés ;
- La gouvernance du projet et de la société détenant le projet Oriente ; et
- Les ambitions par rapport aux certifications. »

Réunion du Conseil d'Administration du 30 avril 2025 relative à l'approbation d'une création d'une joint-venture

« Contexte de la Transaction envisagée

La Société, ensemble avec certaines filiales (Atenor Group Participations SA, Atenor Tools Company SA et Atenor Luxembourg SA), détient 100 % des actions de la société portugaise Oriente une fois - Investimentos Imobiliários, SA, une société anonyme de droit portugais, dont le siège est sis Rua Carlos Testa, n° 1, 2° B, 1050 046 Lisboa (Portugal) et inscrite au conservatoire du Registre du Commerce portugais (« Conservatória do Registo Comercial ») sous le numéro unique d'immatriculation et d'identification juridique 517.097.451 (« Oriente »), qui est elle-même propriétaire d'un terrain à bâtir sis Avenida de Berlim, actuellement sous les numéros 10, 10-A et 10-B (précédemment « freguesia de Santa Maria dos Olivais, concelho de plot 621 »), commune de Santa Maria dos Olivais, (Portugal), enregistré au Bureau du Registre Foncier de Lisbonne (Portugal) sous le numéro 4294, de Santa Maria dos Olivais, et répertorié auprès de l'Administration fiscale portugaise sous l'article 76, commune de Parque das Nações (Portugal), d'une superficie d'approx. 4.000 m² (le « Terrain »).

La Société envisage de développer sur ce Terrain des nouveaux bureaux et commerces conformément à l'« architecture » approuvée le 13 décembre 2024 dans le cadre du processus e-EDI2023/584 et l'aménagement de l'espace

urbain selon la procédure en cours e-URB2023/4 (le « Projet »). Dans le cadre de ce Projet de développement, la Société voudrait avoir recours à des partenaires qui contribueraient financièrement au développement du Projet. 3D NV (« 3D ») et Midelco NV (« Midelco ») prendraient ce rôle (les « Investisseurs »). Les potentiels partenaires devraient donc fixer les modalités de leur collaboration (la « Joint-Venture » ou la « Transaction »).

La Transaction envisagée se déroulerait selon les modalités suivantes :

- Tout d'abord, 3D achèterait 22 500 actions d'Oriente afin de détenir 45 % des actions d'Oriente et Midelco achèterait 12 500 actions d'Oriente afin de détenir 25 % des actions d'Oriente. Les Investisseurs achèteraient les actions à la valeur du pair, pour un prix total respectif de € 135 000 et de € 75 000. La Société n'accordera que certaines représentations et garanties fondamentales, tout en limitant sa responsabilité au prix d'achat.

  Il est également prévu que les Investisseurs rachètent, au prorata de leurs participations, 70 % des prêts d'actionnaires déjà octroyés par la Société à Oriente (y compris les intérêts accumulés) à leur valeur nominale, représentant un prix global de € 7 650 295.

- (Le développement de) le Projet sera financé via de la dette, d'une part par des lignes bancaires à négocier et à contracter et, d'autre part, par des prêts d'actionnaires, au prorata de la participation des actionnaires.

  Les actionnaires donneront, si nécessaire, leurs actions et leurs prêts d'actionnaires en gage, afin de garantir les obligations de la Société en vertu des prêts bancaires.

  La Société pourrait également être requise dans le cadre de la mise en place d'un financement bancaire d'octroyer une garantie de dépassement de coûts de construction (cost overrun guarantee), une garantie de déficit de trésorerie (cash deficit guarantee) et une garantie corporate (corporate guarantee) au profit de l'établissement de crédit (qui garantirait les obligations de la Société en vertu des prêts bancaires).

  Tous les prêts d'actionnaires généreraient des intérêts à partir du moment de leur paiement* jusqu'à la date de remboursement (qui interviendrait au moment de la liquidation d'Oriente ou de toute autre forme d'« Exit »).

  Une hiérarchie est instaurée entre les différents prêts : la banque aura priorité et ensuite, le remboursement de tout prêt d'actionnaire accordé par Atenor sera subordonné au remboursement de tout prêt d'actionnaire accordé par les Investisseurs. Les prêts d'actionnaires ne pourraient être remboursés, en tout ou partie, qu'après

* En ce qui concerne les prêts d'actionnaires existants, la date de paiement sera réputée être la date de signature de la convention de financement entre Atenor et les Investisseurs.

le remboursement intégral des prêts bancaires. Dans la même logique, les prêts d'actionnaires d'Atenor ne pourraient être remboursés, en tout ou partie, qu'après le remboursement intégral des prêts d'actionnaires des Investisseurs.

Oriente utiliserait ses fonds uniquement pour (le développement de) le Projet (en vue de sa vente) ainsi que pour les besoins généraux de l'entreprise.

- Atenor Real Estate Development, une filiale portugaise du groupe, conclurait un contrat de gestion de projet (Project Management) avec Oriente. En contrepartie des services rendus, la filiale aura droit à des honoraires de gestion de projet à des conditions de marché.

  Cette même filiale du groupe coordonnerait également les efforts de location/ commercialisation, faciliterait l'« Exit » et fournirait du soutien, de l'assistance, des conseils et des avis à cet égard.

  Oriente externaliserait tous les autres services, pour lesquels son Conseil d'Administration négocierait les meilleures modalités. Oriente prendrait également en charge tous les coûts, charges et dépenses encourus dans le cadre de son administration et de ses activités.

- Un pacte d'actionnaires serait conclu, prévoyant des modalités de gouvernance concernant le Conseil d'Administration et l'Assemblée Générale. Le Conseil d'Administration serait composé de minimum un et jusqu'à deux administrateurs représentant Atenor et de minimum un et jusqu'à deux administrateurs représentant les Investisseurs. Le nombre d'administrateurs représentant Atenor doit à tout moment être égal au nombre d'administrateurs représentant les Investisseurs. Le président serait désigné parmi les administrateurs des Investisseurs et disposerait d'une voix prépondérante.

  Le pacte d'actionnaires prévoira des restrictions usuelles en matière de transfert ainsi que des droits d'accès à l'information. Le transfert d'actions ne peut intervenir qu'en étant accompagné du transfert de prêts d'actionnaires (et vice versa), et ce, toujours dans leur intégralité.

- En cas d'une « Exit », qui se produirait normalement au moment de la liquidation d'Oriente à la suite de la revente du Projet ou de la vente des actions d'Oriente après la fin du développement du Projet, un mécanisme de distribution en cascade (Waterfall) sera appliqué, selon les modalités suivantes : (i) en premier lieu, les Investisseurs recevront un montant pouvant aller jusqu'à l'intégralité de leur investissement dans le capital, déduction faite des distributions versées (le cas échéant), augmenté d'un rendement préférentiel sur ce montant; (ii) en second lieu, le groupe Atenor recevra un montant pouvant aller jusqu'à l'intégralité de son investissement dans le capital, déduction faite des distributions

versées (le cas échéant), augmenté d'un rendement préférentiel identique à celui reçu par les Investisseurs, sur ce montant; (iii) en troisième lieu, le groupe Atenor recevra 15 % du solde restant (le cas échéant) ; (iv) enfin, l'ensemble des actionnaires (y compris le groupe Atenor) recevront leur quote-part au prorata des 85 % restants du solde (le cas échéant). Aucune distribution ne serait faite sans l'accord unanime des actionnaires.

- L'objet exclusif et les activités d'Oriente consisteront en le (développement du) Projet, en vue de sa cession. Les actionnaires s'engagent à déployer leurs meilleurs efforts pour que le Projet soit développé et vendu dans un délai optimal, et au plus tard le 31 décembre 2029. A cet égard, les Investisseurs ne se laisseraient pas guider par leur priorité dans la subordination des prêts d'actionnaires et dans la cascade (Waterfall) de la (re)distribution des revenus du Projet dans le cadre d'une « Exit » (en tenant compte également de la capitalisation des intérêts).

Déclarations préalables

Frank Donck déclare qu'en détenant une participation indirecte dans 3D NV, il peut être considéré avoir un intérêt de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société, au sens de l'article 7:96, §1 du CSA, à propos de l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du jour. Par ailleurs, il déclare qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans cette opération, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération.

En ce qui concerne Cédric Van Quickenborne, le représentant permanent de Moroxco BV, il a été déclaré qu'il peut être considéré comme étant « impliqué » dans l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du jour, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA. Conformément aux articles 7:96, §1 et 7:97, §4 du CSA, il ne prend pas part aux délibérations et/ou au vote sur cette opération. Cette déclaration porte également sur Moroxco BV.

Les autres administrateurs déclarent, chacun individuellement, ne pas avoir un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale qui est opposé à l'intérêt de la Société à propos des décisions à prendre et ne pas être « impliqué(e) » dans l'opération potentielle qui fait l'objet de l'ordre du jour, au sens de l'article 7:97, §4 du CSA.

Frank Donck quitte la réunion ; les autres membres du Conseil d'Administration poursuivent seuls les délibérations.

[…]

Approbation de la Transaction envisagée

Le Conseil d'Administration a pu prendre connaissance (des versions actuelles) du contrat d'achat-vente d'action (le « SPA »), du pacte d'actionnaires relatif à la Joint-Venture (le « SHA »), de la convention de financement entre actionnaires (le « SFA ») et du projet de contrat de gestion de projet (le « PMA ») qui sont en cours de négociation.

Le Conseil d'Administration est d'avis que la Transaction envisagée présente des conditions ou modalités — notamment en ce qui concerne les engagements relatifs à la subordination, à la « liquidation/exit waterfall » ainsi qu'aux garanties additionnelles que la Société octroierait — qui ne seraient pas manifestement disproportionnée et déraisonnable et que la Transaction envisagée contribue à la réalisation de l'objet de la Société, sans être contraire à son intérêt.

Par conséquent, le Conseil d'Administration décide d'approuver et, dans la mesure du nécessaire, de ratifier :

- la Transaction en général (y compris tous les actes qui en découlent), le SPA, le SHA, le SFA et le PMA (et tous les autres documents signés ou exécutés ou devant être signés ou exécutés au nom de la Société à la suite de la Transaction) (les « Documents ») en particulier ;

- tous les autres conventions, documents, actes, instruments, avis, reconnaissances, mémorandums, déclarations, confirmations, mandats, certificats, lettres de résignation, formulaires, registres et tous les autres documents auxquels il est fait référence dans les Documents ou liés à ceux-ci ou qui pourraient être nécessaires ou utiles en relation avec les transactions décrites dans les documents (y compris la Transaction) ou leur réalisation (les « Documents Additionnels ») ;

- plus généralement, tous les actes accomplis par ou au nom de la Société dans le cadre des transactions décrites dans les Documents (y compris la Transaction) ou qui doivent encore être accomplis par ou pour le compte de la Société et qui pourraient être nécessaires ou utiles en relation avec les transactions décrites dans les Documents (y compris la Transaction) ou leur réalisation.

[…]

Les décisions sont prises à l'unanimité. »

Transactions avec des parties liées - application de l'article 7:97 CSA

En tant que société cotée, Atenor doit soumettre au préalable à un comité de trois administrateurs indépendants les décisions qui relèvent de la compétence du Conseil d'Administration et qui concernent la relation entre la Société et ses parties liées. Le comité, s'il le juge nécessaire, est assisté par un ou plusieurs experts indépendants. L'article 7:97 du CSA définit la procédure à suivre.

En 2025, la procédure de transactions avec des parties liées, au sens de l'article 7:97 du CSA, a été appliquée, telle que reflétée dans les annonces publiques suivantes :

- Communiqué de presse du 2 mars 2025, relatif aux engagements de plusieurs Actionnaires de Référence pour souscrire à une augmentation de capital d'un montant de 45,3 millions d'euros (lien).
- Communiqué de presse du 30 avril 2025, relatif à l'acquisition de 45 % des actions d'Oriente une fois - Investimentos Imobiliários, SA par 3D NV et de 25 % par Midelco NV (lien).

Informations réglementées

Conformément à l'article 34 de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, Atenor reprend dans la présente section les informations suivantes :

Structure du capital
Au 31 décembre 2025, le montant du capital d'Atenor est de € 302 863 855,46, représenté par 61 029 780 actions sans désignation de valeur nominale.

Restrictions au transfert de titres – restrictions au droit de vote – droits et mécanisme de contrôle
Il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires de transfert d'actions. Il n'y a pas de restrictions légales ou statutaires à l'exercice du droit de vote, à l'exception de l'article 12 des statuts de la Société (en cas de démembrement du droit de propriété d'un titre, les droits y afférents seront exercés par l'usufruitier. Les copropriétaires, les créanciers et débiteurs gagistes d'un titre doivent se faire représenter par une seule et même personne) ainsi que de l'article 28 des statuts de la Société (l'exercice du droit de vote afférent aux actions sur lesquelles les versements n'ont pas été opérés, sera suspendu aussi longtemps que ces versements régulièrement appelés et exigibles n'auront pas été effectués), qui reproduit l'article 7:54 du CSA. Il n'y a pas de titres comprenant des droits de contrôle spéciaux, ni des accords entre l'émetteur et les membres de son organe d'administration ou son personnel, qui prévoient des indemnités si les membres du Conseil d'Administration démissionnent ou doivent cesser leurs fonctions sans raison valable ou si l'emploi des membres du personnel prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition.

Changement de contrôle

La Société est partie à plusieurs accords ou instruments importants qui, en cas de changement fondamental des actionnaires ou de changement de contrôle de la Société, ou à la suite d'une offre publique d'acquisition, peuvent être résiliés par les autres parties.

Les accords de crédit auxquels la Société est partie (ainsi que les accords de crédit au niveau des autres entités du groupe, telles que les sociétés de projet) prévoient généralement une clause dite de changement de contrôle, qui permet à l'institution financière concernée de demander le remboursement intégral des crédits de manière anticipée en cas de changement de contrôle de la Société. Il en va de même pour la documentation relative aux instruments financiers (tels que les MTN, EMTN et obligations) émis par la Société, ainsi que plusieurs conventions de partenariat ou d'actionnaires au niveau des sociétés de projet.

Accords entre actionnaires

Une convention d'actionnaires lie de longue date les Actionnaires de Référence, plus précisément 3D NV, Luxempart SA, Stéphan Sonneville SA et ForAtenoR SA.

Cette convention 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.

Un avenant à cette convention a été signé le 18 avril 2024, afin d'en actualiser certaines dispositions et de renforcer la coordination entre les parties dans le cadre de l'évolution de la Société.
Suite à l'augmentation de capital du 10 mars 2025, les Actionnaires de Référence détiennent, au 31 décembre 2025, 50,40 % des droits de vote d'Atenor.

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

Nomination et replacement des membres du conseil d'administration

Les administrateurs sont nommés, réélus ou révoqués par l'Assemblée Générale à la majorité simple, sur proposition du Conseil d'Administration, et sur la base des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération.

En cas de vacance d'un mandat, les administrateurs restants ont le droit de coopter un nouvel administrateur à la majorité simple, sur proposition du Conseil d'Administration, sur la base des recommandations du Comité de Nomination et de Rémunération. La première Assemblée Générale qui suit doit confirmer le mandat de l'administrateur coopté.

Lorsqu'une personne morale est nommée administrateur, elle désigne une personne physique comme représentant permanent pour exercer le mandat, conformément au CSA.

Modification des statuts

Une modification des statuts n'est valablement adoptée que si elle réunit les trois quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote. Cela étant, l'introduction d'un droit de vote double requiert les deux tiers des voix pour lesquelles il est pris part au vote. En revanche, d'autres modifications des statuts requièrent une majorité plus stricte (telles que la modification de l'objet, qui n'est admise que lorsqu'elle réunit au moins les quatre cinquièmes des voix exprimées).

Pouvoir d'acquisition d'actions propres – pouvoir d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 11 septembre 2023, a accordé au Conseil d'Administration l'autorisation d'acquérir et prendre en gage des actions propres et des certificats y afférents sans que le nombre total d'actions propres et de certificats y afférents (en comptant chaque certificat au prorata du nombre d'actions auxquelles il se rapporte) détenus ou pris en gage par Atenor en vertu de cette autorisation ne puisse excéder 20 % du nombre total d'actions, moyennant une contre-valeur par titre de minimum un centime d'euro et de maximum 10 % supérieure à la moyenne arithmétique du cours de clôture de l'action d'Atenor durant les dix derniers jours de cotation en bourse précédant soit l'acquisition ou la prise en gage, soit la décision du Conseil d'Administration d'acquisition ou de prise en gage, soit l'annonce de l'intention d'acquérir ou de prendre gage. Cette autorisation est accordée pour une durée de cinq ans à compter du 14 septembre 2023 (c'est-à-dire, de la publication de l'autorisation, accordée le 11 septembre 2023).

Cette autorisation annule et remplace l'autorisation (pré)existante accordée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 24 avril 2020.

Le Conseil d'Administration est également autorisé à acquérir et prendre en gage des actions propres, parts bénéficiaires ou des certificats y afférents lorsque cette acquisition ou cette prise en gage est nécessaire pour éviter à Atenor un dommage grave et imminent. Cette autorisation est accordée pour une durée de trois ans à compter du 14 septembre 2023 (c'est-à-dire, de la publication de l'autorisation, accordée le 11 septembre 2023).

Le Conseil d'Administration est également autorisé à aliéner des actions propres, parts bénéficiaires ou certificats y afférents à une ou plusieurs personnes déterminées qu'il s'agisse ou non du personnel.

Le Conseil d'Administration est autorisé à aliéner des actions propres, des parts bénéficiaires ou des certificats y afférents aux fins d'éviter un dommage grave et imminent pour Atenor. Cette autorisation est accordée pour une durée de trois ans à compter du 14 septembre 2023 (c'est-à-dire, de la publication de l'autorisation, accordée le 11 septembre 2023).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 avril 2025, a accordé au Conseil d'Administration

l'autorisation d'augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, en ce compris en émettant des obligations convertibles et des droits de souscription, à concurrence d'un montant maximum (hors prime d'émission) de € 302 863 855,46. Le Conseil d'Administration peut exercer ce pouvoir pendant une période de cinq ans à compter du 7 mai 2025 (c'est-à-dire, de la publication de l'autorisation, accordée le 25 avril 2025).

Cette autorisation annule et remplace l'autorisation (pré)existante accordée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 avril 2024.

Ces augmentations de capital s'effectueront suivant les modalités à déterminer par le Conseil d'Administration, comme entre autres (i) par apport en numéraire, par apport en nature ou par apport mixte, (ii) par incorporation de réserves, bénéfice reporté, primes d'émission ou autres éléments des capitaux propres, (iii) avec ou sans émission d'actions nouvelles (en dessous ou au-dessus du pair comptable, ou au pair comptable des actions existantes de la même classe, avec ou sans prime d'émission) ou d'autres titres, ou (iv) par l'émission d'obligations convertibles, de droits de souscription ou d'autres titres.

Le Conseil d'Administration peut recourir à ce pouvoir pour (i) les augmentations de capital et les émissions d'obligations convertibles ou de droits de souscription à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé, (ii) les augmentations de capital et les émissions d'obligations convertibles à l'occasion desquelles le droit de préférence des actionnaires est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel, et (iii) les augmentations de capital effectuées par incorporation de réserves.

L'éventuelle prime d'émission sera portée à un ou plusieurs comptes distincts dans les capitaux propres au passif du bilan.

Les circonstances spécifiques dans lesquelles le capital autorisé pourra être utilisé et les objectifs poursuivis sont indiqués dans le rapport spécial établi par le Conseil d'Administration conformément à l'article 7:199 du CSA, approuvé le 20 mars 2025.

Systèmes de contrôle interne et de gestion des risques dans le cadre du processus d'établissement de l'information financière

Le Conseil d'Administration a approuvé un cadre référentiel de contrôle interne et de gestion des risques conformément aux dispositions légales et aux recommandations du Code 2020. Il a été mis à jour pour la dernière fois le 5 décembre 2024.
Le Système de contrôle interne et de gestion des risques utilisé par la Société a été élaboré en interne, sur la base du modèle de contrôle interne COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*) et complété par l'application des principes directeurs issus des lignes directrices de la

Commission Corporate Governance, renforçant ainsi la transparence, la responsabilité et la résilience organisationnelle.

Environnement de contrôle

Le département comptable et financier bénéficie d'une organisation structurée, dotée de ressources qualifiées et d'un accès sécurisé aux données financières critiques. La CFO veille à une répartition claire des responsabilités, à la conformité des principes comptables et à la diffusion d'instructions harmonisées à l'ensemble des entités du groupe.

Les principes comptables, régulièrement mis à jour, sont accompagnés de procédures détaillées pour leur application, notamment en cas de référentiels multiples ou de changements réglementaires. La communication interne assure la clarté des responsabilités, des échéances et des processus de contrôle, via des réunions périodiques et des outils de reporting intégrés.

L'audit interne, doté de moyens adaptés, agit comme un tiers indépendant, évaluant l'efficacité des contrôles, la gestion des risques et la conformité réglementaire. Il réalise des missions ciblées, incluant des tests de conformité et d'efficacité, et rend compte directement au Comité d'Audit, garantissant ainsi l'objectivité et la pertinence de ses interventions.

Gestion des risques

Des objectifs clairs pour l'établissement de l'information financière, intégrant qualité, conformité réglementaire et respect des délais sont définis ainsi que régulièrement communiqués et actualisés.

Le processus de gestion des risques repose sur une cartographie dynamique, intégrant les risques émergents liés aux évolutions réglementaires, aux marchés financiers et aux enjeux ESG. Une coordination étroite entre la CFO, la direction opérationnelle et l'audit interne permet une détection proactive des risques majeurs.

Les risques liés aux changements réglementaires, tels que les nouvelles normes IFRS ou les directives européennes, sont traités via un processus formel d'évaluation, d'approbation par le Conseil d'Administration et d'intégration dans le dispositif de contrôle.

Les mesures d'atténuation incluent la double vérification par des personnes aux compétences adéquates, des tests périodiques, des contrôles spécifiques et un plan de continuité des activités pour faire face aux scénarios de crise.

Activité de contrôle

Les procédures de comptabilisation, de clôture et de reporting suivent des cycles rigoureux, intégrant des contrôles automatisés, des validations manuelles et des revues hiérarchiques. L'audit interne cible les zones à risque identifiées dans la cartographie.

Des réunions hebdomadaires, présidées par le CEO et réunissant des responsables hiérarchiques, permettent de suivre l'avancement

des projets, la conformité des opérations et la gestion des anomalies. Ces réunions couvrent les processus clés : investissements, immobilisations, trésorerie, fiscalité et ESG.

Un dispositif d'alerte rapide est en place pour traiter tout incident comptable ou financier, avec des procédures formelles d'analyse, de résolution et de suivi.

Les contrôles internes couvrent également la protection des actifs, la prévention des fraudes et la conformité aux règles internes et externes.

Information et communication

Un système d'information fiable, sécurisé et évolutif, garantissant une remontée d'informations financières précise et en temps voulu est mis en œuvre. Le reporting semestriel consolidé est examiné par le Comité d'Audit en présence du commissaire aux comptes, puis validé par le Conseil d'Administration.

Les responsabilités liées au système d'information sont clairement définies, incluant la gestion des incidents, la maintenance et la sécurité des données. La politique de sécurité repose sur des accès contrôlés, une protection antivirus, des sauvegardes régulières et des mesures de continuité de service.

Les prestataires informatiques sont soumis à des clauses contractuelles strictes, avec des indicateurs de performance et des audits réguliers.

Un échéancier réglementaire recense toutes les obligations en matière de communication financière, avec des responsables identifiés et des procédures de contrôle garantissant la conformité et la qualité des informations diffusées.

Pilotage

Le pilotage du système de contrôle interne repose sur la validation des principes comptables par le Comité d'Audit, une revue trimestrielle par le CEO et la CFO, et une approbation finale par le Conseil d'Administration. Ce dispositif inclut un suivi renforcé des choix comptables significatifs, notamment en cas de nouvelles normes ou de changements réglementaires.

La préparation, la revue et la diffusion des états financiers sont encadrées par des processus stricts, assurant leur fiabilité et leur conformité. La transparence est renforcée par une communication régulière avec les parties prenantes, via des réunions de suivi, des rapports détaillés et une documentation rigoureuse.

Rapport de rémunération

Le présent rapport de rémunération est établi conformément aux dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 (« Code 2020 ») ainsi qu'à l'article 3:6, §3 du Code des sociétés et des associations (« CSA »). Il constitue une section spécifique et intégrante de la Déclaration de gouvernance d'entreprise présentée ci-avant.

Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2025, les actionnaires ont approuvé, à une très large majorité (98,21 % des voix valablement exprimées), la nouvelle politique de rémunération. Cette politique de rémunération s'inscrit pleinement dans la stratégie de croissance durable du groupe et est disponible sur le site internet d'Atenor www.atenor.eu.

Conformément aux obligations légales précitées, la Société établit le présent rapport de rémunération, qui offre une vue d'ensemble complète de toutes les rémunérations et avantages, sous quelque forme que ce soit, versés ou dus en 2025 à chacun des administrateurs non-exécutifs, au CEO ainsi qu'aux autres membres du Comité Exécutif.

Politique de rémunération des administrateurs non-exécutifs

La rémunération des administrateurs non-exécutifs prend en compte leur rôle d'administrateur, ainsi que leurs fonctions spécifiques de Président du Conseil, de président ou de membre des Comités respectifs, ainsi que les responsabilités en découlant et le temps consacré à leurs fonctions. Elle se compose uniquement d'une rémunération fixe afin de garantir leur impartialité dans la prise de décisions et de renforcer leur rôle de surveillance et de gouvernance.

Rémunération des administrateurs non-exécutifs en 2025

Sur une base individuelle, la rémunération totale versée en 2025 aux administrateurs non-exécutifs (hors TVA) est reprise dans le tableau ci-contre :

La rémunération fixe versée en 2025 aux administrateurs non-exécutifs a été payée sous forme de tantièmes. Les administrateurs non-exécutifs ne perçoivent ni jetons de présence, ni rémunération variable, ni avantages additionnels ou extraordinaires, et ne bénéficient d'aucun régime de pension de la Société.

La rémunération 2025 des administrateurs non-exécutifs est conforme à la politique de rémunération de la Société. La Société considère qu'elle contribue aux performances à long terme de l'entreprise et qu'elle demeure attractive pour attirer les bons profils chargés de contribuer à sa stratégie de développement durable.

Nom et position	**Rémunération totale** [1]	**Dont en actions**	**Nombre d'actions** [2]
Frank Donck (administrateur et Président du Conseil)	€ 80 000	€ 15 000	5 231
Christian Delaire (administrateur, président du Comité de Nomination et de Rémunération et du Comité d'Investissement)	€ 80 000	€ 15 000	5 231
Investea SRL, représentée par Emmanuèle Attout (administratrice et présidente du Comité d'Audit)	€ 65 000	€ 15 000	5 231
John Penning (administrateur)	€ 50 000	€ 15 000	5 231
Trionna SRL, représentée par Laure le Hardÿ de Beaulieu (administratrice)	€ 50 000	€ 15 000	5 231
Bernadette de Bethune (administratrice)	€ 50 000	€ 15 000	5 231
Moroxco BV, représentée par Cédric Van Quickenborne (administrateur)	€ 50 000	€ 15 000	5 231
Realize BV, représentée par Olivier Lambrecht (administrateur)	€ 50 000	€ 15 000	5 231
TOTAL	**€ 475 000**	**€ 120 000**	**41 848**

(1) Conformément à la décision prise par l'Assemblée Générale ordinaire du 23 avril 2021. Toutefois, le 25 avril 2025, l'Assemblée Générale ordinaire a décidé d'une nouvelle rémunération fixe pour l'exercice de leur mandat, qui sera versée à partir du prochain exercice.

(2) Les actions devront être conservées minimum 12 mois après la fin du dernier mandat exercé. Les administrateurs sont toutefois autorisés à transférer le bénéfice de leur rémunération aux personnes qu'ils représentent au sein du Conseil d'Administration.

Politique de rémunération des membres du comité exécutif, y inclus le CEO

La rémunération des membres du Comité Exécutif, y compris le CEO, prend en compte le rôle et les fonctions qu'ils assument directement ou indirectement dans la Société et ses filiales ainsi que les responsabilités en découlant. Elle est composée essentiellement d'une rémunération fixe et, le cas échéant, d'une rémunération variable à court terme (bonus) et à long terme (plan d'intéressement) afin de reconnaître les responsabilités opérationnelles.

Rémunération du CEO en 2025

Rémunération de base et variable

La rémunération totale octroyée au CEO pour l'exercice 2025, hors TVA et hors options sur actions, est reprise dans le tableau ci-dessous.

La rémunération fixe versée ou due au CEO concerne uniquement ses fonctions de délégué à la gestion journalière, de président du Comité Exécutif et de membre du Comité d'Investissement. Le CEO ne perçoit aucune rémunération au titre de son mandat d'administrateur exécutif.

La rémunération variable à court terme (bonus) due au CEO est liée à la réalisation d'objectifs collectifs et individuels prédéfinis, fixés ex ante pour l'exercice concerné. Elle est évaluée par le Conseil d'Administration au terme de l'exercice,

Rémunération totale										
Nom et position	**1. Rémunération fixe**			**2. Rémunération variable**		**3. Items extraordinaires**	**4. Coûts de la pension**	**5. Total**	**% rémunération fixe / % rémunération variable**	
	Rémunération de base	Frais et jetons de présence	Avantages additionnels[1]	A court terme	A long terme					
Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville (CEO)	€ 774 398,99	N/A	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 0	€ 774 398,99	Fixe	**100%**
									Variable	**0%**

(1) Les avantages additionnels visent les téléphones et ordinateurs portables, les voitures de fonction, les abonnements auprès d'un opérateur téléphonique, les cartes essence et les assurances hospitalisation.

sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, sur la base d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs reflétant la performance financière, stratégique, managériale et les engagements ESG de la Société.
Le Conseil d'Administration a statué sur l'attribution de la rémunération variable au titre de l'exercice 2025 lors de sa séance du 4 mars 2026, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, après évaluation des performances réalisées au regard des objectifs et indicateurs prédéfinis.

Bien que le Comité de Nomination et de Rémunération ait salué la qualité des prestations individuelles du CEO, il a tenu compte des résultats consolidés négatifs de l'exercice 2025, lesquels constituent un élément déterminant de l'évaluation de la performance collective du groupe. Dans ce contexte, et conformément au principe d'alignement entre performance et rémunération, le Comité de Nomination et de Rémunération a recommandé de ne pas attribuer de rémunération variable à court terme au CEO.

Structure des objectifs et pondération :

Position : CEO

Objectifs de groupe : 90 % Performance P&L et cash-flow

Objectifs individuels : 10 %
- Définition et pilotage de la stratégie globale du groupe (2025–2027)
- Renforcement de la performance financière globale et atteinte des objectifs Corporate
- Leadership du Comité Exécutif, du Management Committee et gouvernance du groupe
- Pilotage de la transformation du groupe

Indicateurs quantitatifs
- Réalisation des objectifs P&L consolidés
- Génération de cash-flow opérationnel
- Avancement des projets stratégiques

Indicateurs qualitatifs
- Adhésion aux valeurs de l'entreprise et comportements attendus (intégrité, collaboration, respect)
- Capacité à inspirer, responsabiliser et développer les équipes ; décisions efficaces et communication claire
- Intégration active des principes ESG dans la stratégie, les opérations et l'engagement des parties prenantes

Décision du Conseil d'Administration :
Compte tenu de la non-atteinte des objectifs de groupe, liée aux résultats consolidés négatifs de l'exercice 2025, et eu égard au poids prépondérant de ces objectifs dans la structure de la rémunération variable du CEO, le Conseil d'Administration a suivi la recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération. Le Conseil a exercé sa marge d'appréciation, dans le respect de la politique de rémunération et du principe d'alignement entre performance et rémunération, en décidant de ne pas attribuer de rémunération variable à court terme (bonus) au CEO pour l'exercice 2025.

Rémunération sous forme d'options sur actions

La rémunération sous forme d'options sur actions versée en mars 2025 au CEO, encore bénéficiaire de plans existants au cours de l'exercice, comme cela est plus amplement détaillé dans le tableau des plans d'options sur actions ainsi que dans les informations relatives aux plans d'options sur actions en infra, est reprise dans le tableau ci-dessous.

L'intéressement de Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville, CEO, dans les projets immobiliers, par le biais de l'octroi et, le cas échéant, de l'exercice d'options sur actions à moyen et long terme, constituait un élément essentiel de motivation. Cette rémunération liée aux performances du groupe visait à impliquer davantage le CEO, non seulement dans la croissance de l'ensemble de la Société, mais aussi dans la sélection, la gestion et la valorisation de chacun des projets immobiliers.

Les options sur actions AGP ont été attribuées avant l'entrée en vigueur de la politique de rémunération approuvée en avril 2025. Elles restent dès lors régies par la politique de rémunération approuvée en avril 2022, conformément au principe selon lequel chaque plan demeure soumis aux règles applicables au moment de son attribution.

La rémunération 2025 octroyée ou due au CEO est conforme à la politique de rémunération de la Société. La Société considère qu'elle contribue aux performances à long terme de l'entreprise, tant sur le plan financier que sur ses engagements en matière d'ESG.

Nom et position	Rémunération SOP AGP 2021	Nombre d'options exercées	Valeur sous-jacente
Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville (CEO)	€ 279 187,80	60	€ 5 783,72

Rémunération des membres du comité exécutif, autres que le CEO, en 2025

Rémunération de base et variable

Sur une base globale, la rémunération totale octroyée pour l'exercice 2025 aux membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, hors TVA et hors options sur actions, est reprise dans le tableau ci-dessous.

La rémunération fixe versée ou due aux membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, concerne uniquement leur fonction exécutive. Elle est déterminée en fonction de critères objectifs tels que l'expérience professionnelle, les responsabilités spécifiques au poste, les compétences individuelles et les données de marché pertinentes.

La rémunération variable à court terme (bonus) due aux membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, est liée à la réalisation d'objectifs collectifs et individuels prédéfinis, fixés ex ante pour l'exercice concerné. Elle est évaluée par le Conseil d'Administration au terme de l'exercice, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, sur la base d'indicateurs quantitatifs et qualitatifs reflétant la performance financière, opérationnelle, managériale et les engagements ESG de la Société.

Le Conseil d'Administration a statué sur l'attribution de la rémunération variable au titre de l'exercice 2025 lors de sa séance du 4 mars 2026, sur recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération, après évaluation des performances réalisées au regard des objectifs et indicateurs prédéfinis.

Rémunération totale										
Position	**1. Rémunération fixe**			**2. Rémunération variable**		**3. Items extraordinaires**	**4. Coûts de la pension**	**5. Total**	**% rémunération fixe / % rémunération variable**	
	Rémunération de base [1]	Frais et jetons de présence	Avantages additionnels [2]	A court terme	A long terme					
									Fixe	**96,51%**
CFO, COO et TO	€ 1 383 780,09	N/A	€ 0	€ 50 000	€ 0	€ 0	€ 0	€ 1 433 780,09	Variable	**3,49%**

(1) Ce montant inclut les honoraires complémentaires accordés éventuellement aux membres du Comité Exécutif au moment de leur engagement.
(2) Les avantages additionnels visent les téléphones et ordinateurs portables, les voitures de fonction, les abonnements auprès d'un opérateur téléphonique, les cartes essence et les assurances hospitalisation.

Bien que le Comité de Nomination et de Rémunération ait salué la qualité des prestations individuelles des membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, il a tenu compte des résultats consolidés négatifs de l'exercice 2025, lesquels constituent un élément déterminant de l'évaluation de la performance collective du groupe. Dans ce contexte, et conformément au principe d'alignement entre performance et rémunération, le Comité de Nomination et de Rémunération a recommandé de plafonner la rémunération variable à court terme.

Structure des objectifs et pondération :

Position : CFO

Objectifs de groupe : 65 % Performance P&L et cash-flow

Objectifs individuels : 35 %
- Pilotage stratégique de la performance financière
- Optimisation de la structure financière et de la liquidité
- Gouvernance financière : transparence et fiabilité de l'information
- Optimisation des processus financiers

Indicateurs quantitatifs
- Qualité et respect des échéances de reporting
- Optimisation du cash-flow et du coût de financement
- Avancement des projets d'amélioration des processus

Indicateurs qualitatifs
- Adhésion aux valeurs de l'entreprise et comportements attendus (intégrité, collaboration, respect)
- Développement d'une culture de performance et d'amélioration continue
- Intégration des considérations ESG dans la planification financière et la communication aux parties prenantes

Position : COO

Objectifs de groupe : 80 % Performance P&L et cash-flow

Objectifs individuels : 20 %
- Contribution à la définition et à l'exécution de la stratégie long terme (2025–2027)
- Pilotage opérationnel et soutien stratégique aux pays et lignes de projets
- Alignement et fiabilisation du reporting opérationnel
- Maîtrise des coûts

Indicateurs quantitatifs
- Respect des budgets opérationnels
- Avancement des projets (planning, coûts, qualité)
- Amélioration de l'efficacité opérationnelle

Indicateurs qualitatifs
- Adhésion aux valeurs de l'entreprise et comportements attendus (intégrité, collaboration, respect)
- Prise de décision efficace, communication claire, mobilisation des équipes
- Intégration des critères de durabilité dans les opérations et la chaîne de valeur

Position : TO

Objectifs de groupe : 65 % Performance P&L et cash-flow

Objectifs individuels : 35 %
- Négociation et exécution des transactions clés du pipeline
- Optimisation des processus transactionnels
- Soutien au pilotage des ventes stratégiques du portefeuille

Indicateurs quantitatifs
- Nombre et valeur des transactions clôturées
- Respect des délais transactionnels
- Impact financier sur le cash-flow et les résultats

Indicateurs qualitatifs
- Adhésion aux valeurs de l'entreprise et comportements attendus (intégrité, collaboration, respect)
- Exemplarité, coordination interfonctionnelle, partage d'information
- Prise en compte des impacts ESG dans l'exécution des transactions et l'engagement des parties prenantes

Décision du Conseil d'Administration :
Compte tenu de la non-atteinte des objectifs de groupe, liée aux résultats consolidés négatifs de l'exercice 2025, et eu égard au poids prépondérant de ces objectifs dans la structure de la rémunération variable, le Conseil d'Administration a suivi la recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération. Le Conseil a exercé sa marge d'appréciation, dans le respect de la politique de rémunération et du principe d'alignement entre performance et rémunération, en décidant de plafonner la rémunération variable à court terme globale (bonus) des membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, à un montant de € 50 000.

Rémunération sous forme d'options sur actions

La rémunération sous forme d'options sur actions versée en mars 2025 au membre du Comité Exécutif encore bénéficiaire de plans existants au cours de l'exercice, comme cela est plus amplement détaillé dans le tableau des plans d'options sur actions ainsi que dans les informations relatives aux plans d'options sur actions en infra, est reprise ci-dessous.

L'intéressement de Strat Up SRL, représentée par Laurent Collier, Transaction Officer, dans les projets immobiliers, par le biais de l'octroi et, le cas échéant, de l'exercice d'options sur actions à moyen et long terme, constituait un élément essentiel de motivation. Cette rémunération liée aux performances du groupe visait à impliquer davantage ce membre du Comité Exécutif, non seulement dans la croissance de l'ensemble de la Société, mais aussi dans la sélection, la gestion et la valorisation de chacun des projets immobiliers.

Les options sur actions AGP ont été attribuées avant l'entrée en vigueur de la politique de rémunération approuvée en avril 2025. Elles restent dès lors régies par la politique de rémunération approuvée en avril 2022, conformément au principe selon lequel chaque plan demeure soumis aux règles applicables au moment de son attribution.

La rémunération octroyée ou due en 2025 aux membres du Comité Exécutif, autres que le CEO, est conforme à la politique de rémunération de la Société. La Société considère qu'elle contribue aux performances à long terme de l'entreprise, tant sur le plan financier que sur ses engagements en matière d'ESG.

Nom et position	Rémunération SOP AGP 2021	Nombre d'options non exercées	Valeur sous-jacente
Strat Up SRL, représentée par Laurent Collier (Transaction Officer)	€ 0	30	€ 5 783,72

Rémunération sous forme d'options sur actions

Principales dispositions du plan d'options sur actions						Bilan d'ouverture	Exercice 2025 Courant de l'année	Bilan de clôture	Nombre d'options exercées	Nombre d'options venues à échéance
Identification du plan	Date de la proposition	Date de l'acquisition (« vesting »)	Fin de la période de rétention	Période d'exercice	Prix d'exercice	Nombre d'options non encore acquises (« not vested ») en début d'année	a) Nombre d'options proposées b) Valeur des actions sous-jacentses lors de la proposition (€)	a) Options acquises (« vested ») b) Valeur des actions sous-jacentes lors de l'acquisition (« vesting ») (€)	a) Nombre d'options proposées mais non encore acquises (« vested ») b) Valeur des actions sous-jacentes (€)	a) Nombre d'options exercées b) Valeur des actions sous-jacentes lors de l'exercice (€)	
Nom, position [1] : Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville (CEO)											
SOP ALTG 2021	26-03-2021	04-04-2021	N/A	08-03-2024 31-03-2026	€ 10,98	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	0
SOP ALTG 2022	21-03-2022	17-05-2022	N/A	10-03-2025 31-03-2027	€ 12,18	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	0
SOP AGP 2021	18-03-2021	18-03-2021	N/A	08-03-2022 15-03-2027	€ 1 130,59	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 60 [2] b) 5 783,72	0
Nom, position [1] : Strat Up SRL, représentée par Laurent Collier (Transaction Officer)											
SOP ALTG 2021	26-03-2021	31-03-2021	N/A	08-03-2024 31-03-2026	€ 10,98	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	0
SOP ALTG 2022	21-03-2022	15-05-2022	N/A	10-03-2025 31-03-2027	€ 12,18	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	0
SOP AGP 2021	18-03-2021	18-03-2021	N/A	08-03-2022 15-03-2027	€ 1 130,59	0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	a) 0 b) 0	30 [3]

(1) Dirigeants exécutifs présents dans la Société au moment de l'attribution du plan.
(2) Bénéfice de € 279 187,80 versé et dû en mars 2025 à Stéphan Sonneville SA, relatif à l'exercice de ces 60 options.
(3) Tranche arrivée à échéance en raison de l'expiration du terme de l'option, Strat Up SRL n'ayant pas exercé.

Au 31 décembre 2025, ces dirigeants exécutifs détenaient les soldes suivants en options sur actions (nombre d'options et valeur des actions sous-jacentes au 31 décembre 2025) :

Nom, Position	**Plan : SOP ALTG 2021**		**Plan : SOP ALTG 2022**		**Plan : SOP AGP 2021**	
	Attribution 2021	**Solde 2025**	**Attribution 2022**	**Solde 2025**	**Attribution 2021**	**Solde 2025**
Stéphan Sonneville SA, représentée par Stéphan Sonneville (CEO)	1 000	1 000 (€ 6,01)	550	550 (€ 6,01)	260	100 (€ 8 499,97)
Strat Up SRL, représentée par Laurent Collier (Transaction Officer)	1 000	1 000 (€ 6,01)	550	550 (€ 6,01)	120	50 (€ 8 499,97)

Informations relatives aux plans d'options sur actions

Les options sur actions AGP et ALTG dont il est question dans ce rapport ont été attribuées avant l'entrée en vigueur de la politique de rémunération approuvée en avril 2025. Elles restent dès lors régies par la politique de rémunération approuvée en avril 2022, conformément au principe selon lequel chaque plan demeure soumis aux règles applicables au moment de son attribution. La politique de rémunération 2025 n'inclut plus de mécanisme d'options sur actions et ne couvre donc pas ces plans préexistants.

Options sur actions Atenor Long Term Growth

Début 2019, Atenor a substitué au plan dDébut 2019, Atenor a substitué au plan d'options sur actions Atenor Group Investments un plan d'options sur actions Atenor Long Term Growth (ou « ALTG »), filiale constituée en octobre 2018 et détenue à 100 % par la Société. ALTG détient un portefeuille de 150 000 actions de la Société acquises au prix moyen de € 56,62. Ce plan avait pour objet d'intéresser l'ensemble des collaborateurs et les membres du Comité Exécutif à la croissance à moyen terme du groupe, dans le cadre de la politique de rémunération alors en vigueur.

En 2019, un plan de maximum 40 000 options sur actions ALTG a été attribué aux membres du personnel et à certains prestataires de services indépendants sur la base de cinq niveaux hiérarchiques ; les deux premiers niveaux (membres du Comité Exécutif et directeurs, soit 18 personnes dont le CEO) se voyant attribuer un nombre identique d'options. Ce plan d'options sur actions a été approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2019 et est arrivé à son terme en mars 2024.

En 2020, un plan de maximum 40 000 options sur actions ALTG avait été approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2020. Compte tenu de la situation sanitaire liée au Covid-19 et de ses répercussions sur les marchés financiers, les modalités et le calendrier d'émission de ce plan n'ont pas pu être mis en œuvre.

En 2021, un plan de maximum 60 000 options sur actions ALTG a été attribué aux membres du personnel et à certains prestataires de services indépendants sur la base de cinq niveaux hiérarchiques ; les deux premiers niveaux (membres du Comité Exécutif et directeurs, soit 23 personnes dont le CEO) se voyant attribuer un nombre identique d'options. Ce plan d'options sur actions a été approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2021 et arrivera à son terme en mars 2026.

En 2022, un plan de maximum 40 000 options sur actions ALTG a été attribué aux membres du personnel et à certains prestataires de services indépendants sur la base de cinq niveaux hiérarchiques ; les deux premiers niveaux (membres du Comité Exécutif et directeurs, soit 25 personnes dont le CEO) se voyant attribuer un nombre identique d'options. Ce

plan d'options sur actions a été approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 avril 2022 et arrivera à son terme en mars 2027.

En ce qui concerne ces options, les modalités des deux plans existants au cours de l'exercice se résument comme suit :

Options accordées en 2021 : Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'Atenor Long Term Growth, à € 10,98 par option, correspondant à la valeur d'inventaire par action Atenor Long Term Growth au 31 décembre 2020, après réévaluation du portefeuille d'actions Atenor à € 56,62 par action, légèrement inférieure au cours de bourse de l'action à la date de clôture, soit € 57,00 par action. L'avantage en nature que représentaient ces options s'élevait à € 1,98 par option. Ce plan d'options sur actions prévoit que les options peuvent être exercées de mars 2024 à mars 2026. Cet avantage a été accordé en 2021 au titre des performances de la Société réalisées en 2020. Les options donnent droit à un règlement physique ou en espèces.

Options accordées en 2022 : Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'Atenor Long Term Growth, à € 12,18 par option, correspondant à la valeur d'inventaire par action Atenor Long Term Growth au 31 décembre 2021. L'avantage en nature que représentaient ces options s'élevait à € 2,19 par option. Ce plan d'options sur actions prévoit que les options peuvent être exercées de mars 2025 à mars 2027. Cet avantage a été accordé en 2022 au titre des performances de la Société réalisées en 2021. Les options donnent droit à un règlement physique ou en espèces.

En 2023, 2024 et 2025 aucune attribution d'options sur actions ALTG n'a été offerte. Par ailleurs, la politique de rémunération révisée et approuvée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2025 ne prévoit plus de mécanisme de rémunération sous forme d'options sur actions.

Options sur actions Atenor Group Participations
Début 2021, Atenor a instauré un plan d'options sur actions Atenor Group Participations (ou « AGP »), filiale constituée en décembre 2011, en tant que société de co-investissement pour une période illimitée, et détenue à 100 % par la Société. AGP investit dans toutes les filiales portant des projets en portefeuille, jusqu'à la réalisation complète de chaque projet, dans la limite de 10 % de l'actionnariat détenu par la Société dans la filiale concernée ou de l'intérêt économique de la Société dans ces projets. La Société perçoit une rémunération de la part d'AGP pour la gestion des participations et projets détenus par cette dernière. La plus-value réalisée par les bénéficiaires des options sur actions AGP lors de leur exercice tient donc compte de cette rémunération, intégrant ainsi la contribution de la Société à la gestion des investissements. Ce plan avait pour objet d'intéresser les membres du Comité Exécutif, y compris le CEO, à la croissance à long terme du groupe, dans le cadre de la politique de rémunération alors en vigueur.

En 2021, un plan de 870 options sur actions a été attribué globalement aux membres du Comité Exécutif présents lors du lancement, exerçables par tranches et pour une partie moins de trois ans après leur attribution. Ce plan d'options sur actions a été approuvé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2021 et arrivera à son terme en mars 2027.

En ce qui concerne ces options, les modalités du plan existant au cours de l'exercice se résument comme suit :

Options accordées en 2021 : Leur prix d'exercice a été fixé, sur avis conforme du commissaire d'Atenor Group Participations, à € 1 130,59 par option, correspondant à la valeur d'inventaire par action Atenor Group Participations au 31 décembre 2020. L'avantage en nature que représentaient ces options s'élevait à 18 % ou 9 % de ce prix d'exercice en fonction des périodes d'exercice sur 5 ans (de mars 2022 à mars 2027). Cet avantage a été accordé en 2021 au titre des performances de la Société réalisées en 2020. Les options donnent droit à un règlement physique ou en espèces.

En 2022, 2023, 2024 et 2025, aucune attribution d'options sur actions AGP n'a été offerte. Par ailleurs, la politique de rémunération révisée et approuvée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire 2025 ne prévoit plus ce mécanisme de rémunération sous forme d'options sur actions.

Incentives à long terme

En 2025, le Conseil d'Administration a examiné les modalités et le calendrier d'émission d'un nouveau plan d'intéressement à long terme incluant l'ensemble des dirigeants exécutifs. Il poursuivra ses travaux d'analyse en 2026.



Indemnités en cas de départ

En 2025, il n'y a pas eu de départ d'administrateur ou de membre du Comité Exécutif ayant donné lieu à une indemnité.

Utilisation de droit de restitution de rémunération variable

Aucun droit spécifique de restitution de rémunération variable relative à l'exercice 2025 et aux exercices précédents n'a été mis en place au bénéfice d'Atenor.

Aucun écart par rapport à la politique de rémunération

En 2025, aucun écart n'a été fait par rapport à (la procédure de mise en œuvre de) la politique de rémunération.

Evolution annuelle de la rémunération des performances, du coût moyen annuel des collaborateurs

Tableau 1 : Evolution de la rémunération totale des administrateurs et des membres du Comité Exécutif (coût entreprise, en euros) :

	FY2020 vs. FY2019		FY2021 vs. FY2020		FY2022 vs. FY2021		FY2023 vs. FY2022		FY2024 vs. FY2023		FY2025 vs. FY2024	
Administrateurs et membres du Comité Exécutif	-61 780	-2,28 %	+876 422	+33,09 %	-211 269	-5,99 %	-671 970	-20,28 %	+588 101	+22,26 %	+482 578	+19,46 %

Tableau 2 : Evolution des performances d'Atenor (sur une base consolidée, en euros) :

	FY2020 vs. FY2019		FY2021 vs. FY2020		FY2022 vs. FY2021		FY2023 vs. FY2022		FY2024 vs. FY2023		FY2025 vs. FY2024	
Résultat net	-13 647 975	-36,13 %	+13 940 182	+57,77 %	-38 911 986	-102,21 %	-106 286 199	-12 610,43 %	+67 734 609	+63,23 %	-97 294 256	-248,61 %
Fonds propres	+74 164 747	+39,65 %	+39 830 438	+15,25 %	-27 424 464	-9,11 %	+70 689 301	+25,84 %	-52 944 629	-15,38 %	-82 527 813	-28,32 %
Capitalisation boursière [1]	-5 349 522	-1,32 %	-1 407 769	-0,35 %	-59 126 298	-14,79 %	-15 256 708	-4,48 %	-176 708 400	-54,30 %	-1 022 923	-0,69 %

(1) Ces informations sont basées sur la capitalisation boursière au 31 décembre des années concernées.

Tableau 3 : Evolution du coût moyen, en euros, sur la base d'un équivalent temps-plein des collaborateurs autres que les administrateurs et les membres du Comité Exécutif (y compris le CEO) :

	FY2020 vs. FY2019		FY2021 vs. FY2020		FY2022 vs. FY2021		FY2023 vs. FY2022		FY2024 vs. FY2023		FY2025 vs. FY2024	
Coût entreprise	-3 790	-3,01 %	+8 145	+6,68 %	-20 193	-15,52 %	+17 717	+16,12 %	-5 003	-3,92 %	+22 245	+18,14 %

Ratio entre la rémunération la plus haute et la rémunération la plus basse

Pour 2025, le ratio, par pays, entre la rémunération la plus haute parmi les administrateurs et les membres du Comité Exécutif et la rémunération des salariés (autres que les administrateurs et les membres du Comité Exécutif) la plus basse, exprimée sur une base équivalent temps plein, est de 30,39 (niveau global) et comme suit s'il est subdivisé par pays : 10,41 (Hongrie), 11,05 (Belgique), 0 (Royaume-Uni), 2,61 (Luxembourg), 4,93 (Roumanie), 4,76 (Pologne), 8,45 (Portugal), 1,00 (Allemagne), 1,45 (Pays-Bas) et 2,03 (France).

Pour le Royaume-Uni, le ratio est indiqué à zéro en raison de l'absence de salariés répondant aux critères définis à l'article 3:6 §3 CSA au cours de l'exercice 2025.

Vote de l'assemblée générale de l'exercice précédent

Le rapport de rémunération pour l'exercice 2024 a été présenté à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2025 et a fait l'objet d'un vote consultatif favorable. Le Conseil d'Administration a examiné le résultat de ce vote et a conclu qu'aucune modification substantielle de la politique ou des pratiques de rémunération n'était nécessaire.

9. États financiers contrôlés



Déclaration de conformité
États financiers contrôlés 2025

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2025 ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, des résultats d'Atenor et des entreprises comprises dans la consolidation.

Le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la SA Atenor et des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Caroline Vanderstraeten
pour Twigami SRL
Chief Financial Officer

Stéphan Sonneville SA
Administrateur Délégué

Atenor est une société anonyme constituée pour une durée indéterminée.

Siège social
Avenue Reine Astrid 92
B-1310 La Hulpe
Tél. +32 2 387 22 99
N° d'Entreprise : TVA BE 0403 209 303
RPM Brabant wallon

info@atenor.eu
www.atenor.eu

Sommaire

États financiers contrôlés 2025

Rapport de gestion 125
État consolidé du résultat global 136
État consolidé de la situation financière 138
État consolidé des flux de trésorie 140
État consolidé des variations des capitaux propres 142
Notes relatives aux états financiers contrôlés 143
- Note 1 - Principales méthodes comptables 143
- Note 2 - Gestion des risques 164
- Note 3 - Information sectorielle 173
- Note 4 - Marge brute sur cessions 174
- Note 5 - Reconnaissance du résultat (IFRS 15) 176
- Note 6 - Impact des cessions sur la situation financière 177
- Note 7 - Autres produits et charges opérationnels 178
- Note 8 - Résultats financiers 179
- Note 9 - Impôts sur le résultat et impôts différés 180
- Note 10 - Actionnariat et fonds propres 182
- Note 11 - Immobilisations corporelles 185
- Note 12 - Immeubles de placement 187
- Note 13 - Participations mises en équivalence 189
- Note 14 - Parties liées 196
- Note 15 - Stocks 198
- Note 16 - Actifs financiers courants et non courants 201
- Note 17 - Autres actifs courants et non courants 208
- Note 18 - Impôts différés actifs et passifs 209
- Note 19 - Provisions 211
- Note 20 - Passifs financiers courants et non courants 212
- Note 21 - Actifs et passifs éventuels 224
- Note 22 - Événements postérieurs à la date de clôture 225
- Note 23 - Droits et engagements 226
- Note 24 - Participations 228
- Note 25 - Alternative Performance Measures (APM) 231
- Note 26 - Honoraires du commissaire 235

Déclaration des répresentants d'Atenor 236
Rapport du commissaire 237
Comptes statutaires 245
Règles d'évaluation 246

Rapport de gestion à l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 24 avril 2026

Nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du 115ième exercice social de votre société et de soumettre à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2025 ainsi que nos propositions de répartition bénéficiaire.

1. Événements marquants au niveau de l'activité de la société en 2025

Atenor a amorcé un virage stratégique majeur en 2025. Dans un contexte politique et économique perturbé, le secteur immobilier a retrouvé une certaine stabilité, mais les investisseurs sont restés très sélectifs, avec un appétit marqué pour le secteur résidentiel. Face à cette réalité, nous avons défini un cap clair en lançant un plan stratégique 2025-2027.

Ce plan repose sur trois priorités : (1) développer le portefeuille résidentiel, (2) poursuivre de manière très sélective le développement de bureaux en Europe de l'Ouest, et (3) réduire progressivement l'exposition au marché des bureaux en Europe centrale afin d'alléger le profil de risque et de libérer des ressources.

Ces orientations visent à réduire l'endettement, restaurer une rentabilité durable et repositionner Atenor dans un marché transformé.

L'année 2025 a été consacrée à la mise en œuvre de ces choix, impliquant des arbitrages mais aussi des investissements ciblés pour préparer la création de valeur future.

2. Événements financiers marquants de 2025

Endettement et Liquidité

- L'endettement financier net du Groupe se réduit de 143,2 millions d'euros. Cette réduction illustre les efforts continus d'Atenor pour renforcer durablement la structure bilantaire . L'endettement financier net consolidé s'établit à 521,4 millions d'euros contre 664,6 millions d'euros à fin 2024.
- En trois ans, l'endettement financier net du Groupe aura été réduit de 346,1 millions d'euros.
- Le ratio de solvabilité se situe à 28,6 %[1] en tenant compte des réductions de valeur qui ont été réalisées au 31 décembre 2025 et dont le cash-in est prévu en 2026.
- Compte tenu de la position de cash de 59,6 millions d'euros au 31 décembre 2025 et de la vente d'@Expo qui a eu lieu début mars, le Groupe reste confiant quant à sa capacité de rembourser l'obligation venant à échéance en octobre 2026.

Résultat

- Le résultat net s'élève à -138,7 millions d'euros. Celui-ci a été influencé par :
  - La vente de plusieurs projets en 2025 avec un chiffre d'affaires de 147,0 millions d'euros générant une marge brute de 9,5 millions d'euros.
  - Le résultat des ventes sur les projets Victor Hugo (en France) et Bakerstreet (en Hongrie), avec un impact de - 48,3 millions d'euros.

1 Ratio de solvabilité calculé selon la formule : (Fonds propres / (Fonds propres + endettement financier net))

• Des réductions de valeur sur stocks enregistrées pour un montant total de - 41,0 millions d'euros. Celles-ci ont essentiellement été comptabilisées eu égard aux cessions de bureaux en Europe centrale en discussion au 31 décembre 2025 dont la vente de @Expo est conclue depuis.

- Les charges opérationnelles ont diminué de 3,7 millions d'euros entre 2024 et 2025.
- Les charges financières ont diminué de 8,2 millions d'euros entre 2024 et 2025. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette consolidée d'Atenor s'est établi à 4,6 % en 2025 par rapport à 5,1% en 2024.

Bilan

- Le total du bilan s'élève à 871,6 millions d'euros comparé à 1 145,8 millions d'euros en 2024. Des ajustements de valeur ont été enregistrés pour 41,8 millions d'euros dont 41,0 millions d'euros de réductions de valeur sur stocks (30,5 millions d'euros de réduction de valeur réalisées et 10,5 millions d'euros de réduction de valeur non réalisées), ce qui équivaut à 4,8 % des actifs. Les réductions de valeur sur stocks reflètent essentiellement la décision de diminuer l'exposition de la société sur les bureaux en Europe centrale.
- Le stock a évolué avec la poursuite des constructions (74,5 millions d'euros ont été investis dans les projets) ainsi que par des cessions et des réductions de valeur. Il s'élève à 562,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 822,5 millions d'euros au 31 décembre 2024.

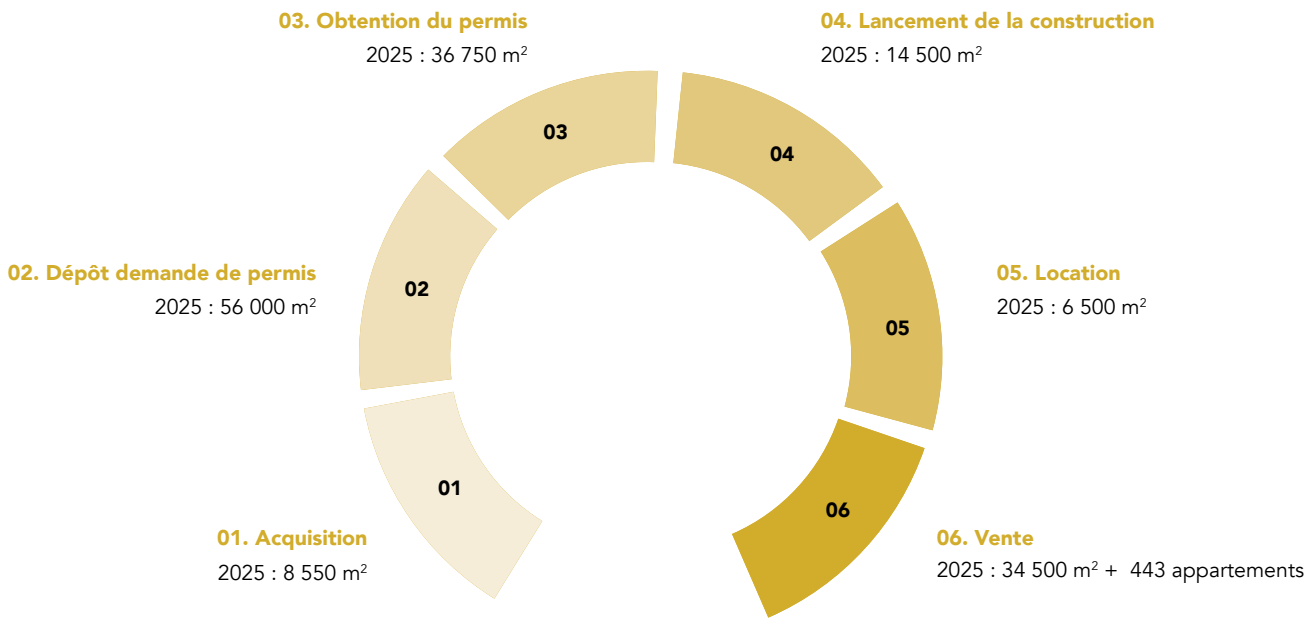
Opérationnel

- De solides progrès ont été réalisés dans le portefeuille résidentiel en 2025 :
  - 208 appartements vendus et livrés sur le projet Lake 11 (Budapest),
  - 228 appartements vendus et livrés sur le projet UP-site (Bucarest) qui est désormais achevé.
- Introduction de demandes de permis pour plus de 1.800 unités résidentielles
- Les constructions se poursuivent sur les projets Campus, Campo Grande, Realex - Centre de conférence et bureaux pour un montant total de 58,6 millions d'euros en 2025.
- Atenor a acquis et initié en avril 2025 le développement d'Oriente, un projet mixte situé à Lisbonne, en partenariat avec deux investisseurs.
- Atenor a à nouveau obtenu un score exceptionnel de 98% et un niveau A dans l'évaluation annuelle internationale du «Global Real Estate Sustainable Benchmark (GRESB) 2025 », qui mesure la complétude et la qualité des informations ESG publiées par les sociétés immobilières cotées. L'excellente performance d'Atenor dans le GRESB confirme son rôle de précurseur en matière de transparence, de gouvernance et de durabilité.

3. Projets en portefeuille

Les chiffres 2025 dans le graphique ci-dessous sont cumulatifs et arrêtés au 31 décembre 2025. Ils sont donnés en m² bruts hors sol et tiennent compte uniquement de la quote-part d'Atenor.

Cycle de création de valeur



Au 31 décembre 2025, Atenor disposait d'un portefeuille de 26 projets représentant environ 1 000 000 m², répartis en surface (m²) essentiellement entre 58 % de résidentiel (soit l'équivalent de ± 5 000 logements en développement) et 35 % de bureau, le solde étant composé de commerces et équipements. 99 % du portefeuille en développement est conforme aux critères techniques de la Taxonomie européenne suivant la phase du projet.

Acquisition : Atenor a procédé à l'acquisition du projet Oriente (Lisbonne) qui sera développé dans le cadre du partenariat stratégique réalisé concomitamment. Par ailleurs, Atenor reste attentive à l'évolution des marchés où elle est active, afin d'y être proactive le moment venu. Nous viserons particulièrement à limiter le risque permis dans cette démarche.

Dépôt de demande de permis d'urbanisme: Les demandes de permis pour les projets Beaulieu en Belgique, Kyklos au Luxembourg, Bakerstreet II en Hongrie, Pulsar (part hôtel) en Allemagne et Verheeskade I aux Pays-Bas ont été déposées au cours de l'année 2025.

Obtention de permis d'urbanisme : Atenor a reçu le permis du projet Oriente (Lisbonne) et le permis modificatif pour le projet 10NBS (Londres). Sur le projet Move'Hub dans le quartier du midi à Bruxelles, Atenor a reçu le permis d'urbanisme et le permis d'environnement en 2025 (ceux-ci font l'objet d'un recours).

Lancement de construction : En 2025, les travaux de construction de Campo Grande (Lisbonne) ont démarré et les travaux de Wellbe (Lisbonne) ont été réceptionnés. Les constructions sur le projet Campus (Luxembourg) et sur le projet Realex - centre de conférence et bureaux (Bruxelles) se poursuivent, et le démarrage des travaux sur le nouveau projet Oriente (Lisbonne) est prévu au premier trimestre 2026. Atenor poursuit la politique d'analyse, au cas par cas, de la pertinence du lancement d'autres constructions.

Location : Des locations ont été signées pour une surface totale de l'ordre de 6 500 m² répartie principalement sur les projets Alizé (France), Olympia et Roseville (Hongrie) ainsi qu'@Expo (Roumanie).

Vente : La cession du projet hongrois Bakerstreet I a été finalisée en mai 2025 de même que la mise en place d'un partenariat sur le projet Oriente (Lisbonne). La vente du projet Victor Hugo (Paris) ainsi que du solde du projet Au Fil des Grands Prés (Mons) ont été finalisés en décembre 2025. Un total de 443 appartements a également été vendu sur les projets Lake 11 (Budapest), UP-site (Bucarest) et City Dox (Bruxelles).

4. Commentaires sur les résultats financiers consolidés (Vue IFRS)

Le résultat net consolidé 2025 s'élève à -138,7 millions d'euros, à comparer à -39,4 millions d'euros en 2024.

Produits des activités ordinaires et résultat consolidé (Vue IFRS)

Le produit des activités de cession au

31 décembre 2025 s'établit à 147,0 millions d'euros de chiffre d'affaires contre 321,3 millions d'euros en 2024. Ils comprennent principalement (a) des revenus liés à la reconnaissance à l'avancement du projet Realex Centre de conférence pour un montant de 14,3 millions d'euros, (b) des revenus de la vente de 228 appartements du projet UP-site pour un montant de 70,1 millions d'euros (c) des revenus de la vente de 208 appartements du projet Lake 11 Home&Park pour un montant de 57,5 millions d'euros, (d) du revenu dégagé sur la vente des appartements du projet résidentiel City Dox pour un montant de 5,7 millions d'euros et (e) de divers revenus dont la contrepartie de passifs au titre des remboursements futurs aux acquéreurs pour un montant net de -0,6 million d'euros. Le chiffres d'affaires de 147,0 millions d'euros permet de générer une marge brute de 9,5 millions d'euros compte tenu du coût des ventes de -137,5 millions d'euros. Le produit des activités de cession comprend également la vente de deux sociétés détenant les projets Bakerstreet I et Victor Hugo et la vente de 70% de la participation du projet Oriente pour un résultat total de -48,2 millions d'euros.

Les autres produits opérationnels (€ 23,3 M) comprennent principalement (a) les revenus locatifs des immeubles @Expo, Nysdam, Olympia A, Fort 7, Bakerstreet I, City Dox et Les Berges de l'Argentine pour 7,8 millions d'euros et (b) les autres produits opérationnels (€ 15,5 M) qui se composent principalement des refacturations d'aménagements locatifs de projets cédés ou loués ainsi que la refacturation d'autres charges locatives notamment sur les projets Vaci Greens, @Expo, Bakerstreet I, Olympia A, Roseville, Nysdam et City Dox pour un montant total de 15,5 millions d'euros.

Le résultat opérationnel avant ajustement de valeur s'élève à -61,0 millions d'euros contre 32,7 millions d'euros en 2024. Il est majoritairement influencé par le résultat des cessions (€ -38,6 M) et le résultat des autres activités opérationnelles (€ - 22,4 M). Le résultat des autres activités opérationnelles (net de € - 22,4 M) provient d'une part, des produits locatifs des immeubles et des autres produits opérationnels décrits ci-dessus (€ 23,3 M) et d'autre part des autres charges opérationnelles (€ - 45,8 M) qui se composent des frais courants non-activés sur les projets, les honoraires et services divers corporate du Groupe et de frais d'aménagements locatifs et autres charges locatives, en partie refacturés et de diverses taxes et précomptes immobiliers.

Le résultat opérationnel s'élève à -102,8 millions d'euros, impacté par des ajustements de valeur pour un montant de 41,8 millions d'euros dont 41,0 millions d'euros de réductions de valeur sur stocks. Les réductions de valeur sur stock sont essentiellement réalisées sur les bureaux en Europe centrale.

Le résultat avant charges d'intérêt et d'impôts (EBIT) s'élève à -104,3 millions d'euros contre 9,0 millions d'euros en 2024. Il s'explique principalement par (a) le résultat (quote-part) provenant des participations mises en équivalence (€ -6,6 M) lié à la vente en état futur d'achèvement du projet WellBe compensé notamment par les charges courantes, les

taxes locales (précomptes immobiliers) et les frais financiers non-activés des autres projets provenant de mises en équivalence et (b) les produits financiers (€ 5,1 M).

Les charges financières s'établissent à -29,1 millions d'euros contre -37,4 millions d'euros en 2024. Elles sont en diminution par rapport à 2024 en raison de la réduction de l'endettement net de 143,2 millions.

Les impôts s'élèvent à -3,0 millions d'euros contre -10,7 millions d'euros en 2024. Ce poste est essentiellement composé d'impôts effectifs et d'impôts différés passifs relatifs principalement aux projets Realex et City Dox.

Tenant compte de ce qui précède, le **résultat net** part de Groupe de l'exercice s'établit donc à -138,7 millions d'euros comparé à -39,4 millions d'euros en 2024.

Bilan consolidé

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 208,8 millions d'euros, en baisse de 82,5 millions d'euros comparé au 31 décembre 2024. La diminution s'explique principalement par (a) la perte de la période sous revue (€ - 138,7 M), (b) l'augmentation de capital réalisée de 45,3 millions d'euros, (c) les écarts de conversion positifs de l'exercice (€ 8,4 M) constatés en capitaux propres résultant principalement du recyclage des écarts de conversion à la suite de la vente de la société Szeremi Greens détenant le projet Bakerstreet I et les ventes d'appartements sur les projets Lake11 Home&Park et UP-site.

L'endettement financier consolidé net du Groupe s'établit, au 31 décembre 2025, à 521,4 millions d'euros comparé à un endettement consolidé net de 664,6 millions d'euros au 31 décembre 2024. L'endettement consolidé se décompose d'une part, en un endettement à long terme à hauteur de 319,7 millions d'euros et d'autre part, en un endettement à court terme de 261,3 millions d'euros dont 77,6 millions d'euros correspondent à des dettes à long terme qui ont été reclassées à court terme étant donné l'obtention d'un waiver après le 31 décembre 2025, conformément à IAS 1. Ces dettes, bien que présentées à court terme, ne devraient pas faire l'objet d'un remboursement anticipé en 2026. La trésorerie s'élève à 59,6 millions d'euros contre 59,5 millions d'euros à fin 2024.

Les fournisseurs et autres créditeurs courants s'établissent à 43,1 millions d'euros au 31 décembre 2025 par rapport à 69,9 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette variation s'explique notamment d'une part, par un montant de TVA qui était à payer suite à la vente en décembre 2024 d'un actif soumis à TVA (€ -16,6 M) et d'autre part, par une variation des comptes de dettes envers les sociétés mises en équivalence (€ -7,2 M).

Les « **Immeubles destinés à la vente** » classés en « **Stocks** » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. Ce poste s'élève à 562,8 millions d'euros, en diminution nette de 259,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 (€ 822,5 M). Cette variation résulte principalement (a) de la

poursuite des travaux et études des projets Lake 11 Home&Park (Budapest), UP-site (Bucarest), City Dox, Realex (Bruxelles), le paiement du terrain Oriente (Lisbonne) et le lancement de la construction du projet Campo Grande (Lisbonne), soit un montant de + 59,3 millions d'euros sur un total de 74,5 millions d'euros, (b) de la vente à l'avancement du Centre de Conférence Realex et des ventes d'appartements des projets Lake 11 Home&Park, UP-site et City Dox, soit un montant de - 134,9 millions d'euros (sur un total de € - 137,5 M). Ceci démontre l'orientation stratégique d'Atenor résolument tournée vers une part plus importante de revenus qui proviennent de la vente d'appartements, (c) de la sortie du périmètre de consolidation des projets Victor Hugo (Paris) et Bakerstreet I (Budapest) vendus en "share deal" et la vente de 70% de la participation du projet Oriente pour un montant total de - 161,7 millions d'euros, (d) de réductions de valeur sur stocks comptabilisées en 2025, sur les derniers projets de bureaux en Europe centrale détenus en portefeuille pour un montant de 41,0 millions d'euros. En effet, dans le cadre de la mise en œuvre du plan stratégique 2025-2027, le Groupe a engagé, en 2025, un processus de désinvestissement de ses bureaux situés en Europe centrale, marché rentable à terme, mais qui ne présente pas à court terme de liquidité suffisante pour un développeur.

Cette réorientation stratégique vise donc à concentrer les ressources sur des marchés plus liquides, à permettre un réinvestissement dans des actifs générateurs de valeurs à plus court terme, et à optimiser la génération de trésorerie en vue de préparer les échéances financières à venir.

En fin d'année 2025, des possibilités d'accélérer ces désinvestissements se sont présentées et ont été saisies. Conformément à ces décisions d'accélération des cessions, le Groupe a procédé à la reconnaissance de réductions de valeur sur stocks au 31 décembre 2025. Ces réductions de valeur découlent dès lors de l'ajustement du calendrier initial de réalisation décidé à travers l'accélération de la stratégie de désengagement.

Politique de financement

Comme déjà annoncé, Atenor poursuit sa stratégie de remplacement graduel du financement sur les marchés financiers (Obligations, CP et EMTN) par du financement de projets avec une diminution de 143,8 millions d'euros en 2025, passant de 473,9 millions d'euros de financement marchés et dettes corporate au 31 décembre 2024 à 330,1 millions d'euros au 31 décembre 2025. Le financement projet (€ 244,4 M) reste, quant à lui, stable eu égard aux remboursements réalisés et aux nouveaux financements mis en place.

Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette consolidée d'Atenor s'est établi à 4,6 % en 2025 par rapport à 5,1% en 2024.

Principaux risques et incertitudes

D'une manière générale et permanente, le Conseil d'Administration est attentif à l'analyse et à la gestion des différents risques et incertitudes auxquels Atenor et ses filiales sont exposées. Atenor exerce ses activités de développement immobilier dans plusieurs pays européens et est

confrontée aux risques et incertitudes inhérents à cette activité. Au 31 décembre 2025, Atenor est également confrontée au risque général de l'évolution géopolitique et ses implications sur l'activité du secteur de l'investissement en immobilier.

Les principaux risques incluent :

- la cession d'actifs influencée par les conditions économiques et politiques. Dans un contexte de marché marqué par une morosité persistante et un net ralentissement des transactions, désormais souvent de nature opportuniste, la cession d'actifs demeure l'un des principaux risques auxquels la Société est exposée. Malgré cet environnement incertain, la Société estime que les valorisations inscrites à son bilan reflètent de manière adéquate la valeur économique de ses actifs, sur la base des informations disponibles, du calendrier attendu de réalisation et des méthodologies d'évaluation reconnues. La direction reste vigilante quant à l'évolution des marchés et adapte en continu ses analyses afin de préserver la fiabilité des estimations et la solidité financière du portefeuille.
- les risques opérationnels liés au respect des règles d'urbanisme et l'obtention des permis de construire, avec des imprévus pouvant entraîner des retards et des dépassements budgétaires.
- les risques liés aux contreparties impliquent les entreprises de construction, avec des risques de faillite ou de litiges.
- Les risques financiers, en ce compris l'insuffisance de fonds de roulement, les variations des taux d'intérêt et les fluctuations des devises. Le Groupe est également exposé au risque de tension de trésorerie dû au décalage entre l'entrée de fonds (vente de projets terminés) et sortie de fonds (acquisition, étude et construction de projets en portefeuille, remboursement de dettes financières). Afin d'atténuer les risques liés à la liquidité, le Groupe, d'une part, adopte une gestion prospective de la gestion de trésorerie sur base de prévisions mises à jour régulièrement et d'autre part, entretient des relations régulières et transparentes avec les banques afin d'anticiper toute tension de la trésorerie du Groupe.
- Les risques juridiques et réglementaires.

Au 31 décembre 2025, Atenor n'est confrontée à aucun litige significatif.

Actions propres

Les actions propres acquises au cours du premier semestre de l'exercice 2025 ont immédiatement été cédées pour le paiement partiel des tantièmes sous forme d'actions de la société. Au 31 décembre 2025, Atenor SA ne détient plus aucune action propre. A cette même date, Atenor Group Investments détient 163 427 actions Atenor et le nombre d'actions détenues par la filiale Atenor Long Term Growth SA s'élève à 150 000 (situation inchangée par rapport à décembre 2024). Ces actions visent à servir les plans d'options sur actions (2021 et 2022) attribués aux employés et à certains prestataires de services d'Atenor.

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

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

Application des Normes Comptables Internationales (IFRS).
Les informations financières de l'exercice 2025 sont arrêtées et présentées conformément aux normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Le rapport financier annuel est mis à disposition des actionnaires. Il fait partie intégrante du présent rapport de gestion.

Affectation bénéficiaire (Résultats statutaires d'Atenor SA)
Les comptes annuels statutaires de la SA Atenor font apparaître une perte de l'exercice de € 159 387 301,27 (contre une perte de € 16 009 676,18 en 2024).

En dehors des opérations reflétées dans les comptes consolidés, le résultat 2025 s'explique principalement par des prestations et des produits financiers intersociétés.

En contrepartie, la prise en charge des frais généraux, des charges financières et des réductions de valeur sur immobilisations financières ainsi qu'une moins-value sur la cession de Victor Hugo viennent en déduction des opérations décrites ci-dessus.

Votre Conseil vous propose d'approuver les comptes annuels au 31 décembre 2025 et d'affecter la perte sociale de l'exercice d'Atenor SA comme suit :

Perte de l'exercice	**€ -159 387 301,27**
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	**€ 136 003 671,98**
Perte à affecter	**€ -23 383 629,29**
Affectation à la réserve légale	**-**
Affectation à la réserve pour actions propres	**-**
Rémunération du capital	**-**
Perte à reporter	**€ -23 383 629,29**

Proposition de dividende
En 2026, Atenor prévoit de ne verser aucun dividende au titre de l'exercice 2025.

5. Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

En ce qui concerne la déclaration de gouvernance d'entreprise comprenant, entre autres, le rapport de rémunération, la description des systèmes de contrôle interne, de la gestion des risques et les autres informations réglementaires, référence est faite au corporate governance statement.

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

6. Événements importants survenus depuis la clôture

Début mars 2026, Atenor a annoncé la cession des actions de la société roumaine Nor RE, propriétaire de l'immeuble @Expo (57.666 m²) à Bucarest. Avec cette cession, Atenor réalise une réduction supplémentaire significative de son endettement financier net à hauteur de 52 millions d'euros. L'impact négatif de cette cession a été comptabilisé sur l'exercice 2025.

A l'issue de cette vente, le portefeuille d'Atenor est désormais composé de 62% de résidentiel, soit plus de 5 000 logements.

La cession de l'immeuble @Expo, concomitante à la commercialisation complète du projet résidentiel UP-site, également à Bucarest, amène Atenor à mettre fin à ses activités en Roumanie.

Hormis cette cession, aucun autre événement important n'est à signaler depuis le 31 décembre 2025.

7. Perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2026

Les perspectives du marché de l'investissement en immobilier, quoique stabilisé, demeurent sous l'influence de l'incertitude tant au niveau macro-économique que géopolitique.

Au cours de 2026, Atenor poursuivra la mise en œuvre de son plan stratégique 2025-2027, articulé autour de trois axes : (1) le déploiement de notre portefeuille résidentiel, (2) le développement ciblé de bureaux core en Europe de l'Ouest, et (3) la réduction progressive de notre exposition au marché des bureaux en Europe centrale. Nous prévoyons la finalisation de ce troisième axe au cours du premier semestre 2026.

La mise en œuvre de ce plan s'accompagne de mesures en termes financiers (réduction de l'endettement et réduction des coûts de structure), et en termes d'activités (plus grande part en résidentiel). Le démarrage sélectif de projets en phase avec la demande du marché va également contribuer à renforcer la valeur à long terme de l'entreprise. Le renforcement de la structure financière permettra enfin au Groupe de considérer l'acquisition de nouveaux projets, en limitant particulièrement le risque permis.

La Hulpe, le 20 mars 2026
Pour le Conseil d'Administration.



États financiers contrôlés 2025

État consolidé du résultat global

EUR Milliers

	Notes	2025	2024
Marge brute sur cessions	**4**	**-38 582**	**46 924**
Chiffre d'affaires (vente d'actifs)		147 042	321 295
Plus ou moins-value sur cession de participations (vente de SPV)		-48 252	0
Résultat sur perte de contrôle sur sociétés mises en équivalence		89	0
Coût des ventes (-)		-137 461	-274 371
Autres produits et charges opérationnels	**7**	**-22 443**	**-14 223**
Produits locatifs des immeubles		7 838	11 742
Autres produits opérationnels		15 499	23 562
Autres charges opérationnelles		-45 780	-49 527
Résultat opérationnel avant ajustement de valeur		**-61 025**	**32 701**
Ajustements de valeur (-)	15	-41 815	-36 475
Résultat opérationnel		-102 840	-3 774
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	13	-6 585	7 511
Produits financiers	8	5 123	5 222
Résultat avant charges d'intérêts et impôts - EBIT		**-104 302**	**8 959**
Charges financières (-)	8	-29 145	-37 371
Résultat avant impôts		**-133 447**	**-28 412**
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	9	-2 982	-10 723
Résultat après impôts		**-136 429**	**-39 135**
Résultat attribuable aux tiers		2 303	260
Résultat Part de Groupe		**-138 732**	**-39 395**

EUR

Résultat par action	Notes	2025	2024
Nombre total d'actions émises	10	61 029 780	43 739 703
dont actions propres		313 427	313 427
Nombre moyen pondéré d'actions hors actions propres		57 490 325	43 426 122
Résultat de base par action	10	-2,4	-0,9
Résultat dilué par action	10	-2,4	-0,9

EUR Milliers

Autres éléments du résultat global	Notes	2025	2024
Résultat après impôts		**-136 429**	**-39 135**
Éléments non reclassables dans le résultat net d'exercices ultérieurs :			
Avantages au personnel (nets d'impôts)		123	128
Éléments reclassables dans le résultat net d'exercices ultérieurs :			
Écarts de conversion		8 352	-11 544
Couverture de flux de trésorerie (nets d'impôts)		1 354	-2 394
Total des autres éléments du résultat global		**9 829**	**-13 810**
Résultat global de la période		**-126 600**	**-52 945**
Résultat global part de Groupe		-128 903	-53 205
Résultat global attribuable aux tiers		2 303	260

États financiers contrôlés 2025

État consolidé de la situation financière

EUR Milliers

Actifs	Notes	2025	2024
Actifs non courants		**215 568**	**224 116**
Immobilisations corporelles	11	8 498	9 788
Immeubles de placement	12	21 830	21 530
Immobilisations incorporelles		129	136
Participations mises en équivalence	13	62 187	77 357
Actifs d'impôt différé	18	2 974	2 801
Autres actifs financiers non courants	16	119 950	107 278
Clients et autres débiteurs non courants	16	0	5 226
Actifs courants		**656 028**	**921 661**
Stocks	15	562 820	822 508
Actifs d'impôt exigible	16	106	401
Clients et autres débiteurs courants	16	27 444	27 544
Paiements d'avance courants	16	861	16
Actifs sur contrats	5	0	2 997
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	59 610	59 485
Autres actifs courants	17	5 187	8 710
Total de l'actif		**871 596**	**1 145 777**

EUR Milliers

Capitaux propres et passifs	Notes	2025	2024
Total des capitaux propres		**208 835**	**291 363**
Capitaux propres - Part du Groupe		**206 135**	**289 877**
Capital souscrit et primes d'émission	10	362 354	317 193
Réserves	10	-126 384	12 348
Réserves liées aux instruments financiers de couverture		-922	-2 276
Plans de pension à prestations et contributions définies		-207	-330
Écarts de conversion		-13 633	-21 985
Actions propres (-)	10	-15 073	-15 073
Participations ne donnant pas le contrôle		**2 700**	**1 486**
Passifs non courants		**326 596**	**388 507**
Passifs non courants portant intérêt	20	319 726	381 382
Provisions non courantes	19	1 103	898
Obligations de pension		343	413
Instruments dérivés	20	1 229	2 178
Passifs d'impôt différé	18	1 453	1 094
Fournisseurs et autres créditeurs non-courants	20	2 500	1 331
Autres passifs non courants	20	242	1 211
Passifs courants		**336 165**	**465 907**
Passifs courants portant intérêt	20	261 318	342 751
Provisions courantes	19	2 637	1 558
Instruments dérivés	20	0	98
Passifs d'impôt exigible	20	12 902	12 495
Fournisseurs et autres créditeurs courants	20	43 084	69 878
Passifs sur contrat	5	15 126	36 508
Autres passifs courants	21	1 098	2 619
Total des capitaux propres et passifs		**871 596**	**1 145 777**

États financiers contrôlés 2025

État consolidé des flux de trésorie (méthode indirecte)

EUR Milliers	Notes	2025	2024
Opérations d'exploitation			
Résultat net part de Groupe		-138 732	-39 395
Résultat des participations ne donnant pas le contrôle		2 303	260
Résultat des participations mises en équivalence	13	6 585	-7 511
Charges d'intérêt	8	27 202	34 363
Revenus d'intérêt	8	-5 092	-5 215
Impôts courants	9	2 450	11 309
Tantièmes versés aux administrateurs		-475	-460
Résultat net de l'exercice		*-105 759*	*-6 649*
Amortissements (Dotations / Reprises)		1 319	1 210
Réductions de valeur (Dotations / Reprises)		41 382	36 549
Résultat de change non réalisé		3 015	-1 154
Ajustements de juste valeur	12	433	645
Provisions (Dotations / reprises)		1 424	1 685
Impôts différés (Dotations / Reprises)	9	532	-586
(Plus) Moins-values sur cessions d'actifs		48 774	2
Autres éléments non cash repris au compte de résultat		-300	0
Ajustements pour éléments non monétaires		*96 579*	*38 351*
Variation de stock	15	58 817	125 973
Variation des créances et autres montants à recevoir		756	-9 205
Variation des dettes commerciales		3 034	-13 471
Variation des dettes fiscales sur salaires		18	-231
Variation des autres créances et dettes		-31 348	24 237
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation		*31 277*	*127 303*
Intérêts reçus	8	5 092	5 215
Impôts sur le résultat payés		-2 030	-1 820
Impôts sur le résultat reçus		293	239
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'exploitation		**25 452**	**162 639**

EUR Milliers	Notes	2025	2024
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles		-555	-911
Acquisitions d'immobilisations financières	13	-2 265	-682
Nouveaux prêts accordés	16	-13 126	-12 663
Sous-total des investissements acquis		*-15 946*	*-14 256*
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		1	2
Perte de contrôle de filiale(s)	6	24 960	
Remboursements d'emprunts	16	65	37 690
Sous-total des investissements cédés		*25 026*	*37 692*
Dividendes versés par les participations mises en équivalence	13	3 088	
Augmentation (diminution) de la trésorerie d'investissements		**12 168**	**23 436**
Opérations de financement			
Augmentations de capital	10	45 161	
Nouveaux emprunts	20	106 517	140 742
Remboursements d'emprunts	20	-160 370	-279 061
Intérêts payés		-29 591	-36 078
Augmentation (diminution) de la trésorerie de financement		**-38 283**	**-174 397**
Variation nette de la période		**-663**	**11 678**
Trésorerie de début d'exercice	16	59 485	47 506
Variation nette de trésorerie	16	-663	11 678
Variations non monétaires	16	788	301
Trésorerie de fin d'exercice	16	59 610	59 485

États financiers contrôlés 2025
État consolidé des variations des capitaux propres

EUR Milliers	Notes	Capital souscrit	Primes d'émission	Résultat reporté	Réserves liées aux instruments financiers de couverture	Plans de pension à prestations & contributions définies	Écarts de conversion	Actions propres	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
2024										
Solde d'ouverture au 01 01 2024		**257 564**	**59 629**	**51 743**	**118**	**-458**	**-10 441**	**-15 073**	**1 226**	**344 308**
Résultat de l'exercice		-	-	-39 395	-	-	-	-	260	-39 135
Autres éléments du résultat global[1]		-	-	-	-2 394	128	-11 544	-	-	-13 810
Résultat global total		**-**	**-**	**-39 395**	**-2 394**	**128**	**-11 544**	**-**	**260**	**-52 945**
Solde de clôture au 31 12 2024		**257 564**	**59 629**	**12 348**	**-2 276**	**-330**	**-21 985**	**-15 073**	**1 486**	**291 363**
2025										
Solde d'ouverture au 01 01 2025		**257 564**	**59 629**	**12 348**	**-2 276**	**-330**	**-21 985**	**-15 073**	**1 486**	**291 363**
Résultat de l'exercice		-	-	-138 732	-	-	-	-	2 303	-136 429
Autres éléments du résultat global[1]		-	-	-	1 354	123	8 352	-	-	9 829
Résultat global total		**-**		**-138 732**	**1 354**	**123**	**8 352**	**-**	**2 303**	**-126 600**
Augmentation de capital	10	45 300	-	-	-	-	-	-	-	45 300
Frais d'augmentation de capital		-	-139	-	-	-	-	-	-	-139
Autres		-	-	-	-	-	-	-	-1 089	-1 089
Solde de clôture au 31 12 2025		**302 864**	**59 490**	**-126 384**	**-922**	**-207**	**-13 633**	**-15 073**	**2 700**	**208 835**

(1) Le Groupe est détenteur de plusieurs sociétés hongroises, roumaines, polonaises et anglaises. Le Groupe a jugé, que compte tenu de l'ambivalence des principaux indicateurs habituellement utilisés, l'utilisation de la devise locale des différents pays comme monnaie fonctionnelle est la représentation la plus fidèle des effets économiques des transactions des entités conformément aux exigences de la norme IAS 21 § 12.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 1 - Principales méthodes comptables

1. Bases de préparation

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2025 ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les principes comptables applicables à la préparation et la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2025 n'ont pas été modifiés par rapport à ceux qui ont été utilisés pour la préparation et la présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2024.

Principe comptable de continuité :

Le Groupe a préparé les états financiers sur base de la continuité des activités de développement immobilier selon le cycle de création de valeur habituellement décrit et sur un territoire identique de 10 pays dans lesquels il est actif. La réalisation du cycle de création de valeur implique la cession des projets en fin de cycle, sans exclure des cessions anticipées en fonction des opportunités et circonstances particulières.

Au cours de l'année 2025, Atenor a pris différentes mesures et a réalisé plusieurs transactions ayant renforcé ses fonds propres et réduit l'endettement net consolidé du Groupe.

Parmi les points à mentionner :

- La réalisation d'une augmentation de capital par ses actionnaires de référence d'un montant de 45,3 millions d'euros en mars 2025 ;
- La poursuite de la politique de remplacement graduel du financement « Corporate » et market (Bonds et CP) par du financement bancaire de projets ;
- La poursuite du développement et de la commercialisation des projets résidentiels avec 208 appartements vendus à Lake 11 Home&Park (Hongrie) au cours de 2025. De même, la construction de UP-site (Roumanie) est finalisée et 228 appartements ont été vendus et livrés ;
- La cession du projet Bakerstreet I à Budapest (20 420 m²) finalisée en mai 2025, conformément à la stratégie de réduction progressive de l'exposition au marché des bureaux en Europe centrale ;
- La cession du projet Victor Hugo à Paris (5 700 m²) permettant la réduction de l'endettement net de 55 millions d'euros.

Par ailleurs, Atenor a poursuivi le développement des projets en portefeuille, notamment :

- La construction du Centre de conférence Realex (Bruxelles, Belgique) ; un accord VEFA (Vente en l'État Futur d'Achèvement) ayant été signé en juin 2024 pour une livraison à la Commission européenne prévue au premier trimestre 2028 ;
- Les travaux de construction ont démarré pour les projets Campus (anciennement dénommé Cloche d'Or, Luxembourg) et Campo Grande (Lisbonne) ; les livraisons sont prévues respectivement au deuxième trimestre 2027 et au premier semestre 2028 ;
- Les travaux d'achèvement du projet Wellbe à

Lisbonne (Contrat VEFA signé en février 2024 pour une livraison en 2025) ;
- L'acquisition du projet Oriente (8 500 m²) à Lisbonne en partenariat avec deux investisseurs, renforçant ainsi la présence d'Atenor au Portugal.

Au cours de cette même période, Atenor a diminué sa dette nette consolidée de 143,2 millions d'euros, comprenant le remboursement de Bonds (obligations, EMTN, Green EMTN et MTN) arrivés à échéance pour un montant de 82,5 millions d'euros. Cette évolution traduit la volonté d'Atenor de maintenir une discipline financière rigoureuse dans un environnement économique complexe.

Le paysage macroéconomique 2026 présente encore un certain degré d'incertitude, influencé notamment par les tensions internationales tant géopolitiques qu'économiques. Ces dernières pourraient entraîner des désordres et des perturbations dans l'activité économique et sociale, en particulier dans le secteur immobilier.

Dans ce contexte, Atenor a réalisé plusieurs analyses de sensibilité en tenant compte des hypothèses et incertitudes évoquées ci-avant afin de considérer des éventualités à impact négatif sur la trésorerie. Sur base de ces analyses, le Groupe a préparé des prévisions de trésorerie sur un horizon de 12 mois. Celles-ci indiquent, sous réserve de la réalisation de certaines hypothèses que le Groupe devrait disposer de liquidités suffisantes pour poursuivre ses activités et honorer ses engagements. Ces hypothèses concernent notamment la mise en place de financements bancaires et la finalisation des cessions engagées fin 2025 de projets ciblés.

Parallèlement à ces mesures, le Groupe observe une évolution positive de son profil de risque, résultant des orientations stratégiques mises en œuvre au cours des derniers exercices. La baisse continue de l'endettement contribue à renforcer la résilience financière d'Atenor, tandis que la composition du portefeuille évolue vers une proportion croissante de projets résidentiels, dont le risque de commercialisation est plus limité que celui de segments plus cycliques. En outre, plusieurs projets en construction bénéficient désormais de baux à long terme avec revenus locatifs garantis, réduisant l'exposition aux fluctuations du marché à court terme.

Par ailleurs, pour ses besoins courants de liquidité et de financement, le Groupe continue de bénéficier d'un réseau diversifié de partenaires bancaires, avec lesquels le Groupe entretient des relations de longue durée.

Atenor considère, à ce stade et sur la base des informations disponibles, que les mesures mises en œuvre et les plans d'action étudiés devraient permettre d'atténuer les effets potentiels d'un environnement défavorable.

Une attention particulière a été accordée au respect des covenants au 31 décembre 2025 (voir Note 23).

Les comptes consolidés au 31 décembre 2025 ont été établis en conformité aux normes IFRS

telles qu'adoptées dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés sont préparés sur base du coût historique à l'exception de (i) certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur conformément au traitement des différentes catégories d'actifs et de passifs financiers définis par IFRS 9 et (ii) les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur (« fair value ») conformément aux dispositions de la norme IAS 40.

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros et arrondis au millier le plus proche.

Atenor n'a pas appliqué par anticipation de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore entrées en vigueur en 2025 et n'a appliqué aucune exception européenne aux IFRS.

Les nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC et les amendements des anciennes normes et interprétations, s'appliquant pour la première fois en 2025, n'ont pas eu un impact direct significatif sur les chiffres rapportés par Atenor.

Normes et interprétations entrées en vigueur de manière obligatoire en 2025 dans l'Union Européenne :

- Amendements à IAS 21 - *Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de Convertibilité*

Normes et interprétations émises mais non encore applicables pour la période annuelle ouverte à compter du 1er janvier 2025 :

- IFRS 18 *Présentation et informations à fournir dans les états financiers* (applicable aux exercices à partir du 1 janvier 2027
- IFRS 19 *Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir* (applicable aux exercices à partir du 1 janvier 2027, mais non encore adoptée au niveau européen)
- Modifications à IFRS 9 et IFRS 7 *Classement et évaluation des instruments financiers* (applicables pour les exercices à partir du 1 janvier 2026)
- Améliorations annuelles – *Volume 11* (applicables pour les exercices à partir du 1 janvier 2026, mais non encore adoptées au niveau européen)
- Modifications à IFRS 9 et IFRS 7 Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles (applicables pour les exercices à partir du 1 janvier 2026).
- Conversion en monnaie de présentation hyperinflationniste (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 janvier 2027 mais non encore adoptés au niveau européen).

Atenor n'a pas adopté par anticipation ces normes et interprétations nouvelles ou amendées. Atenor a cependant modifié la présentation de son compte de résultats, en s'inspirant des principes de la future norme IFRS 18 (mise en application à partir du 1er janvier 2027), sans pour autant l'appliquer dans son intégralité (voir note 25). Quant aux autres normes, Atenor poursuit son analyse de l'impact éventuel de ces nouvelles normes et interprétations. L'application future des normes et interprétations nouvelles ou amendées dont

l'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2026 ne devrait pas avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés d'Atenor.

La Directive « Pilier 2 » (volet d'imposition minimum de la réforme sur la fiscalité internationale de l'OCDE) transposée en droit belge dans la loi de finances pour 2025 ne s'applique pas à Atenor, le Groupe n'atteignant pas le seuil minimum de 750 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé.

Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 20 mars 2026.

2. Principes de consolidation et principes comptables significatifs

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers d'Atenor SA et de ses filiales contrôlées directement ou indirectement ainsi que les participations dans des coentreprises (voir note 24 liste des participations).
Il y a contrôle dans une filiale lorsque le Groupe :

- Détient le pouvoir sur la participation ;
- Est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de son implication dans la participation ;
- A la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influer sur le montant des rendements.

En règle générale, le contrôle est présumé exister lorsque le Groupe détient au moins 50% des titres.

Les filiales sont consolidées selon la méthode d'intégration globale à partir de la date de la prise du contrôle jusqu'à la perte du contrôle. Les transactions et les résultats intra-groupe sont éliminés.

Une coentreprise est un partenariat né d'un accord contractuel en vertu duquel le Groupe et une ou plusieurs parties exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise et ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Le contrôle est conjoint lorsque toutes les parties partageant le contrôle doivent agir de concert et prendre les décisions relatives aux activités pertinentes de la coentreprise à l'unanimité.

2.1. Immobilisations corporelles

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

Les immobilisations corporelles sont soumises à l'application des dispositions relatives aux dépréciations d'actifs (IAS 36) et à la durée d'utilité des composantes significatives des actifs (IAS 16). Les terrains, installations et machines détenus en vue de leur utilisation dans la production de biens et de services, ou pour des buts administratifs, sont évalués initialement à la valeur d'acquisition sous déduction des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuellement reconnues.

La valeur d'acquisition comprend toutes les charges directement imputables, nécessaires pour mettre l'actif en état de remplir la fonction à laquelle il est destiné. L'amortissement est

calculé sur base de la durée de vie économique estimée et évaluée sur une base annuelle, déduction faite de la valeur résiduelle si celle-ci est significative. Les coûts d'emprunts sont activés le cas échéant en immobilisations corporelles dans les conditions prévues par IAS 23. Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée de vie économique estimée des actifs à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé, en tenant compte de la valeur résiduelle des actifs concernés, lorsque celle-ci est significative. L'amortissement est comptabilisé en compte de résultats sous la rubrique «Dotations aux amortissements (-)».

Constructions:	**20 - 33 ans**
Installations et équipements:	**10 - 15 ans**
Machines:	**3 - 8 ans**
Matériel informatique:	**3 - 10 ans**
Mobilier:	**2 - 10 ans**
Matériel roulant:	**4 ans**
Aménagement locaux loués:	**sur la durée du bail (9 ans)**

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

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

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

2.2. Immeubles de placement et immeubles

Les activités d'Atenor dans le domaine de la promotion immobilière peuvent conduire le Groupe à détenir divers types d'immeubles catégorisés par l'usage auquel ils sont affectés:

- Immeubles de placement (IAS 40 – Immeubles de placement): biens détenus en portefeuille en vue d'en retirer des loyers et ;
- Projets en cours de développement comptabilisés en stocks (IAS 2 – Inventaire et IFRS 15 – Produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients).

À chaque catégorie correspond des principes comptables propres concernant la reconnaissance des actifs à l'origine et leur évaluation ultérieure.

Les actifs détenus en immeubles de placement représentent les biens immobiliers détenus pour en retirer les loyers ou des biens immobiliers donnés durablement en location dans l'attente soit, de la mise en œuvre d'un projet immobilier à moyen terme soit, d'une cession de l'actif.

Les immeubles de placement sont initialement comptabilisés à leur coût, y compris les coûts de transaction connexes (honoraires juridiques, droits de transfert et autres coûts de transaction) et, le cas échéant, les coûts d'emprunt. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur.

Les immeubles de placement en cours de développement sont évalués à leur juste valeur diminuée des coûts estimés d'achèvement si la juste valeur est considérée comme pouvant être déterminée de manière fiable. Les immeubles de placement en cours de construction dont la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable sont évalués à leur coût diminué de la dépréciation jusqu'à ce que la juste valeur puisse être déterminée de manière fiable. Le coût des immeubles de placement en cours de développement comprend les intérêts attribuables et les autres dépenses associées. Les intérêts sont calculés sur les dépenses de développement par référence à un emprunt spécifique. Le cas échéant, les intérêts ne sont pas capitalisés lorsqu'aucune activité de développement n'a lieu. Un bien immobilier cesse d'être en cours de développement lorsqu'il est achevé.

Évaluation à la juste valeur
La juste valeur est le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre des participants du marché à la date d'évaluation. La juste valeur est basée sur les prix du marché actif, ajustés, si nécessaire, pour les différences de nature, de localisation ou de condition de l'actif spécifique.

Si cette information n'est pas disponible, Atenor utilise des méthodes d'évaluation alternatives, telles que des prix récents sur des marchés moins actifs ou des projections de flux de trésorerie actualisés. Les évaluations sont effectuées à la date de clôture par des évaluateurs professionnels qui détiennent des titres reconnus et pertinents et une expérience récente dans le lieu et la catégorie de l'immeuble de placement évalué.

La juste valeur des immeubles de placement reflète, entre autres, les revenus locatifs des baux en cours et d'autres hypothèses que les acteurs du marché feraient lorsqu'ils fixent le prix de l'immeuble dans les conditions actuelles du marché. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat global.

Dépenses ultérieures
- Les dépenses ultérieures sont capitalisées à la valeur comptable de l'actif uniquement lorsqu'il est probable que des avantages économiques futurs associés à ces dépenses seront générés et que le coût de l'élément

peut être mesuré de manière fiable. Tous les autres coûts de réparation et d'entretien sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Lorsqu'une partie d'un immeuble de placement est remplacée, la valeur comptable de la partie remplacée est décomptabilisée.
- Un immeuble de placement est décomptabilisé lors de sa cession ou lorsque l'immeuble de placement est retiré définitivement de l'utilisation et qu'aucun avantage économique futur n'est attendu de la cession. Tout gain ou perte résultant de la décomptabilisation de l'immeuble (calculé comme la différence entre le produit net de la cession et la valeur comptable de l'actif) est inclus dans l'état consolidé du résultat global de l'exercice au cours duquel le bien est décomptabilisé.

2.3. Stocks

Les stocks sont répartis selon 3 types de stocks :
- Terrains et bâtiments acquis : Il s'agit de projets pour lesquels le contrat avec l'entreprise générale n'a pas encore été signé,
- Projets en développement : Il s'agit des projets pour lesquels le contrat avec l'Entreprise Générale est signé,
- Projets finis : Projets terminés et disponibles à la vente en l'état.

Les stocks constitués des projets immobiliers sont évalués au plus bas du coût et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation projetée est une estimation du prix de vente à terme dans le cadre de son développement normal, déduction faite des coûts nécessaires à sa finalisation et à sa commercialisation. Cette valeur diffère par définition, tant selon les normes IFRS que par leur temporalité, de la juste valeur qui correspond au prix de marché à la date de clôture.

Le coût de revient comprend les coûts d'acquisition et les coûts directs et indirects de transformation ou de développement, y compris le cas échéant les coûts d'emprunt.

Tous les projets en développement 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 apportée par Atenor et justifient le maintien d'une valeur d'actif « at cost » aussi longtemps que le projet démontre sa faisabilité et sa rentabilité quels que soient les aléas des valeurs de marché.

Chaque projet fait l'objet d'une analyse de faisabilité mise à jour à minima 2 fois par an et tient compte des paramètres spécifiques qui sont applicables à ce projet :
- la valeur d'acquisition, les coûts d'études, de construction, de commercialisation, les charges d'urbanisme, les charges financières, etc ;
- les loyers attendus en fonction de la nature des espaces (bureaux, commerces, API, équipements, parkings, stockage, etc) ;

- les rendements attendus des investisseurs pour les ventes en bloc.

Les hypothèses sont basées sur les informations de marché les plus fiables et les plus réalistes, tenant compte du marché existant et des attentes d'évolution étant entendu que les projets possèdent chacun leur propre calendrier de développement et que celui-ci influence inévitablement les paramètres des projets en cours de développement et également au moment de leur sortie du portefeuille.

Par nature, les faisabilités reposent sur des hypothèses et estimations qui font l'objet d'une analyse rigoureuse et diligente.

- Pour les projets résidentiels, les études de faisabilité s'appuient sur les prix de vente de projets comparables en termes de localisation et de caractéristiques.
- Pour les projets de bureaux, les études de faisabilité reposent sur des projections attendues de loyers et de rendements, établies en fonction du calendrier de réalisation de chaque projet. Ces projections résultent d'une analyse croisée (i) de l'environnement macro-économique, (ii) des données de marché historiques et actuelles et de leur évolution attendue fournies par des courtiers réputés et des sociétés d'études économiques, et (iii) des prévisions d'évolution des taux d'intérêt. Elles intègrent également le positionnement stratégique de l'offre de bureaux d'Atenor, en considérant que ceux-ci répondront aux standards ESG les plus élevés au moment de leur sortie prévisionnelle.

Toutefois, certains facteurs externes, tels que les évolutions du marché, les risques géopolitiques ou les tendances macroéconomiques, échappent à notre contrôle et peuvent impacter ces hypothèses. Le prolongement des délais de développement ou de réalisation, souvent lié à des contraintes administratives ou urbanistiques, peut également accroître la durée pendant laquelle le Groupe supporte des charges d'intérêt. Le risque de variation de taux est activement géré grâce à une politique de couverture partielle via des instruments financiers dérivés.

Un projet abandonné et/ou dont la valeur nette de réalisation attendue est inférieure à la valeur nette comptable en stock, fait l'objet d'une correction de valeur appropriée.

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 intègre dès lors **le risque de change comme paramètre de la faisabilité de chacun des projets.**

Le montant de toute dépréciation des stocks pour les ramener à leur valeur nette de réalisation et des pertes de stocks est comptabilisé en charges de la période au cours de laquelle la dépréciation ou la perte se produit. Le montant de toute reprise

d'une dépréciation des stocks résultant d'une augmentation de la valeur nette de réalisation est comptabilisé en produits dans la période au cours de laquelle la reprise intervient.

2.4. Provisions

Une provision est constituée lorsque le Groupe a une obligation juridique ou implicite à la date du bilan. Les provisions enregistrées répondent à la triple condition de résulter d'une transaction ou d'un événement passé, d'avoir une probabilité d'entraîner une sortie de ressources et de pouvoir estimer de manière fiable cette sortie de ressources.

Les provisions font l'objet d'une actualisation afin de tenir compte de l'écoulement du temps. Chaque année, Atenor revoit les taux d'actualisation utilisés pour chacune de ses provisions.

Dans l'application des règles d'évaluation, la constitution de provisions pour charges à payer constitue une matière soumise à jugement.

Pour ce qui concerne les risques et engagements pour lesquels un décaissement effectif est contesté et jugé peu probable, Atenor fournit des indications qualitatives en notes 2, 24 et 23 (Gestion des risques, Passifs éventuels et Litiges et Droits et engagements).

2.5. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont incorporés dans le coût de cet actif. Un actif qualifié est un actif exigeant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisé ou vendu. Les immeubles destinés à la vente comptabilisés en stock répondent à ce critère puisque les études, la construction et la commercialisation peuvent prendre plusieurs années.

Le taux utilisé pour déterminer ces coûts correspondra à la moyenne pondérée des coûts d'emprunt applicables aux emprunts spécifiques ou généraux contractés pour financer les projets immobiliers concernés.

Atenor démarre la capitalisation des coûts d'emprunt dès que les permis indispensables à la préparation de l'actif ont été délivrés et que la mise en œuvre du chantier est effectivement lancée.

La capitalisation des coûts d'emprunt est suspendue pendant les périodes longues au cours desquelles le cours normal du développement du projet est interrompu.

La capitalisation des coûts d'emprunt est stoppée en cas de ventes d'unités résidentielles et de bureaux en cours de construction.

Le Groupe utilise également la comptabilité de couverture selon IFRS 9. Les instruments de couverture sont directement comptabilisés à leur juste valeur dans les autres éléments du résultat global (capitaux propres) en ce qui concerne la couverture de flux de trésorerie.

Pour davantage d'informations, veuillez-vous référer à la « Note 16 – Actifs financiers courants et non courants ».

2.6. Instruments financiers

2.6.1 Classification et évaluation initiale des actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers sont initialement évalués à la juste valeur, à l'exception des créances commerciales évaluées à leur valeur de transaction pour autant que le contrat ne comporte pas une composante financement importante.

Les coûts de transaction, directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission de cet actif ou passif financier, sont ajoutés ou déduits de la juste valeur des actifs ou passifs financiers (à l'exception des actifs ou passifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net), selon le cas.

Les actifs financiers comprennent les prêts à des parties liées, les créances, y compris les créances clients et autres créances, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Les passifs financiers comprennent les dettes commerciales, les emprunts financiers, les instruments financiers dérivés.

Les acquisitions et les ventes d'actifs financiers sont comptabilisées à la date de transaction.

Les actifs et passifs financiers sont compensés et le montant net est présenté dans l'état consolidé de la situation financière s'il existe un droit légal actuellement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et s'il existe une intention de régler sur une base nette, de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

2.6.2 Évaluation subséquente des actifs financiers

Les actifs financiers du Groupe sont classés en deux catégories :

(a) Les actifs financiers au coût amorti
(b) Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

(a) Actifs financiers au coût amorti :
Les actifs financiers au coût amorti sont ensuite évalués selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE) et sont soumis à une dépréciation. Les gains et les pertes sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque l'actif est décomptabilisé, modifié ou déprécié.

Les actifs financiers du Groupe au coût amorti comprennent les créances commerciales, le prêt à une entreprise associée et les autres actifs non courants.

(b) Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat :
Les seuls actifs financiers subséquemment évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont les instruments dérivés lorsque la position est positive et les contreparties variables pour les compléments de prix lors de transactions de vente. Voir les passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat en 2.6.3.

2.6.3 Évaluation subséquente des passifs financiers

Aux fins de l'évaluation subséquente, les passifs financiers sont classés en deux catégories :

(a) Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat.
(b) Les passifs financiers au coût amorti

(a) Les passifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global

Les passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat comprennent seulement les instruments financiers dérivés. Les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés qui constituent des instruments de couverture de flux de trésorerie sont reconnues directement dans les capitaux propres. La partie non effective est reconnue en résultat. Les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

Des tests d'efficacité quantitative sont effectués à la fin de chaque période afin de déterminer si la relation reste efficace. Lorsque des changements surviennent au niveau de l'élément couvert et qu'il en résulte des inefficacités, celles-ci sont reconnues en compte de résultats.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs financiers lorsque la juste valeur est négative.

(b) Les passifs financiers au coût amorti

Les passifs financiers au coût amorti incluent les dettes commerciales ainsi que les emprunts financiers. Après leur comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêt sont ensuite évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

En ce qui concerne les emprunts financiers, les charges financières, incluant les primes et commissions payables, sont prises en charge sur la durée de mise à disposition, à l'exception des coûts d'emprunts liés aux actifs qualifiés.

2.6.4 Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à cet actif expirent ou lorsque cet actif et la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont transférés à une autre partie. Lors de la décomptabilisation d'un actif financier, la différence entre la valeur comptable de l'actif et la somme de la contrepartie reçue et à recevoir est comptabilisée en résultat.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque ses obligations sont acquittées, annulées ou échues. La différence entre la valeur comptable du passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée et à payer, y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs repris, est comptabilisée en résultat.

2.6.5 Dépréciation d'actifs financiers

Un modèle de perte de crédit attendue est appliqué sur les actifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

Les actifs suivants sont inclus dans le périmètre d'évaluation de dépréciation éventuelle :

- Créances commerciales
- Actifs de contrats
- Créances et prêts courants/non-courants à des parties liées
- Trésorerie et équivalents de trésorerie

Concernant les créances commerciales et les actifs de contrats, la méthode simplifiée est utilisée, c'est à dire, l'évaluation de la perte attendue sur toute la durée de vie (IFRS 9 5.5 15). Concernant les autres actifs financiers, une évaluation de la perte attendue sur une période de 12 mois est réalisée.

Lors de chaque clôture, une évaluation du risque est réalisée afin de confirmer que le risque de crédit associé à l'actif financier n'a pas augmenté considérablement depuis la comptabilisation initiale.

Les pertes de crédit attendues sont évaluées pour chaque actif financier sur une base individuelle et sont généralement non significatives compte tenu des garanties qui existent (actif physique, titres, acompte, diverses garanties).

2.6.6 Juste valeur

Le Groupe évalue la juste valeur de ses actifs et passifs financiers selon une hiérarchie des justes valeurs. Un instrument financier est classé dans la hiérarchie des justes valeurs en fonction de la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur.

Niveau 1 : Prix cotés sur des marchés actifs
Pour les instruments cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond à la cotation à la date de clôture.

Niveau 2 : Données autres que les prix côtés, observables (directement et indirectement)
Les instruments dérivés sont, le cas échéant, valorisés par un organisme financier sur base de paramètres de marché.

Niveau 3 : Données non observables de marché

Pour chaque catégorie d'instrument financier, Atenor fournit les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur :

La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des créances commerciales, des dettes commerciales, de la charge à payer au titre de la rémunération et des avantages et des autres charges à payer est considérée comme étant égale à la valeur comptable respective de ces instruments en raison de leur échéance à court terme et reflète les prix de vente des biens et autres actifs cédés dans les compromis et actes notariés.

La juste valeur des actifs financiers non cotés

disponibles à la vente est estimée à leur valeur comptable, compte tenu de l'évolution des affaires des entreprises concernées et des accords d'actionnaires existants. En fonction de leur échéance, les dettes financières sont valorisées sur base d'une actualisation des flux ou au coût amorti sur base du taux de marché à la date de clôture.

2.7. Risque de change

Le Groupe dispose d'actifs étrangers et considère la devise de chaque pays comme la devise « fonctionnelle » au sens de IAS 21 qui traite des « effets des variations des cours des monnaies étrangères » dans les états individuels de chaque entité et définit la manière de convertir en euros (monnaie de présentation) les états financiers de filiales étrangères tenus dans une autre devise.

L'utilisation de la devise locale comme monnaie fonctionnelle a été choisie sur base des besoins opérationnels d'exécution des projets.

Le Groupe est exposé aux variations des devises des pays dans lesquels il exerce ses activités. Les transactions en monnaie étrangère sont enregistrées, lors de leur comptabilisation initiale dans la monnaie fonctionnelle, en appliquant le taux de change à la date de la transaction. A la clôture de l'exercice, les actifs et passifs monétaires sont convertis aux taux de clôture. Les gains ou pertes résultant de cette conversion sont comptabilisés en compte de résultats, à l'exception du retraitement effectué sur les avances inter-compagnies faisant partie de l'investissement net dans la filiale.

La conversion des états financiers des filiales de monnaie fonctionnelle (devise locale) en devise de consolidation donne lieu à des écarts de conversion, comptabilisés directement dans la rubrique des écarts de conversion des capitaux propres. Ces éléments sont repris en compte de résultat selon la méthode en valeur absolue à savoir lorsque le montant de l'investissement net est réduit (remboursement de créances, réduction de capital).

2.8. Information sectorielle

L'information sectorielle est établie, tant au niveau du reporting interne que de la communication externe, sur un seul secteur d'activité (mono-secteur), à savoir le développement de projets dans le domaine de la promotion immobilière (immeubles de bureaux et de logements, l'activité retail étant accessoire aux deux premières citées). Cette activité est présentée, gérée et contrôlée par projet. Le suivi des différents projets et l'évaluation de leurs performances sont assurés par les différents comités-projets, le Comité Exécutif et le Conseil d'Administration.

Par conséquent, la présentation d'une information sectorielle n'est pas jugée pertinente. Nous présentons à la note 25 du rapport annuel 2025 les informations établies et suivies par le Management qui sont fournies au Conseil d'Administration pour le suivi de la performance financière, reprises sous l'intitulé APM (Alternative Performance Measures).

2.9. Produits des activités

Atenor est partie à des transactions complexes en matière immobilière, dans lesquelles les résultats sont reconnus en fonction des engagements contractuels d'une part et du degré de réalisation d'autre part. Les principes de reconnaissance des revenus sont applicables tant dans les opérations qualifiées de « share deal » que de « asset deal », pour des ventes d'immeubles construits, à construire ou en état futur d'achèvement.

Ces principes comptables sont mis en œuvre à la lumière des principes de l'IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients) en ce qui concerne la reconnaissance des revenus selon le « degré d'avancement » en tenant compte de la spécificité de l'activité de développeur de projets immobiliers, ou aux contrats de vente de biens avec reconnaissance des revenus au moment du transfert de contrôle.

Les revenus sont reconnus selon le « degré d'avancement » ou « à un moment précis » selon des obligations de performance conformes à l'IFRS 15 dans la mesure où ils peuvent être considérés comme définitivement acquis, sous déduction de toutes les charges raisonnablement prévisibles liées aux obligations qui restent assumées par Atenor à l'égard de l'acquéreur, notamment en rapport avec la construction et la commercialisation de l'immeuble.

En application d'IFRS 15 § 35, la reconnaissance selon le « degré d'avancement » est fondée sur le critère de création ou valorisation de l'immeuble dont l'acquéreur obtient le contrôle au fur et à mesure de sa création ou valorisation. Les ventes d'immeubles en cours de construction sont reconnues en fonction du pourcentage d'achèvement, lorsque les conditions d'IFRS 15 pour reconnaître le revenu selon le « degré d'avancement » sont rencontrées.

Nos contrats prévoient que le transfert de propriété de l'immeuble en cours de construction se fait dans son état au moment de la conclusion du contrat et un transfert ultérieur de la partie qu'il reste à construire au fur et à mesure de l'avancée des travaux (conformément à la norme IFRS 15 § 35(b)). En outre, le contrat prévoit, conformément à la norme IFRS 15 § 37, un droit exécutoire à un paiement au titre de la prestation effectuée.

Le degré d'avancement des travaux peut être déterminé de différentes manières. Atenor utilise la méthode qui mesure de façon fiable les travaux exécutés. Les méthodes retenues peuvent inclure, selon la nature du contrat :

- le rapport existant entre les coûts encourus pour les travaux exécutés jusqu'à la date considérée et les coûts totaux estimés du contrat ;
- l'avancement, en termes physiques, d'une partie des travaux du contrat.

L'avancement des paiements et les avances reçues des clients ne reflètent pas nécessairement les montants reconnus à l'avancement :

- des actifs sur contrats sont reconnus lorsque les montants reconnus selon le « degré d'avancement » sont supérieurs aux montants facturés. Ceux-ci sont repris sous une rubrique distincte de l'actif dans l'état consolidé de la situation financière ;
- des passifs sur contrats sont comptabilisés lorsque le chiffre d'affaires reconnu selon le « degré d'avancement » est inférieur aux montants facturés. Ceux-ci sont repris sous une rubrique distincte du passif dans l'état consolidé de la situation financière. Les ventes d'immeubles, déjà réceptionnés sont comptabilisées « à un moment précis » qui correspond à la date de signature du compromis de vente pour les immeubles de bureaux. Les ventes d'appartements, en cours de construction, qui ne rencontrent pas les conditions d'IFRS 15, principalement le transfert de propriété au fur et à mesure et le paiement du prix en différentes tranches en fonction de l'avancement des travaux, sont comptabilisées à la date de transfert. Les ventes d'appartements, déjà réceptionnés, sont comptabilisées au moment du transfert de propriété.

Certains engagements pris vis-à-vis d'acheteurs impliquent la reconnaissance d'un passif à titre de remboursement futur. L'objet de ces passifs concerne essentiellement des concessions pour aménagements locatifs communément négociées dans leur marché local pour les espaces qui ne sont pas encore loués lors de la vente, ainsi qu'un niveau de loyer éventuel garanti sur une période limitée après livraison du développement pour ces mêmes espaces.

Compte tenu des spécificités de notre métier et du caractère non-récurrent de notre clientèle, nous estimons que IFRS 8 § 34 n'est que peu relevant pour le lecteur des états financiers. En effet, compte tenu de l'activité développée qui ne se concrétise qu'à concurrence de quelques ventes par an, la dépendance de notre chiffre d'affaires à un nombre restreint de clients est induit. Selon les recommandations de la norme, le Groupe n'a pas l'obligation de citer ou chiffrer les clients concernés. Seule une information sur le secteur tel que défini par IFRS 8 doit-être communiquée. Cette information est présente à la Note 4.

Par ailleurs, Atenor peut être amenée à développer une activité de gestion immobilière peu significative mais pour laquelle elle perçoit des revenus locatifs. Ces revenus locatifs sont comptabilisés de manière linéaire en tant que revenus pour la durée du contrat de location.

2.10. Impôts et impôts différés

Les impôts de la société sont basés sur le résultat de l'année et incluent les impôts de l'exercice et les impôts différés. Ils sont repris dans le compte de résultats, sauf s'ils portent sur des éléments directement repris dans les fonds propres, auquel cas ils sont directement comptabilisés dans les fonds propres.

L'impôt de l'exercice est le montant des impôts à payer sur base du bénéfice imposable de l'exercice, ainsi que les rectifications éventuelles portant sur des exercices antérieurs. Il est calculé sur base des taux d'imposition locaux en application à la date de clôture.

Des impôts différés sont reconnus sur toutes les différences temporelles imposables ou déductibles, à l'exception, pour les différences temporaires imposables, de la comptabilisation initiale du goodwill, d'un actif ou d'un passif dans une transaction, qui n'est pas un regroupement d'entreprises, et qui au moment de la transaction, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable. En cas d'acquisition d'actifs (immobiliers), aucun impôt différé n'est reconnu, et l'actif est reconnu à sa juste valeur majorée le cas échéant du surprix payé.

Les différences temporelles sont les différences entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif au bilan et sa base fiscale.

Un passif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles imposables. Un actif d'impôt différé doit être comptabilisé pour toutes les différences temporelles déductibles dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Les actifs d'impôts différés concernant les reports de pertes fiscales et les crédits d'impôts ne sont reconnus dans la mesure où il existe des indications convaincantes que des bénéfices futurs imposables seront disponibles pour utiliser ces actifs fiscaux.

À chaque date de clôture, Atenor reconsidère les actifs d'impôts différés reconnus ou non, sur base des indications de rentabilité future des entreprises concernées.

Les impôts différés sont calculés aux taux d'imposition en vigueur.

2.11. Contrats de location

Au début d'un contrat, le Groupe évalue si celui-ci est ou contient un contrat de location, c'est-à-dire s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pendant un certain temps et moyennant une contrepartie.

En tant que preneur :

A la date de début du contrat, le Groupe comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et un passif représentant l'obligation de payer les loyers, à l'exception des contrats de location à court terme (durée de 12 mois ou moins) et des contrats relatifs à des actifs de faible valeur. Pour ces contrats, le Groupe comptabilise les loyers en charge d'exploitation sur une base linéaire pendant la durée du contrat.

Les contrats de location conclus par le Groupe concernent principalement des immeubles et des véhicules.

Les actifs au titre de droit d'utilisation sont évalués au coût diminué des amortissements

et pertes de valeur cumulés et ajusté afin de tenir compte des réévaluations des obligations locatives. Le coût comprend le montant initial de l'obligation locative, les loyers payés à la date de début ou avant cette date ainsi que les coûts directs initiaux. Les actifs au titre de droit d'utilisation sont amortis linéairement sur la période la plus courte entre la durée du contrat et la durée de vie utile de l'actif sous-jacent. Ils font l'objet de tests de perte de valeur tel que décrit au point 2 2.

Les obligations locatives sont initialement évaluées à la valeur actualisée des paiements de loyers qui n'ont pas encore été versés. Celle-ci est calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location si ce taux peut facilement être déterminé. Si tel n'est pas le cas, le Groupe utilise son taux d'emprunt marginal. La valeur des obligations locatives est par la suite augmentée afin de tenir compte des intérêts, diminuée des paiements de loyers effectués et réévaluée en cas de modifications apportées aux contrats de location.

En tant que bailleur :
Le Groupe conclut des contrats de location en qualité de bailleur exclusivement pour des immeubles détenus en stock, à l'exception de l'immeuble Nysdam, classé dans les immeubles de placement. Il s'agit soit d'immeubles acquis en vue d'être développés et qui sont loués jusqu'au début de leur développement, soit d'immeubles destinés à la vente, réceptionnés et loués en tout ou en partie.

Ces contrats sont classés comme des contrats de location simple, les avantages et les risques inhérents à la propriété de l'immeuble n'étant pas transférés au preneur. Les revenus locatifs sont comptabilisés en produits de façon linéaire sur la durée du contrat.

Atenor expose, le cas échéant les jugements et formule les hypothèses en vue de l'application des méthodes comptables d'Atenor et de chaque entité lorsqu'ils ont une incidence sur les états financiers.

2.12. Actions propres
Les instruments de capitaux propres qui sont rachetés (actions propres) sont comptabilisés au coût et déduits des capitaux propres. Le résultat n'est pas affecté par ces transactions, c'est-à-dire qu'aucun gain ou perte ne doit être comptabilisé dans le compte de résultat lorsqu'une entité achète, vend, émet ou annule ses propres instruments de capitaux propres. Toute contrepartie payée ou reçue doit être comptabilisée directement dans les capitaux propres.

2.13. Participations dans des entités mises en équivalence
Les participations du Groupe dans les entités mises en équivalence comprennent des participations dans des coentreprises et dans des entreprises associées. Une coentreprise est un accord contractuel par lequel le Groupe et une ou plusieurs parties conviennent d'entreprendre une activité économique sous contrôle conjoint et par lequel le Groupe a des droits sur l'actif net de l'entité, plutôt que des droits sur ses actifs et des obligations pour ses passifs.

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence significative du fait de sa participation à leurs décisions de politique financière et opérationnelle. Ce ne sont ni des filiales, ni des coentreprises du Groupe. Une influence significative est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote, mais moins de 50 %. La participation du Groupe dans une coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date de début du contrôle conjoint jusqu'à la date à laquelle il prend fin. Selon la méthode de la mise en équivalence, l'investissement dans une coentreprise est initialement comptabilisé au coût d'acquisition.

Les états financiers des filiales et des coentreprises sont établis pour la même période de rapport qu'Atenor SA. Des règles d'évaluation uniformes sont appliquées.

La valeur comptable de l'investissement est ajustée pour tenir compte des changements dans la quote-part du Groupe dans l'actif net de la société mise en équivalence depuis la date d'acquisition. Le goodwill relatif à la société mise en équivalence est inclus dans la valeur comptable de l'investissement et n'est pas testé séparément pour la dépréciation. Lorsque la part du Groupe dans les pertes dépasse sa participation dans une entité mise en équivalence, la valeur comptable de cette participation est réduite à zéro et la comptabilisation des pertes futures est interrompue, sauf dans la mesure où le Groupe a une obligation ou a effectué des paiements pour le compte de l'entité détenue. Dans ce cas, l'investissement négatif dans les entités mises en équivalence est déduit des autres composantes de la participation de l'investisseur dans l'entité mise en équivalence (prêts aux entités mises en équivalence). En cas d'excédent ou en l'absence d'actif autre, une provision est constituée au passif toujours dans le cas où l'analyse démontre que le Groupe a une responsabilité qui excèderait l'investissement initial dans la société mise en équivalence.

Une évaluation des prêts envers les coentreprises est réalisée, afin d'évaluer la probabilité de défaillance de remboursement. Pour ce faire, nous utilisons l'étude de faisabilité du projet de cette même entité. Cette étude de faisabilité permet d'indiquer le niveau de marge attendu en fonction des paramètres clés du projet. Les coûts de construction, les paramètres commerciaux tels que les loyers, les prix de vente et les rendements attendus par les investisseurs ou encore les taux d'intérêt sont régulièrement revus et mis à jour afin de tenir compte de l'évolution des conditions de marché.

Compte tenu de cette étude et de l'analyse de sensibilité qui est réalisée sur les différents paramètres de la faisabilité, nous sommes confiants, malgré la quote-part négative dans l'actif net de certaines entités, que les projets mis en équivalence devraient permettre, en fonction du calendrier de développement propre à chaque projet, de rembourser les avances effectuées par Atenor SA et leurs partenaires dans le cadre du développement du projet.

Les quote-parts négatives dans l'actif net de certaines coentreprises ne sont que le reflet de frais supportés dans le cadre du développement et non capitalisés en amont des revenus perçus dans une phase ultérieure du développement (location, vente). Ces coûts sont généralement supportés au début du développement du projet et sont inclus dans la faisabilité du projet de sorte que si la faisabilité génère une marge positive à terminaison, ces quotes-parts négatives ne reflètent pas un risque de non-remboursement des prêts à ces entités mais uniquement un décalage entre des frais non capitalisés et des revenus sur des exercices ultérieurs.

3. Estimations comptables et jugements significatifs

Pour évaluer les actifs et passifs qui apparaissent dans les états financiers consolidés, le Groupe doit nécessairement réaliser certaines estimations et faire preuve de jugement dans certains domaines. Les estimations et hypothèses utilisées sont déterminées sur base des meilleures informations disponibles au moment de la clôture des états financiers. Cependant, les estimations correspondent par définition rarement aux réalisations effectives, de sorte que les évaluations comptables qui en résultent comportent inévitablement un certain degré d'incertitude. Les estimations et hypothèses, qui peuvent avoir un impact significatif sur l'évaluation des actifs et passifs, sont commentées ci-dessous.

Jugements significatifs dans l'application des principes comptables du Groupe

- L'application de la comptabilité de couverture pour les instruments financiers destinés à couvrir la forte volatilité des taux d'intérêts variables applicables à certaines dettes financières.

- L'application du principe de continuité tel que décrit dans la Note 2 ci-dessus : « 2. Principes comptables significatifs ».

- L'application de la méthode d'intégration de consolidation des filiales et coentreprises selon la détermination du contrôle exercé, notamment selon IFRS11.

Estimations comptables clés

- La reconnaissance des revenus selon le « degré d'avancement » générés par certains projets immobiliers s'appuie sur un budget de réalisation et un suivi d'exécution permanent, sur base desquels le degré d'achèvement, les coûts à terminaison et les risques encore à maîtriser sont évalués de manière prudente pour déterminer la part du profit attribuable à la période achevée.

- Certains engagements pris vis-à-vis de locataires et/ou d'acheteurs impliquent, lors de la reconnaissance des revenus de la cession de projets de développement, la reconnaissance d'un passif au titre de remboursement futur, par nature variable, étant donné que celui-ci est tributaire du succès commercial de chaque développement.

- Les stocks constitués de projets immobiliers sont évalués selon le principe de prudence, à la valeur la plus basse entre le coût historique et la valeur nette de réalisation (« net realizable value ») telle que définie par la norme IAS 2. Les ajustements de valeur éventuels sur les stocks sont soumis à l'appréciation de l'organe de gestion, conformément aux principes exposés au point « 2.3 Stocks ».

- Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur (« fair value ») conformément aux dispositions de la norme IAS 40, sur la base d'évaluations réalisées par des évaluateurs indépendants. Les modèles utilisés pour évaluer les immeubles de placement peuvent inclure la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs estimés, l'approche par capitalisation et/ou les transactions récentes de propriétés comparables. Pour déterminer les données utilisées dans les calculs d'évaluation, la direction doit émettre des jugements et des estimations. Un immeuble est reconnu à sa juste valeur uniquement dans la perspective d'une exploitation locative sciemment envisagée pour le long terme et cadrant dans la stratégie de création de valeur de la société. Pour plus de détails sur les jugements et les hypothèses formulés, voir la Note 12.

- L'estimation des provisions fiscales dans les différents pays, où le Groupe est actif est faite en tenant compte des règles de "transfer pricing" appliquées au sein du Groupe.

4. Enjeux climatiques

En se concentrant sur la livraison d'actifs durables, à savoir, conformément à sa stratégie décrite dans son rapport de durabilité, en développant des immeubles alignés sur la taxonomie, de certification BREEAM minimale « Excellent » et de certification Well minimale Gold, Atenor souhaite répondre à la demande des acteurs du marché qui se sont fixés des objectifs en matière de développement durable, tout en développant des activités tournées vers le financement vert au même coût de construction, voire à un coût de construction inférieur.

L'adoption d'une approche durable (par exemple en rénovant un bâtiment existant ou en utilisant des matériaux préfabriqués) tend à réduire certains coûts (consommation d'eau et de matériaux, transport, gestion des déchets, …) et le coût global d'un projet. Atenor estime que cela contribuera à maintenir le rendement de ses projets en dessous de la moyenne du marché sur le long terme, le rendement étant l'indicateur qui traduit le montant du loyer en la valeur que l'on peut attendre du marché financier pour l'actif sous-jacent. Plus le rendement est faible, plus le marché apprécie la valeur de l'actif. À long terme, la valeur des bâtiments durables devrait être supérieure à celle des bâtiments plus anciens. Atenor estime que l'application de sa stratégie ESG à de nouveaux projets contribuera à maintenir des niveaux de rendement inférieurs

à la moyenne du marché sur le long terme, malgré la croissance des taux d'intérêt, et participera également à une hausse des prix locatifs.

Les incidences financières escomptées des risques et opportunités liés aux enjeux environnementaux (changement climatique, pollution, eau, biodiversité, économie circulaire) sont détaillés dans la partie non-financière de ce rapport. Celles-ci sont avant tout qualitatives, les incidences quantitatives sont estimées séparément pour chaque projet en développement. Comme les bâtiments sont alignés sur les critères de « contribution substantielle » à « l'atténuation du changement climatique » et « ne portent pas de préjudice important » au critère de « prévention et contrôle de la pollution », nous pouvons affirmer qu'il n'y a pas de problème de pollution dans les actifs. Il n'y a donc aucun ajustement de valeur à prévoir, au contraire, les actifs conservent leur valeur financière au regard des « enjeux climatiques ».

Atenor, en tant qu'acteur du développement immobilier, communique des informations prévisionnelles sur ses projets et ses perspectives. Ces informations sont soumises à des aléas et des incertitudes qui peuvent affecter leur réalisation.

5. Observations relatives à l'écart entre capitalisation boursière et fonds propres consolidés IFRS

L'écart observé entre la capitalisation boursière d'Atenor et ses fonds propres consolidés IFRS reflète une divergence entre les anticipations du marché, fondées sur les conditions économiques actuelles, et les performances futures des projets du portefeuille, qui seront réalisées selon des calendriers propres à chaque développement, dans des contextes potentiellement plus favorables. La valorisation par le marché repose sur des informations disponibles à un instant donné et sur un sentiment dominant – optimiste ou pessimiste –, sans garantir une adéquation avec la réalité économique à moyen ou long terme.

Le marché intègre actuellement des signaux négatifs affectant le secteur immobilier dans son ensemble, et spécialement les développeurs immobiliers. Cette perception ne reflète pas nécessairement le potentiel de création de valeur à long terme inhérent au modèle de développement d'Atenor. Ce décalage entre perception immédiate et réalité économique future souligne l'importance d'une vision stratégique fondée sur les fondamentaux du portefeuille, qui pourraient se révéler plus porteurs dans les années à venir. Par ailleurs, il convient de rappeler que le marché reflète principalement les transactions sur le flottant. Dès lors, des volumes d'échange réduits peuvent accentuer la volatilité ou exercer une pression baissière sur le cours, sans refléter la valeur fondamentale des actifs.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 2 - Gestion des risques

Atenor a pour activité le développement immobilier durable en milieu urbain ; elle exerce ses activités dans plusieurs pays européens.

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

Le Conseil d'Administration est attentif à l'analyse et à la gestion des différents risques et incertitudes auxquels le Groupe est soumis.

1. Risques liés aux activités du Groupe

Risques liés à la cession d'actifs

Les résultats d'Atenor dépendent principalement de la cession de ses projets après leur développement. Les revenus d'Atenor peuvent donc varier d'une année sur l'autre en fonction du nombre de projets vendus au cours d'une année donnée.

Ces risques, liés à l'évolution des conditions économiques, peuvent notamment être fonction de circonstances politiques et économiques défavorables.

Compte tenu de l'activité d'Atenor et de l'importance des stocks à la clôture, Atenor porte une attention particulière à l'évaluation de ceux-ci par des analyses périodiques de faisabilité des projets afin de s'assurer de l'absence de réduction de valeur et de pouvoir saisir les opportunités d'un juste prix. Ceci afin de permettre au Groupe d'atteindre ses objectifs de résultats et de croissance. Ces contrôles sont plus amplement décrits sous le point 2.3 de notre rapport financier (principes de consolidation et principes comptables significatifs).

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques sur les résultats de la Société comme significatif.

Si ces risques inhérents à la cession d'actifs se concrétisaient, ils pourraient affecter un projet dont la contribution est censée intervenir au cours d'un exercice donné.

Risques liés à la conjoncture économique

Les résultats d'Atenor dépendent principalement de la valeur de vente de ses projets après leur développement. À cet égard, Atenor est exposée au risque de l'évolution des conditions économiques et leurs impacts sur le secteur immobilier en général, y compris les segments bureaux et immobilier résidentiel dans lesquels Atenor est active.

Les segments bureaux et immobilier résidentiel dépendent de la confiance des investisseurs d'une part (c'est-à-dire des acheteurs potentiels de bureaux ou de biens résidentiels développés

par le Groupe), et de celle des acteurs privés ou publics et des ménages d'autre part (c'est-à-dire les locataires potentiels de ces biens). Le segment immobilier résidentiel dépend également des moyens financiers (fonds propres et dettes) que les ménages peuvent consacrer à leur logement, qu'ils soient propriétaires ou locataires. Il convient de noter que le secteur de la promotion immobilière a un cycle économique différent de celui d'autres secteurs, comme les secteurs de l'industrie et des services.

En cas de dégradation des conditions économiques dans un des pays dans lequel Atenor est active, les perspectives de résultat pourraient en conséquence être revues à la baisse. Cette situation affecterait les résultats de la vente des projets arrivés à maturité et entraînerait en outre une réduction ou un ralentissement des revenus locatifs attendus avant la cession de ces immeubles de bureaux.

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques sur les résultats de la Société comme limité, compte tenu du cycle de création de valeur pluriannuel des projets.

Risques opérationnels liés aux règles d'urbanisme

Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses règles d'urbanisme. Atenor acquiert régulièrement des terrains, des bâtiments existants ou des sociétés détenant ces actifs. Dans la plupart des cas, Atenor anticipe une évolution ou une modification des règles d'urbanisme par les autorités politiques et/ou administratives compétentes. Les modifications anticipées des règlements d'urbanisme, qui concernent en général le zonage ou la taille autorisée des constructions, pourraient ne pas se concrétiser, se concrétiser différemment des prévisions, se concrétiser sous réserve de conditions qui ne sont pas celles envisagées ou se concrétiser plus tard que prévu. Si de telles situations se produisaient, le Groupe pourrait être amené à mener une réflexion plus approfondie sur les projets envisagés afin de limiter l'impact de ces évolutions urbanistiques imprévues. Dans le cadre de la mise à jour régulière des paramètres de faisabilité des projets, Atenor reste vigilante quant aux conséquences techniques et financières de telles situations.

De manière générale, le Groupe acquiert des actifs sans permis de construire et s'expose ainsi au risque de non-octroi d'un permis pour le projet envisagé, de retard significatif dans l'obtention du permis ou d'un octroi sous condition de refonte du projet initialement envisagé, ce qui peut entraîner un retard supplémentaire ou un dépassement budgétaire.

En raison de la spécificité de ses activités, Atenor se consacre à l'obtention des permis nécessaires dans le respect des conditions imposées par les autorités publiques compétentes. Dans certains cas, la délivrance d'un permis peut faire l'objet d'un appel.

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques, sur les projets situés à la fois en Belgique et à l'étranger, comme moyenne et l'impact négatif de l'occurrence de ces risques sur les résultats de la Société comme moyen.

Si les risques inhérents aux règles et délais d'urbanisme se concrétisaient (y compris le défaut d'obtention d'un permis), ils pourraient, selon les circonstances, avoir une incidence sur le délai d'exécution d'un projet et/ou son coût d'achèvement et ainsi affecter la rentabilité du projet concerné.

Risques opérationnels liés aux activités de développement

Avant l'acquisition d'un projet, Atenor fait généralement appel à des conseillers spécialisés externes pour réaliser une étude de faisabilité relative à l'urbanisme et aux aspects techniques, environnementaux et financiers.

Des problèmes d'exécution et opérationnels imprévus liés à des facteurs externes autres que les règles d'urbanisme, les contreparties (y compris, par exemple, de nouvelles réglementations, notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, de bureaucratie, de protection de l'environnement ou d'écarts de planification des projets) et les risques non détectés peuvent survenir lors du développement d'un projet. De tels problèmes peuvent entraîner des retards de livraison, des dépassements budgétaires ou des modifications substantielles du projet initialement envisagé, ce qui peut nuire à la rentabilité du projet concerné. L'effet négatif potentiel dépend en grande partie du temps nécessaire pour résoudre les problèmes rencontrés et des coûts engendrés pour résoudre le problème rencontré.

Atenor considère la sélection d'emplacements urbains stratégiques pour ses projets comme un critère fondamental de rentabilité. Cependant, le choix d'un emplacement pour les projets reste soumis aux risques inhérents aux activités de développement.

La complexité des projets, le respect de la réglementation, la multiplicité des participants, la nécessité d'obtenir des permis, la recherche de locataires et, in fine, l'obtention de financements, sont autant d'activités et de risques auxquels le Groupe doit faire face. Pour gérer ces risques spécifiques, Atenor met en place et utilise des systèmes de contrôle interne depuis de nombreuses années et fait appel à un personnel expérimenté dans le cadre du développement des bureaux et logements résidentiels. Malgré ces systèmes de contrôle interne de ses collaborateurs, le risque reste substantiel.

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques sur les résultats de la Société comme moyen.

Si les risques inhérents aux activités de développement se concrétisaient, ils pourraient avoir une incidence sur les flux de trésorerie et la rentabilité d'un projet, notamment en

augmentant les coûts des prestataires de services et en retardant la perception des revenus de la vente ou des revenus locatifs.

Risques liés aux contreparties

Les principales contreparties du Groupe sont les entreprises de construction. Il existe un risque de faillite des entreprises de construction ou des fournisseurs auxquels ces entreprises de construction font appel. Au cours des 10 dernières années, un litige est né avec un maître d'œuvre, dont l'impact financier s'est élevé à environ € 2,5 millions.

Au-delà de ce risque de contrepartie, le Groupe est exposé au risque de dépassement budgétaire, qui peut être causé par des hausses de prix intervenant entre l'établissement d'un budget et la fixation des prix avec les entreprises de construction ou les fournisseurs.

En outre, Atenor développe certains projets en partenariat avec d'autres acteurs du secteur immobilier, des futurs occupants ou avec des investisseurs professionnels. De tels partenariats présentent également des risques de litiges entre les partenaires dans le cadre de la gestion d'un projet et/ou de sa commercialisation. Au cours des dix dernières années, plusieurs litiges sont survenus avec certains (anciens) partenaires. Cependant, tous ces litiges ont été résolus sans dépasser les budgets fixés pour les projets concernés.

De manière générale, Atenor sélectionne ses principales contreparties en fonction des besoins spécifiques d'un projet. Lorsque les investisseurs cherchent à louer ou acquérir un projet ou à conclure un partenariat, Atenor vérifie la réputation et la solvabilité de ces contreparties potentielles. S'agissant de la location d'immeubles développés par le Groupe, Atenor assume les risques associés à la contrepartie pendant la période de location jusqu'au moment de la vente.

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques sur les résultats de la Société comme limité.

Si les risques inhérents aux contreparties se concrétisaient, ils pourraient avoir une incidence sur les flux de trésorerie.

2. Risques liés à la situation financière du Groupe

Risques liés à l'insuffisance de fonds de roulement

L'activité de développement immobilier implique le financement des projets au fur et à mesure de leur développement (acquisition, étude, construction). Atenor estime raisonnablement qu'elle continuera à être en mesure d'attirer les financements de projets, au fur et à mesure de ses besoins pour poursuivre ses activités. La mobilisation de tels financements de projets dans le cours normal des affaires, en fonction de l'état d'avancement de chaque projet, permet de financer le besoin de fonds de roulement.

Atenor considère la probabilité de réalisation de ces risques comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques sur les résultats de la Société comme significatif.

Si les risques inhérents à l'insuffisance de fonds de roulement se concrétisaient, ils pourraient avoir une incidence sur le financement et l'avancement (retard ou arrêt) de certains projets.

Risques de liquidité

La position de liquidité d'Atenor pourrait se trouver tendue si un ensemble de circonstances se présentait, comme la réalisation d'un ou plusieurs facteurs de risque visés dans la présente section, et notamment :

- *Les risques liés à la conjoncture économique :* les résultats d'Atenor dépendent principalement de la valeur de vente de ses projets après leur développement. À cet égard, pour rappel, Atenor est exposée au risque de l'évolution des conditions économiques et leurs impacts sur le secteur immobilier en général, y compris les segments bureaux et immobilier résidentiel dans lesquels Atenor est active. Les revenus d'Atenor peuvent également varier d'une année sur l'autre en fonction du nombre de projets vendus au cours d'une même année. Les retards enregistrés dans la vente de certains projets (et, par conséquent, leur contribution aux revenus du Groupe) peuvent, à différents degrés, entraîner des coûts opérationnels et/ou financiers supplémentaires.

- *Les risques liés au financement et à l'endettement :* un niveau d'endettement élevé qui entrainerait le non-respect des covenants requis par les banques exposerait le Groupe au risque de ne plus obtenir les financements externes nécessaires à ses opérations à des conditions favorables. Le Groupe reste exposé au risque de tension de trésorerie dû au décalage entre l'entrée de fonds (vente de projets terminés) et sortie de fonds (acquisition, étude et construction de projets en portefeuille). Afin d'atténuer les risques liés à la liquidité, le Groupe, d'une part, adopte une gestion prospective de la gestion de trésorerie sur base de prévisions mises à jour régulièrement et d'autre part, entretient des relations régulières et transparentes avec les banques afin d'anticiper et remédier à toute tension de la trésorerie du Groupe.

Par conséquent, Atenor considère la probabilité de réalisation d'une telle combinaison de facteurs de risques mettant en difficulté sa position de liquidité comme moyenne et l'impact négatif de la réalisation de ces risques comme significatif.

Risques liés au financement et à l'endettement

Le développement des projets du Groupe nécessite des financements importants. La stratégie du Groupe à cet égard consiste à obtenir le financement nécessaire à partir de sources diversifiées.

La politique financière du Groupe consiste à maintenir des fonds propres à long terme (fonds propres + dette à moyen et long terme) qui dépassent la valeur d'acquisition de ses actifs (immeubles fonciers et de location).

Le Groupe reste exposé au risque de devoir emprunter à des conditions financières plus onéreuses que prévu. Si ce risque se concrétisait, cela pourrait affecter la situation financière et/ou les résultats d'Atenor. À l'avenir, le Groupe pourrait également faire face à des restrictions sur les conditions de crédit en raison d'un resserrement généralisé des marchés de la dette.

Un niveau d'endettement élevé exposerait le Groupe au risque de ne plus être en mesure d'obtenir en temps utile les financements externes nécessaires aux opérations du Groupe.

Le Groupe pourrait techniquement se trouver dans l'incapacité de rembourser ses dettes à court terme ou ne pas être en mesure de faire face à ses obligations financières envers ses fournisseurs ; cette situation ralentirait ou mettrait fin aux travaux en cours, ce qui aurait un impact sur les projets concernés.

L'endettement du Groupe est constitué de financements corporate (financements d'entreprise) et de financements de projets, le cas échéant, au niveau de ses filiales. Les risques visés ci-dessus au titre du financement d'entreprise s'appliquent, de manière similaire, au financement de projet, ce qui pourrait exposer Atenor au risque de ne pas obtenir de financement au fur et à mesure de l'évolution des projets.

Afin d'apprécier la probabilité d'un tel événement, le Groupe s'appuie sur le fait qu'il n'a jamais manqué à ses obligations financières envers les établissements de crédit ou d'autres établissements de financement, même lors des difficultés récentes.

Si les niveaux d'endettement du Groupe dépassaient certains seuils critiques, ces dépassements exposeraient le Groupe au risque de non-renouvellement des accords de financement arrivés à échéance et l'amènerait à renégocier des accords de financement à des conditions moins favorables. La confiance entre le Groupe et les investisseurs et/ou entre le Groupe et les établissements financiers pourrait s'éroder en cas de non-respect des conditions contractuelles telles que les covenants et le ratio d'endettement conventionnel, ce qui pourrait à terme entraîner l'exigibilité de l'endettement du Groupe avant son échéance.

La probabilité que le niveau d'endettement du Groupe dépasse certains seuils critiques est considérée comme moyenne. Atenor évalue la probabilité de réalisation des risques associés à un niveau d'endettement élevé comme faible également. Si ce risque se concrétisait de manière isolée, l'impact négatif serait faible pour Atenor. Seule la combinaison de ce facteur de risque avec d'autres facteurs de risque pourrait avoir un impact significatif.

Afin d'atténuer les risques liés à un niveau d'endettement élevé, le Groupe entretient des relations régulières et transparentes avec les banques. En outre, Atenor s'efforce de livrer des aménagements conformes à des normes ESG élevées. La prise en compte par

les établissements de crédit et la communauté financière de l'urgence de relever des défis ESG ambitieux dans le cadre du renouvellement massif du parc immobilier devenu obsolète fait du Groupe un partenaire privilégié dans la réalisation de leurs objectifs commerciaux.

Atenor estime également que la durabilité commence par la viabilité économique. Forte de cette conviction, Atenor a opté pour un renforcement de de sa structure bilantaire. Eu égard au contexte économique, aux turbulences conjoncturelles et à l'augmentation du coût de financement, Atenor a choisi de revoir son ratio d'endettement.

Risques de taux d'intérêt

En principe, le financement du Groupe à l'échelle de l'entreprise et le financement au niveau du projet sont garantis sur la base de taux à court terme Euribor de 1 à 12 mois. Lorsque les prêts sont accordés pour des durées plus longues (de deux à cinq ans), le Groupe souscrit des avances à taux fixe ou, à la demande du prêteur, des avances à taux variable assorties d'un swap permettant de convertir le taux variable en taux fixe (IRS). Dans le cadre du financement de projets, les banques autorisent des découverts de 1 à 12 mois pendant la période de financement du crédit concerné (laquelle est liée à la durée des travaux de construction). Les charges financières des financements de projets peuvent varier de manière importante d'un projet à l'autre. Généralement, ces charges varient entre 4 et 6% de la valeur du projet de développement concerné et peuvent occasionnellement dépasser 8%. Compte tenu des budgets préparés pour chaque projet, l'impact d'une hausse des taux à court terme est limité. La part des charges financières dans le budget d'un projet varie généralement de 3 à 6% du budget total.
L'effet négatif qui résulterait d'une hausse des taux d'intérêt à court terme (ou des charges financières liées à ce financement à court terme) devrait rester sous contrôle compte tenu de la durée moyenne d'un projet de bureaux ou de logements. Se référer à la note 20 pour l'analyse de sensibilité des taux d'intérêts.

Après une longue période de taux d'intérêt à court terme relativement bas, la Banque centrale européenne et d'autres banques centrales ont dû adapter leurs politiques monétaires au cours des derniers mois en relevant à plusieurs reprises leurs taux de base afin de contrecarrer les pics inflationnistes induits par la pandémie de Covid-19 et le conflit en Ukraine. La persistance de l'inflation au cours des deux à trois prochaines années pourrait, par sa nature même, s'avérer préjudiciable pour le paysage économique général. Le maintien des taux d'intérêt à un niveau élevé pendant une période prolongée peut avoir un effet négatif sur la rentabilité de certains projets structurés avec un effet levier plus élevé (fonds propres/dette). Toutefois, il convient également de noter à cet égard qu'en règle générale, l'inflation a un impact positif, dans le secteur immobilier, sur les prix de vente et les loyers. En effet, l'impact négatif de la hausse des taux d'intérêt est généralement compensé par une hausse des prix de vente et des loyers perçus par le Groupe.

Le Groupe utilise uniquement des instruments dérivés à des fins de couverture. Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés constituant une couverture de flux de trésorerie sont directement enregistrées au bilan et repris en compte de résultat au rythme des flux de trésorerie des éléments couverts ou de manière anticipée en cas de disparition de l'élément couvert (remboursement). Les variations de juste valeur des instruments dérivés désignés et considérés comme des instruments de couverture de la juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

Risques de change

Le Groupe exerce une partie de ses activités dans des pays hors zone euro, à savoir en Pologne, en Hongrie, en Roumanie et au Royaume-Uni.

Le Groupe considère la devise de chaque pays comme étant sa devise « fonctionnelle » au sens de la norme IAS 21. Cette norme et le Règlement (CE) 1126/2008 du 3 novembre 2008 traitent des « effets des variations des taux de change » dans les états individuels de chaque entité et énoncent les règles d'intégration de ces états financiers (établis dans une autre devise) dans un état financier libellé en euros (devise de présentation).

Le Groupe est exposé aux fluctuations des devises des pays dans lesquels il opère, en particulier le forint hongrois (« HUF »), le lei roumain (« RON »), le zloty polonais (« PLN ») et la livre sterling (« GBP »). Les transactions en devises sont initialement constatées dans la devise fonctionnelle en utilisant le cours de change à la date de la transaction. En fin d'exercice, les actifs et passifs monétaires sont convertis aux taux de change de fin d'exercice. Les plus-values ou moins-values résultant de cette conversion sont comptabilisées au compte de résultat et les avances inter-entreprises relevant de la participation nette dans la filiale font l'objet d'un retraitement. La conversion des états financiers des filiales de leur monnaie fonctionnelle (devise locale) vers la devise de consolidation donne lieu à des écarts de conversion qui sont comptabilisés directement dans la rubrique « écarts de conversion » des capitaux propres.

Le Groupe applique la comptabilité de couverture en vertu de la norme IFRS 9. S'agissant des couvertures de flux de trésorerie, les écarts de conversion des éléments couverts ou des instruments de couverture sont comptabilisés directement en capitaux propres à leur juste valeur.

Les projets en cours de développement en Pologne, en Hongrie, en Roumanie et au Royaume-Uni sont comptabilisés dans les stocks, sur la base des prix d'achat et des prix de marché des coûts de conception et de construction. Toutes les étapes contribuant activement à la réussite d'un projet reflètent la création de valeur en euros apportée par la Société et justifient le maintien d'une valeur

d'actif « au comptant » dès lors que l'étude de faisabilité du projet démontre sa rentabilité au regard des conditions de marché en vigueur. Si un projet devait être abandonné et que sa valeur marchande nette s'avérait inférieure à sa valeur comptable nette, le projet ferait l'objet de l'ajustement de valeur adéquat.

La mise à jour régulière des paramètres de faisabilité du projet (prix de revient, prix de location et conditions de cession) permet au Groupe de contrôler dans quelle mesure la marge bénéficiaire potentielle peut être affectée par l'évolution des conditions économiques et financières. Les estimations de bénéfices par projet reflètent le risque de change transactionnel lié aux éventuelles devises au cours des cycles de vie des projets.

Afin de comprendre les effets de change dans les quatre pays mentionnés ci-dessus, il convient de prendre en compte les éléments suivants :

- En ce qui concerne les projets de bureaux en Pologne, en Hongrie et en Roumanie, il est courant de négocier les loyers et les prix de vente en euros. Le risque de change pour ces actifs est généralement considéré comme faible ; et

- La situation est différente en ce qui concerne les projets de bureaux au Royaume-Uni et les logements résidentiels en Pologne, en Hongrie et en Roumanie, les loyers et prix de vente étant généralement libellés en devise locale. Dans ce cas, le Groupe est exposé à un risque de change direct eu égard au capital injecté et éventuellement récupéré lors de la vente du projet concerné, ainsi qu'au regard de tout bénéfice réalisé dans le cadre de ce projet. Pour ces types de projets, le risque de change est donc jugé plus élevé et son effet négatif peut s'avérer encore plus important en cas de volatilité extrême des devises. Si Atenor met en place un financement en devise locale pour financer un tel projet, ce financement annule d'autant le risque de change.

3. Risques juridiques et réglementaires

Risques de litige

Des procédures judiciaires ou arbitrales peuvent être engagées à l'encontre d'Atenor dans le cadre de ses activités, par des acheteurs ou des vendeurs de biens, locataires, créanciers, sous-traitants, employés actuels ou anciens employés d'Atenor, autorités publiques ou autres personnes concernées.

Si les risques juridiques et réglementaires se concrétisaient, ils pourraient avoir une incidence sur les flux de trésorerie d'Atenor.

Ces risques sont propres à l'activité d'Atenor et plus généralement au secteur de l'immobilier, compte tenu du nombre de lois et réglementations complexes et en constante évolution pouvant donner lieu à des litiges entre les différents acteurs du secteur. Compte tenu des montants impliqués dans ces transactions, une augmentation du nombre de projets augmente la probabilité de contentieux.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 3 - Information sectorielle

L'information sectorielle est établie, tant au niveau du reporting interne que de la communication externe, sur un seul secteur d'activité (mono-secteur), à savoir le développement de projets dans le domaine de la promotion immobilière (immeubles de bureaux et de logements, l'activité retail étant accessoire aux deux premières citées). Cette activité est présentée, gérée et contrôlée par projet. Le suivi des différents projets et l'évaluation de leurs performances sont assurés par les différents Comités-Projets (Project Operational Committees) hebdomadaires, Group Management Committee et le Conseil d'Administration.

Par conséquent, la présentation d'une information sectorielle n'est pas applicable. Nous présentons à la note 25 les informations établies et suivies par le Management qui sont fournies au Conseil d'Administration pour le suivi de la performance financière, reprises sous l'intitulé APM (Alternative Performance Measures).

Les ventes qui représentent plus de 10% du chiffre d'affaires sont décrites à la note 4 ci-dessous. Sur un chiffre d'affaires de 147 millions d'euros, 21,5 millions sont réalisés en Belgique et 125,5 millions sont réalisés à l'étranger, 91 % du chiffre d'affaires correspond à des ventes de logements et 9 % du chiffre d'affaires à la reconnaissance de revenus de bureaux par rapport à un chiffre d'affaires bureaux de 86% et 14% de résidentiel en 2024. Les informations relatives à la ventilation de la localisation des actifs non-courants n'est pas suivie en interne et n'est donc pas incluse dans la présente section.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 4 - Marge brute sur cessions

La marge brute sur cessions au 31 décembre 2025 s'établit à -38,6 millions d'euros à comparer à 46,9 millions d'euros au 31 décembre 2024. Elle découle principalement du chiffre d'affaires de 147,0 millions d'euros, des moins-values sur cession de participations de -48,3 millions d'euros et du coût des ventes de -137,5 millions d'euros. Le chiffre d'affaires est principalement issu (a) des revenus liés à la reconnaissance à l'avancement du projet Realex Centre de conférence pour un montant de 14,3 millions d'euros, (b) de la vente de 228 appartements du projet UP-site pour un montant de 70,1 millions d'euros (c) de la vente de 208 appartements du projet Lake 11 Home&Park pour un montant de 57,5 millions d'euros, (d) du revenu dégagé sur la vente des appartements du projet résidentiel City Dox pour un montant de 5,7 millions d'euros et (e) de divers revenus dont la contrepartie de passifs au titre de remboursements futurs aux acquéreurs pour un montant net de -0,6 million d'euros. Le chiffre d'affaires de 147 millions d'euros permet de générer une marge brute de 9,5 millions d'euros compte tenu du coût des ventes de -137,5 millions d'euros. Les moins-values sur cession de participations sont liées à la cession des participations de Szeremi Greens (Bakerstreet I) et Victor Hugo 186 (Victor Hugo) pour un montant de -48,3 millions.

Sur un chiffre d'affaires total de 147,0 millions d'euros, 19,5 millions correspondent à du chiffre d'affaires reconnu selon le « degré d'avancement » et 127,5 millions d'euros à du chiffre d'affaires se rapportant exclusivement à l'exercice.

La note 25 présente les chiffres de mesure de performance alternative (APM) tels qu'ils sont suivis par le Management et le Conseil d'administration, représentant les activités de la société, dont la marge brute sur cessions, indépendamment de la structuration des transactions de vente (« asset deal » ou « share deal ») et de leur méthode de comptabilisation (méthode globale ou mise en équivalence).

Sur un total de 147,0 millions d'euros de chiffre d'affaires, deux transactions représentent plus de 10 %, à savoir les ventes d'appartements à l'unité sur les projets Lake 11 et UP-site.

Pour rappel, le chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 s'établissait à 321,3 millions d'euros : 147,7 millions correspondaient à du chiffre d'affaires reconnu selon le « degré d'avancement » et 173,7 millions d'euros à du chiffre d'affaires se rapportant exclusivement à l'exercice. Pour rappel, la marge brute sur cessions au 31 décembre 2024 s'établissait à 46,9 millions d'euros. Elle découlait principalement (a) des revenus liés à la signature de l'acte de vente en état futur d'achèvement du projet Realex pour un montant de 96,3 millions d'euros, (b) la vente du projet de bureau Twist pour un montant de 77 millions d'euros en plus du revenu lié à la vente des appartements pour un montant de 5,2 millions d'euros (c) la vente du projet Lakeside pour un montant de 67,5 millions d'euros, (d) le revenu dégagé sur la vente des appartements du projet résidentiel City Dox pour un total de 34,9 millions d'euros, (e) la vente du projet Am Wehrhahn pour 18,1 millions d'euros, (f) le revenu de la vente en état futur d'achèvement du projet Au Fil des Grands Prés (bureaux) pour 11 millions d'euros.

EUR Milliers

	2025	**2024**
Marge brute sur cessions	**-38 582**	**46 924**
dont chiffre d'affaires (vente d'actifs)	147 042	321 295
dont plus ou moins-value sur cession de participations (vente de SPV)	-48 252	0
dont résultat sur perte de contrôle sur sociétés mises en équivalence	89	0
dont coût des ventes (-)	-137 461	-274 371

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 5 - Reconnaissance du résultat (IFRS 15)

Décomposition du chiffre d'affaires :
En 2025, sur un chiffre d'affaires total de 147,0 millions d'euros, 19,5 millions correspondent à du chiffre d'affaires reconnu selon le « degré d'avancement » et 127,5 millions d'euros à du chiffre d'affaires se rapportant à des obligations de performance exécutées au cours de la période.

Actifs et passifs sur contrats :
Il n'y a plus d'actifs sur contrats au 31 décembre 2025 par rapport à 3,0 millions d'euros au 31 décembre 2024 qui concernaient exclusivement la cession selon le « degré d'avancement » du centre de conférence Realex.

Les passifs sur contrats s'établissent à 15,1 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ils concernent principalement les cessions reconnues selon le « degré d'avancement » du centre de conférence Realex (€ 7,8 M) ainsi que les acomptes reçus sur les ventes d'appartements des projets UP-site (€ 2,0 M) et Lake 11 Home&Park (€ 5,3 M) qui seront enregistrées lors des transferts de propriété (2026). Les passifs sur contrat totalisaient 36,5 millions d'euros au 31 décembre 2024.

La valeur du portefeuille des contrats signés restant à exécuter au 31 décembre 2025 est estimée à 171,7 millions d'euros répartis sur les exercices 2026 à 2028.

Atenor a également des engagements contractuels vis-à-vis de sociétés de construction pour les projets en construction (voir note 15 « Stock ») pour un montant de 195,9 millions d'euros, en grande partie financé par les contrats restants à exécuter ci-dessus et également par des financements projets en cours ou éventuellement à mettre en place dans le futur.

EUR Milliers

	2025	2024
Actifs sur contrats		
Montant à l'ouverture	**2 997**	**3 445**
Transfert vers la rubrique des créances		-3 445
Reconnaissance de revenus avant encaissement	-2 997	2 997
Solde à la clôture	**0**	**2 997**
Passifs sur contrats		
Montant à l'ouverture	**-36 508**	**-43 582**
Transfert vers revenus de la période	26 328	17 809
Encaissement au-delà de l'avancement réalisé sur les projets	-4 946	-10 735
Solde à la clôture	**-15 126**	**-36 508**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 6 - Impact des cessions sur la situation financière

Au cours de l'année 2025, Atenor a cédé (a) 100% des actions de sa filiale hongroise Széremy Greens qui détient le projet Bakerstreet I, (b) 70% des actions de sa filiale portugaise Oriente qui développe le projet du même nom et (c) 100% des actions de sa filiale française 186 Victor Hugo détenant le projet Victor Hugo. Ces trois transactions ont permis d'engranger des liquidités nettes à hauteur de 25 millions d'euros et une réduction de l'endettement de 88,7 millions d'euros.

EUR Milliers	**Total**
Stocks	-172 254
Créances clients et autres débiteurs	-1 265
Impôts différés	-31
Autres actifs courants	-400
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 333
Prêts actionnaire ICO	44 529
Dettes bancaires	88 707
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 186
Actifs et passifs nets	**-40 861**
Contrepartie reçue en numéraire	27 293
Trésorerie et équivalents de trésorerie cédés	-2 333
Entrée nette de trésorerie	**24 960**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 7 - Autres produits et charges opérationnels

Les revenus locatifs des immeubles @Expo, Nysdam, Olympia A, Fort 7, Bakerstreet I, City Dox et Les Berges de l'Argentine totalisent 7,8 millions d'euros, tandis que les autres produits opérationnels comprennent principalement les refacturations d'aménagements locatifs de projets cédés ou loués ainsi que la refacturation d'autres charges locatives notamment sur les projets Vaci Greens, @Expo, Bakerstreet I, Olympia A, Roseville, Nysdam et City Dox pour un montant total de 15,5 millions d'euros.

Les autres charges opérationnelles diminuent par rapport à 2024 (€ - 3,7 M) en lien avec la réduction des produits locatifs, les refacturations d'aménagements et charges locatives, les variations se situant essentiellement dans les rubriques suivantes :

- « Services et biens divers » : il s'agit essentiellement des dépenses courantes non-activées sur les projets et les honoraires et services divers corporate du Groupe et les charges locatives en partie refacturées (€ 22,0 M) en diminution de 2,1 millions d'euros par rapport à 2024 ;
- « Frais de personnel » : les frais de personnel s'établissent à 5,5 millions d'euros en 2025 en diminution de 0,6 million d'euros par rapport à 2024 ;
- « Autres charges » : il s'agit essentiellement de divers précomptes immobiliers et taxes locales sur les projets en portefeuille notamment @Expo, UP-site, Lake 11 et Alizé (anciennement Com'Unity) ainsi que divers frais d'aménagements de projets loués/vendus (€ 13,9 M) et des charges d'amortissements, provisions (€ 2,7 M). Ces autres charges sont en forte diminution par rapport à 2024 compte tenu des projets Twist et Bakerstreet qui représentaient une partie importante de ces frais en 2024 ;
- « Pertes/gains de change » : le résultat des pertes de change (€ -1,6 M) est principalement dû à la devise locale en Roumanie qui s'est détériorée en 2025 par rapport à un gain de change de 3,7 millions d'euros en 2024.

Conformément à la norme IFRS16 §97, les revenus locatifs attendus sur base des contrats existants au cours des 5 prochaines années peuvent se résumer de la manière suivante : 4,5 millions d'euros par an de 2026 à 2028, 4 millions d'euros en 2029 et 3,5 millions d'euros en 2030.

EUR Milliers

	2025	2024
Autres produits et charges opérationnels		
Produits locatifs des immeubles	7 838	11 742
Autres produits opérationnels	15 499	23 562
Autres charges opérationnelles	-45 780	-49 527
dont services et biens divers	-22 030	-24 091
dont frais de personnel	-5 475	-6 017
dont autres charges	-16 656	-23 136
dont gains / pertes de change	-1 619	3 717
Total	**-22 443**	**-14 223**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 8 - Résultats financiers

En 2025, la charge financière nette s'élève à 24,0 millions d'euros contre 32,1 millions d'euros en 2024 en raison de la réduction de l'endettement financier de 143,1 millions d'euros, ce qui réduit la charge d'intérêts de 44,9 millions d'euros à 31,3 millions d'euros avant activation des intérêts sur les projets selon IAS 23 pour un montant de 4,1 millions d'euros.

Les produits d'intérêt reprennent principalement les intérêts sur les avances aux sociétés mises en équivalence pour 5,1 millions d'euros.

Les autres charges financières (€ 1,9 M au 31 décembre 2025) reprennent notamment les commissions Loi Breyne et marchands de biens ainsi que les frais de banque.

Se référer au « Tableau consolidé des flux de trésorerie » ainsi qu'à la note 20 relative aux « Passifs financiers ».

EUR Milliers

	2025	**2024**
Charges d'intérêt	-31 346	-44 895
Intérêts activés sur projets en développement (IAS 23)	4 144	10 533
Autres charges financières	-1 943	-3 008
Total des charges financières	**-29 145**	**-37 370**
Produits d'intérêt	5 092	5 215
Autres produits financiers	31	6
Total résultat financier	**-24 022**	**-32 149**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 9 - Impôts sur le résultat et impôts différés

En 2025, la charge fiscale d'Atenor se compose d'impôts courants et d'impôts différés à hauteur de respectivement 2,5 et 0,5 millions d'euros. Ces montants reprennent principalement la charge fiscale nette de I.P.I. (City Dox) et Leaselex/Freelex (Realex) pour 1,9 million d'euros (sur un total de € 2,5 M).

Les actifs d'impôts différés non reconnus en 2025 totalisent 13,1 millions d'euros. Ils concernent des entités pour lesquelles il n'existe pas ou pas encore, de perspective concrète de réalisation de résultat imposable (dont principalement NOR Real Estate – € 5,4 M ; BDS Une Fois – € 2,3 M ; 186 Victor Hugo – € 1,7 M ; Hungaria Greens – € 0,5 M).

La Directive « Pilier 2 » (volet d'imposition minimum de la réforme sur la fiscalité internationale de l'OCDE) transposée en droit belge dans la loi de finances ne s'applique pas à Atenor, le groupe n'atteignant pas le seuil minimum de 750 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé.

EUR Milliers

1. Ventilation des taxes	**2025**	**2024**
Impôts courants		
Impôts sur le résultat de l'exercice	-1 948	-11 350
Impôts, régularisation des exercices antérieurs	-502	41
Total impôts courants	**-2 450**	**-11 309**
Impôts différés		
Afférents à l'exercice	-590	571
Afférents aux pertes fiscales	58	15
Total impôts différés	**-532**	**586**
Total impôts courants et différés	**-2 982**	**-10 723**

		EUR Milliers
2. Rapprochement entre le taux d'impôt réglementaire et le taux d'impôt effectif	**2025**	**2024**
Résultat avant impôts	-133 447	-28 412
Taux de l'impôt	25%	25%
Impôts sur base du taux d'impôt réglementaire	**33 362**	**7 103**
Ajustements d'impôts		
- sur résultats d'exercices antérieurs / majorations	-623	-490
- attribuables aux produits non imposables	487	145
- attribuables aux dépenses non admises	-14 751	-2 798
- sur récupérations de pertes fiscales	196	3 250
- sur revenus taxables à un taux différent[1]	-6 859	-5 569
- impôts différés de l'exercice non reconnus	-13 142	-14 242
- autres ajustements	-1 651	1 878
Impôts sur base du taux de l'impôt effectif pour l'exercice	**-2 981**	**-10 723**
Résultat avant impôts	-133 447	-28 412
Taux d'impôt effectif	-2,23%	-37,74%

Taux en vigueur dans nos filiales à l'étranger	**2025**	**2024**
Luxembourg	23,98%	27,19%
Roumanie	16,00%	16,00%
Hongrie	9,00%	9,00%
France	25,00%	25,00%
Pologne[2]	19,00%	19,00%
Portugal	20,50%	22,50%
Allemagne	15,83%	15,83%
Pays-Bas[3]	19,00%	15,00%
Grande-Bretagne	25,00%	25,00%

(1) taux en vigueur dans nos filiales à l'étranger
(2) taux en vigueur de 19% - taux préférentiel de 9%
(3) taux de 15% < 200 000 € - 25,8 % > 200 000 €

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 10 - Actionnariat et fonds propres

I. Structure de l'actionnariat

Il est à noter que Vandewiele Group NV a acquis des actions après le 31 décembre 2025 établissant sa participation à 10,31% à fin février 2026.

Conformément à l'article 74 de la loi du 1er avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à la société qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de ladite loi, plus de 30% des titres avec droit de vote.

Atenor SA a acquis 42 105 actions propres au cours du premier semestre de l'exercice 2025 qui ont immédiatement été cédées pour le paiement partiel des tantièmes sous forme d'actions de la société. Au 31 décembre 2025, Atenor SA ne détient plus aucune action propre. Il n'y a pas eu d'autres mouvements

Au 31 décembre, la structure de l'actionnariat se présentait de la manière suivante :

2025	Nombre d'actions	Participation en %	Dont actions faisant partie de l'action de concert	Participation en %
LUXEMPART SA[1]	9 689 632	15,88	4 373 970	7,17
3D NV[1]	22 706 933	37,21	22 706 933	37,21
FORATENOR SA[1]	4 767 744	7,81	2 383 872	3,91
Stéphan SONNEVILLE SA[1][2] & consorts	1 736 128	2,84	1 296 128	2,12
Midelco NV	2 954 199	4,84	0	0,00
Vandewiele Group NV	6 036 799	9,89	0	0,00
Sous-total	**47 891 435**	**78,47**	**30 760 903**	**50,40**
Actions propres	0	0,00		
Actions d'autocontrôle	313 427	0,51		
Public	12 824 918	21,01		
Total	**61 029 780**	**100,00**		

2024				
LUXEMPART SA[1]	6 821 806	15,60	4 373 970	10,00
3D NV[1]	13 159 717	30,09	13 159 717	30,09
FORATENOR SA[1]	4 767 744	10,90	2 383 872	5,45
Stéphan SONNEVILLE SA[1][2] & consorts	1 621 624	3,71	1 181 624	2,70
Midelco NV	2 000 000	4,57	0	0,00
Vandewiele Group NV	2 000 000	4,57	0	0,00
Sous-total	**30 370 891**	**69,44**	**21 099 183**	**48,24**
Actions propres	0	0,00		
Actions d'autocontrôle	313 427	0,72		
Public	13 055 385	29,85		
Total	**43 739 703**	**100,00**		

[1] Signataires de la Convention d'actionnaires
[2] Administrateur Délégué, sociétés contrôlées par Monsieur Stéphan Sonneville

au niveau des actions propres détenues par Atenor Group Investments et Atenor Long Term Growth.

Pour rappel, les filiales Atenor Group Investments et Atenor Long Term Growth détiennent toujours respectivement 163 427 et 150 000 actions Atenor (situation inchangée par rapport au 31 décembre 2024).

Gestion du capital

Au 31 décembre 2025, le montant des fonds propres s'élève à 208,8 millions d'euros et le total bilantaire se monte à 871,6 millions d'euros. En tant que développeur indépendant de projets immobiliers, Atenor n'est soumise à aucune exigence en matière de capital imposé. Atenor souhaite maintenir un ratio raisonnable entre les capitaux permanents dont elle dispose et le total bilantaire.

Le Management veille, entre autres, à informer régulièrement le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit de l'évolution du bilan et de ses composantes de manière à maîtriser l'endettement consolidé net du groupe. La politique d'Atenor vise à maintenir une structure bilantaire saine. La note 20 fournit des informations plus détaillées sur la politique d'endettement du Groupe.

II. Variation des fonds propres

Les principales variations de l'année 2025 sont expliquées par le résultat de l'année (€ - 138,7 M) et l'augmentation de capital réalisée le 10 mars 2025 (€ 45,3 M).

Le tableau ci-avant reflète le changement d'actionnariat y relatif. Le capital d'Atenor a été augmenté à € 302 863 855,46 représenté par 61 029 780 actions sans valeur nominale (après création de 17 290 077 nouvelles actions).

Les écarts de conversion positifs de l'exercice constatés en capitaux propres (€ 8,4 M) s'expliquent d'une part par le recyclage des écarts de conversion en raison des ventes de la société Szeremi Greens (projet Bakerstreet I ; € +5,2 M), d'une partie des appartements de Lake 11 (€ + 0,7 M) et UP-site (€ +1,7 M) et d'autre part, par l'évolution des différentes devises utilisées au sein des projets du groupe qui ont les impacts suivants au niveau des réserves consolidées au 31 décembre 2025 :

- La dégradation du lei et de la livre sterling par rapport à l'euro a eu respectivement des impacts négatifs de -3,1 millions d'euros et - 1,8 million d'euros.

- L'amélioration du Forint et du Zloty par rapport à l'euro a eu respectivement des impacts positifs de +4,7 millions d'euros et +0,8 million d'euros.

Le résultat attribuable aux tiers (€ 2,3 M) reprend une nouvelle répartition des bénéfices attendus, convenue en 2025 avec les actionnaires minoritaires du projet Realex (€ 1,9 M) diminuée de la partie fixe déjà payée en 2025 (€ - 1,1 M).

III. Dividende et résultat par action

Atenor ne prévoit pas de verser un dividende au titre de l'exercice 2025.

Étant donné qu'il n'existe pas d'actions ordinaires potentielles dilutives Atenor SA, le résultat de base par action est identique au résultat dilué par action.

Compte tenu du nombre pondéré d'actions hors actions propres, le résultat de base et le résultat dilué par action sont déterminés de la façon ci-dessous (tableau de droite).

IV. Écarts de conversion dans les fonds propres

Les fonds propres consolidés incluent 13,6 millions d'euros d'écarts de conversion négatifs qui sont dus à la réévaluation lors de chaque clôture des actifs et passifs dans les filiales du groupe qui utilisent la devise locale comme monnaie de présentation de leur états financiers statutaires.

Au 31 décembre 2025, la majorité de ces écarts est répartie entre la Hongrie et la Roumanie. A terme, lors de la cession des actifs sous-jacents, ces écarts de conversion auront un impact négatif sur le P&L, sans pour autant impacter les fonds propres qui incluent déjà ces montants négatifs.

Nombre d'actions bénéficiant du dividende	61 029 780
Montant des dividendes à distribuer après la date de clôture (en milliers d'euros)	-
Dividende brut par action (en euro)	**-**

Détermination du résultat de base et dilué par action	**2025**	**2024**
Nombre total d'actions émises	61 029 780	43 739 703
dont actions propres / actions d'autocontrôle	313 427	313 427
Nombre moyen pondéré d'actions hors actions propres	57 490 325	43 426 122
Résultat part de groupe (en milliers d'euros)	-138 732	-39 395
Résultat de base (en euros)	-2,41	-0,91
Résultat dilué par action (en euros)	-2,41	-0,91

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 11 - Immobilisations corporelles

Le poste « Immobilisations corporelles » totalise 8,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 9,8 millions d'euros l'année précédente. Il comprend le mobilier et matériel roulant du Groupe, les agencements apportés aux immeubles loués (repris en « autres immobilisations corporelles ») ainsi que les droits d'utilisation des immeubles loués pour 6,1 millions d'euros et des véhicules pour 0,3 million d'euros (IFRS 16). Il n'y a pas eu d'investissements significatifs en 2025 et les amortissements de la période s'élèvent à 1,3 million d'euros.

Aucune perte de valeur n'a été comptabilisée.

EUR Milliers

2025	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
Mouvements des immobilisations corporelles						
Valeur brute comptable au 01 01 2025	8 350	12	268	1 653	3 833	**14 116**
Amortissements cumulés au 01 01 2025	-1 804	-5	-27	-1 249	-1 242	**-4 328**
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	**6 546**	**7**	**241**	**404**	**2 591**	**9 788**
Investissements		4		74	8	**86**
Droits d'utilisation (IFRS 16)	409		86			**495**
Cessions / Désaffectations (-)				-44	-694	**-738**
Amortissements - dotation (-)	-864	-3	-62	-152	-190	**-1 271**
Amortissements - extourne (+)				44	82	**126**
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change				2	10	**12**
Immobilisations corporelles, solde de clôture	**6 091**	**8**	**265**	**328**	**1 807**	**8 498**
Valeur brute comptable au 31 12 2025	8 759	16	354	1 698	3 161	**13 988**
Amortissements cumulés au 31 12 2025	-2 668	-8	-89	-1 370	-1 354	**-5 490**
Immobilisations corporelles, solde de clôture	**6 091**	**8**	**265**	**328**	**1 807**	**8 498**

EUR Milliers

2024	Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Véhicules à moteur	Agencements et accessoires	Autres immobilisations corporelles	Total
Mouvements des immobilisations corporelles						
Valeur brute comptable au 01 01 2024	8 089	6	18	1 553	3 771	**13 437**
Amortissements cumulés au 01 01 2024	-1 081	-2	-18	-1 117	-1 019	**-3 238**
Immobilisations corporelles, solde d'ouverture	**7 008**	**4**	**0**	**436**	**2 752**	**10 199**
Investissements		6		150	77	**233**
Droits d'utilisation (IFRS 16)	261		268			**529**
Cessions / Désaffectations (-)			-18	-35		**-53**
Amortissements - dotation (-)	-723	-3	-27	-177	-227	**-1 157**
Amortissements - extourne (+)			18	32		**50**
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change				-1	-11	**-12**
Immobilisations corporelles, solde de clôture	**6 546**	**7**	**241**	**405**	**2 591**	**9 789**
Valeur brute comptable au 31 12 2024	8 350	12	268	1 653	3 833	**14 116**
Amortissements cumulés au 31 12 2024	-1 804	-5	-27	-1 249	-1 242	**-4 328**
Immobilisations corporelles, solde de clôture	**6 546**	**7**	**241**	**404**	**2 591**	**9 788**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 12 - Immeubles de placement

Ce poste reprend l'immeuble Nysdam situé à La Hulpe. Cet immeuble actuellement loué à hauteur de 76%, dont 16 % à Atenor SA (siège social du Groupe), génère des revenus locatifs nets de 1,2 million d'euros au 31 décembre 2025. L'immeuble est actuellement en gestion et pourra ultérieurement faire l'objet d'un redéveloppement ou d'une vente.

En application d'IAS 40, il est évalué à sa juste valeur nette (€ 21,8 M), basé sur une évaluation interne au 31 décembre 2025 qui n'a pas révélé de différence de valeur significative par rapport à 2024. Il n'y a pas d'évolution notable à signifier au cours de 2025 (voir tableau ci-après). Les hypothèses de valorisation ont été mises à jour en fonction de l'état locatif au 31 décembre 2025 sans modification matérielle de valeur.

Sur base des données de la technique d'évaluation, la juste valeur de l'immeuble de placement a été classée comme juste valeur de niveau 3.

Compte tenu de l'impact marginal que cela représenterait au regard du travail de suivi à réaliser, le Groupe n'a pas procédé au reclassement de la partie occupée par Atenor SA sous le poste des immobilisations corporelles en contradiction au prescrit d'IAS 40 par 9(c). L'impact marginal évoqué ci-dessus est à apprécier au regard de la possibilité offerte par IAS 16 d'évaluer un immeuble selon le modèle de réévaluation par lequel la variation de juste valeur est enregistrée en autres éléments du résultat global.

Évaluation à la juste valeur

L'immeuble de placement est le seul actif de la société étant évalué à la juste valeur de manière récurrente.

La juste valeur des immeubles de placement (y compris les immeubles de placement détenus par des coentreprises) est déterminée par des évaluateurs indépendants professionnellement qualifiés qui utilisent des techniques d'évaluation conformes aux normes d'évaluation professionnelles internationales reconnues. Atenor détermine que la juste valeur établie reflète l'utilisation maximale et optimale de l'immeuble de placement par la société. Les modèles utilisés pour évaluer les immeubles de placement peuvent inclure la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs estimés, et/ou des transactions récentes de propriétés comparables.

La juste valeur de l'immeuble a été déterminée sur la base des flux de trésorerie actualisés en utilisant un rendement équivalent à 7,8%. Ces données comprennent :

- Les entrées de trésorerie locatives futures : sur la base de l'emplacement, du type et de la qualité réels des propriétés et étayés par les conditions de tout bail existant, d'autres contrats ou des preuves externes telles que les loyers actuels du marché pour des propriétés similaires.
- Taux d'actualisation : taux d'actualisation reflétant les évaluations actuelles du marché

quant à l'incertitude du montant et du calendrier des flux de trésorerie ;
- Taux d'inoccupation estimés : sur la base des conditions actuelles et futures du marché après l'expiration de tout bail en cours ;
- les coûts d'entretien : y compris les investissements nécessaires pour maintenir la fonctionnalité du bien immobilier pendant sa durée de vie d'utilité prévue ;
- Taux de capitalisation : sur la base de l'emplacement, de la taille et de la qualité réels des biens immobiliers et en tenant compte des données du marché à la date d'évaluation ;
- Valeur finale : en tenant compte des hypothèses concernant les coûts d'entretien, les taux de vacance et les loyers du marché.

Le taux de rendement retenu demeure inchangé par rapport à 2024. L'augmentation de la juste valeur résulte exclusivement de travaux d'aménagement, pour un montant de 0,3 million d'euros.

Durant l'année 2025, il n'y a pas eu de transfert du niveau 3 au niveau 2.

	EUR Milliers	
	2025	**2024**
Au terme de l'exercice précédent	**21 530**	**21 514**
Gains / (Pertes) résultant d'ajustements de la juste valeur	-433	-645
Investissements	733	661
Au terme de l'exercice	**21 830**	**21 530**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 13 - Participations mises en équivalence

Les participations mises en équivalence sont des sociétés faisant l'objet d'un contrôle conjoint au sens des normes IFRS 11 (Partenariats) et IAS 28 (Participations dans les entreprises associées et des coentreprises).

Au 31 décembre 2025, Atenor est en partenariat dans le cadre des projets Move'Hub (Immoange, et Victor Estates, Properties, Bara, Spaak), Nör.Bruxsel à Bruxelles (société CCN Development et ses 4 filiales), Campus, Perspectiv', Square 42 et Kyklos au Luxembourg (Cloche d'Or Development, Lankelz Foncier, Square 42, Square 48), Verheeskade I et II aux Pays-Bas (Ten Brinke MyBond et Laakhaven Verheeskade II) ainsi que WellBe (Tage une Fois) et Oriente (Oriente une Fois) au Portugal.

Au cours du premier semestre 2025, Atenor est entrée en partenariat 45/30/25 avec 3D et Midelco dans le cadre du projet Oriente (Portugal) entraînant la comptabilisation en mise en équivalence de la société Oriente une fois (également se référer à la note 14 relative aux transactions avec les parties liées).

La variation nette de -15,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 s'explique par :
- les résultats nets part de Groupe (€ -6,6 M). Ce résultat net est composé du résultat sur la vente à l'avancement du projet WellBe, compensé par les charges courantes, taxes locales et frais financiers non activés ;
- la libération de capital à hauteur de 2,3 millions d'euros dans la société Square 48 ;
- le dividende intercalaire distribué par Tage une Fois (€ -14,6 M) ;
- le reclassement des valeurs négatives des participations Victor Properties, Square 42, Oriente une Fois, Laakhaven Verheeskade II et Lankelz en diminution des créances sur lesdites entités (€ 3,7 M).

Au 31 décembre 2025, les montants dus par les sociétés liées au Groupe s'élèvent à 119,2 millions d'euros en augmentation de 12,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024 (€ 106,5 M).

Ces montants incluent les participations dont les valeurs sont négatives, soit un total de -12,1 millions d'euros au 31 décembre 2025. Conformément à la note 1 §2 13 où la valorisation des participations est détaillée et la raison des valeurs négatives est expliqué, Atenor reste confiant, malgré la quote-part négative dans l'actif net de certaines entités mises en équivalence, que les projets mis en équivalence devraient permettre, en fonction du calendrier de développement propre à chaque projet, de rembourser l'investissement effectué par Atenor SA et leurs partenaires dans le cadre du développement du projet.

Concernant les passifs non-courants, incluant en partie des dettes envers des établissements, Atenor SA s'est engagée à fournir les moyens financiers nécessaires afin de mener à bien les différents projets (engagements « cash deficiency » et « cost overrun »). Il n'existe aucune restriction significative limitant la capacité du Groupe à accéder aux actifs des coentreprises et des entreprises associées, ni aucun risque ou engagement spécifique autre que ceux liés aux emprunts bancaires.

		EUR Milliers
Participations	**2025**	**2024**
Victor Estates	23	250
Victor Properties	-	-21
Victor Bara	3 907	4 009
Victor Spaak	7 017	7 193
Immoange	158	342
CCN Development et ses filiales	38 402	42 440
Cloche d'Or Development	2 452	1 904
Ten Brinke Mybond Verheeskade	3 642	3 863
Laakhaven Verheeskade II	-	-
Lankelz Foncier	-	-
Square 42	-	-
Square 48	4 232	1 989
Tage Une Fois	2 353	15 388
Oriente Une Fois	-	-
Total	**62 187**	**77 357**

		EUR Milliers
Mouvements des participations	**2025**	**2024**
Au terme de l'exercice précédent	77 357	69 050
Part dans le résultat	-6 585	7 511
Dividende intercalaire	-14 571	-
Cessions	53	-
Augmentations de capital	2 265	680
Transferts (vers) d'autres rubriques	3 668	116
Au terme de l'exercice	**62 187**	**77 357**

	2025		2024	
EUR Milliers	**Montants dus aux sociétés liées**	**Montants dus par les sociétés liées au groupe**	**Montants dus aux sociétés liées**	**Montants dus par les sociétés liées au groupe**
Immoange (part de Groupe : 50 %)	-	4 256	-	3 594
Victor Estates (part de Groupe : 50 %)	-	6 179	-	5 943
Victor Properties (part de Groupe : 50 %)	-	332	-	353
Victor Bara (part de Groupe : 50 %)	-	2 648	-	2 547
Victor Spaak (part de Groupe : 50 %)	-	4 686	-	4 509
CCN Development et ses filiales (part de Groupe : 50 %)	-	3 703	-	3 567
Cloche d'Or Development (part de Groupe : 50 %)	-	44 018	-	37 138
Ten Brinke Mybond Verheeskade (part de Groupe : 50 %)	-	8 739	-	8 439
Laakhaven Verheeskade II (part de Groupe : 50 %)	-	15 739	-	15 739
Lankelz Foncier (part de Groupe : 50 %)	-	19 250	-	18 973
Square 42 (part de Groupe : 50 %)	-	6 175	-	5 692
Tage Une Fois (part de Groupe : 51 %)	-272	-	-7 105	-
Oriente Une Fois (part de Groupe : 30%)	-	3 504	-	-
Au terme de l'exercice	**-272**	**119 230**	**-7 105**	**106 494**

Se référer au titre I « Autres actifs financiers » de la note 16.

Chiffres clés en IFRS - EUR Milliers

2025	Actifs non courants	Stocks	Autres actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Fonds propres	quote-part du groupe	Ajustements après tiers	Valeur de la participation
Immoange		11 351	209	0	-11 264	296	50%	10	158
Victor Estates		16 550	13	0	-12 182	4 381	50%	-2 168	23
Victor Properties		659	4	0	-743	-80	50%		-40
Victor Bara		13 020	8	0	-5 304	7 724	50%	45	3 907
Victor Spaak		23 241	6	0	-9 374	13 873	50%	80	7 017
CCN Development		16 205	9 845	-35 619	-1 418	-10 987	50%	-1 525	-7 019
CCN Housing B1		9 454	143	-5 590	-1 585	2 422	50%		1 211
CCN Housing B2		3 766	68	-2 368	-925	541	50%		271
CCN Office A1		22 346	249	-4 622	-1 508	16 465	50%		8 233
CCN Office C-D		97 054	1 062	-19 544	-7 156	71 416	50%		35 708
Cloche d'Or Development		224 040	4 645	-214 582	-9 200	4 903	50%		2 452
Ten Brinke Mybond Verheeskade		26 105	895	-17 478	-2 158	7 364	50%	-40	3 642
Laakhaven Verheeskade II		29 682	1 514	-33 299	-586	-2 689	50%	434	-911
Lankelz Foncier		97 984	226	-116 477	-294	-18 561	50%		-9 281
Square 48		13 535	4 413	-9 568	-152	8 228	50%		4 114
Square 42		25 765	243	-15 652	-13 720	-3 364	50%		-1 682
Tage Une Fois	6 221	0	29 235	-25 934	-7 683	1 839	51%	1 415	2 353
Oriente Une Fois		11 696	102	-12 295	-117	-614	30%		-184
Total	**6 221**	**642 453**	**52 880**	**-513 028**	**-85 369**	**103 157**		**-1 749**	**49 971**
Participations mises en équivalence									**62 068**
Participations transférées en diminution des créances									**-12 097**

Chiffres clés en IFRS - EUR Milliers

2024	Actifs non courants	Stocks	Autres actifs courants	Passifs non courants	Passifs courants	Fonds propres	quote-part du groupe	Ajustements après tiers	Valeur de la participation
Immoange		9 030	473		-8 840	663	50 %	10	342
Victor Estates		16 549	6		-11 718	4 837	50 %	-2 168	250
Victor Properties		659	7		-708	-42	50 %		-21
Victor Bara		13 020	5		-5 097	7 928	50 %	45	4 009
Victor Spaak		23 241	6		-9 022	14 225	50 %	80	7 193
CCN Development		15 263	9 532	-30 266	-1 380	-6 851	50 %*	-1 525	-4 951
CCN Housing B1		8 668	200	-4 688	-1 214	2 966	50 %		1 483
CCN Housing B2		3 432	89	-1 991	-693	837	50 %		418
CCN Office A1		21 773	297	-3 918	-1 115	17 037	50 %		8 518
CCN Office C-D		94 560	1 201	-16 558	-5 260	73 943	50 %		36 972
Cloche d'Or Development		161 056	2 247	-158 275	-1 220	3 808	50 %		1 904
Ten Brinke Mybond Verheeskade		26 060	800	-16 878	-2 177	7 805	50 %	-40	3 863
Laakhaven Verheeskade II		29 605	1 181	-32 155	-176	-1 545	50 %	434	-339
Lankelz Foncier		97 449	754	-111 585	-843	-14 225	50 %		-7 113
Square 48		12 521	1 418	-9 568	-392	3 979	50 %		1 989
Square 42		24 969	270	-26 778	-415	-1 954	50 %		-977
Tage Une Fois		50 753	101 057		-153 555	-1 745	51 %	16 278	15 388
Total	**0**	**608 608**	**119 543**	**-412 660**	**-203 825**	**111 666**		**13 114**	**68 928**
									77 357
Participations mises en équivalence									**-8 429**
Participations transférées en diminution des créances									

En EUR milliers

2025	Résultat opérationnel	Résultat financier	Impôts sur le résultat	Résultat après impôt	Quote-part du groupe	Ajustements après tiers	Quote-part dans le résultat net
Immoange	-9	-358	0	-367	50%		-184
Victor Estates	-10	-445	0	-455	50%		-228
Victor Properties	-10	-28	0	-38	50%		-19
Victor Bara	-9	-194	0	-203	50%		-102
Victor Spaak	-9	-343	0	-352	50%		-176
CCN Development	-3 166	-970	0	-4 136	50%		-2 068
CCN Housing B1	-303	-242	0	-545	50%		-272
CCN Housing B2	-187	-109	0	-296	50%		-148
CCN Office A1	-371	-201	0	-572	50%		-286
CCN Office C-D	-1 641	-887	0	-2 528	50%		-1 264
Cloche d'Or Development	518	589	-12	1 095	50%		548
Ten Brinke Mybond Verheeskade	-87	-354	0	-441	50%		-221
Laakhaven Verheeskade II	390	-1 145	-388	-1 143	50%		-572
Lankelz Foncier	-37	-4 266	-32	-4 335	50%		-2 168
Square 48	-31	-9	-5	-45	50%		-23
Square 42	-7	-1 398	-5	-1 410	50%		-705
Tage Une Fois	41 982	-443	-9 385	32 154	51%	-14 863	1 536
Oriente Une Fois	-46	-754	13	-787	30%		-236
Quote-part dans le résultat net							**-6 585**

En EUR milliers

2024	Résultat opérationnel	Résultat financier	Impôts sur le résultat	Résultat après impôt	Quote-part du groupe	Ajustements après tiers	Quote-part dans le résultat net
Immoange	-9	-357		-366	50 %		-183
Victor Estates	-9	-590		-599	50 %		-300
Victor Properties	-12	-36		-48	50 %		-24
Victor Bara	-9	-256		-265	50 %		-133
Victor Spaak	-9	-454		-463	50 %		-232
CCN Development	-1 340	-1 839		-3 179	50 %		-1 590
CCN Housing B1	-443	-234		-677	50 %		-339
CCN Housing B2	-271	-105		-376	50 %		-188
CCN Office A1	-539	-193		-732	50 %		-366
CCN Office C-D	-2 386	-838		-3 224	50 %		-1 612
Cloche d'Or Development	868	680	-18	1 530	50 %		764
Ten Brinke Mybond Verheeskade		-347		-347	50 %		-174
Laakhaven Verheeskade II	617	-1 115		-498	50 %		-249
Lankelz Foncier	-97	-5 476	-32	-5 605	50 %		-2 803
Square 48	-35		-16	-51	50 %		-26
Square 42	-20	-1 429	-21	-1 470	50 %		-735
Tage Une Fois	1 459	14	-2 613	-1 140	51 %	16 278	15 697
Quote-part dans le résultat net							**7 511**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 14 - Parties liées

Relations entre la société mère et ses filiales
Les relations entre Atenor SA et ses filiales sont détaillées dans la note 24 relative à la structure du Groupe. Se référer également aux notes 13 et 16 concernant les activités liées aux participations mises en équivalence.

Relations avec les principaux dirigeants
La rémunération perçue directement ou indirectement par l'Administrateur Délégué est définie globalement pour le rôle qu'il assume tant au Conseil d'Administration que directement ou indirectement dans la Société et ses filiales. La rémunération totale tant la partie fixe que la partie variable de l'Administrateur Délégué est arrêtée par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination et Rémunération sur base de la performance de la société et de l'Administrateur délégué.

Le montant des rémunérations et autres avantages accordés, directement ou indirectement, au titre de l'exercice 2025, s'élève à 774 398,99 euros et peut être ventilé comme suit (coût société) :

- **rémunération de base** : 774 398,99 euros
- **rémunération variable** : il n'y a pas de rémunération variable
- **contributions à un plan de pension** : il n'y a pas de contributions pour un plan de pension
- **autres avantages** : il n'y a pas d'autres avantages.

En ce qui concerne la rémunération sous forme d'options sur actions, Stéphan Sonneville SA (i) a exercé 60 options Atenor Group Participations accordées et acceptées en 2021, le bénéfice dû à Stéphan Sonneville SA relatif à l'exercice de ces 26 options s'élève à 279 187,80 euros, (ii) n'a pas exercé d'options sur actions Atenor Long Term Growth et (iii) n'a pas acquis d'options sur actions.

Se référer également au rapport de rémunération du Corporate Governance Statement (cfr. page 105).

La politique de rémunération a été approuvée par l'Assemblée Générale du 25 avril 2025. Durant l'exercice, il n'a été consenti aux Administrateurs ni crédit, ni avance, ni options sur actions.

Relations avec les parties liées
Atenor SA, conjointement avec certaines de ses filiales (Atenor Group Participations SA, Atenor Tools Company SA et Atenor Luxembourg SA), détenait 100 % des actions de la société portugaise Oriente Une Fois - Investimentos Imobiliários SA, propriétaire d'un terrain d'environ 4 000 m² à Lisbonne (Portugal).

Dans le cadre du développement de ce projet, le Groupe Atenor a exploré l'entrée d'investisseurs apportant des ressources financières supplémentaires.

Cette proposition a suscité l'intérêt des investisseurs 3D NV [1] et Midelco NV [2]. 3D et Midelco ont acquis respectivement 45 et 25% des actions d'Oriente à leur valeur nominale de 6,00 euros, représentant un prix d'achat total de 210 000 euros. Ils ont également repris au prorata les avances actionnaires, apportant ainsi des liquidités à hauteur de 7,6 millions d'euros.

À la suite de cette cession, Atenor SA détient 30% et enregistre ce projet suivant la méthode de mise en équivalence à partir du 1er mai 2025.

Pour plus d'informations, veuillez-vous référer aux communiqués de presse publiés le 30 avril 2025. Aucun autre changement important ne s'est opéré concernant les parties liées.

1 Société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à Onafhankelijkheidslaan 17-18, 9000 Gand (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0448 341 027 (RLE Gand, division Gand) (« 3D »).

2 Société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à Doorniksewijk 49, 8500 Courtrai (Belgique) et immatriculée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0430 555 581 (RLE Gand, division Courtrai) (« Midelco »).



États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 15 - Stocks
Les « Immeubles destinés à la vente » classés en « Stocks » représentent les projets immobiliers en portefeuille et en cours de développement. Plusieurs immeubles en portefeuille sont donnés en location en attente de leur redéveloppement ou de leur cession, dont principalement Olympia A (Budapest) et @Expo (Bucarest).

Au cours de l'année 2025, le poste « Stocks » (« Immeubles destinés à la vente ») a été principalement influencé par :
- la poursuite des travaux et études des projets Lake 11 Home&Park (Budapest), UP-site (Bucarest), City Dox, Realex (Bruxelles), le paiement du terrain Oriente (Lisbonne) et le lancement de la construction du projet Campo Grande (Lisbonne), soit un montant de + 59,3 millions d'euros sur un total de + 74,5 millions d'euros ;
- la vente à l'avancement du Centre de Conférence Realex et des ventes d'appartements des projets Lake 11 Home&Park, UP-site et City Dox, soit un montant de - 134,9 millions d'euros (sur un total de € - 137,5 M).
- la sortie du périmètre de consolidation des projets Victor Hugo (Paris) et Bakerstreet I (Budapest) vendus en "share deal" et la vente de 70% de la participation du projet Oriente pour un montant total de - 161,7 millions d'euros.

Les écarts de conversion liés aux projets en Europe centrale impactent le stock à la hausse à hauteur de 3,0 millions d'euros, impactant également les réserves consolidées pour un montant équivalent.

Les réductions de valeurs sur stocks comptabilisées en 2025 (€ -41 M) concernent essentiellement les derniers projets de bureaux en Europe centrale en portefeuille (€ -35,4 M).

En effet, dans le cadre de la mise en œuvre du plan stratégique 2025-2027, le Groupe a engagé, en 2025, un processus de désinvestissement de ses actifs situés en Europe

EUR Milliers

	2025	2024
Immeubles destinés à la vente, solde d'ouverture	**822 508**	**993 273**
Dépenses capitalisées	74 500	137 865
Cessions de l'exercice	-137 461	-274 371
Sorties du périmètre	-161 706	
Transferts de / vers la catégorie "stock"	-1 089	
Coûts d'emprunt (IAS 23)	4 144	10 533
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	2 982	-8 317
Pertes de valeur (comptabilisées)	-41 058	-36 557
Pertes de valeur (reprises)		82
Mouvements de la période	**-259 688**	**-170 765**
Immeubles destinés à la vente, solde de clôture	**562 820**	**822 508**
Valeur comptable des stocks mis en gage (limitée aux encours accordés)	313 312	261 904

centrale, marché rentable à terme, mais qui ne présente pas à court terme de liquidité suffisante pour un développeur.

Cette réorientation stratégique vise donc à concentrer les ressources sur des marchés plus liquides, à permettre un réinvestissement dans des actifs générateurs de valeurs à plus court terme, et à optimiser la génération de trésorerie en vue de préparer les échéances financières à venir.

En fin d'année 2025, des possibilités d'accélérer ces désinvestissements se sont présentées et ont été saisies. Conformément à ces décisions d'accélération des cessions, le Groupe a procédé à la reconnaissance de réductions de valeur sur stocks au 31 décembre 2025. Ces réductions de valeur découlent dès lors de l'ajustement du calendrier initial de réalisation décidé à travers l'accélération de la stratégie de désengagement. Les analyses internes indiquent que, dans l'hypothèse d'une détention des actifs selon le calendrier initial de développement ou de cession, aucune indication objective de perte de valeur ne justifiait un impairement préalable.

Valorisation de l'inventaire

Le Management procède à une revue régulière et rigoureuse des hypothèses sous-jacentes à l'évaluation des stocks, conformément aux exigences des normes IFRS.

Les projets résidentiels représentent environ 58 % de la valeur totale du stock. Leur évaluation repose sur des fondamentaux de marché caractérisés par un déficit structurel d'offre de logements dans les principales agglomérations et par une disponibilité limitée de nouveaux développements. Les données de marché observables continuent d'indiquer une résilience des prix dans ces segments, ce qui soutient la pertinence des hypothèses utilisées dans les faisabilités. À la date d'arrêté, aucune indication objective de perte de valeur n'a été identifiée pour cette catégorie d'actifs.

Les projets de bureaux, y compris ceux déjà construits, représentent environ 35 % de la valeur du stock. Pour ces actifs, un exercice de sensibilité théorique spécifique est effectué. Cet exercice modélise l'effet d'une augmentation hypothétique de 0,5 % du yield appliquée aux projets consolidés situés en Belgique, France, Portugal, Allemagne et Royaume-Uni.

Les projets situés en Europe centrale ne sont pas inclus, ceux ci ayant fait l'objet de réductions de valeur au 31 décembre 2025 à la suite de la décision stratégique d'accélérer leur désinvestissement. Toutes choses égales par ailleurs, l'effet théorique d'une telle sensibilité sur la valeur du stock serait de 16 millions d'euros. Cet impact est présenté à titre illustratif et ne constitue pas une indication d'une perte de valeur à constater. À ce jour, il n'existe pas d'indication de perte de valeur additionnelle sur l'inventaire.

Les stocks se répartissent selon les différents types ci-dessous définis dans les principes comptables sous le point 2 3.

		EUR Milliers
	2025	**2024**
Terrains et bâtiments	238 235	350 073
Projets en cours	109 362	176 272
Projets terminés	215 223	296 163
Immeubles destinés à la vente, solde de clôture	**562 820**	**822 508**

Les principales variations du stade de développement des projets s'expliquent de la façon suivante :

- la vente du projet Victor Hugo (Paris) et le démarrage des travaux sur Campo Grande (Lisbonne) réduisent le montant des terrains et bâtiments.
- la réception et la vente de 228 appartements sur 258 du projet UP-site (Bucarest) ainsi que la vente de 208 appartements sur 265 du projet Lake11 Home&Park (Budapest) réduisent la part des projets en cours.
- la vente de Bakerstreet I (Budapest) et la réduction de valeur sur les bureaux déjà réceptionnés en Europe centrale réduisent la valeur des projets terminés.

Note 16 - Actifs financiers courants et non courants

	2025				2024			
EUR Milliers	**Autres actifs financiers**	**Instruments dérivés**	**Clients et autres débiteurs**	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**Autres actifs financiers**	**Instruments dérivés**	**Clients et autres débiteurs**	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**
Mouvements des actifs financiers								
Actifs financiers non courants								
Solde d'ouverture	**107 278**	**0**	**5 226**	**0**	**132 421**		**0**	
Acquisitions	**13 126**				**12 663**		**5 531**	
Remboursements (-)	-65				-37 690			
Sorties du périmètre	3 279							
Transferts (vers) d'autres rubriques	-3 668		-5 627		-117			
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation			354				-354	
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			47		1	0	49	
Solde de clôture	**119 950**		**0**		**107 278**		**5 226**	**0**
Juste valeur	**119 950**		**0**		**107 278**		**5 226**	
Actifs financiers courants								
Solde d'ouverture	**0**	**0**	**27 961**	**59 485**	**94**	**118**	**27 956**	**47 506**
Variations nettes			-3 674	-663	-49		150	11 678
Sorties du périmètre			-1 265	0				
Transferts (vers) d'autres rubriques			5 543					
(Reprise des) pertes de valeur (-)			-324		-45		-29	
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			170	788			-116	301
Autre augmentation (diminution)						-118		
Solde de clôture	**0**	**0**	**28 411**	**59 610**	**0**	**0**	**27 961**	**59 485**
Juste valeur	**0**	**0**	**28 411**	**59 610**	**0**	**0**	**27 961**	**59 485**

I. Autres actifs financiers

À défaut de cotation sur un marché actif, les autres actifs financiers sont maintenus au coût amorti si leur juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable par une autre technique d'évaluation. Les autres actifs financiers (€ 120,0 M) sont principalement composés des prêts réalisés envers les sociétés mises en équivalence (€ 119,2 M).

	2025			2024		
EUR Milliers	**Prêts**	**Autres actifs financiers**	**Total**	**Prêts**	**Autres actifs financiers**	**Total**
Autres actifs financiers						
Non courants						
Solde d'ouverture	**106 494**	**784**	**107 278**	**131 539**	**882**	**132 421**
Investissements	13 125	1	13 126	12 621	42	12 663
Remboursements (-)		-65	-65	-37 549	-141	-37 690
Entrées dans périmètre	3 279		3 279			0
Transferts (vers) d'autres rubriques	-3 668		-3 668	-117		-117
Augmentation (diminution) résultant des changements de taux de change			0		1	1
Solde de clôture	**119 230**	**720**	**119 950**	**106 494**	**784**	**107 278**
Juste valeur	119 230	720	119 950	106 494	784	107 278
Courants						
Solde d'ouverture	**0**	**0**	**0**	**0**	**94**	**94**
Variations nettes			0		-49	-49
(Reprise des) pertes de valeur (-)			0		-45	-45
Solde de clôture		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Juste valeur			**0**	**0**	**0**	**0**

Les « Prêts non courants » concernent les avances nettes accordées aux sociétés mises en équivalence sans échéance contractuelle (remboursement lors de la vente). La variation nette de l'exercice s'explique par les avances octroyées en 2025 (€ 13,1 M), le transfert vers cette rubrique de 30% de la créance sur Oriente une fois suite à la cession de 70% des actions (€ 3,3 M) ainsi que par le reclassement de l'exercice des valeurs négatives des sociétés mises en équivalence (€ -3,7 M). Se référer également à la note 13.



II. Clients et autres créances

Le transfert de -5,6 millions d'euros des actifs financiers non courants vers les actifs financiers courants (voir premier tableau de la note 16) correspond au solde de la créance à encaisser sur l'acquéreur du projet Lakeside (échéance au 30 juin 2026).

« Les clients et autres débiteurs courants » restent stables par rapport à l'exercice précédent. Ce poste reprend principalement les créances commerciales du Groupe (€ 14,2 M), les créances de TVA (€ 8,3 M) et des créances diverses (€ 5,4 M) en diminution par rapport à 2024 essentiellement en raison du paiement de la dernière tranche lié à la vente de la société NGY en 2021.

Les « Clients et autres débiteurs » sont valorisés à leur valeur nominale ou à la juste valeur en cas de contrepartie variable pour le complément de prix qui est une bonne représentation de leur valeur de marché. Les délais de paiement dépendent principalement des conditions convenues lors de cessions de participations ou d'actifs importants. Par ailleurs, les loyers facturés sont payables par avance et les factures d'acompte sur les appartements en état futur d'achèvement sont payables à 30 jours date de facture.

Les réductions de valeurs actées sur les clients et autres débiteurs ont été effectuées sur la base d'une analyse individuelle et sont généralement non significatives au regard des garanties qui existent. Le risque de pertes de crédit attendues est considéré comme très faible. Sur les 5 dernières années, les cas de défaillances des créanciers ont engendré une perte de 434 mille euros sur un chiffre d'affaires total pour la même période de 767 millions d'euros, soit un ratio de 0,06 %.

Les actifs gagés dans le cadre de financement de projets sont détaillés à la note 23 « Droits et engagements ».

	2025		2024	
EUR Milliers	**Courant**	**Non courant**	**Courant**	**Non courant**
Clients et autres créances				
Clients, montant brut	14 242	0	11 400	5 226
Corrections de valeur sur créances douteuses courantes (-)	-478		-196	
Autres créances brutes	5 395		10 040	
Corrections de valeur sur autres créances courantes (-)	0		-7	
Actifs d'impôt exigible	106		401	
Créances de TVA	8 285		6 307	
Paiements d'avance, courants	861		16	
Total clients et autres créances	**28 411**	**0**	**27 961**	**5 226**
Juste valeur	**28 411**	**0**	**27 961**	**5 226**

III. Trésorerie et équivalents de trésorerie

	EUR Milliers	
	2025	**2024**
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Dépôts à court terme		884
Soldes bancaires	59 609	58 599
Soldes en caisse	1	2
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	**59 610**	**59 485**
Juste valeur	**59 610**	**59 485**

IV. Echéance des actifs financiers

Les actifs financiers sont ventilés en courant pour un montant de 88,0 millions d'euros et non courant pour un montant de 120,0 millions d'euros (voir tableau à droite).

	2025		2024	
EUR Milliers	**Courant**	**Non courant**	**Courant**	**Non courant**
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net				
Actifs financiers évalués au coût amorti	88 021	119 950	87 446	112 504
Total des actifs financiers courants et non courants	**88 021**	**119 950**	**87 446**	**112 504**

Les principaux risques financiers peuvent être résumés comme suit :

- **Risque de change** : de par ses activités, Atenor est exposée aux variations du Forint (Hongrie), du Zloty (Pologne), du Leu (Roumanie) et de la Livre Sterling (Grande Bretagne). Les bilans des sociétés étrangères sont convertis en euros au taux de change officiel de clôture de l'exercice et les comptes de résultats au taux moyen de l'exercice (voir tableau ci-après). La conversion des états financiers des filiales de monnaie fonctionnelle (devise locale) en devise de consolidation donne lieu à des écarts de conversion présentés en capitaux propres.

  Les transactions en monnaie étrangère sont enregistrées, lors de leur comptabilisation initiale dans la monnaie fonctionnelle, en appliquant le taux de change à la date de la transaction. À la clôture de l'exercice, les actifs et passifs monétaires sont convertis aux taux de clôture. Les gains ou pertes résultant de cette conversion sont comptabilisés

en compte de résultats, à l'exception du retraitement effectué sur les avances inter-compagnies faisant partie de l'investissement net dans la filiale, comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.
Le Groupe utilise la comptabilité de couverture selon IFRS 9 (voir Note 1 – Principales méthodes comptables – paragraphe 2 5 – Coûts d'emprunt).

Le tableau ci-après reprend les variations des cours de change 2025/2024.

	Taux de clôture		Taux moyen	
Taux de change (€ 1 =)	**2025**	**2024**	**2025**	**2024**
Forint hongrois (HUF)	385,40	410,09	396,75	397,33
Leu roumaine (RON)	5,0985	4,9741	5,0461	4,9748
Zloty (PLN)	4,2267	4,2730	4,2372	4,3042
Livre Sterling (GBP)	0,8731	0,8265	0,8567	0,8450

- **Risque de crédit et de liquidité** : Les placements consentis sont réalisés principalement auprès d'organismes financiers belges, notamment BNP Paribas Fortis, Belfius, ING et KBC. La valeur nominale des placements est très proche de leur valeur de marché.
- **Le risque de défaut** des contreparties (acquéreurs) dans le cadre de la commercialisation résidentielle est limité par le versement à l'acte d'acomptes marquant l'engagement des acquéreurs. Dans le cadre de la commercialisation des bureaux, s'agissant généralement de débiteurs de qualité reconnus par le marché, le risque de défaut est limité.
- Instruments dérivés (**actifs**) : Atenor utilise des instruments financiers dérivés exclusivement à des fins de couverture. Ces instruments financiers sont évalués à leur juste valeur avec variations de valeur imputées au compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qualifiés de «cash flow hedge» pour lesquels la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est considéré constituer une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres sous la rubrique «autres éléments du résultat global». Pour ce qui concerne les «Fair value hedge», les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert. Se référer à la note 20 pour plus de détails.

La juste valeur des « Actifs financiers courants et non courants » (y compris la trésorerie) est proche de la valeur de marché. La juste valeur des actifs financiers non cotés disponibles à la vente est estimée à leur valeur comptable, compte tenu de l'évolution des affaires des entreprises concernées et des accords d'actionnaires existants. Leur montant est très peu significatif.

La juste valeur des « Clients et autres créances » correspond à leur valeur nominale (déduction faite des éventuelles réductions de valeur) et reflète les prix de vente des biens et autres actifs cédés dans les compromis et actes notariés.

Analyse de sensibilité
Compte tenu de la nature des actifs financiers et de leurs échéances courtes, il n'y a pas lieu de procéder à une analyse de sensibilité, l'impact des variations de taux étant négligeable.



États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 17 - Autres actifs courants et non courants

Les actifs non financiers sont composés d'assurances et commissions payées d'avance et de produits acquis, en diminution de 3,5 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

	2025		2024	
EUR Milliers	**Courant**	**Non courant**	**Courant**	**Non courant**
Autres actifs				
Charges à reporter	5 121		8 058	
Produits acquis	65		652	0
Total autres actifs	**5 186**	**0**	**8 710**	**0**
Juste valeur	5 186	0	8 710	0

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 18 - Impôts différés actifs et passifs

Des impôts différés actifs ou passifs sont enregistrés au bilan sur les différences temporelles entre les résultats statutaires et consolidés. Les impôts différés passifs sont principalement liés à la reconnaissance des revenus en fonction du degré d'avancement des projets.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés lorsqu'ils concernent la même entité légale.

Voir également la note 9 concernant les impôts différés pris en résultats.

Les actifs d'impôts différés non reconnus concernent des entités pour lesquelles il n'existe pas, ou pas encore, de perspective concrète de réalisation d'un profit imposable sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées.

	2025		2024	
EUR Milliers	**Courant**	**Non courant**	**Courant**	**Non courant**
Stock immeubles destinés à la vente	38 935		35 731	
Créances				-749
Acomptes reçus		-39 907		-35 472
Pertes fiscales	2 117		2 104	
Autres	376			93
Compensation	-38 454	38 454	-35 034	35 034
Total des impôts différés liés à des différences temporelles	**2 974**	**-1 453**	**2 801**	**-1 094**

EUR Milliers	**2025**	**2024**
Total des impôts différés non comptabilisés	50 779	49 500

Les impôts différés relatifs aux pertes fiscales reportées et aux crédits d'impôts d'Atenor ont été reconnus à hauteur des profits taxables futurs estimés. Les impôts différés actifs non reconnus s'élèvent à 50,8 millions d'euros.

Les actifs d'impôt différé relatifs aux pertes fiscales des filiales immobilières, en Belgique ou à l'étranger, ne sont reconnus que pour autant qu'il y ait une évidence suffisante qu'une base imposable se dégagera dans un avenir prévisible permettant de les utiliser.

EUR Milliers

	Actifs d'impôts différés nets	Passifs d'impôts différés nets	Total
au 01.01.2024	**2 041**	**-920**	**1 121**
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	760	-174	586
au 31.12.2024	**2 801**	**-1 094**	**1 707**
au 01.01.2025	**2 801**	**-1 094**	**1 707**
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	-173	-359	-532
Sorties du périmètre	-30		-30
Variations d'impôts différés comptabilisés dans les fonds propres	376		376
au 31.12.2025	**2 974**	**-1 453**	**1 521**

EUR Milliers

	2025	2024
Montants des pertes fiscales et autres déductions pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé :		
Expirant fin 2025		1 075
Expirant fin 2026	4 243	5 876
Expirant fin 2027	5 430	7 216
Expirant fin 2028	8 152	9 365
Expirant fin 2029	10 511	13 298
Expirant fin 2030	11 019	2 347
Expirant fin 2031		7 043
Non limitées dans le temps	114 120	95 037
Total	**153 475**	**141 257**

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 19 - Provisions

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

Les provisions non courantes totalisent 1,1 million d'euros. Elles concernent exclusivement la quote-part à long terme de la provision pour travaux d'aménagements d'espaces occupés actuellement par Atenor Hungary afin de revaloriser ceux-ci sur le marché locatif. Elles ont fait l'objet d'une actualisation dégageant un gain de 0,2 million d'euros.

Les « Provisions courantes » totalisent 2,6 millions d'euros. Elles reprennent principalement la quote-part à court terme de la provision pour la réalisation de travaux d'aménagements d'espaces occupés actuellement par Atenor afin de revaloriser ceux-ci sur le marché locatif (€ 0,5 M) ainsi que 3 provisions pour des risques de travaux complémentaires liés à des immeubles vendus (€ 1,5 M).

Par rapport à 2024, une augmentation de 1 million d'euros a été réalisée afin de couvrir les obligations contractuelles sur base des hypothèses mises à jour.

	Provisions pour autres risques et charges	
EUR Milliers	**2025**	**2024**
Provisions (courantes et non courantes)		
Provisions, solde d'ouverture	**2 456**	**670**
Nouvelles provisions	1 225	1 608
Augmentation (diminution) des provisions existantes	1 013	101
Montants utilisés (-)	-401	
Montants repris (-)	-396	
Augmentation/diminution résultant des changements de taux de change	78	-27
Augmentation (diminution) du montant actualisé résultant de l'écoulement du temps et de la variation du taux d'actualisation	-235	104
Provisions, solde de clôture	**3 740**	**2 456**
Provisions non courantes, solde de clôture	**1 103**	**898**
Provisions courantes, solde de clôture	**2 637**	**1 558**

Note 20 - Passifs financiers courants et non courants

EUR Milliers	Courant	Non courant							
2025	**1 an au plus**	**1 à 2 ans**	**2 à 3 ans**	**3 à 4 ans**	**4 à 5 ans**	**Plus de 5 ans**	**Total**	**Total courant et non courant**	**Juste valeur***
Instruments dérivés	**-**	**1 229**					**1 229**	**1 229**	**1 229**
Dettes financières									
Dettes de location-financement (IFRS 16)	820	668	494	164	32	4 421	5 779	**6 599**	6 599
Etablissements de crédit	157 393	123 278	29 923	1 397	2 203	22 751	179 552	**336 945**	265 822
Emprunts obligataires	65 000	75 000	55 000				130 000	**195 000**	189 744
Autres emprunts	32 250	5 000					5 000	**37 250**	36 970
Intérêts non échus et coûts amortis	5 854	-235	-216	-85	-38	-32	-606	**5 248**	5 248
Total des dettes financières selon l'échéance	**261 318**	**203 711**	**85 201**	**1 475**	**2 197**	**27 140**	**319 725**	**581 042**	**504 383**
Passifs d'impôt exigible	12 902						0	**12 902**	12 902
Dettes commerciales	35 053						0	**35 053**	35 053
Dettes de TVA	567						0	**567**	567
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	425						0	**425**	425
Passifs au titre de remboursements futurs	1 851	1 435					1 435	**3 286**	3 286
Autres dettes	5 188	1 065					1 065	**6 253**	6 253
Autres passifs financiers		242					242	**242**	242
Total des autres passifs financiers selon l'échéance	**43 084**	**2 742**	**0**	**0**	**0**	**0**	**2 742**	**45 826**	**58 728**

(*) La juste valeur des instruments financiers est déterminée comme suit :
- Si leur échéance est à court terme, la juste valeur est présumée similaire au coût amorti
- Pour les dettes à taux fixe ou flottant non courantes, par actualisation des flux futurs d'intérêt et de remboursement en capital au taux de clôture.
- Pour les obligations cotées, sur base de la cotation à la clôture

EUR Milliers	Courant	Non courant						Total courant et non courant	Juste valeur*
2024	**1 an au plus**	**1 à 2 ans**	**2 à 3 ans**	**3 à 4 ans**	**4 à 5 ans**	**Plus de 5 ans**	**Total**		
Instruments dérivés	**98**		**1 222**		**956**		**2 178**	**2 276**	**2 276**
Dettes financières									
Dettes de location-financement (IFRS 16)	766	755	568	378	51	4 449	6 201	**6 967**	6 967
Etablissements de crédit	219 823	38 198	82 897	2 188	33 465	15 567	172 315	**392 138**	387 334
Emprunts obligataires	65 000	65 000	75 000	55 000			195 000	**260 000**	241 737
Autres emprunts	49 300	3 000	5 000				8 000	**57 300**	56 646
Intérêts non échus et coûts amortis	7 862	-95	-30	-9			-134	**7 728**	7 728
Total des dettes financières selon l'échéance	**342 751**	**106 858**	**163 435**	**57 557**	**33 516**	**20 016**	**381 382**	**724 133**	**700 412**
Passifs d'impôt exigible	12 945						0	**12 495**	12 495
Dettes commerciales	29 647						0	**29 647**	29 647
Dettes de TVA	18 187						0	**18 187**	18 187
Dettes sociales dont dettes envers le personnel	405						0	**405**	405
Passifs au titre de remboursements futurs	5 243	331					331	**5 574**	5 574
Autres dettes	16 396	1 000					1 000	**17 396**	17 396
Autres passifs financiers		1 211					1 211	**1 211**	1 211
Total des autres passifs financiers selon l'échéance	**82 373**	**2 542**	**0**	**0**	**0**	**0**	**2 542**	**84 915**	**84 915**

(*) La juste valeur des instruments financiers est déterminée comme suit :
- Si leur échéance est à court terme, la juste valeur est présumée similaire au coût amorti
- Pour les dettes à taux fixe ou flottant non courantes, par actualisation des flux futurs d'intérêt et de remboursement en capital au taux de clôture.
- Pour les obligations cotées, sur base de la cotation à la clôture

Politique d'endettement et risques financiers

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

Le Groupe se finance auprès de divers partenaires bancaires de premier plan au niveau international. Il entretient avec ceux-ci une relation forte et de longue date permettant de faire face aux besoins de financement du Groupe.

Le Groupe a diversifié ses sources de financement en contractant, depuis 1999, un programme de billets de trésorerie à court, moyen et long termes (CP/MTN) et a chargé la banque Belfius de le commercialiser auprès d'investisseurs institutionnels privés et publics. Depuis 2016, le Groupe a poursuivi la diversification de ses sources de financement en plaçant un total de sept émissions (4 en 2016 pour un total de € 86,1 M et 3 en 2018 pour un total de € 14,5 M) à moyen et long termes dans le cadre de son programme d'European Medium Term notes (EMTN). En avril 2019, Atenor a lancé deux emprunts obligataires à 4 et 6 ans destinés aux investisseurs particuliers et investisseurs qualifiés (€ 20 M et € 40 M). En octobre 2020, Atenor a, à nouveau, émis deux emprunts obligataires à 4 et 6 ans destinés aux investisseurs particuliers et investisseurs qualifiés (€ 35 M et € 65 M). En mars 2021, Atenor a émis son premier « Green Retail Bond » en deux tranches (à 4 et 6 ans) pour un montant total de 100 millions d'euros. Atenor a poursuivi sa politique visant une diversification de ses sources de financement par la mise en place en octobre 2021, de deux programmes d'émission de titres négociables à court terme et à moyen terme (Negotiable European Commercial Paper - NEU CP, et Negotiable European Medium Term Notes – NEU MTN), de montants maximums respectifs de 200 et 100 millions d'euros qui ont été enregistrés auprès de la Banque de France. En mars 2022, Atenor a émis avec succès son deuxième Green Retail Bond pour un montant de 55 millions d'euros sur une durée de 6 ans. La clôture anticipée de cette émission a démontré combien les marchés financiers étaient à ce moment à la recherche de placements durables crédibles. La remontée des taux amorcée au cours des années 2022 et 2023 a graduellement écarté les investisseurs financiers du secteur de l'immobilier. Face à cette évolution, Atenor a orienté le financement de ses activités vers le financement des projets (projects financing) en substitution aux financements directs sur les marchés financiers (Corporate financing).

D'une manière générale, Atenor et ses filiales contractent les financements nécessaires afin de mener à bien la construction des projets immobiliers. Ces financements visent à couvrir toute la période de construction en permettant de prévoir 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 sont généralement mis en gage au bénéfice des établissements de

crédit prêteurs. Lorsque les perspectives de commercialisation semblent favorables et offrent une marge de manœuvre suffisante en matière de valorisation du projet, Atenor peut décider de financer directement ses projets ou les filiales développant des projets.

En 2025, le Groupe a fait face à 5 échéances importantes de remboursement (€ 5 M de MTN émis en 2020, € 10 M de EMTN émis en 2018, € 25 M de Green bonds émis en 2021, € 40 M d'obligations émises en 2019 et 2,5 M de Green EMTN émis en 2022) et a poursuivi sa stratégie de réduction de l'endettement.

Risque de taux d'intérêt

Le financement du Groupe et les financements des projets au travers des filiales du Groupe sont assurés principalement sur base de taux à court terme, euribor de 1 à 12 mois, hormis les obligations émises sur une période plus longue à taux fixe. 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, les charges financières fluctuent sensiblement en fonction de la structuration des transactions mais celles-ci ne représentent généralement pas plus de 10 % du budget total du projet. Dès lors, la sensibilité à une forte variation des taux à court terme reste raisonnablement sous contrôle sur la durée moyenne d'un projet de bureaux ou résidentiel.

Suite au resserrement de la politique monétaire de la banque centrale européenne en 2023, l'Euribor 3 mois (taux court fréquemment utilisé pour les financements bancaires) a atteint un plafond à 4 % en novembre 2023 avant de rediminuer à 2,7 % fin 2024 et de poursuivre sa diminution jusqu'à 2% à fin 2025. Conséquence de la forte volatilité des taux d'intérêt à court terme et d'une courbe des taux actuellement inversée (taux longs < taux courts) jusqu'en 2024, les banques ont sollicité davantage de couvertures de taux sur les crédits. En 2025 cette inversion s'est estompée et la courbe des taux s'est normalisée.

À cet effet, en 2024, le Groupe a poursuivi la mise en place de couverture de taux d'intérêts afin de se prémunir contre les incertitudes économiques persistantes. Ces couvertures de taux d'intérêts incluent un collar de 75 millions d'euros (Natixis/2024) et de 32,5 millions d'euros (KBC/2025) pour Atenor SA et plusieurs instruments pour des projets spécifiques, tels que des IRS et des CAP, afin de se protéger contre les incertitudes économiques.

Analyse de sensibilité à la variation des taux d'intérêt

Les dettes financières à taux fixe et à taux flottant en date du 31 décembre 2025 s'établissent respectivement à 216,4 et 352,8 millions d'euros. Dans l'hypothèse où ces niveaux devraient rester relativement constants et représentatifs des niveaux moyens sur l'année 2026, une augmentation de l'Euribor 3 mois de 50 points de base sur 12 mois génèrerait une charge d'intérêt complémentaire de 1,8 million d'euros sur les dettes financières à taux flottant. Cet impact sera inférieur dans le compte de résultat compte tenu de l'activation de charges financières pour les projets pour lesquels des permis d'urbanisme ont été obtenus et mis en œuvre.

Instruments dérivés (passifs)

Atenor utilise des instruments financiers dérivés exclusivement à des fins de couverture de taux d'intérêts. Ces instruments financiers sont évalués à leur juste valeur de niveau 2 avec variations de valeur imputées au compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qualifiés de « Cash flow hedge » pour lesquels la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est considéré constituer une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres sous la rubrique « autres éléments du résultat global ». Pour ce qui concerne les « Fair value hedge », les changements de la juste valeur des dérivés désignés et qualifiés de couvertures de juste valeur sont comptabilisés dans le compte de résultats, de même que les changements de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert imputables au risque couvert.

Se référer à l'état consolidé des variations des capitaux propres en page 142.

I. Dettes financières

EUR Milliers

2025	Courant	Non courant	Total
Dettes financières	**1 an au plus**	**plus d'1 an**	
Mouvements sur les dettes financières			
Au 31 12 2024	**342 751**	**381 382**	**724 133**
Mouvements de l'exercice			
Nouveaux emprunts	35 241	71 249	106 490
Remboursements d'emprunt	-121 740	-37 768	-159 508
Dettes de loyer (IFRS 16) : nouveaux contrats	48	446	495
Dettes de loyer (IFRS 16) : remboursements	-862		-862
Sorties du périmètre	-560	-77 599	-78 159
Variations résultant des changements de taux de change	438	900	1 338
Transfert court terme / long terme	8 008	-18 911	-10 903
Variation des intérêts à imputer	-2 007		-2 007
Autres		27	27
Au 31 12 2025	**261 318**	**319 726**	**581 044**

EUR Milliers

2024	Courant	Non courant	Total
Dettes financières	**1 an au plus**	**plus d'1 an**	
Mouvements sur les dettes financières			
Au 31 12 2023	**414 201**	**450 808**	**865 009**
Mouvements de l'exercice			
Nouveaux emprunts	24 624	116 018	140 642
Remboursements d'emprunt	-271 839	-6 514	-278 353
Dettes de loyer (IFRS 16) : nouveaux contrats	33	496	529
Dettes de loyer (IFRS 16) : remboursements	-708		-708
Variations résultant des changements de taux de change	-34	-448	-482
Transfert court terme / long terme	179 072	-179 072	0
Variation des intérêts à imputer	-2 604		-2 604
Autres	6	94	100
Au 31 12 2024	**342 751**	**381 382**	**724 133**

Au 31 décembre 2025, l'endettement du Groupe s'élève à 581,0 millions d'euros contre 724,1 millions d'euros à fin 2024, soit une diminution de 143,1 millions d'euros.

Les nouveaux emprunts de l'exercice reprennent notamment :
- L'augmentation du crédit Nysdam pour 7,5 millions d'euros
- L'augmentation du crédit Realex de 5,0 millions d'euros
- L'augmentation du crédit Olympia A pour 9,7 millions d'euros
- Un nouvel emprunt de 6,0 millions d'euros sur le projet Bakerstreet II
- Un nouvel emprunt de 4,9 millions d'euros sur le projet Lake11 phase II
- Le tirage d'un crédit caisse de 15,0 millions d'euros
- Le tirage supplémentaire de 24,0 millions d'euros de lignes corporate

Les remboursements concernent principalement :
- La diminution de l'encours CP à hauteur de 2,5 millions d'euros
- Les crédits UP-site (€ 25 M) et Lake11 (€ 36 M) suite à la livraison et la vente de plus de 400 appartements
- Deux emprunts obligataires de 65 millions d'euros, un green EMTN de 2,5 millions d'euros un EMTN de 10 millions d'euros et un MTN de 5 millions d'euros.

Les sorties de périmètre concernent principalement :
- Les crédits Bakerstreet I (€ 36,5 M) et Victor Hugo (€ 45 M) suite à la sortie du périmètre des deux sociétés vendues portant les projets.

Les « passifs non courants portant intérêt » totalisent 319,7 millions d'euros (nets de frais) au 31 décembre 2025. Ils comprennent 2 tranches obligataires de type « retail bond » émises en 2021 (€ 75 M) et en 2022 (€ 55 M), 2 EMTN contractés en 2021 (€ 5 M), les échéances à long terme du crédit d'Hexaten (€ 7,5 M), Beaulieu (€ 18,9 M), Olympia A (€ 18,2 M), Alizé (€ 87 M), U'Man (€ 16 M), Fort 7 (€ 15,4 M), Bakerstreet II (€ 6 M), Campo Grande (€ 1M) et @Expo (€ 9,7 M) ainsi que les dettes de loyers à long terme à hauteur de 5,8 millions d'euros.

Les « passifs courants portant intérêt » s'établissent à 261,3 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 342,7 millions d'euros fin 2024. Ils reprennent les crédits relatifs aux projets Highline & Soap House (€ 7,4 M), City Dox (€ 9,9 M), Realex (€ 30 M), Nysdam (€ 11,4M), Lake11 phase II (€ 4,9M), un emprunt obligataire de 65 millions d'euros échéant en 2026, l'encours CP, NEU CP, EMTN et MTN échéant dans l'année (€ 32,2 M), les crédits corporate (€ 92 M), les échéances 2026 des crédits LT pour 1,1 million d'euros et des dettes de loyers (€ 0,8 M) ainsi que les intérêts non échus (€ 5,8 M).

Huit contrats de location immobilière sont concernés par la norme IFRS 16. En 2025, la filiale Atenor Pologne a conclu un contrat de location d'une durée de 5 ans pour ses

bureaux. Par ailleurs, 3 contrats de location de véhicules électriques ont été contractés en 2025. Les dettes de loyer initiales de ces nouveaux contrats (€ 0,5 M) ont été calculées en actualisant au taux de 5,10 % les futurs paiements des contrats. Les remboursements de l'année totalisent 0,9 million d'euros. Ce montant est inclus dans le poste « remboursements d'emprunt » de l'état consolidé des flux de trésorerie de la page 140.

Les passifs financiers classifiés en « Autres emprunts » (€ 52,7 M) concernent à la fois les émissions obligataires dans le cadre du programme EMTN ainsi que les « Commercial Papers » et « Medium Term Notes » contractés par Atenor SA dans le cadre de son programme CP/MTN et un placement privé de 15,4 millions d'euros via la société Brookfort (Pologne).

La valeur comptable des dettes financières correspond à leur valeur nominale, corrigée des frais et commissions pour la mise en place de ces crédits et de l'ajustement lié à la valorisation des instruments financiers dérivés. Certains crédits contractés par le Groupe prennent la forme de ligne de crédit ou crédit roll-over. Fin 2025, le montant des lignes de crédit corporate est utilisé à hauteur de 92,5 millions d'euros. Concernant les crédits liés à des projets, 143,3 millions d'euros sont des prêts avec recours (corporate guarantee) d'Atenor SA et 193,6 millions d'euros sans recours.

Analyse de sensibilité à la variation des taux de change :

Les filiales NOR Real Estate (Roumanie) et Hungaria Greens (Hongrie) ont contracté des crédits bancaires en euro. Ceux-ci initialement enregistrés au taux de change à la date de la transaction sont convertis au taux de clôture au 31 décembre. Ces dettes totalisent 29 millions d'euros, soit 5% de l'endettement total. L'hypothétique variation concomitante des 2 devises à hauteur de ±3 % entraînerait des écarts de conversion de l'ordre de ± 0,9 million d'euros.

Atenor a l'intention de rembourser, à leur échéance, les emprunts obligataires, les MTN et EMTN émis.

Echéancier des intérêts

Compte tenu de l'endettement au 31 décembre 2025, l'échéancier des intérêts se présente comme suit :

EUR Milliers

Echéant dans la période comprise entre	Jusqu'à 1 an	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Dettes de location-financement (IFRS 16)	276	252	233	223	215	219	1 418
Etablissements de crédit	15 555	6 086	2 152	1 219	1 147	3 048	29 207
Emprunts obligataires	7 211	3 098	662				10 971
Autres emprunts	183	18					201
Total	**23 225**	**9 454**	**3 047**	**1 442**	**1 362**	**3 267**	**41 797**

		Valeur nominale en EUR	
		2025	**2024**
Emprunts obligataires			
Emprunt obligataire - «retail bond» - tranche 2 à 3,50 %	08 05 2019 au 08 05 2025		40 000 000
Emprunt obligataire - «retail bond» - tranche 2 à 3,875 %	23 10 2020 au 23 10 2026	65 000 000	65 000 000
Emprunt obligataire «Green bond» - tranche 1 à 3,00 %	19 03 2021 au 19 03 2025		25 000 000
Emprunt obligataire «Green bond» - tranche 2 à 3,50 %	19 03 2021 au 19 03 2027	75 000 000	75 000 000
Emprunt obligataire «Green bond» (EMTN) - à 4,625 %	05 04 2022 au 05 04 2028	55 000 000	55 000 000
Total emprunts obligataires		**195 000 000**	**260 000 000**
Etablissements de crédit			
Atenor	Corporate 1	77 550 000	156 597 540
	Corporate 2	15 000 000	
Projets	Le Nysdam (via Hexaten)	18 875 000	12 025 000
	City Dox (via Immmobilière de la Petite Île)	9 942 400	9 942 400
	Realex (via Leaselex)	30 000 000	25 000 000
	Beaulieu (via Atenor)	18 900 000	18 900 000
	Highline & Soap House (via Highline)	7 406 613	7 406 613
	Victor Hugo (via 186 Victor Hugo)		45 000 000
	Alizé (via BDS une Fois)	87 000 000	
	U'Man (via BDS deux Fois)	16 000 000	
	Campo Grande (via Tage deux Fois)	956 882	
	UP-site (via NOR Residential Solutions)		24 999 999
	@Expo (via NOR Real Estate)	10 235 840	10 764 170
	Olympia A (via Hungaria Greens)	18 758 709	9 089 505
	Lake 11 (via Lake Greens)		35 912 630
	Lake 11 (via Como Greens & Garda Greens)	4 919 987	
	Bakerstreet I (via Szeremi Greens)		36 500 013
	Bakerstreet II (via City Tower)	6 000 007	
Total établissements de crédit		**321 545 439**	**392 137 871**

			Valeur nominale en EUR	
			2025	**2024**
Autres emprunts				
CP	2025			30 800 000
	2026		28 250 000	
NEU CP	2025			1 000 000
	2026		1 000 000	
MTN	2025			5 000 000
	2026		500 000	500 000
EMTN	2025			10 000 000
	2026		2 500 000	2 500 000
	2027		5 000 000	5 000 000
Green EMTN	2025		0	2 500 000
Placement privé (Fort 7 via Brookfort)	2028		15 400 000	0
Total autres emprunts			**52 650 000**	**57 300 000**
Dettes de loyers (IFRS 16)				
Atenor			266 320	243 239
Atenor Luxembourg			250 719	404 754
Atenor France			66 657	149 018
Atenor Deutschland			26 022	64 470
Atenor Poland			371 923	
Atenor Hungary			1 054 572	1 420 414
Atenor Portugal			230 220	252 723
Atenor Romania			13 155	112 374
Fleethouse			4 319 569	4 319 717
Total dettes de loyers			**6 599 157**	**6 966 708**
Total des intérêts non échus et coûts amortis			**5 248 768**	**7 728 021**
Total Dettes Financieres			**581 043 364**	**724 132 601**
		Financements verts:	305 361 730	371 925 826
			58,6%	56,0%

II. Autres passifs financiers
Les « autres passifs financiers » s'élèvent à 45,8 millions d'euros au 31 décembre 2025 par rapport à 72,4 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Les « autres passifs financiers courants » s'établissent à 43,1 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 69,9 millions d'euros en 2024.

Ils se composent essentiellement de dettes commerciales (€ 35 M), de passifs au titre de remboursements futurs (€ 1,8 M) et d'autres dettes (€ 5,2 M). La variation de ce poste s'explique notamment par (a) l'augmentation des dettes commerciales (€ + 5,3 M) répartie sur l'ensemble des filiales notamment vis-à-vis des sociétés d'études et de construction, (b) de la diminution des dettes de TVA (€ - 17,6 M) principalement suite à la vente en décembre 2024 du projet Lakeside qui était soumise à TVA, c) la diminution des autres dettes (€ -11,1 M) suite principalement à l'apurement d'un compte courant avec une société mise en équivalence du Groupe.

Les « Dettes commerciales et autres dettes courantes » ont une échéance en 2025. Elles sont valorisées à leur valeur nominale, qui est une bonne approximation de leur juste valeur.

Veuillez également vous référer à la note 2 concernant la gestion des risques.

Les « autres passifs non courants » totalisent 2,7 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ils reprennent les garanties locatives reçues (€ 0,2 M), des dettes diverses (€ 1 M) ainsi que la partie non courante des passifs au titre de remboursements futurs (€ 1,4 M).

Les passifs au titre de remboursements futurs représentent les engagements commerciaux (garantie de rendement, garantie locative, aménagements locatifs) vis-à-vis d'acquéreurs d'immeubles.

La juste valeur des dettes commerciales et des autres dettes est considérée comme étant égale à la valeur comptable respective de ces instruments en raison de leur échéance à court terme.

La valorisation des passifs financiers peut être synthétisée comme suit :

EUR Milliers

	2025	**2024**
Passifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultats global	1 229	2 276
Passifs financiers évalués au coût amorti	626 868	809 048
Total	**628 098**	**811 324**

États financiers contrôlés 2025

Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 21 - Actifs et passifs éventuels

Au 31 décembre 2025, Atenor n'est confrontée à aucun passif éventuel ou litige de nature à engendrer un impact financier significatif. Des actifs éventuels liés à la réclamation de précomptes immobiliers et taxes existent au 31 décembre 2025. Ces précomptes et taxes pourraient potentiellement être récupérés partiellement ou totalement lors d'exercices ultérieurs.

Pour rappel, au 31 décembre 2024, Atenor n'était confrontée à aucun passif éventuel ou litige de nature à engendrer un impact financier significatif.



États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 22 - Événements postérieurs à la date de clôture

Début mars 2026, Atenor a annoncé la cession des actions de la société roumaine NÖR Real Estate, propriétaire de l'immeuble @Expo (57 666 m²) à Bucarest. Avec cette cession, Atenor réalise une réduction supplémentaire significative de son endettement financier net à hauteur de 52 millions d'euros. L'impact négatif de cette cession a été comptabilisé sur l'exercice 2025.

A l'issue de cette vente, le portefeuille d'Atenor est désormais composé de 62% de résidentiel, soit plus de 5 000 logements.

La cession de l'immeuble @Expo, concomitante à la commercialisation complète du projet résidentiel UP-site, également à Bucarest, amène Atenor à mettre fin à ses activités en Roumanie.

Aucun autre événement important depuis le 31 décembre 2025 n'est à signaler.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 23 - Droits et engagements

EUR Milliers

	2025	2024
Garanties constituées ou irrévocablement promises par des tiers		
Garanties bancaires pour cautionnements[1]	17 275	29 183
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises sur leurs actifs propres		
Hypothèques[2] :		
- valeur comptable des immeubles grevés	334 841	273 929
- montant de l'inscription	319 779	361 000
- avec mandat hypothécaire	28 817	37 590
Créances et autres montants gagés	p.m.	p.m.
Comptes gagés	12 460	26 022
Titres gagés	p.m.	p.m.
Autres engagements d'acquisition ou de cession		
Engagements d'acquisitions d'immeubles	-	1 449
Engagements de cessions d'immeubles	p.m.	p.m.
Option d'achat concédée sur immeuble	p.m.	p.m.
Engagements et garanties constitués envers les tiers		
Garanties bancaires diverses/autres cautions solidaires[3]	43 185	47 502
Garanties locatives	55	89

(1) Ce poste comprend les garanties bancaires reçues des entrepreneurs pour garantir la bonne exécution dans le cadre du développement des projets (€ 14,4 M), notamment Realex, City Dox, Campo Grande, Lake 11, Vaci Greens, ainsi que les garanties bancaires locatives reçues (€ 2,9 M).

(2) Hypothèques :
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit contracté par Hexaten (échéance 30 avril 2026)
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit contracté pour le projet Realex (échéance 25 juillet 2026)
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit contracté pour le projet Highline & Soap House (échéance 17 juin 2026) ;
- en faveur de la banque dans le cadre des crédits relatifs aux projets City Dox (échéance 11 juillet 2026) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif au projet Beaulieu (échéance 15 décembre 2027) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif aux projets Alizé et U'Man (échéance 27 mars 2027) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif au projet Campo Grande (échéance 24 octobre 2030) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif au projet Olympia A (échéance 30 décembre 2033) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif au projet Lake 11 Home&Park (échéance 27 mars 2027) ;
- en faveur de la banque dans le cadre du crédit relatif au projet @Expo (échéance 16 juin 2034) ;
- en faveur de la banque dans le cadre de lignes de crédit corporate sur les projets White Angle, Les Berges de l'Argentine et Pulsar (échéance 27 mars 2027).

(3) Ce poste reprend notamment :
- la caution solidaire d'Atenor dans le cadre du crédit des projets City Dox (€ 9,9 M) et Highline & Soap House (€ 7,4 M) ;
- les garanties d'achèvement relatives aux projets City Dox (€ 2,6 M) ;
- les garanties de type « marchands de biens » pour un total de 6,7 millions d'euros ;
- la garantie vis-à-vis de l'acquéreur de The One pour 5 millions d'euros ;
- la garantie bancaire pour garantie locative sur le projet Roseville (€ 6 M).

Les covenants financiers mis en place avec les institutions bancaires dans les différentes filiales du Groupe sont les suivants :

- Loan-to-value de maximum 65 % dans le cadre du financement bancaire de 9,9 millions d'euros relatif au projet City Dox (Immobilière de la Petite Île SA) ;
- Loan-to-value de maximum 35 % et DSCR ajusté et projeté de minimum 1,2 (testé annuellement à partir du 30 juin 2024) dans le cadre du financement bancaire de 18,7 millions d'euros du projet hongrois Olympia A (Hungaria Greens KFT) ;
- DSCR de minimum 1,2 (testé semi-annuellement) à partir du 31 décembre 2024 dans le cadre du financement bancaire de 10,2 millions d'euros du projet roumain @Expo B1/B2 (NOR Real Estate SRL) ;
- Ratio de solvabilité d'Atenor SA consolidé (Fonds propres/(fonds propres + endettement net)) ≥ 20% au 31.12.25 dans le cadre du placement privé sur Fort7 d'un montant de 15,4 millions d'euros.

Les différents covenants précités ont été testés aux dates requises et ont tous été respectés.

Les covenants financiers mis en place sur les lignes corporate dans Atenor SA pour un montant de 77,6 millions d'euros au 31 décembre 2025 sont les suivants :

- Ratio de solvabilité au niveau consolidé de minimum 25 % [(1)] ;
- Covenants de liquidité 31.12.25 > € 20 M ;

Le ratio de liquidité est respecté, tandis que le ratio de solvabilité ne l'est pas au 31 décembre 2025 (24 %). Un waiver relatif au test du ratio de solvabilité basé sur les chiffres au 31 décembre 2025 a été obtenu après cette date et avant l'approbation des états financiers par le Conseil d'Administration. Conformément à la norme IAS 1, les dettes ont été reclassées en passifs courants, malgré leur échéance contractuelle à long terme.

Ces dettes feront l'objet d'un nouveau test prévu au 30 juin 2026. En cas de non-respect de ce test et en l'absence d'un waiver ou d'un report préalable du test, la banque pourrait résilier les lignes de crédit. A la date du 31 décembre 2025, il n'existe aucune indication quant au fait que les dettes non-courantes sujettes à ces covenants dans le futur devraient être remboursées de manière anticipative.

(1) Ratio de solvabilité = fonds propres/total bilan.

États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 24 - Participations

Principales modifications de périmètre durant l'exercice 2025 :
La création de nouvelles sociétés en Hongrie Bright Greens, Como Greens et Garda Greens afin de séparer les phases des projets Lake11 Home&Park et les phases d'Olympia.

La sortie des sociétés Szeremi Greens (projet Bakerstreet I en Hongrie) et Victor Hugo 186 (projet Victor Hugo en France) suite aux ventes des sociétés.

Réduction de la participation d'Oriente une fois de 100% à 30% suite au partenariat mis en place (voir note 14).

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %	
		2025	2024
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale			
186 VICTOR HUGO	F-75008 Paris		100
ATENOR FRANCE	F-75008 Paris	100	100
ATENOR DEUTSCHLAND	D-40221 Düsseldorf	100	100
ATENOR GROUP INVESTMENTS	B-1310 La Hulpe	100	100
ATENOR GROUP PARTICIPATIONS	B-1310 La Hulpe	100	100
ATENOR HUNGARY	H-1138 Budapest	100	100
ATENOR LONG TERM GROWTH	B-1310 La Hulpe	100	100
ATENOR LUXEMBOURG	L-8399 Windhof	100	100
ATENOR NEDERLAND	NL-2521DE 's Gravenhage	100	100
ATENOR POLAND	PL-02678 Varsovie	100	100
ATENOR REAL ESTATE DEVELOPMENT	PT-1050-021 Lisbonne	100	100
ATENOR ROMANIA	RO-020335 Bucarest	100	100
ATENOR TOOLS COMPANY	B-1310 La Hulpe	100	100
ATENOR UK	B33AX Birmingham	100	100
BDS UNE FOIS	F-75008 Paris	99	99
BDS DEUX FOIS	F-75008 Paris	100	100
BECSI GREENS	H-1138 Budapest	100	100
BRIGHT GREENS	H-1034 Budapest	100	
BROOKFORT INVESTMENTS	PL-02678 Varsovie	100	100
CITY TOWER	H-1138 Budapest	100	100
COMO GREENS	H-1034 Budapest	100	
CONSTRUCTEUR DES BERGES	B-1310 La Hulpe	80	80

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %	
		2025	2024
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale			
FLEET HOUSE DEVELOPMENT	B33AX Birmingham	100	100
FORTIC	PL-02678 Varsovie	100	100
FREELEX	B-1310 La Hulpe	90	90
GARDA GREENS	H-1034 Budapest	100	
HAVERHILL INVESTMENTS	PL-02678 Varsovie	100	100
HEXATEN	B-1310 La Hulpe	100	100
HF IMMOBILIER	L-8399 Windhof	100	100
HIGHLINE BRUSSELS	B-1310 La Hulpe	100	100
HUNGARIA GREENS	H-1138 Budapest	100	100
IMMOBILIERE DE LA PETITE ILE (IPI)	B-1310 La Hulpe	100	100
LAKE GREENS	H-1138 Budapest	100	100
LEASELEX	B-1310 La Hulpe	90	90
LUXLEX	L-8399 Windhof	90	90
MONS PROPERTIES	B-1310 La Hulpe	100	100
NRW DEVELOPPEMENT	B-1310 La Hulpe	100	100
NOR REAL ESTATE	RO-020335 Bucarest	100	100
NOR RESIDENTIAL SOLUTIONS	RO-020335 Bucarest	100	100
REST ISLAND	B-1310 La Hulpe	100	100
SOAP HOUSE	B-1310 La Hulpe	100	100
SZEREMI GREENS	H-1138 Budapest		100
TAGE DEUX FOIS	PT-1050-021 Lisbonne	100	100

Dénomination	Siège social	Fraction du capital détenu directement ou indirectement en %	
		2025	2024
Filiales comprises dans la consolidation par intégration globale			
THE ONE ESTATE	B-1310 La Hulpe	100	100
WEHRHAHN ESTATE	B-1310 La Hulpe	100	100
Entreprises associées mises en équivalence			
CCN DEVELOPMENT	B-1000 Bruxelles	50	50
CCN HOUSING B1	B-1000 Bruxelles	50	50
CCN HOUSING B2	B-1000 Bruxelles	50	50
CCN OFFICE A1	B-1000 Bruxelles	50	50
CCN OFFICE C-D	B-1000 Bruxelles	50	50
CLOCHE D'OR DEVELOPMENT	L-8399 Windhof	50	50
IMMOANGE	B-1160 Bruxelles	50	50
LAAKHAVEN VERHEESKADE II	NL-7051CS Varsseveld	50	50
LANKELZ FONCIER	L-5280 Sandweiler	50	50
ORIENTE UNE FOIS	PT-1050-019 Lisbonne	30	100
SQUARE 42	L-8399 Windhof	50	50
SQUARE 48	L-8399 Windhof	50	50
TAGE UNE FOIS	PT-1050-021 Lisbonne	51	51
TEN BRINKE MYBOND VERHEESKADE	NL-7051CS Varsseveld	50	50
VICTOR BARA	B-1160 Bruxelles	50	50
VICTOR ESTATES	B-1160 Bruxelles	50	50
VICTOR PROPERTIES	B-1160 Bruxelles	50	50
VICTOR SPAAK	B-1160 Bruxelles	50	50

États financiers contrôlés 2025

Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 25 - Alternative Performance Measures (APM)

En 2024, Atenor a adapté la présentation du compte de résultats consolidés, en s'inspirant des principes de la future norme IFRS 18, sans pour autant l'appliquer dans son intégralité (mise en application à partir du 1er janvier 2027), afin d'offrir une meilleure lisibilité et comparabilité de ses informations financières. Les flux opérationnels sont à présent regroupés par nature pour améliorer la compréhension du compte de résultats.

En parallèle, Atenor publie également une liste d'APM (Alternative Performance Measures) qui sont établies et suivies par le Management, et fournies au Conseil d'administration. Ces APM résultent de la volonté de présenter des chiffres tels qu'ils sont suivis par le Management et le Conseil d'administration, représentant les activités de la société indépendamment de leur structuration transactionnelle (« asset deal » ou « share deal ») et de leur méthode de comptabilisation (méthode globale ou mise en équivalence). Les produits et charges relatifs aux projets dans des sociétés mises en équivalence et aux ventes en « share deal » sont ventilés selon leur nature (chiffre d'affaires, coût des ventes, autres produits et charges opérationnels, frais financiers, impôts), sur base de la valorisation du projet dans le cadre de la transaction. Une réconciliation des chiffres tels que repris dans le compte de résultats IFRS avec les APM est réalisée ci-dessous.

EUR Milliers

	Notes	2025	2024
Marge brute sur cessions	**4**	**-38 582**	**46 924**
Chiffre d'affaires (vente d'actifs)		147 042	321 295
Plus ou moins value sur cession de participations (vente de SPV)		-48 252	0
Effet résultant de la perte de contrôle de filiale(s)		89	0
Coût des ventes (-)		-137 461	-274 371
Autres produits et charges opérationnels	**5**	**-22 443**	**-14 223**
Produits locatifs des immeubles		7 838	11 742
Autres produits opérationnels		15 499	23 562
Autres charges opérationnelles		-45 780	-49 527
Résultat opérationnel avant ajustement de valeur		**-61 025**	**32 701**
Ajustements de valeur sur stock (-)	15	-41 815	-36 475
Résultat opérationnel		**-102 840**	**-3 774**
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	13	-6 585	7 511
Produits financiers	6	5 123	5 222
Résultat avant charges d'intérêts et impôts - EBIT		**-104 302**	**8 959**
Charges financières (-)	6	-29 145	-37 371
Résultat avant impôts		**-133 447**	**-28 412**
Charges (produits) d'impôt sur le résultat (-)	7	-2 982	-10 723
Résultat après impôts		**-136 429**	**-39 135**
Résultat attribuable aux tiers		2 303	260
Résultat Part de Groupe		**-138 732**	**-39 395**

APM – Definitions :

Chiffre d'affaires : correspond à la somme (i) du chiffre d'affaires IFRS, (ii) la valorisation du projet qui a été utilisé pour déterminer le prix des actions des projets vendus sous forme de « share deal » et (iii) la ventilation en chiffre d'affaires de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence pour les projets vendus dans des sociétés mises en équivalence.

Marge brute sur cessions : correspond au chiffre d'affaires moins le coût des ventes y relatif (y inclus les projets vendus en share deal et vendus dans des sociétés mises en équivalence).

Résultat opérationnel avant ajustement de valeur : différence entre les produits opérationnels et les charges opérationnelles (y inclus les projets vendus en share deal et les projets mis en équivalence), avant d'éventuels ajustements de valeur.

EBIT : résultat IFRS avant charges d'intérêts et impôts.

Endettement financier net : endettement portant intérêts à long terme et à court terme moins le cash et les équivalents de trésorerie, selon les chiffres repris dans le bilan IFRS.

Ratio de solvabilité : ratio entre d'une part, les fonds propres et d'autre part la somme des fonds propres et de l'endettement financier net selon les chiffres repris dans le bilan IFRS (fonds propres/(fonds propres + endettement financier net)).

EUR Milliers

APM (Alternative Performance Measures)	31 12 2025	31 12 2024
Chiffre d'affaires ajusté	155 693	390 448
Marge brute sur cessions ajustée	-36 103	70 650
Résultat opérationnel ajusté avant ajustement de valeur	-50 422	58 189
Endettement financier net	521 434	664 648
Ratio de solvabilité *	28,6%	30,5%

(*)Ratio de solvabilité calculé selon la formule : (Fonds propres/(Fonds propres + endettement financier net))

EUR Milliers

Réconciliation du compte de résultats IFRS 2024 et 2025 avec les APM	Vue IFRS 31 12 2025	Retraitements	Vue Management 31 12 2025	Vue IFRS 31 12 2024	Retraitements	Vue Management 31 12 2024
Marge brute sur cessions	**-38 582**		**-36 103**	**46 923**		**70 650**
Chiffre d'affaires (vente d'actifs)	147 042	8 651	155 693	321 295	8 651	390 448
Plus ou moins value sur cession de participations (vente de SPV)	-48 252	156 952	108 700			
Résultat sur perte de contrôle sur sociétés mises en équivalence	89	7 597	7 686			
Coût des ventes	-137 461	-170 721	-308 182	-274 371	-45 427	-319 798
Autres charges et produits opérationnels	**-22 443**		**-14 319**	**-14 222**		**-12 462**
Produits locatifs des immeubles	7 838		7 838	11 743		11 743
Autres produits et charges opérationnels	-30 281	8 124	-22 157	-25 965	1 760	-24 204
Résultat opérationnel avant ajustement de valeur	**-61 025**		**-50 422**	**32 701**		**58 189**
Ajustements de valeur sur stock	-41 815			-36 475		-36 475
Résultat opérationnel	**-102 840**		**-41 815**	**-3 774**		**21 713**
Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence	-6 585	6 585		7 511	-7 511	0
Produits financiers	5 123		5 123	5 222		5 222
Résultat avant charges d'intérêts et impôts - EBIT	**-104 302**		**-87 114**	**8 959**		**26 936**
Charges financières (-)	-29 145	-5 335	-34 480	-37 371	-5 524	-42 895
Résultat avant impôts	**-133 447**		**-121 594**	**-28 412**		**-15 959**
Charges (produits) d'impôt (-)	-2 982	-11 853	-14 835	-10 723	-12 452	-23 175
Résultat après impôts	**-136 429**		**-136 429**	**-39 135**		**-39 135**
Résultat attribuable aux tiers	2 303		2 303	260		260
Résultat Part de Groupe	**-138 732**		**-138 732**	**-39 394**		**-39 394**

Retraitements

Les retraitements liés à la vente de participations et à la perte de contrôle sur sociétés initialement intégrées globalement se retrouvent sur les lignes :

- **Plus ou moins-value sur cession de participations (vente de SPV)** pour 156 952 K€
- **Résultat sur perte de contrôle sur sociétés mises en équivalence** pour 7 597 K€
- **Coût des ventes** pour -164 549 K€ (156.952 + 7 597)
- **Autres produits et charges opérationnels** pour 8 160 K€
- **Charges (produits) d'impôt** pour -8 160 K€.

Les retraitements liés aux sociétés mises en équivalence se retrouvent sur les lignes :

- **Chiffre d'affaires** pour 8 651 K€
- **Coût des ventes** pour -6 171K€
- **Autres produits et charges opérationnels** pour -36 K€
- **Quote-part dans le résultat net des participations mises en équivalence** pour -6 585 K€
- **Charges financières** pour -5 335 K€
- **Charges (produits) d'impôt** pour -3 693 K€





États financiers contrôlés 2025
Notes relatives aux états financiers contrôlés

Note 26 - Honoraires du commissaire

L'Audit Externe d'Atenor SA a été effectué par le Commissaire BDO Réviseurs d'Entreprise SRL représentée par Monsieur Christophe Pelzer. Ses honoraires annuels se sont élevés à 104 813 euros.

Les honoraires pour les missions d'audit confiées au réseau BDO auprès des filiales belges et étrangères se sont quant à eux élevés à 270 072 euros. Les honoraires pour les missions complémentaires confiées au réseau BDO ont été approuvés par le Comité d'Audit et s'élèvent pour l'année 2025 à 19 882 euros.

Le Comité d'Audit a reçu du commissaire les déclarations et informations nécessaires pour s'assurer de son indépendance.

États financiers contrôlés 2025
Déclaration des représentants d'Atenor

Stéphan SONNEVILLE SA, CEO, Président de l'Executive Committee et les Membres de l'Executive Committee dont Caroline Vanderstraeten, représentante de Twigami SRL, CFO attestent, au nom et pour le compte d'Atenor SA qu'à leur connaissance :

- les états financiers consolidés au 31 décembre 2025 ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'Atenor et des entreprises comprises dans la consolidation[(1)] ;
- le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de la SA Atenor et des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.
- les principes comptables de continuité sont appliqués.

(1) Les sociétés filiales d'Atenor au sens de l'article 1:20 du Csa



États financiers contrôlés 2025
Rapport du commissaire

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de ATENOR SA (« la Société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2024, conformément à la proposition de l'organe d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2026. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés du Groupe durant 2 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant des informations significatives sur les méthodes comptables et d'autres informations explicatives, dont le total de l'état consolidé de la situation financière s'élève à 871.596 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global se solde par une perte de l'exercice de 126.600 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS Accounting Standards) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société les explications et informations requises pour notre audit

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Point clés de l'audit
Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Reconnaissance des revenus dans la période appropriée

Description du point clé

Atenor conclut des transactions en matière de promotion immobilière, dans lesquelles les résultats sont reconnus en fonction des engagements contractuels d'une part et du degré de réalisation d'autre part. Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de la Société s'élève à 147.042(000) EUR dont une partie porte sur des contrats qui s'étalent généralement sur plusieurs années.

Les revenus sont reconnus dans la mesure où ils peuvent être considérés comme acquis, sous déduction de toutes les charges raisonnablement prévisibles liées aux obligations qui restent assumées par la Société à l'égard de l'acquéreur. La reconnaissance du chiffre d'affaires et du résultat repose donc sur des estimations de coûts à prévoir pour chaque contrat. Auditer la reconnaissance du revenu ainsi que sa comptabilisation dans la période appropriée est complexe du aux spécificités de chaque transaction et des contrats de vente conclus. Cela implique souvent un degré de jugement en raison de la complexité des projets et des coûts à supporter. Tout changement dans ces estimations pourrait générer des impacts matériels. Pour ces raisons, nous considérons ce point comme étant un point clé de l'audit.

Procédures effectuées

Nos procédures d'audit comprenaient, entre autres, les éléments suivants :

- Nous avons obtenu une compréhension des contrôles internes relatifs au processus de reconnaissance du revenu ;
- Nous avons mis en œuvre des procédures analytiques en comparant les revenus avec ceux de l'exercice précédent ainsi que le budget dans le but d'évaluer le caractère raisonnable des coûts encore à supporter. Les variances ont été discutées avec la Direction ;
- Nous avons obtenu une compréhension de la substance contractuelle des transactions. Nous avons ensuite vérifié la conformité du traitement comptable de reconnaissance du revenu aux règles d'évaluation de la société ainsi qu'aux normes comptables applicables ;
- Nous avons pris connaissance des rapports de suivi des comités exécutifs et des fiches financières établies au début de chaque projet.
- Nous avons contrôlé les pièces justificatives des estimations budgétaires et des opérations comptables réalisées ;
- Nous avons analysé les écarts entre les données prévisionnelles et les données réelles ainsi que la vérification du calcul du pourcentage d'avancement ;

- Nous avons réalisé des tests sur la césure de l'exercice pour les transactions proches de la clôture ;
- Nous avons contrôlé la pertinence et l'exhaustivité des informations reprises dans les notes 4 et 5 des états financiers consolidés.

Evaluation du risque de réalisation sur des projets non cédés (en cours ou achevés)

Description du point clé

Pour les projets et/ou les unités de promotion immobilière non cédés (en cours ou achevés), la Société peut être amenée à considérer des pertes de valeur par rapport aux montants comptabilisés en stock. Ce risque est inhérent à l'activité de promotion immobilière et notamment l'évolution de la conjoncture économique et des marchés financiers, les délais d'attente des décisions des autorités administratives concernant l'obtention des permis et les difficultés de commercialisation. Les pertes de valeur sont estimées sur la base de la valeur nette de réalisation qui correspond aux prix de vente estimés dans le cadre d'un processus normal de développement d'un projet immobilier, diminué des coûts estimés à terminaison et des coûts estimés nécessaires à la vente. Nous avons considéré que l'identification et l'évaluation du risque de réalisation sur des projets non cédés (en cours ou achevés) constituent un point clé de notre audit car ces estimations font appel au jugement de la Direction, à la fois pour identifier les projets concernés et pour déterminer le montant des pertes de valeur à prendre en considération.

Procédures effectuées

Nos procédures d'audit comprenaient, entre autres, les éléments suivants :

- Nous avons obtenu une compréhension des contrôles internes relatifs aux processus d'identification des projets à risque ainsi que le mode de détermination du montant des pertes de valeur à prendre en considération ;
- Selon le type d'actif (appartement résidentiel, immeuble de bureaux et terrain), nous avons évalué les estimations comptables et les hypothèses utilisées en les confrontant aux diverses données externes disponibles, telles que l'évolution des prix de vente. Nous avons analysé les cadences d'écoulement des unités vendues, les négociations en cours, le niveau des revenus locatifs ainsi que l'évolution des taux de vacance ;
- Nous avons évalué la performance financière de certains projets par comparaison aux tendances budgétaires et historiques, dans le but d'évaluer le caractère raisonnable des coûts encore à supporter ;
- Nous avons revu les méthodes de calcul utilisées par la Direction pour estimer la valeur nette de réalisation ainsi que les management reports.
- Nous avons également évalué le caractère cohérent des hypothèses (yield et loyers) retenues avec le support de nos spécialistes internes le cas échéant ;
- Nous avons contrôlé la pertinence et l'exhaustivité des informations reprises dans les principes comptables appliqués (note 1-2.3) ainsi que dans la note 15 des états financiers consolidés.

Financement des activités

Description du point clé

Comme indiqué dans la note 1.1 «Bases de préparation» des états financiers consolidés, la société a indiqué que, sur la base de son activité actuelle, le groupe estime que sa position de trésorerie au 31 décembre 2025 est suffisante pour couvrir ses besoins de trésorerie au moins jusque avril 2027, de sorte qu'il n'y a pas d'incertitude matérielle sur la capacité de la société à poursuivre ses activités sur la base de la continuité d'exploitation. Ce sujet était particulièrement important pour notre audit, compte tenu des estimations importantes incluses dans les prévisions de la Direction et de la sensibilité liée au calendrier de réalisation des actifs en portefeuille ainsi qu'aux attentes en termes de renouvellement de lignes bancaires dans le cadre de la poursuite normale des activités.

Procédures effectuées

Nos procédures d'audit comprenaient, entre autres, les éléments suivants :

- Nous avons obtenu le budget approuvé et les prévisions de trésorerie pour l'année 2026 et le premier trimestre 2027 et nous avons vérifié la cohérence et l'exactitude mathématique ;
- Nous avons effectué une analyse rétrospective de la fiabilité des précédentes prévisions ;
- Nous avons remis en question le caractère raisonnable des hypothèses qui sous-tendent ce budget et ces prévisions de trésorerie, et en particulier les attentes en matière de revenus liés aux cessions de projets ;
- Nous avons vérifié la disponibilité effective des liquidités et des créances à court terme à l'aide de justificatifs externes probants ;
- Dans le cadre de nos procédures subséquentes, nous avons vérifié la position de trésorerie réelle suivant les dernières opérations de refinancement ;
- Nous avons vérifié l'adéquation et l'exhaustivité des informations fournies dans la note 1.1 «Bases de préparation» des états financiers consolidés.

Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS Accounting Standards) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de

mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle les organes d'administration ont mené ou mèneront les affaires du Groupe. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration

du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

Autres obligations legales et réglementaires

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés, en ce compris l'information consolidée en matière de durabilité et des autres informations contenues dans le

rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire (version révisée 2023) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Cette responsabilité n'inclut pas l'exécution de la mission d'assurance de l'information consolidée en matière de durabilité incluse dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés, puisque la Société n'a pas l'obligation de désigné un réviseur pour cette mission d'assurance.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

Le rapport de gestion sur les comptes consolidés contient l'information consolidée en matière de durabilité qui n'a pas fait l'objet d'un rapport distinct de notre part. Cette section ne concerne donc pas l'assurance de l'information consolidée en matière de durabilité incluse dans le rapport de gestion..

À l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir :

- la déclaration de gouvernance d'entreprise, y inclus le rapport de rémunération, comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du groupe au cours de notre mandat.

- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été ventilés et valorisés dans les annexes aux comptes consolidés.

Format électronique unique européen (ESEF)

Nous avons également procédé, conformément à la norme de l'Institut des Réviseurs d'entreprises relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ci-après « ESEF »), au contrôle du respect du format ESEF avec les normes techniques de réglementation définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (ci-après « Règlement délégué ») et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

L'organe d'administration est responsable de l'établissement conformément aux exigences ESEF, d'un rapport annuel, reprenant des comptes consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF (ci-après comptes consolidés numériques).

Notre responsabilité est d'obtenir des éléments suffisants et appropriés afin de conclure sur le fait que le format et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement Délégué et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le format du rapport annuel et le balisage d'informations dans la version officielle des comptes consolidés numériques repris dans le rapport annuel de ATENOR SA au 31 décembre 2025 et qui seront disponibles au mécanisme officiel belge pour le stockage des informations réglementées (STORI) de la FSMA, sont, dans tous leurs aspects significatifs, établis en conformité avec les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

Autres mentions

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Wavre, 23 mars 2026

BDO Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire
Représentée par Christophe PELZER*
Réviseur d'entreprises

*Agissant pour une société

États financiers contrôlés 2025
Comptes statutaires

Rapport financier annuel 2025

Les comptes statutaires sont établis conformément aux normes comptables belges. Conformément à l'article 3:17 du Code des sociétés et associations, les comptes annuels statutaires d'Atenor SA sont présentés sous forme abrégée.

Le dépôt des comptes statutaires sera effectué au plus tard trente jours après leur approbation. Le commissaire a émis une opinion sans réserve sur les comptes annuels statutaires d'Atenor SA. Les comptes annuels, le rapport de gestion et le rapport du commissaire sont disponibles sur simple demande à l'adresse suivante : Avenue Reine Astrid, 92 à B-1310 La Hulpe.

Déclaration relative aux comptes consolides

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

EUR Milliers

	2025	2024
ACTIF		
Actifs immobilisés	**677 597**	**995 817**
I. Frais d'établissement	3 657	4 782
II. Immobilisations incorporelles	58	48
III. Immobilisations corporelles	1 677	2 473
IV. Immobilisations financières	672 205	988 514
Actifs circulants	**117 864**	**79 135**
VI. Stocks et commandes en cours d'exécution	63 487	60 383
VII. Créances à un an au plus	12 164	14 161
VIII. Placements de trésorerie	1 689	884
IX. Valeurs disponibles	39 485	2 207
X. Comptes de régularisation	539	1 499
TOTAL DE L'ACTIF	**795 461**	**1 074 951**
PASSIF		
Capitaux propres	**366 366**	**480 453**
I. Capital	302 864	257 564
II. Primes d'émission	65 569	65 569
IV. Réserves	21 316	21 316
V. Bénéfice reporté	-23 384	136 004
Provisions, impôts différés	**835**	**1 561**
VII.A. Provisions pour risques et charges	835	1 561
Dettes	**428 261**	**592 937**
VIII. Dettes à plus d'un an	156 120	205 220
IX. Dettes à un an au plus	267 156	380 370
X. Comptes de régularisation	4 985	7 347
TOTAL DU PASSIF	**795 461**	**1 074 951**

EUR Milliers

	2025	2024
COMPTE DE RÉSULTATS		
I. Ventes et prestations	11 311	76 436
II. Coût des ventes et des prestations	-24 303	-78 742
III. Bénéfice (Perte) d'exploitation	**-12 993**	**-2 306**
IV. Produits financiers	51 747	46 538
V. Charges financières	-198 134	-60 238
VI. Bénéfice (Perte) avant impôts	**-159 380**	**-16 005**
VIII. Impôts sur le résultat	-7	-5
IX. Bénéfice (Perte) de l'exercice	-159 387	-16 010
XI. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	**-159 387**	**-16 010**
AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS		
A. Bénéfice à affecter	**-23 384**	**136 479**
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	-159 387	-16 010
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	136 004	152 488
C. Affectations aux capitaux propres (-)	**0**	**0**
2. A la réserve légale	0	0
D. Résultat à reporter (-)	**23 384**	**-136 004**
1. Résultat à reporter	-23 384	136 004
F. Bénéfice à distribuer (-)	**0**	**-475**
2. Tantièmes	0	475

États financiers contrôlés 2025
Règles d'évaluation

- **Frais d'établissement** : intégralement amortis dans l'exercice où ils sont enregistrés.
- **Immobilisations incorporelles** : portées à l'actif du bilan à leur valeur d'acquisition. Les amortissements sont pratiqués sur base de la méthode linéaire aux taux fiscalement admis.
- **Immobilisations corporelles** : portées à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition ou à leur valeur d'apport.
  Les amortissements sur les immobilisations significatives sont pratiqués sur base de la méthode linéaire aux taux fiscalement admis.
  Les immobilisations accessoires telles que remplacement de mobilier et petit matériel de bureau sont amorties intégralement dans l'exercice d'acquisition.
- **Immobilisations financières** : participations et autres titres en portefeuille.
  En règle générale, nos participations restent évaluées à leur valeur d'acquisition, compte tenu des montants restant à libérer, valeur éventuellement modifiée par les réductions de valeur et ou les revalorisations opérées au cours des exercices antérieurs. Il est toutefois dérogé à cette règle si cette valeur estimée actuellement est inférieure de manière durable à la valeur déterminée comme dit ci-avant. Dans ce cas, une réduction égale à la moins-value observée est enregistrée.
  Une reprise de réduction de valeur est affectée lorsqu'une plus-value durable est observée sur les titres qui auront fait l'objet d'une telle réduction.
  La valeur estimative est fixée objectivement pour chaque titre individuellement sur base de l'un ou l'autre des éléments ci-après :
  - valeur boursière (lorsque celle-ci est significative) ;
  - valeur de souscription (pour les acquisitions récentes) ;
  - valeur de l'actif net comptable sur base du dernier bilan publié (*) ;
  - autres informations en notre possession permettant notamment d'estimer les risques pour aléas divers ;
  - valeur de réalisation.

  Pour les participations dans les sociétés étrangères, la conversion en EUR se fait au taux de change de fin d'exercice.
  La méthode d'évaluation ainsi retenue pour chaque titre sera employée d'exercice en exercice, sauf si l'évolution des circonstances nous amène à opter pour une autre méthode. En ce cas, une mention spéciale en est faite dans l'annexe.
- **Stocks** :
  Les immeubles acquis ou construits en vue de leur revente sont comptabilisés parmi les stocks. Ils sont évalués à leur coût de revient majoré tenant compte du pourcentage d'état d'avancement des travaux de fabrication ou des prestations.
  Ce pourcentage d'état d'avancement représente le rapport entre les coûts encourus et comptabilisés à la date de clôture et l'ensemble des coûts du projet (le budget).

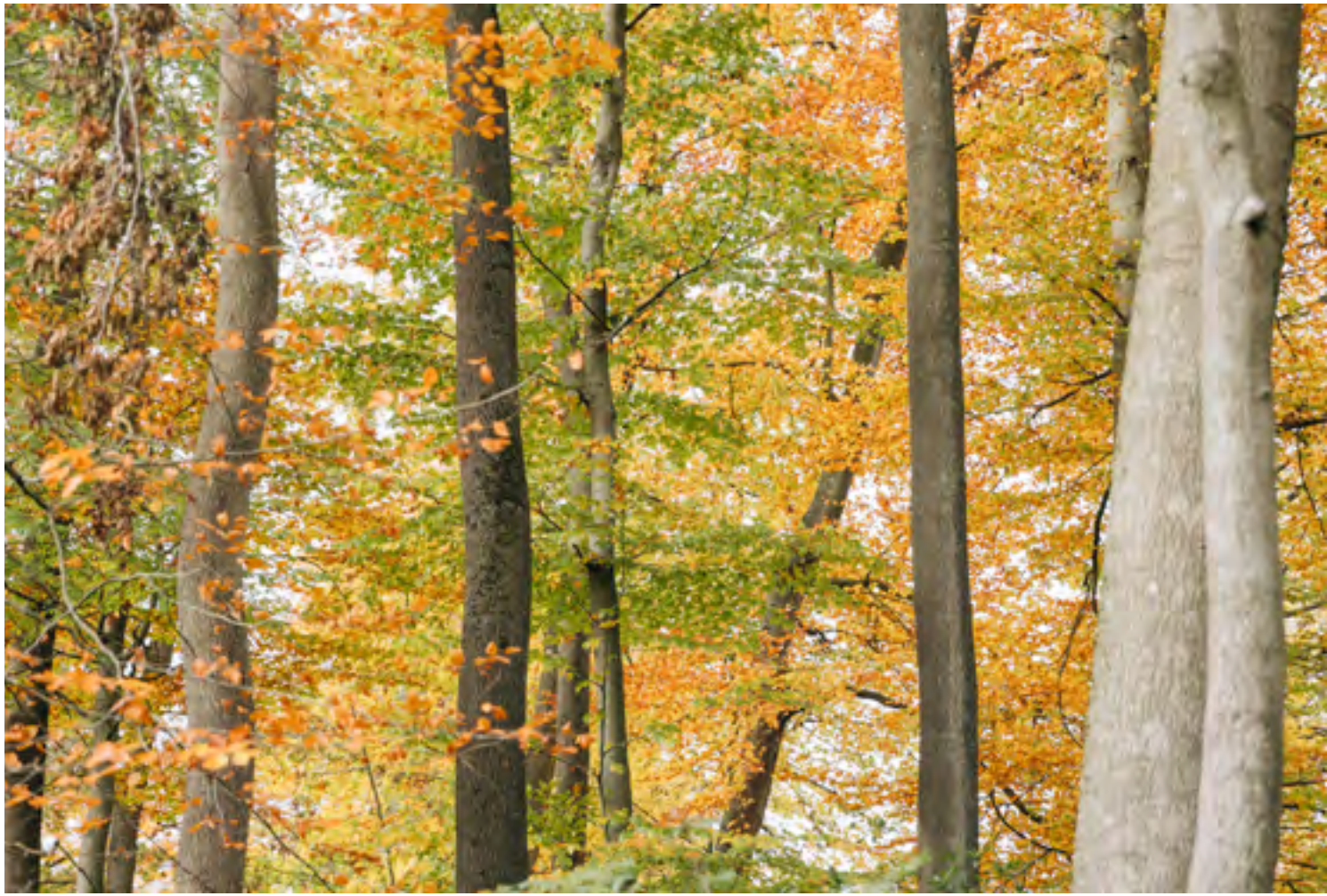
(*) Critère le plus couramment utilisé.

Ce coût de revient s'obtient en ajoutant au prix d'acquisition des matières premières, des matières consommables et des fournitures, les coûts de fabrication directs. Il peut également inclure les coûts indirects tels que, les primes d'assurance, les taxes et charges d'urbanisme et les charges financières.
Des réductions de valeur sont opérées en fonction du genre d'activités.

- **Créances et autres débiteurs** : inscrits à leur valeur d'origine
  Des réductions de valeur sont opérées dans le cas où la valeur estimée de réalisation est inférieure au montant de la créance initiale ainsi que dans le cas de créances sur actifs nationalisés dont le remboursement n'a pas encore fait l'objet d'un règlement.
- **La valorisation des litiges et garanties** est établie en fonction des critères de récupération.
- **Valeurs disponible**s : reprises à leur valeur nominale.
- **Dettes** : reprises à leur valeur nominale.



10. Rapport de durabilité



Sommaire
Rapport de durabilité

Environnement

E1	Énergie et climat	257
E2	Pollution	276
E3	Ressources aquatiques et marines	286
E4	Biodiversité & Ecosystèmes	292
E5	Utilisation des ressources, économie circulaire & matériaux	302

Social

S1	Nos collaborateurs, piliers d'Atenor	310
S2	Travailleurs de la chaîne de valeur	320
S3	Communautés touchées	324
S4	Consommateurs et utilisateurs finaux	328

Gouvernance

G1	Conduite des affaires	338

Taxonomie européenne : Indicateurs Clés de Performance (ICP) 344
Annexe : complément d'information – ESRS 366

Le cadre européen de publication des informations en matière de durabilité est actuellement en cours d'évolution. Dans le cadre de la directive dite « Stop-the-Clock », l'entrée en application de certaines obligations prévues par la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) a été reportée.

En Belgique, la loi du 12 décembre 2025, publiée au Moniteur belge le 23 décembre 2025, a transposé cette évolution en modifiant le calendrier d'application des obligations de reporting de durabilité, notamment par l'amendement de l'article 116 de la loi du 2 décembre 2024 relative à la publication d'informations en matière de durabilité.

Dans ce contexte, Atenor n'est actuellement pas soumise aux obligations prévues par la CSRD. Nous avons néanmoins choisi de maintenir volontairement la publication d'un rapport de durabilité afin d'assurer la continuité des informations publiées, de préserver la crédibilité de nos engagements ESG et de disposer d'un cadre solide lors de l'application de ces obligations.

Les surfaces mentionnées dans le présent rapport sont les surfaces brutes hors-sol tenant compte uniquement de la quote-part d'Atenor à la date du 31.12.2025 et reprises sous réserve des évolutions urbanistiques des différents projets.

L'ESG comme moteur de création de valeur
Rapport de durabilité

Construire la résilience, protéger la valeur, sécuriser la performance à long terme

Le marché immobilier traverse une transformation profonde.

Les usages évoluent, les exigences énergétiques se renforcent et les attentes des citoyens, des autorités et des investisseurs évoluent profondément. Dans ce contexte, la durabilité est aujourd'hui considérée comme un facteur nécessaire dans l'évaluation de la valeur des biens immobiliers.

Chez Atenor, cette conviction est au cœur de notre mission. Depuis plus de trente ans, nous développons des projets urbains qui relient les personnes, les lieux et les fonctions. Nous concevons des environnements durables et évolutifs où habiter, travailler et se rencontrer se rejoignent naturellement.

Un projet Atenor est bien plus qu'un simple bâtiment : c'est un lieu de vie et d'échanges, imaginé pour s'inscrire dans son quartier et dialoguer avec la ville qui l'entoure. C'est un espace où la confiance se construit dans la durée, où l'innovation est intégrée dès les premières étapes, et où les usages de la vie quotidienne — vivre, travailler, se rencontrer— se combinent pour créer des environnements à la fois attractifs, utiles et pérennes.

C'est sur cette base que repose la stratégie ESG d'Atenor. Elle s'appuie sur un principe clair : réduire les risques tout en créant les opportunités de valeur à long terme.

- Concevoir des bâtiments performants et capables d'évoluer limite leur obsolescence.
- Développer des projets alignés avec les attentes des utilisateurs sécurise les revenus.
- Enfin, inscrire chaque projet dans une vision de long terme protège la valeur des actifs et renforce leur attractivité.

Chez Atenor, l'ESG est bien plus qu'un exercice de conformité ou une couche supplémentaire

de reporting. Il constitue un cadre de décision structurant, qui guide la sélection des projets, les choix de développement et l'allocation du capital, dans une approche disciplinée, sélective et orientée long terme.

Les sections suivantes illustrent la mise en oeuvre concrète de cette approche, projet après projet. Elles démontrent comment l'ESG contribue à la capacité d'Atenor à traverser un cycle exigeant, tout en continuant à créer une valeur durable pour l'ensemble de ses parties prenantes.

Une approche basée sur le dialogue et l'écoute des parties prenantes

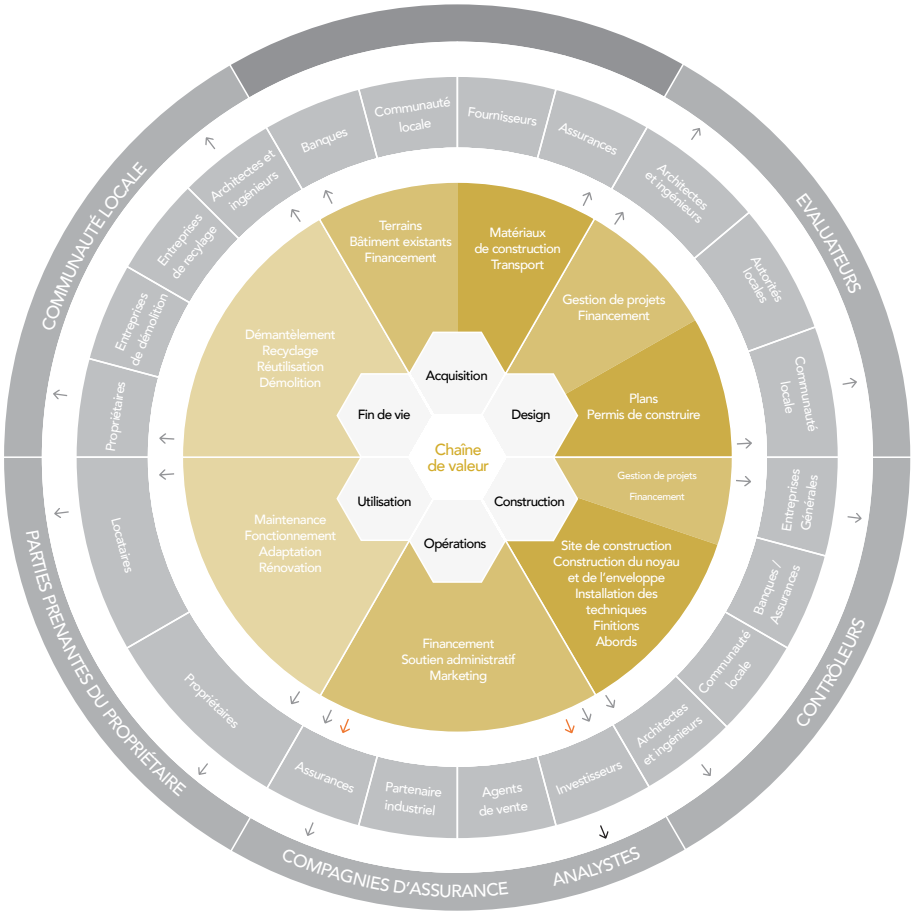
Notre approche repose sur un dialogue constant avec l'ensemble de nos parties prenantes : villes, utilisateurs, partenaires, investisseurs et équipes internes. Toutes nourrissent notre compréhension des attentes actuelles et futures, et orientent concrètement nos choix de développement.

Dans cette logique, Atenor a mené un nouveau cycle structuré de consultation des parties prenantes. Cette démarche, fondée sur une méthodologie claire, nous permet de :

- identifier les enjeux clés
- hiérarchiser les risques
- faire émerger des opportunités de création de valeur à long terme.

Pour prolonger cette dynamique, nous avons organisé une série de tables rondes dédiées aux valeurs sociétales. Ces moments d'échange ont instauré un dialogue ouvert et constructif, intégrant les attentes sociétales dans nos réflexions stratégiques. Ils traduisent notre volonté de construire ensemble des solutions durables et d'anticiper les évolutions qui façonnent notre environnement économique et social.

Cette démarche ne reste pas théorique : elle se concrétise dans nos projets, nos décisions et nos priorités d'investissement. Les indicateurs et résultats présentés dans ce rapport en apportent la preuve : chez Atenor, les engagements pris se traduisent en actions mesurables.



Un engagement reconnu à l'international

L'année 2025 ouvre une phase de transformation pour Atenor. Première étape de notre plan d'action à trois ans, elle pose un cadre clair pour structurer nos priorités, renforcer notre agilité et maintenir le cap dans un environnement en mutation. Dans ce contexte, Atenor poursuit une trajectoire cohérente : créer une valeur durable, mesurable et partagée, inscrite sur le long terme.

Cette trajectoire repose sur une mise en oeuvre concrète. Elle se traduit par des choix opérationnels assumés, des décisions d'investissement cohérentes et des résultats mesurés. La régénération urbaine en demeure le fil conducteur : concevoir des projets capables de transformer durablement les territoires, tout en renforçant leur résilience économique, environnementale et sociale.

Cette capacité à passer de la vision à l'exécution est également reconnue à l'échelle internationale.

En 2025, Atenor a obtenu **un score de 98%** au « Disclosure assessment » du Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). Cette évaluation porte sur la qualité, la fiabilité et la transparence des données ESG publiées, ainsi que sur la robustesse des processus de collecte, de contrôle et de validation des informations clés.

Ces résultats confirment la maturité de l'organisation et la solidité de ses processus. Ils démontrent qu'Atenor ne se contente pas d'énoncer des engagements, mais se donne les moyens de les documenter, les fiabiliser et les rendre comparables, renforçant ainsi la confiance des investisseurs et des parties prenantes dans un environnement de plus en plus exigeant. Chez Atenor, les engagements pris se traduisent en performances mesurables.

Au-delà des chiffres, ces indicateurs traduisent une volonté claire : aller au-delà des exigences réglementaires pour générer un impact réel.

Chaque projet devient ainsi un levier de transformation urbaine, combinant innovation, transparence et création de valeur.



Chiffres clés 2025

Cette démarche se reflète dans des objectifs et des indicateurs clairs, qui structurent notre action au quotidien :

- Réduire notre dépendance énergétique: les projets d'Atenor réduisent la facture d'énergie d'environ 5,9 M€ par an par rapport à un projet standard conforme aux règlementations.
- Améliorer la mixité urbaine : 83% des projets d'Atenor abritent des fonctions mixtes.
- Retrouver la nature en ville: grâce à une intégration renforcée de la biodiversité, avec 165 126 m² de sites régénérés.
- Réduire l'intensité carbone des surfaces livrées, en ligne avec les trajectoires SBTi et les ambitions du Pacte vert pour l'Europe ;
- Certifier systématiquement les nouvelles surfaces de bureaux selon des standards reconnus tels que BREEAM, WELL ou DGNB ;
- Investir dans des projets pleinement alignés avec les critères techniques de la Taxonomie européenne ;

Réduire la facture d'énergie

5,9 M€/an

Améliorer la mixité urbaine

83%

Retrouver la nature en ville

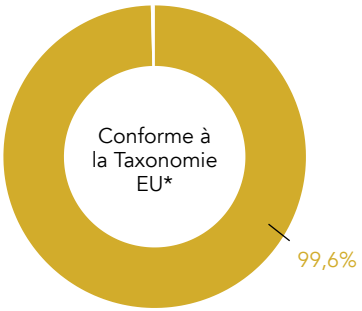
16 Ha

Stratégie ESG	Indicateurs de performance	Objectif	Année cible	Résultat 2024	Résultat 2025
*Conforme aux critères techniques de la Taxonomie européenne	Atténuation au changement climatique	100%	2024	100%*	100%*
1. Contribution environementale					
1.1 Réduire les émissions	% de projets dont la consommation énergétique est au moins 10 % inférieure au Nearly Zero Energy Building standard OU pour une rénovation qui utilise 30 % d'énergie en moins par rapport à la situation existante	100%	2024	100%*	100%*
	% de projets fonctionnant comme des bâtiments « zéro combustion fossile » en utilisation	100%	2030	46%	51%
1.2 Utiliser les énergies renouvelables	% projets intégrant de la production d'énergie renouvelable : % Pompe à chaleur % Géothermie Surface des panneaux solaires		2025	 66% 47% 14,18km²"	 66% 49% 13.48km²
1.3 Stimuler la circularité et la rénovation	% de projets optimisant l'analyse de cycle de vie	100%	2024	100%*	100%*
1.4 Soutenir la mobilité douce	% de projets connectés aux transports en commun % de projets incluant des bornes de rechargement pour véhicules électriques % de projets incluant un stockage pour vélos	100% 100% 100%	2023 2025 2025	100% 79% 87%	100% 83% 92%
1.5. Promouvoir l'innovation	% de projets alignés au critère d'adaptation au changement climatique	100%	2024	100%	100 %*

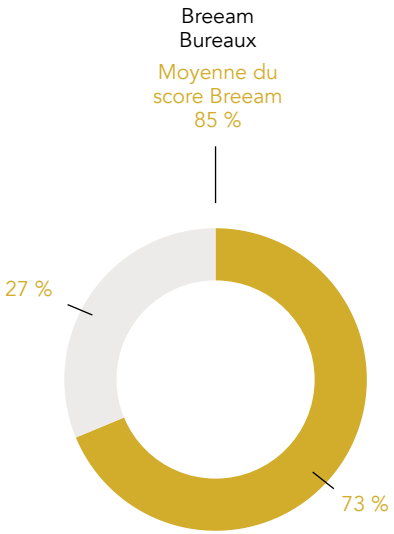
* 99,62 % de la surface des développements immobiliers d'Atenor est conforme aux critères techniques définis par le règlement de la Taxonomie européenne. Ces critères sont rigoureusement suivis et contrôlés à chaque étape du développement des projets par des tiers compétents

Environnement
Rapport de durabilité

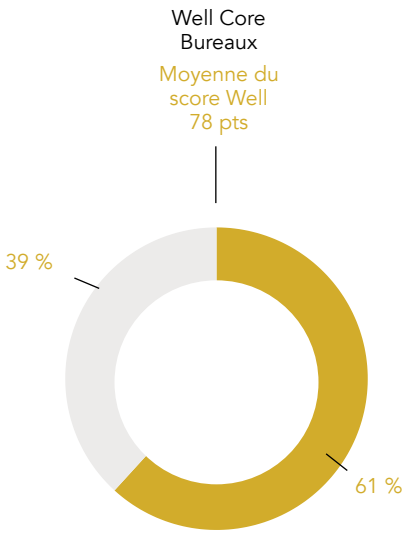
Indicateurs clés (KPI 2025)



Statut	Surface (m²)
Conforme et validation en cours	1 005 990
Non conforme	4 250
Total	**1 010 240**



Niveau Breeam	Surface (m²)
Outstanding (≥ 85 %)	251 222
Excellent (≥ 70 %)	93 082
Total	**344 304**



Niveau Well	Surface (m²)
Platinum (80pts)	197 367
Gold (60pts)	125 659
Total	**323 026**

E1 - Énergie et climat

De l'expertise à l'action, réduire la dépendance énergétique

Face aux changements climatiques et géopolitiques, nous devons agir. Concrètement. Durablement. Et avec méthode. Chez Atenor, cette action s'appuie sur une expertise construite collectivement et renforcée au fil des projets. Cette expertise s'appuie sur Archilab, notre laboratoire interne, qui transforme les enjeux climatiques en outils opérationnels. Des outils conçus pour aider les équipes à mieux décider, à chaque étape d'un projet, en conciliant performance énergétique, efficacité économique et qualité d'usage.

Cette expertise s'enrichit aussi de la dimension internationale d'Atenor. Chaque projet, développé dans des contextes climatiques, réglementaires et énergétiques différents, alimente une intelligence collective. Ce qui fonctionne à Lisbonne, Bruxelles, Budapest ou Varsovie nourrit l'ensemble du Groupe. L'expérience circule. Les solutions s'affinent. Les projets gagnent en robustesse.

Enfin, cette expertise se construit au contact du secteur. Atenor participe activement à de nombreux réseaux et cercles de réflexion — BGBC, FEB, UPSI, ULI… — pour confronter ses pratiques, anticiper les évolutions et contribuer aux standards de demain.

Toutes ces connaissances, ces méthodes et ces retours d'expérience convergent aujourd'hui dans un outil structurant : le Atenor Energy Compass. Fil conducteur des développements immobiliers d'Atenor, il rassemble l'ensemble des méthodologies et outils liés à l'énergie et au climat. Il guide les décisions depuis la conception jusqu'à l'exploitation, avec des objectifs clairs :

- Réduire la dépendance énergétique ;
- Limiter le recours aux énergies fossiles ;
- S'assurer que les consommations énergétiques réelles restent en ligne avec les performances définies dès la conception.

C'est cette approche intégrée, tournée vers l'exécution, qui donne tout leur sens aux indicateurs présentés dans les pages suivantes et qui montre qu'améliorer l'impact climatique peut aussi — très concrètement — diminuer les factures d'énergie des occupants.

Une performance énergétique démontrée

Développer un projet immobilier commence souvent par une référence réglementaire. Les normes Nearly Zero Energy Building définissent aujourd'hui un niveau minimal de performance énergétique imposé par les autorités. Mais chez Atenor, les exigences vont bien plus loin.

Chaque projet Atenor est conçu comme un système global, où la priorité consiste à réduire la demande énergétique à la source. Avant même de parler de technologies ou de production d'énergie, les équipes travaillent sur

les fondamentaux : l'orientation du bâtiment, sa compacité, la qualité de l'enveloppe, le choix des matériaux et l'adéquation entre architecture et usages. Cette approche permet d'atteindre, dès la conception, une performance supérieure aux standards réglementaires.

Concrètement, les projets Atenor visent systématiquement une réduction minimale de 10 % de la demande énergétique par rapport à un bâtiment se limitant au strict respect des normes. Sur l'ensemble du portefeuille, cette optimisation va bien plus loin : elle permet d'atteindre **28 %** de réduction de la demande énergétique par rapport aux normes réglementaires, tout en garantissant le confort des occupants, et ce, même dans des conditions climatiques exceptionnelles, telles que les vagues de chaleur actuelles et à venir.

Une fois la demande énergétique fortement réduite, la seconde étape consiste à couvrir un maximum des besoins restants par des sources d'énergie renouvelable. Cette logique — sobriété d'abord, production ensuite — permet d'éviter la surenchère technologique et d'assurer une performance réelle, durable et maîtrisée dans le temps.

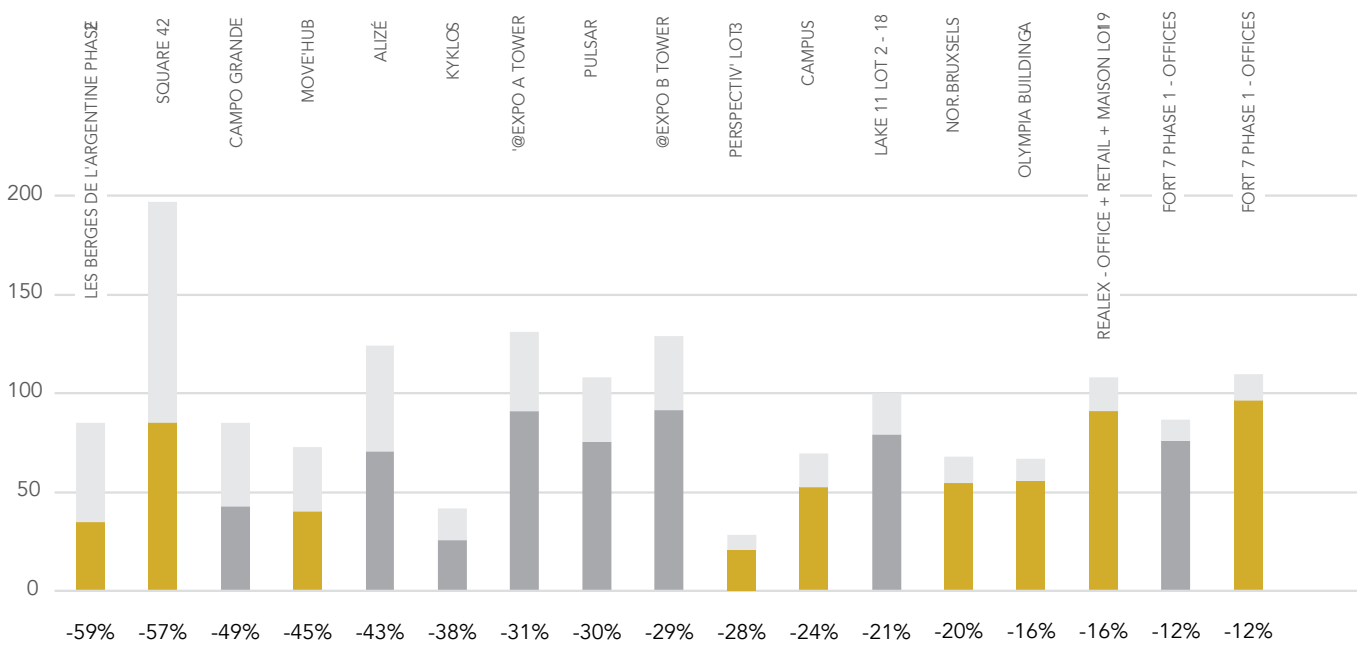
Les effets de cette approche sont concrets et mesurables:

- Elle permet d'abord une réduction significative des charges énergétiques opérationnelles pour les occupants, estimée à environ 5,9 millions d'euros par an à l'échelle de l'ensemble des projets Atenor.
- Elle renforce la résilience des bâtiments face à la volatilité des prix de l'énergie et répond aux attentes croissantes des utilisateurs en matière de confort et de performance.
- Enfin, elle contribue à protéger la valeur des investissements en anticipant les évolutions réglementaires à venir, notamment l'introduction progressive de mécanismes de tarification carbone appliqués aux bâtiments.

Pour un investisseur, la performance d'un actif immobilier ne se mesure plus uniquement à sa conformité réglementaire. Elle s'évalue à sa capacité à rester performant, attractif et rentable dans le temps, malgré l'évolution rapide des marchés, des usages et des contraintes climatiques.

Cette analyse reflète une conviction clé chez Atenor : l'énergie la plus rentable est celle qui n'est pas consommée. En allant au-delà des exigences réglementaires et en intégrant l'optimisation énergétique dès la conception, Atenor développe des projets plus sobres, plus confortables et mieux protégés contre les risques climatiques, économiques et réglementaires, renforçant ainsi la valeur des actifs dans la durée.

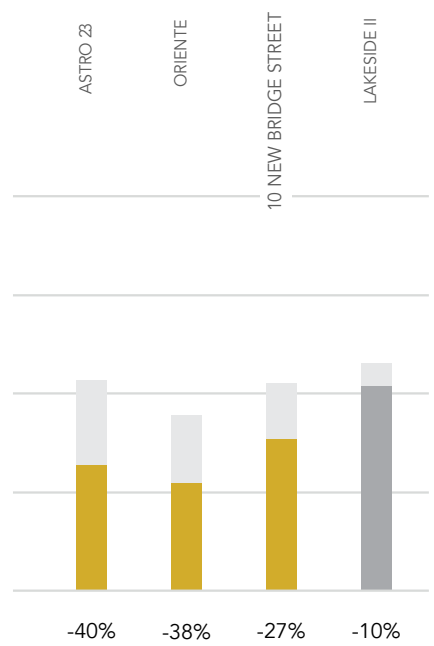
Nouvelle construction / Bureau



MOYENNE PONDÉRÉE

-31%

Rénovation profonde / Bureau

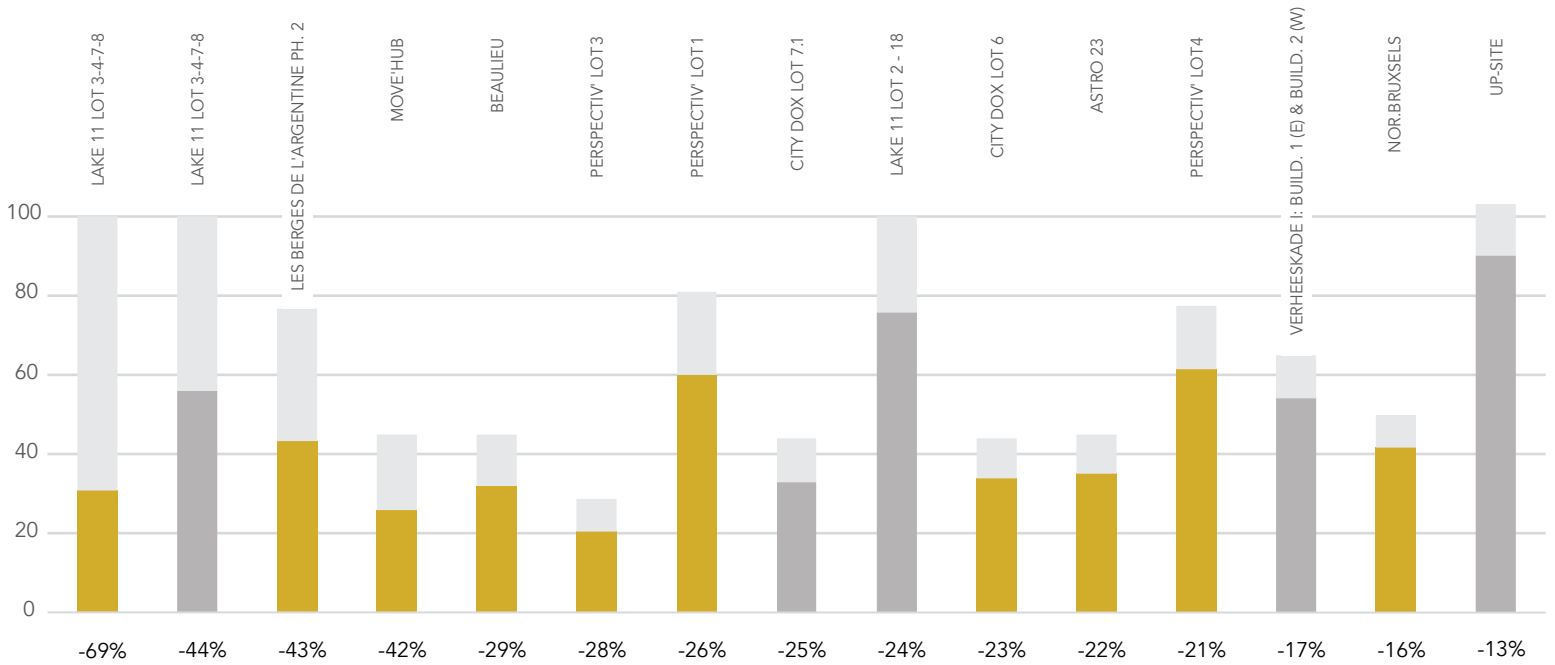


MOYENNE PONDÉRÉE

-22%

Moyenne kWh/m²a / Performance énergétique - zéro énergie fossile
Moyenne kWh/m²a / Performance énergétique
Différence kWh/m²a

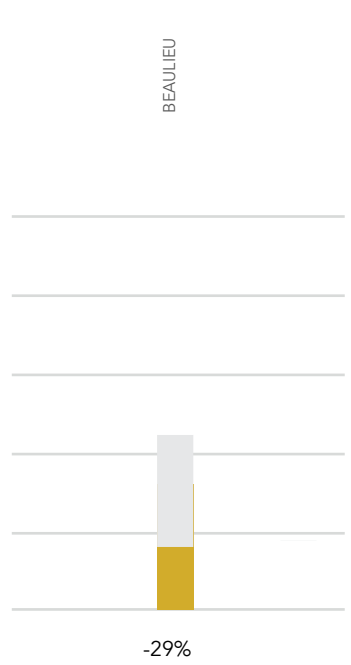
Nouvelle construction / Résidentiel



MOYENNE PONDÉRÉE

-27 %

Rénovation profonde / Résidentiel



MOYENNE PONDÉRÉE

-29 %

Moyenne kWh/m²a / Performance énergétique - zéro énergie fossile
Moyenne kWh/m²a / Performance énergétique
Différence kWh/m²a



Analyser de cycle de vie pour protéger l'actif

Chez Atenor, la résilience climatique ne se limite pas à l'énergie opérationnelle : elle intègre également l'empreinte carbone sur l'ensemble du cycle de vie des bâtiments, en particulier le carbone incorporé lié aux matériaux et à la construction.

En généralisant l'analyse de cycle de vie (ACV) sur ses projets, Atenor peut :

- identifier dès la conception les principaux postes d'émissions ;
- orienter les choix de matériaux et de solutions constructives ;
- limiter le risque de surcoûts futurs liés aux exigences réglementaires et aux mécanismes de tarification du carbone.

Cette démarche renforce la robustesse des projets, améliore leur alignement avec les attentes des investisseurs et contribue à sécuriser la valeur des actifs dans la durée, dans un marché où la transparence carbone devient un critère déterminant d'attractivité et de liquidité.

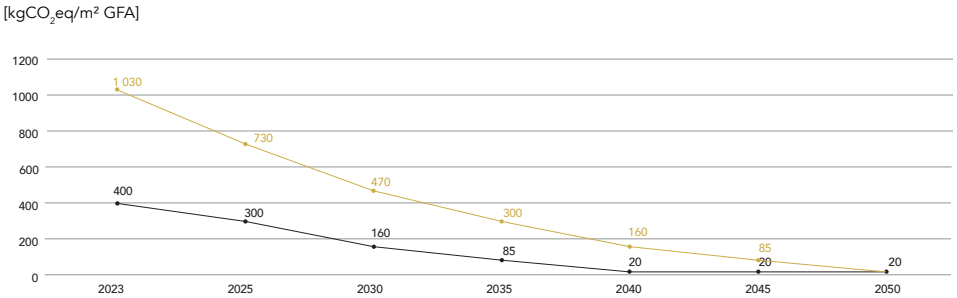
En 2025, Atenor a activé plusieurs leviers concrets pour réduire ses émissions de carbone, à la fois sur la construction et sur l'exploitation des bâtiments. Cela commence par le réemploi et la réutilisation lorsque c'est possible, en conservant des éléments de structure ou en intégrant des matériaux issus du réemploi.

En parallèle, Atenor privilégie des matériaux bas carbone, notamment des bétons à faible teneur en clinker et de l'acier recyclé, afin de diminuer l'empreinte des matériaux dès la conception.

Sur le plan énergétique, Atenor privilégie une approche fondée sur l'optimisation prioritaire de l'enveloppe du bâtiment — orientation, isolation, compacité et choix des matériaux — afin de réduire la demande énergétique à la source, avant de recourir à des systèmes techniques plus complexes. Cette sobriété permet ensuite d'intégrer de manière ciblée des solutions performantes telles que les pompes à chaleur, la géothermie lorsque pertinente, ainsi que la production et l'approvisionnement en électricité renouvelable, notamment via des panneaux photovoltaïques.

Enfin, le Atenor Energy Compass assure la cohérence entre la conception, la construction, l'exploitation et l'évolution future des bâtiments. Le commissioning — un processus de vérification et d'optimisation qui confirme que les systèmes énergétiques fonctionnent réellement comme prévu — combiné à des outils digitaux, permet de piloter les consommations dans le temps et de sécuriser une performance énergétique durable, protégeant ainsi la valeur des actifs sur l'ensemble de leur cycle de vie.

Réduction de carbone



Métriques et objectifs

Efficacité énergétique et Taxonomie européenne

Les projets d'Atenor s'alignent sur les critères techniques de Taxonomie européenne, qui exige des bâtiments moins énergivores, mieux contrôlés et plus transparents sur leur performance et leur impact carbone, afin de réduire les émissions liées à l'immobilier. Pour être considéré comme contribuant réellement à la lutte contre le changement climatique, un nouveau bâtiment doit consommer moins d'énergie que la norme et démontrer sa performance de manière vérifiable.

Conserver la structure existante 2025

46 % YES

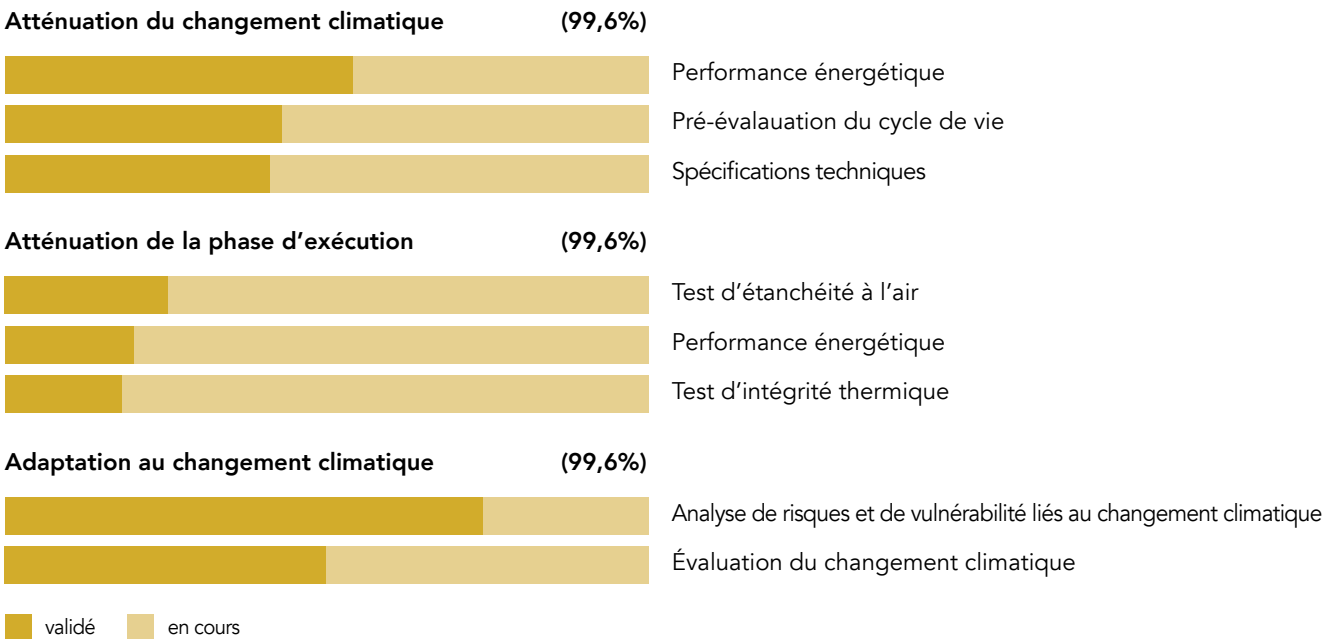
Inclure des matériaux réutilisés 2025

57 % YES

Concrètement, cela signifie que :

1. Le bâtiment doit être au moins 10 % plus performant que le niveau réglementaire "bâtiment quasi zéro énergie" (NZEB), et cette performance doit être confirmée par un certificat énergétique (EPC) "as built", une fois le bâtiment construit.
2. Pour les bâtiments de plus de 5.000 m², la qualité réelle de l'enveloppe (étanchéité à l'air et performance thermique) doit être testée ou contrôlée, et tout écart par rapport aux objectifs de conception doit être transparent pour les investisseurs et les clients.
3. Pour les bâtiments de plus de 5.000 m², l'empreinte carbone du bâtiment sur l'ensemble de son cycle de vie (GWP – Global Warming Potential) doit être calculée et communiquée aux investisseurs et aux clients.

TAXONOMIE EUROPÉENNE



En lien avec les chiffres Breeam

Pour les projets de bureaux, Atenor applique les critères BREEAM relatifs à l'énergie, qui offrent un cadre reconnu, mesurable et vérifiable.

Ces critères couvrent notamment :
- la réduction de la consommation et des émissions dès la conception (ENE 01) ;
- le comptage détaillé des consommations par usage et par zone (ENE 02) ;
- l'efficacité de l'éclairage extérieur (ENE 03) ;
- l'intégration de solutions bas carbone et d'énergies renouvelables (ENE 04) ;
- la performance des équipements frigorifiques (ENE 05) ;
- L'optimisation des transports mécaniques (ENE 06).

En lien avec les chiffres WELL

Les critères WELL constituent un autre cadre appliqué aux projets de bureaux. Relatifs à l'énergie et au confort thermique, ils traduisent une exigence croissante en matière de qualité d'usage et de bien-être.

Ils couvrent notamment :
- la régulation fine de la température et de l'humidité pour garantir un confort thermique optimal (T01 à T05) ;
- la limitation des écarts de température entre les zones et la prise en compte des préférences individuelles (T06 à T08) ;
- la gestion de l'exposition thermique aux rayonnements solaires et aux courants d'air (T09 à T11) ;
- et l'intégration de systèmes de contrôle accessibles aux occupants (T12).

Chez Atenor, ces critères sont intégrés dès la conception avec les outils développés par Archilab, pour créer des bâtiments à la fois sobres en énergie et adaptés aux usages réels. Ils renforcent la résilience des bâtiments face aux vagues de chaleur et soutiennent leur attractivité à long terme.

BREEAM	Moyenne pondérée
Energie	80 %
Innovation	+35 %
Management	83 %
Transport	87 %

WELL	Moyenne pondérée
Innovation	6,36/10
Confort thermique	6,01/10

* la catégorie Innovation représente un bonus pour les stratégies uniques et innovantes.



Le Zéro Fossile comme trajectoire d'indépendance

L'énergie renouvelable et l'autonomie énergétique jouent un rôle clé dans la viabilité à long terme des projets d'Atenor. En réduisant la dépendance aux marchés de l'énergie, elles permettent de mieux se protéger contre la volatilité des prix. Les projets sont d'abord conçus pour consommer le moins d'énergie possible, puis privilégient des sources d'énergie renouvelable, idéalement produites sur site lorsque les conditions le permettent.

Cette approche repose principalement sur le solaire, la géothermie et, lorsque cela est possible, le raccordement à des réseaux de chaleur.

Réduire les émissions

Zéro énergie fossile sur site

2024	2025
46 %	51 %

Stimuler la circularité et la rénovation

Conserver la structure existante

2024	2025
49 %	46 %

Inclure des matériaux réutilisés

2024	2025
58 %	57 %

Utiliser de l'énergie renouvelable

Produire de l'énergie renouvelable sur site

2024	2025
91 %	92 %

Surface de panneaux solaires

2024	2025
14,18k	13,48k

Pompe à chaleur

2025 **808 574 m²**
2024 862 767 m²

Géothermie

2025 **597 134 m²**
2024 691 787 m²

Réseau urbain

2025 **380 279 m²**
2024 490 119 m²

Énergie renouvelable

2025 **1 119 576 m²**
2024 1 241 324 m²

Mobilité douce et électromobilité
Atenor intègre la mobilité douce comme un levier clé de performance environnementale et d'attractivité de ses projets.

Les développements sont systématiquement conçus pour favoriser les modes de déplacement actifs, notamment le vélo, grâce à des parkings sécurisés, des infrastructures adaptées et une connexion directe aux réseaux de mobilité urbaine.

En parallèle, Atenor déploie des stations de recharge pour véhicules électriques et vélos, anticipant l'évolution des usages et des réglementations. Cette approche contribue à réduire les émissions liées à la mobilité, à renforcer l'attractivité pour les occupants et à sécuriser la valeur des actifs dans un contexte de transition vers des villes bas carbone.

Soutenir la mobilité douce



83 %

Projets avec bornes de recharge pour véhicules électriques

2025	**835 557 m²**
2024	888 836 m²



92 %

Projets intégrant des infrastructures dédiées aux vélos

2025	**921 337 m²**
2024	983 856 m²

Empreinte carbone corporate et trajectoire climatique

Atenor suit et pilote son empreinte carbone corporate conformément au GHG Protocol, cadre de référence international pour la comptabilisation des émissions de gaz à effet de serre. Depuis l'établissement de son premier Corporate Carbon Footprint en 2020, le Groupe s'est engagé dans une trajectoire de décarbonation structurée et mesurable.

Les objectifs climatiques d'Atenor ont été validés par la Science Based Targets initiative (SBTi) et sont alignés sur une trajectoire compatible avec la limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C, conformément aux scénarios du GIEC. Ils reposent sur une année de référence claire (2020) et couvrent l'ensemble des émissions liées aux activités et aux projets du Groupe, sans recours aux crédits carbone ou aux compensations artificielles.

À l'horizon 2030, Atenor vise :

- une réduction absolue de 42 % des émissions de scopes 1 et 2, par rapport à 2020 (160 tCO_2e) ;
- une réduction de l'intensité carbone des projets, avec un objectif de 470 $kgCO_2eq/m^2$ de surface de plancher (GFA) pour le carbone incorporé ;
- une trajectoire à long terme menant à la neutralité carbone en 2050 pour l'ensemble des opérations et projets.

"Une trajectoire à long terme menant à la neutralité carbone en 2050 pour l'ensemble des opérations et projets"

Les progrès réalisés confirment la crédibilité de cette trajectoire, avec une réduction des émissions de 21 % en 2022, 29 % en 2023, 37 % en 2024 et 57 % en 2025 sur les scopes 1 et 2. Les émissions de scope 3 sont progressivement réduites à travers le développement de projets plus sobres, le recours à des matériaux bas carbone et l'optimisation de la performance énergétique.

Cette trajectoire s'appuie sur des leviers concrets de décarbonation :

- amélioration de l'efficacité énergétique des bâtiments et des bureaux ;
- passage à une électricité 100 % renouvelable dans les opérations propres ;
- électrification progressive de la flotte de véhicules ;
- réduction des consommations via des pratiques de construction circulaire et des matériaux à faible empreinte carbone ;
- intégration d'outils digitaux pour le suivi et l'optimisation des performances.

En 2025, la consommation énergétique des opérations propres du Groupe s'élevait à 350 MWh (Scope 1) / 96 MWh (Scope 2), dont une part croissante issue de sources renouvelables. Atenor n'opère pas dans des secteurs à forte intensité carbone et n'est donc pas tenu de publier un indicateur d'intensité énergétique spécifique.

Cette approche traduit une conviction simple : la crédibilité climatique repose sur des objectifs scientifiques, des données fiables et des actions mesurables.

Résultats 2025 :
- Scope 1 : [67 tCO_2e]
- Scope 2 market-based : [1 tCO_2e]

Tendance : −32% sur 1 an, −46% sur 3 ans.

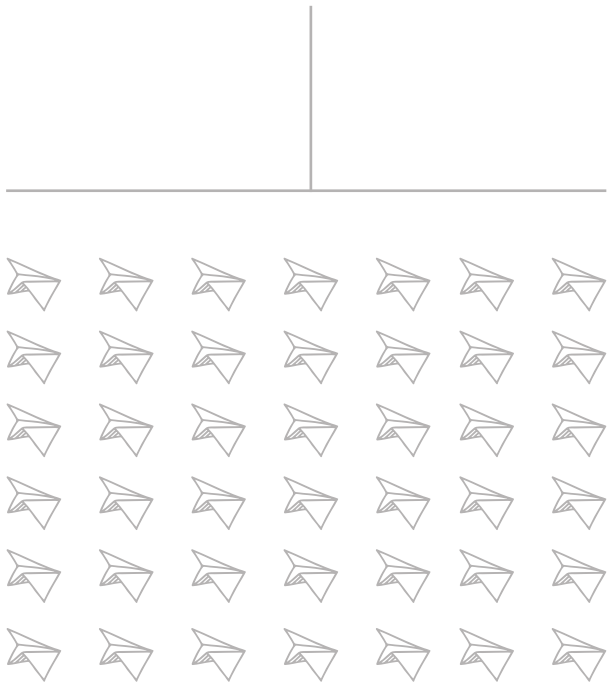
La réduction 2025 des émissions de carbone opérationnelles, des projets en développement, soit 6,55 TCO_2 equivalent approximativement à 4 350 vols aller-retour Bruxelles–New York.

Hypothèse : ~1,5 tonne de CO_2e par passager pour un vol long-courrier aller-retour Bruxelles–New York en classe économique.

Réduction de 6,55 TCO2,
sur le carbone opérationnel, soit environ
4 350 vols aller-retour BRU-NYC

6.55 TCO_2

4 350 vols
aller-retour
BRU-NYC







Campus, pour nous, c’est la preuve que la stratégie climatique d’Atenor n’est pas un discours. C’est un chantier, des décisions concrètes, et une valeur durable qui se construit, jour après jour.

Récit d'un projet pensé pour le climat
Campus

“

Lorsque nous avons commencé Campus, nous nous sommes posé une question très simple : comment construire un bâtiment qui consomme vraiment moins ? Pas en théorie. En vrai. Alors, avant de parler technologies, nous avons travaillé la base : l'orientation, l'enveloppe, les matériaux, la flexibilité des espaces. Tout ce qui permet de réduire la demande énergétique dès le départ. Aujourd'hui, nous dépassons de -24 % les exigences réglementaires.

Ensuite seulement, nous avons réfléchi à l'énergie. Nous avons intégré des panneaux photovoltaïques, une gestion intelligente des consommations… et surtout, nous avons choisi le raccordement à un réseau de chaleur urbain utilisant des sources renouvelables et de récupération. C'est un choix structurant : moins de CO_2, moins de dépendance aux énergies fossiles, plus de stabilité pour les futurs occupants. Nous avons aussi pensé au climat de demain : des étés plus chauds, des épisodes extrêmes. Nous avons renforcé le confort d'été, sans succomber à la surenchère technique. Résultat : un bâtiment plus agréable à vivre, plus résilient et mieux protégé face aux hausses de prix de l'énergie.

Campus, pour nous, c'est la preuve que la stratégie climatique d'Atenor n'est pas un discours. C'est un chantier, des décisions concrètes, et une valeur durable qui se construit, jour après jour.



Quand nous avons commencé à travailler sur NOR.Bruxsels, une chose était évidente : son implantation devait être un atout, pas une contrainte.

Mobilité et bénéfices pour la ville
NOR.Bruxsels

“

Quand nous avons commencé à travailler sur NOR.Bruxsels, une chose était évidente : son implantation devait être un atout, pas une contrainte.

S’installer au cœur du quartier de la Gare du Nord n’est pas un hasard. Nous avons fait le choix d’un véritable hub de mobilité, connecté aux trains, au métro, aux trams et aux bus. Pour nous, c’était la meilleure façon de garantir une accessibilité optimale tout en offrant une alternative crédible à la voiture.

Concrètement, nous avons conçu le projet pour faciliter les modes de déplacement du quotidien : environ 1 760 emplacements vélos sécurisés, plus de 1 500 m² dédiés à la mobilité douce, des locaux vélos accessibles directement depuis l’espace public, des douches et vestiaires pour les cyclistes, ainsi que des bornes de recharge pour véhicules électriques. Un hub de mobilité de ± 900 m², directement connecté aux transports publics, complète l’ensemble.

Mais au-delà des chiffres, l’enjeu est simple : permettre aux futurs habitants et usagers de ne pas dépendre de leur voiture. Ici, tout est pensé pour rendre les transports publics et les modes actifs plus pratiques, plus rapides et aussi plus économiques. C’est un gain de temps, de confort et de pouvoir d’achat au quotidien.

En tant que project manager, je suis convaincu que NOR.Bruxsels montre comment un projet immobilier peut améliorer la qualité de vie tout en servant la ville. Moins de trafic, moins d’émissions, une meilleure qualité de l’air et des flux piétons plus fluides : c’est notre contribution concrète à une Bruxelles plus accessible, plus respirable et tournée vers l’avenir.

E2 - Pollution

Prévenir les impacts, maîtriser les risques, renforcer la qualité des projets

La pollution constitue un enjeu important pour le secteur immobilier. Elle touche à la fois à la santé, l'environnement, l'acceptabilité des projets et leur conformité réglementaire. Qu'elle concerne les sols, l'air, l'eau, le bruit ou les nuisances lumineuses, elle influence directement la qualité d'usage des bâtiments et leur valeur dans le temps.

Chez Atenor, la pollution est abordée dans une logique de prévention, et non de correction. L'objectif est clair : développer des projets urbains qui limitent leurs impacts négatifs dès la conception, sécurisent leur exploitation et s'inscrivent durablement dans leur environnement.

Anticiper plutôt que corriger La maîtrise de la pollution commence en amont. Chaque projet Atenor fait l'objet d'une analyse approfondie du site, de son historique et de son contexte environnemental. Les risques potentiels liés aux sols, aux eaux, aux émissions ou aux nuisances sont identifiés dès les premières phases de développement, afin d'orienter les choix de conception et de planification.

Cette approche permet :

- d'anticiper les enjeux de pollution existants ou potentiels ;
- d'intégrer, le cas échéant, des stratégies adaptées de gestion ou de dépollution des sols ;
- de limiter les impacts environnementaux et sanitaires tout au long du cycle de vie du projet.

En privilégiant l'action à la source, Atenor réduit les risques opérationnels, réglementaires et réputationnels, tout en renforçant la qualité globale de ses développements.

Des environnements conçus pour être plus sains et durables

La prévention de la pollution ne se limite pas aux caractéristiques du site. Elle concerne également les choix de conception, de matériaux et de systèmes techniques. Une attention particulière est portée à la limitation des émissions polluantes, à la qualité de l'air intérieur et à la réduction des nuisances pour les occupants et les riverains.

Cette vigilance contribue à :

- améliorer le confort et la santé des utilisateurs ;
- répondre aux attentes croissantes en matière de bien-être ;
- renforcer l'attractivité locative des bâtiments ;
- et soutenir la valeur des actifs dans la durée.

Chantiers et exploitation : limiter les impacts dans le temps

Les phases de construction et d'exploitation font également l'objet d'une attention particulière. Les pratiques de chantier visent à limiter les nuisances temporaires, les rejets et les risques de pollution, tout en assurant un dialogue constructif avec les parties prenantes locales.

Cette approche contribue à renforcer l'acceptabilité des projets, à sécuriser leur déroulement opérationnel et à préserver la relation de confiance avec les autorités et les riverains.

Une performance suivie, documentée et démontrable

Les informations et indicateurs présentés dans cette section traduisent la mise en œuvre concrète de cette approche. Ils couvrent notamment :

- la gestion des sols ;
- la prévention des émissions polluantes ;
- la maîtrise des nuisances ;
- l'alignement avec les standards et cadres de référence applicables.

Ils confirment que la prévention de la pollution est intégrée aux décisions de projet et fait l'objet d'un suivi structuré et documenté.

La prévention de la pollution comme levier de qualité et de valeur

En limitant les sources de pollution et en favorisant des environnements plus sains, Atenor développe des projets mieux acceptés, plus résilients et mieux armés face aux évolutions réglementaires et sociétales. Cette approche réduit les risques environnementaux et opérationnels, tout en renforçant la qualité, l'attractivité et la valeur des actifs dans le temps.

La prévention de la pollution n'est ainsi pas seulement une exigence réglementaire.
Elle constitue un levier de qualité et de performance durable, pleinement intégré à la stratégie ESG du Groupe.

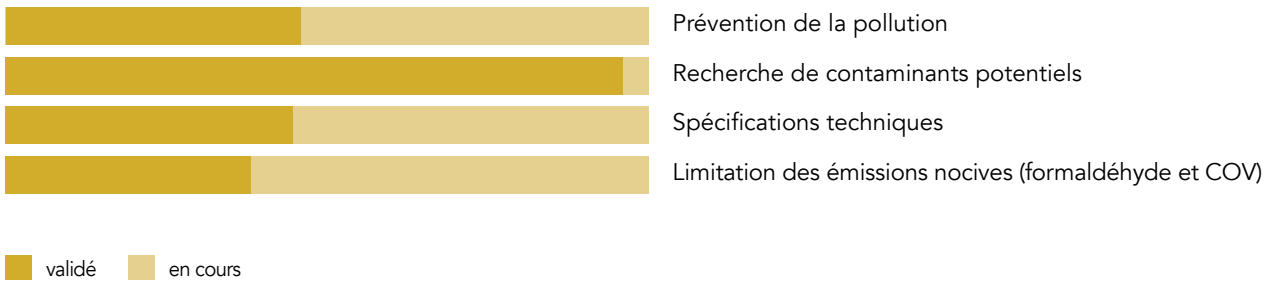
La prévention et le contrôle de la pollution en alignement avec la Taxonomie européenne

Cette approche s'inscrit pleinement dans la prévention et la réduction de la pollution font partie des objectifs de la Taxonomie européenne. Les projets Atenor intègrent des mesures concrètes visant à limiter les émissions polluantes, les nuisances et les impacts sur les milieux naturels, en cohérence avec les exigences réglementaires actuelles et futures.

Les critères techniques de la Taxonomie constituent un cadre structurant pour sécuriser la conformité des projets et renforcer leur résilience face à l'évolution des normes environnementales.

TAXONOMIE EUROPÉENNE

Ne pas causer de préjudice important (DNSH) (99,6%)



BREEAM	Moyenne pondérée
Pollution	62 %
WELL	Moyenne pondérée
Air	9,34/10
Matériaux	6,58/10

Les critères BREEAM comme cadre opérationnel pour maîtriser les risques de pollution

Pour les projets de bureaux, cette ambition est traduite de manière concrète à travers l'application des critères BREEAM relatifs à la pollution, qui offrent un cadre reconnu, mesurable et vérifiable.

Ces critères couvrent notamment :
- la réduction de l'impact des fluides frigorigènes par le choix de systèmes à faible impact environnemental et par des dispositifs de prévention et de détection des fuites (Pol 01) ;
- la limitation des émissions de NOx issues des systèmes de chauffage et de production d'eau chaude, afin de préserver la qualité de l'air (Pol 02) ;
- la gestion maîtrisée des eaux de ruissellement, garantissant que l'impact du projet n'est pas supérieur à la situation préexistante et réduisant les risques de pollution des milieux aquatiques (Pol 03) ;
- la réduction des nuisances lumineuses nocturnes, grâce à une conception raisonnée de l'éclairage extérieur (Pol 04) ;
- la prévention des nuisances sonores, via des mesures ciblées sur les installations techniques et leur intégration dans le projet (Pol 05).

L'intégration systématique de ces critères permet de transformer les principes de prévention de la pollution en exigences opérationnelles, suivies et contrôlées tout au long du développement.

Les critères de bien-être WELL : la qualité de l'air intérieur au cœur des projets de bureaux

Au-delà de la prévention des pollutions externes, Atenor accorde une attention particulière à la qualité des environnements intérieurs, en particulier dans ses projets de bureaux. Cette exigence se traduit par l'application des critères WELL, qui placent la santé et le bien-être des occupants au centre de la conception.

Une attention spécifique est portée à la réduction des composés organiques volatils (VOC), à travers le choix de matériaux à faibles émissions, la maîtrise des finitions et des colles, ainsi que des stratégies de ventilation adaptées. Ces mesures contribuent à limiter l'exposition des occupants aux polluants intérieurs, à améliorer la qualité de l'air et à renforcer le confort au quotidien.

En intégrant ces exigences, Atenor développe des espaces de travail plus sains et plus attractifs et mieux alignés avec les attentes des utilisateurs. Cette approche soutient à la fois la performance sociale des projets et leur valeur à long terme, dans un contexte où la santé des occupants devient un critère de qualité et de différenciation.

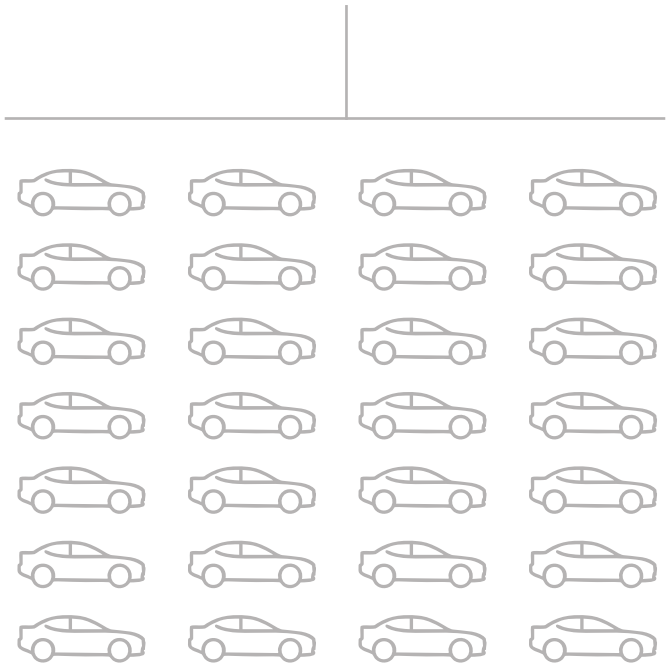
Ces mesures contribuent à limiter l'exposition des occupants aux polluants intérieurs, à améliorer la qualité de l'air et à renforcer le confort au quotidien.

Les objectifs spécifiques d'Atenor
La reconversion des sites menée par Atenor équivaut à la dépollution d'une superficie équivalente à 296 121 m² soit environ 23 690 places de parking de 2,5 m x 5m.

Dépollution de 269 121 m²
soit environ
23 690 places de parking

296 121 m²

23 690 places de parking dépolluées







Realex, c’est ça : un projet où la prévention de la pollution devient un moteur d’innovation, grâce à une maîtrise d’ouvrage visionnaire et à des équipes prêtes à aller plus loin que la norme.

Récit d'un projet qui choisit d'innover pour mieux prévenir
Realex

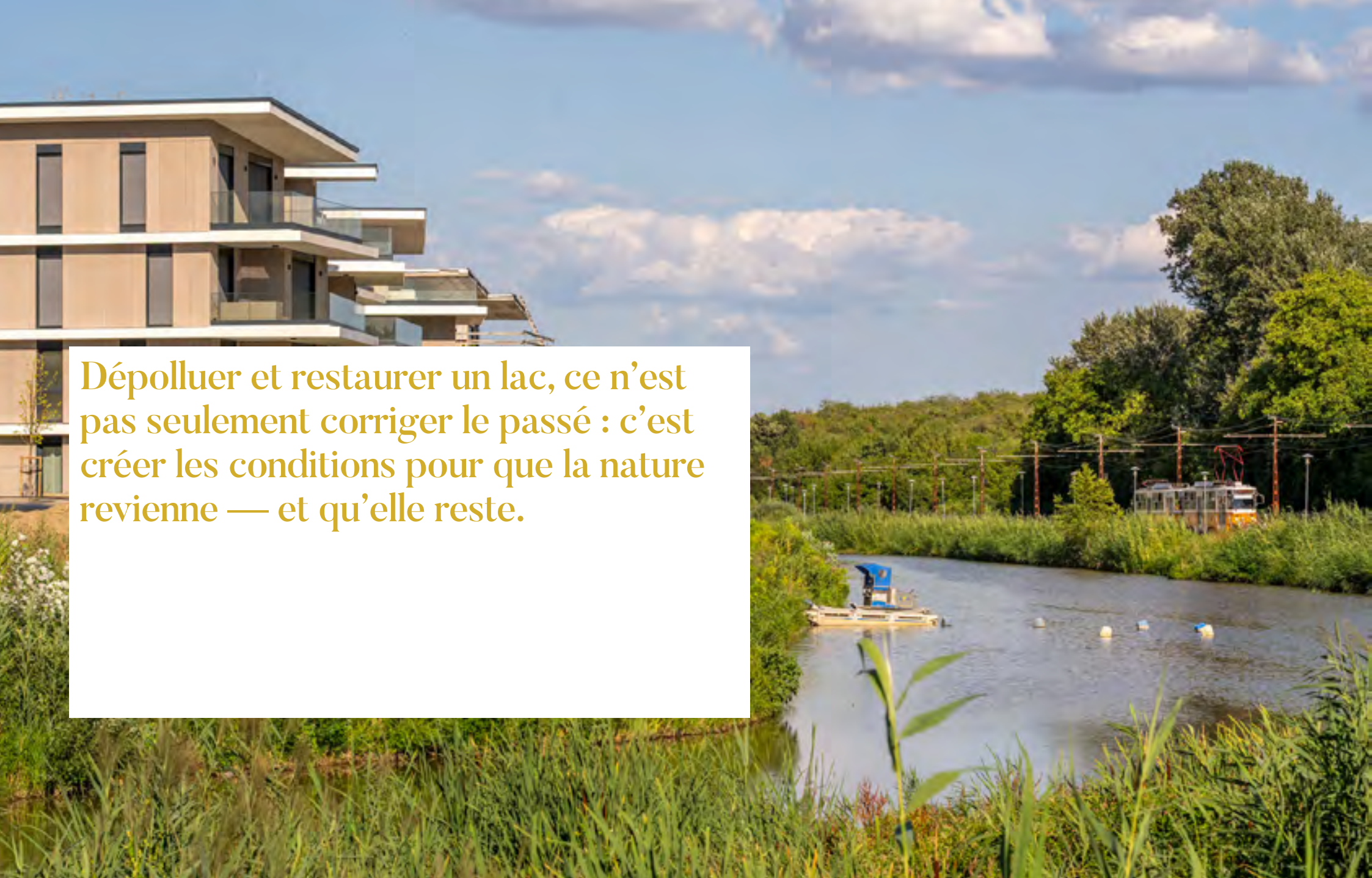
“

Sur Realex, à Bruxelles, on a voulu faire les choses autrement : anticiper plutôt que réparer. Dès le début, on a étudié le site en profondeur pour comprendre où se trouvaient les risques environnementaux et sanitaires, et intégrer les bonnes réponses dès la conception.

Avec la Commission européenne – notre maître d'ouvrage – on a surtout pu explorer des pistes ambitieuses. Par exemple, l'étude de solutions de pompes à chaleur utilisant le CO_2 comme fluide frigorigène : une technologie innovante, plus sûre et à très faible impact environnemental. Ce n'est pas encore une décision définitive, mais c'est exactement ce qu'on voulait faire : pousser la réflexion, tester, oser, avancer.

En parallèle, on s'appuie sur les cadres BREEAM et WELL pour structurer tout ce qui touche aux émissions, aux nuisances et à la qualité de l'air intérieur. Cela nous permet d'aligner innovation, prévention et qualité d'usage.

Realex, c'est ça : un projet où la prévention de la pollution devient un moteur d'innovation, grâce à une maîtrise d'ouvrage visionnaire et à des équipes prêtes à aller plus loin que la norme.



Dépolluer et restaurer un lac, ce n’est pas seulement corriger le passé : c’est créer les conditions pour que la nature revienne — et qu’elle reste.

Un chantier au service du vivant
Lake 11

“

Pour nous, Lake Kána n’était pas seulement un chantier. C’était un écosystème à réanimer, un paysage auquel il fallait redonner une respiration.

Sur Lake 11, notre objectif commun avec la Municipalité d’Újbuda était clair : restaurer la capacité de rétention d’eau du lac et raviver son identité naturelle. Dès le début, chaque étape a été menée avec précision : retirer et réutiliser les sédiments, reconstruire les berges, installer des dispositifs de contrôle de l’eau, et renforcer progressivement les habitats. C’est un travail peu visible, mais essentiel : sans dépollution, impossible de restaurer cet écosystème.

Avec les écologues et les équipes de terrain, nous avons avancé en veillant à limiter l’impact sur la faune et la flore locales. Aujourd’hui, les signes de reprise sont visibles : les rives se redessinent, l’eau circule mieux, les plantes reviennent et l’équilibre écologique se réinstalle.

Au delà des aspects techniques, le projet marque surtout le retour d’un lieu vivant et résilient, reconnecté à son territoire et à sa communauté.

Dépolluer et restaurer un lac, ce n’est pas seulement corriger le passé : c’est créer les conditions pour que la nature revienne — et qu’elle reste.

E3 - Ressources aquatiques et marines

Gérer l'eau à la source pour renforcer la résilience, l'assurabilité et la valeur des projets

Le changement climatique intensifie les pressions sur les ressources aquatiques et transforme profondément le risque hydrique en milieu urbain. Les épisodes de pluies intenses et de plus en plus fréquents, combinés à l'imperméabilisation des sols, mettent à rude épreuve les systèmes d'égouttage existants et accroissent les risques d'inondation.

Pour le secteur immobilier, ces évolutions ont des conséquences concrètes. Elles affectent la sécurité des biens, leur exploitabilité, leur assurabilité et, à terme, leur valeur. La gestion de l'eau devient donc un enjeu stratégique, à la croisée de l'adaptation climatique, de la résilience urbaine et de la performance à long terme.

Chez Atenor, l'eau n'est pas considérée comme une contrainte à évacuer, mais comme un paramètre à maîtriser dès l'origine, afin de limiter les risques et de renforcer la robustesse des développements.

Le risque d'inondation, un enjeu climatique et assurantiel

L'augmentation des événements climatiques extrêmes exerce une pression croissante sur les infrastructures urbaines. Lorsque les réseaux d'égouttage sont saturés, les conséquences peuvent être immédiates : dégâts matériels, interruption d'usage, hausse des primes d'assurance, voire difficultés d'assurabilité pour certains actifs.

Dans ce contexte, Atenor accorde une attention particulière à la gestion des eaux pluviales. L'objectif est clair : éviter de transférer le risque vers la ville et ne pas aggraver des situations déjà fragilisées par le changement climatique.

Collecte des eaux de pluie



86 %

Collecte des eaux pluviales sur l'ensemble des terrains détenus par Atenor

2025	**424 665 m³**
2024	493 119 m³

Gérer les pluies exceptionnelles sur site
Dans les projets Atenor, une part significative des pluies est gérée directement sur site, même lors d'événements exceptionnels. Cette approche repose sur une combinaison de solutions adaptées au contexte local :

- rétention temporaire de l'eau dans des bassins ou réservoirs dédiés ;
- infiltration progressive dans le sol lorsque les conditions le permettent ;
- limitation et régulation des débits rejetés vers les réseaux publics.

En gérant l'eau à la source, les projets contribuent à :

- réduire les risques d'inondation, tant pour le site que pour son environnement immédiat ;
- soulager les systèmes d'égouttage urbains ;
- améliorer la résilience des bâtiments face aux aléas climatiques ;
- renforcer la sécurité et l'assurabilité des actifs dans le temps.

Cette logique s'inscrit pleinement dans une approche d'adaptation au changement climatique et de responsabilité territoriale.

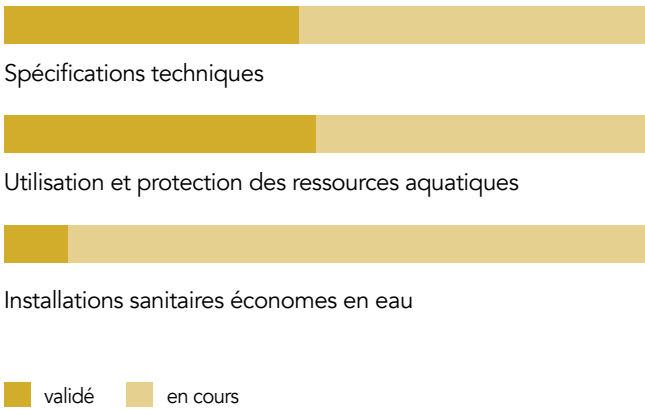
La gestion de l'eau suivant la Taxonomie européenne

La gestion de l'eau chez Atenor est alignée avec le critère technique de "protection et utilisation durable des ressources aquatiques et marines" de la Taxonomie européenne. La majorité des projets d'Atenor font l'objet d'une Étude d'Incidences Environnementales, intégrant un chapitre spécifique consacré à l'eau. Cette analyse permet d'évaluer les impacts potentiels sur les ressources hydriques, les risques d'inondation et les mesures d'atténuation à mettre en œuvre.

Cette approche est complétée par une attention particulière portée à la réduction de la consommation d'eau en exploitation, en ligne avec les critères techniques de la Taxonomie européenne. Les projets Atenor intègrent

TAXONOMIE EUROPÉENNE

Ne pas causer de préjudice important (DNSH) (99,6%)



des équipements sanitaires à faible débit, sélectionnés sur la base de données techniques certifiées ou de labels reconnus.

Enfin, les pratiques mises en œuvre en phase de construction visent également à limiter les impacts sur les ressources en eau. Elles garantissent que la gestion responsable de l'eau s'applique à l'ensemble du cycle de vie des projets, de la conception à l'exploitation, en conformité avec les exigences applicables aux chantiers.

Cette démarche contribue à la protection des ressources en eau, tout en réduisant également les charges opérationnelles des bâtiments concernant la consommation d'eau de ville.

La gestion de l'eau suivant les certifications BREEAM et WELL

Atenor applique également des standards internationaux reconnus pour sa gestion de l'eau.

Les certifications BREEAM intègrent des critères exigeants visant :

- la réduction de la consommation d'eau, grâce à des équipements économes ;
- la détection et la prévention des fuites ;
- la gestion durable des eaux pluviales, notamment par des solutions de récupération et de rétention.

En complément, la certification WELL se concentre sur la qualité de l'eau potable et le confort des occupants. Elle impose des contrôles réguliers, des systèmes de filtration performants et une accessibilité renforcée à une eau de qualité, contribuant directement à la santé et au bien-être des utilisateurs.

En combinant ces approches, Atenor intègre une gestion responsable de l'eau qui concilie performance environnementale, résilience opérationnelle et qualité de vie.

BREEAM	Moyenne pondérée
Eau	88 %

WELL	Moyenne pondérée
Eau	7,83/10

Mesurer, suivre et sécuriser dans la durée

Les indicateurs présentés dans cette section portent notamment sur la consommation d'eau, la gestion des eaux pluviales et les dispositifs mis en place pour limiter les impacts sur les milieux aquatiques.

Ils permettent de démontrer que la gestion de l'eau n'est pas un principe abstrait, mais un levier opérationnel de résilience, intégré aux décisions de projet et suivi dans le temps.

L'eau comme levier de résilience et de valeur à long terme

En anticipant les risques hydriques, en gérant les pluies à la source et en s'alignant avec les cadres européens et les standards internationaux, Atenor développe des projets mieux armés face aux effets du changement climatique. Cette approche renforce la sécurité des biens, leur assurabilité et leur attractivité à long terme.

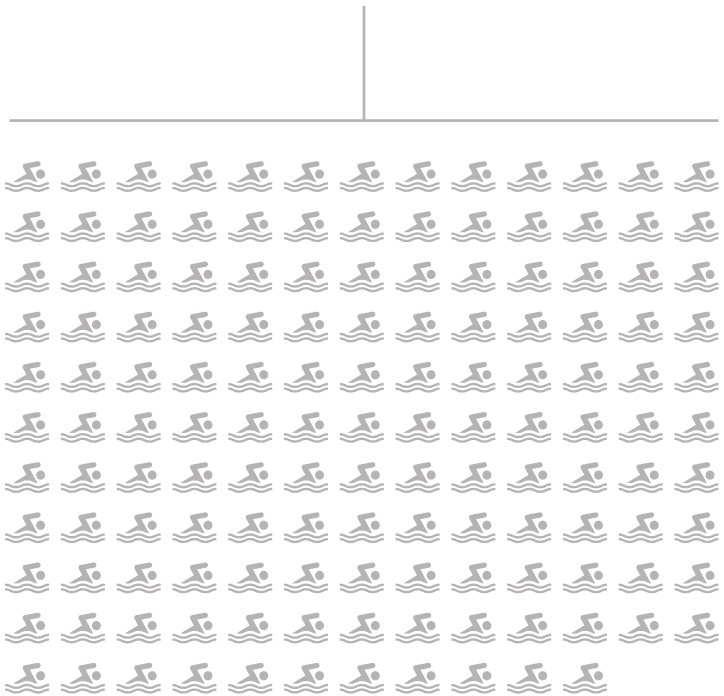
Par ailleurs, en intégrant des installation sanitaires économes en eau, les bâtiments créés par Atenor réduisent également les charges opérationnelles des bâtiments. La gestion durable de l'eau devient ainsi un facteur clé de résilience urbaine et de création de valeur, au bénéfice des territoires, des utilisateurs et des investisseurs.

Grâce à l'installation d'équipements sanitaires performants, la consommation d'eau potable sera réduite d'environ 52 litres par personne et par jour. À l'échelle de l'ensemble des projets développés par Atenor, cela représente près de 353 millions de litres d'eau économisés chaque année, soit l'équivalent de 141 piscines olympiques.

Économie d'eau potable

353 559 m^3 / an

141 piscines olympiques





Move’Hub, pour moi, c’est un projet qui montre concrètement que gérer l’eau, ce n’est pas seulement respecter des normes BREEAM ou Taxonomie européenne. C’est protéger un territoire, sécuriser un bâtiment et créer de la valeur durable.

Récit d’un projet qui apprend à gérer l’eau “sur place”
Move’Hub

“

Sur Move’Hub, on s’est fixé un objectif ambitieux dès le départ : ne pas rejeter d’eau de pluie vers les réseaux urbains, même en cas d’orage exceptionnel. En clair : gérer l’eau sur site, pour ne pas ajouter de pression sur un système déjà fragilisé par le climat.

Concrètement, tout commence sur les toitures végétalisées : elles absorbent, retiennent, ralentissent. Ensuite, on stocke l’eau dans trois grandes citernes dimensionnées pour faire face à des pluies extrêmes. Cette eau n’est pas ‘perdue’ : elle sert aux sanitaires et à l’entretien, ce qui réduit la consommation d’eau potable.

Et si, malgré tout, il reste de l’excédent ? Il est dirigé vers un jardin de pluie en pleine terre, conçu pour infiltrer naturellement l’eau.

Résultat : même lors d’un épisode centennal majoré (crue exceptionnelle), on évite de saturer les égouts publics, on protège la ville… et on renforce la résilience du projet.

Move’Hub, pour moi, c’est un projet qui montre concrètement que gérer l’eau, ce n’est pas seulement respecter des normes BREEAM ou Taxonomie européenne. C’est protéger un territoire, sécuriser un bâtiment et créer de la valeur durable.

E4 - Biodiversité & Ecosystèmes

Retrouver la nature en ville pour renforcer la résilience et la qualité de vie

La biodiversité est aujourd'hui l'un des enjeux environnementaux les plus critiques. Son érosion rapide fragilise les équilibres naturels dont dépendent directement nos sociétés, notamment en matière d'alimentation, de santé et de régulation des écosystèmes. Contrairement au changement climatique, dont certains effets s'inscrivent dans le temps long, l'effondrement de la biodiversité produit des impacts immédiats et irréversibles.

Dans un contexte d'urbanisation croissante, la ville joue un rôle central. C'est à la fois un lieu de pression sur les écosystèmes et un levier essentiel pour leur préservation et leur restauration. Chez Atenor, cette responsabilité est pleinement intégrée dans la conception des projets, avec une conviction claire : la ville de demain doit redonner une place à la nature, même dans les environnements les plus denses et minéraux.

Réintroduire la nature en milieu urbain

Les projets Atenor s'inscrivent majoritairement dans des tissus urbains existants, souvent caractérisés par une forte minéralisation. Dans ce contexte, l'enjeu n'est pas de préserver une nature intacte, mais de recréer des continuités écologiques et des espaces favorables au vivant.

La biodiversité est ainsi intégrée dès la conception des projets, à travers des choix architecturaux et paysagers visant à réintroduire le végétal sous différentes formes : sols perméables, toitures végétalisées, façades vertes, espaces extérieurs accessibles et plantations diversifiées. Ces techniques permettent de transformer des sites contraints en lieux plus équilibrés, ouverts et vivants.

Améliorer le Coefficient Biotope par Surface

Un indicateur clé de cette démarche est l'amélioration du Coefficient Biotope par Surface (CBS). Dans la grande majorité des projets Atenor, le CBS est renforcé par rapport à la situation initiale du site. Cette amélioration traduit une augmentation des surfaces favorables à la biodiversité et à la perméabilité des sols.

Au-delà de l'impact écologique, cette évolution génère des bénéfices directs pour la ville et ses habitants :

- une meilleure infiltration de l'eau et une réduction du ruissellement ;
- la création d'îlots de fraîcheur, particulièrement précieux lors des épisodes de chaleur estivale ;
- une amélioration du confort thermique et du microclimat urbain ;
- un agrément visuel et psychologique reconnu, contribuant au bien-être des usagers.

Facteur de confort et de résilience urbaine

La présence de la nature en ville ne répond pas uniquement à un objectif environnemental. Elle constitue également un facteur clé de qualité

de vie. Les espaces végétalises apportent une dimension apaisante, favorisent les usages extérieurs et renforcent le lien des citoyens avec leur environnement.

Dans un contexte de changement climatique, la biodiversité joue aussi un rôle fonctionnel : les sols vivants, la végétation et les arbres participent à la régulation des températures, à l'absorption du carbone, à la gestion de l'eau et à la réduction des effets des vagues de chaleur. Ils contribuent ainsi à rendre les projets plus résilients et mieux adaptés aux conditions climatiques futures, ce qui renforce aussi leur attractivité et leur valeur dans le temps.

Une approche intégrée, alignée avec les attentes des parties prenantes

La stratégie biodiversité d'Atenor s'inscrit dans une approche structurée, cohérente avec les exigences réglementaires, mais aussi avec les attentes des parties prenantes. Elle repose sur l'identification des impacts et des opportunités liés aux projets, la mise en œuvre de mesures concrètes pour améliorer la qualité écologique des sites, et le suivi d'indicateurs permettant d'en démontrer les résultats.

Les informations et données présentées dans cette section illustrent cette démarche, notamment à travers :

- l'évolution des coefficients biotopes ;
- les surfaces végétalisées créées ;
- les actions mises en œuvre pour favoriser les écosystèmes urbains.

Redonner une place au vivant, créer de la valeur durable

En réintroduisant la nature au cœur de ses projets, Atenor contribue à construire des villes plus équilibrées, plus agréables et plus résilientes. Cette approche répond aux attentes des citoyens, des autorités et des investisseurs, tout en renforçant l'attractivité et la valeur des projets dans le temps.

La biodiversité n'est pas un supplément décoratif. Elle est un élément structurant de la ville durable, au service du vivant, du bien-être humain et de la création de valeur à long terme.

Biodiversité : une exigence de robustesse et d'acceptabilité, alignée avec la Taxonomie européenne

Dans le cadre de la Taxonomie européenne, l'objectif biodiversité et écosystèmes vise à garantir que les projets immobiliers ne dégradent pas les milieux naturels sensibles et qu'ils intègrent, dès l'amont, des mesures de protection adaptées.

TAXONOMIE EUROPÉENNE

Ne pas causer de préjudice important (DNSH) (99,6%)



Protection et rétablissement de la biodiversité et des écosystèmes

validé en cours

Chez Atenor, cette exigence est intégrée de manière structurée : la grande majorité des projets fait l'objet d'une Étude d'Incidences Environnementales (EIA) ou d'un screening équivalent, conformément au cadre européen. Cette analyse permet d'identifier les risques, d'évaluer les impacts potentiels et de mettre en œuvre les mesures de mitigation et, lorsque nécessaire, de compensation.

En parallèle, Atenor veille à éviter les implantations sur des terrains à haute valeur écologique — tels que les habitats d'espèces menacées, les zones protégées ou les sites sensibles — et applique des évaluations spécifiques lorsque les projets se situent à proximité de zones à biodiversité élevée (ex. Natura 2000, sites UNESCO ou zones de biodiversité clés). Cette approche renforce l'acceptabilité des projets, réduit les risques réglementaires et contribue à sécuriser leur valeur à long terme dans un contexte où la biodiversité devient un critère majeur de durabilité et de résilience.

BREEAM : utilisation durable du foncier et biodiversité

La catégorie BREEAM – Land Use & Ecology vise à encourager une utilisation durable du foncier, la protection des habitats existants et l'amélioration de la biodiversité à long terme, sur le site et dans son environnement. Elle privilégie les développements sur des terrains déjà urbanisés ou à faible valeur écologique, et impose une logique d'évitement, de protection, d'amélioration et de gestion durable de la biodiversité.
Concrètement, elle se traduit par :

- LE01 – Site selection : privilégier les sites déjà occupés (brownfields) ou potentiellement contaminés, et éviter les terrains vierges non perturbés ;
- LE02 – Ecological value & protection : développer de préférence sur des sites à faible valeur écologique et protéger les éléments existants (sols, habitats, plantations) pendant les travaux ;
- LE04 – Enhancing site ecology : mettre en place des actions concrètes pour améliorer la valeur écologique du site grâce au projet (végétalisation, continuités écologiques, surfaces favorables au vivant) ;
- LE05 – Long term impact on biodiversity : limiter l'impact durable du projet sur la biodiversité du site et du quartier, et intégrer une logique de gestion à long terme.

BREEAM	Moyenne pondérée
Utilisation durable du foncier et biodiversité	84%

CBS : mesurer la place de la nature dans nos projets

Le Coefficient Biotope par Surface (CBS) est un indicateur qui mesure la part d'un site réellement favorable à la nature. Il prend en compte la proportion de surfaces végétalisées ou perméables (pleine terre, plantations, toitures vertes, sols infiltrants, etc.) par rapport à la surface totale du projet, en pondérant ces éléments selon leur capacité à soutenir la biodiversité et à absorber l'eau.

Plus le CBS est élevé, plus le projet contribue à ramener le vivant en ville, à renforcer la gestion naturelle des eaux pluviales et à améliorer le confort urbain, notamment en réduisant les îlots de chaleur.

Les Coefficients de Biotope par Surface (CBS) ont été collectés pour la quasi-totalité de nos projets en développement, sur base de la situation projetée. Lorsque la donnée était disponible, une comparaison a été réalisée entre la situation existante (avant intervention) et la situation projetée, afin de quantifier une partie de notre impact sur la biodiversité à l'échelle de la parcelle. Sur 20 projets analysés, 15 présentent une amélioration du CBS, avec une amélioration allant de 1,3% jusqu'à 37%. Les cinq autres projets concernent majoritairement d'anciens sites industriels récemment démolis. Cet exercice met en évidence un potentiel de régénération d'environ 165 126 m², via l'ajout de pleine terre, de toitures et façades végétalisées ou d'autres dispositifs.

L'équivalent de 24 terrains de football, soit 165 126 m², sont régénérés pour favoriser la biodiversité

165 126 m²

24 terrains de football



Biodiversité : nouvelles initiatives et montée en ambition

L'année 2025 marque une étape importante dans la structuration de notre approche biodiversité, avec une prise de conscience collective et le lancement de nouvelles initiatives concrètes. Une Fresque de la biodiversité a permis de sensibiliser les équipes aux enjeux clés et de mieux appréhender l'impact de nos projets. Cet exercice a confirmé la pertinence des mesures déjà mises en œuvre, tout en mettant en évidence des leviers permettant d'aller plus loin dans la protection et la régénération de la biodiversité.

Dans cette dynamique, et à la suite de recherches et d'échanges avec des experts, Atenor a initié l'intégration de référentiels spécifiquement dédiés à la biodiversité, tels que le label BiodiverCity© et Biodiversity Net Gain (BNG), sur plusieurs projets en Belgique et au Portugal. Les premières conclusions sont encourageantes et soutiennent la poursuite de cette démarche opérationnelle.

Au-delà de l'échelle projet, Atenor a également engagé une analyse plus globale de ses impacts et dépendances à la biodiversité. Plusieurs cadres de référence ont été étudiés, notamment le Science Based Targets for Nature (SBTN) et la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). Accompagné d'assesseurs externes, le Groupe a lancé un assessment LEAP, méthodologie développée par la TNFD, afin de mesurer de manière structurée et concrète ses impacts et dépendances vis-à-vis de la biodiversité. Ce travail est en cours et livrera ses premiers résultats en 2026.

Par ailleurs, des initiatives volontaristes se développent au sein du Groupe, notamment en Hongrie, où le projet Bakerstreet 2 prévoit 40 % de surfaces végétalisées à l'échelle de la parcelle, au-delà des 35 % requis par la réglementation locale. Atenor adopte ainsi une approche proactive, intégrant la biodiversité comme un levier opérationnel de qualité et de résilience des projets.





Oriente, c’est exactement ce que nous cherchons à faire chez Atenor : transformer un site urbain contraint en un lieu plus vivant, plus résilient, et plus agréable pour ceux qui y travaillent et y vivent — tout en renforçant l’écosystème de la ville.

Ramener la nature au cœur de la ville
Oriente

“

Oriente est un projet typiquement urbain. Un site dense, minéral, avec peu d’espace “naturel” au départ. Et justement, c’est ce qui rend le projet intéressant : notre ambition n’était pas seulement d’ajouter du vert. C’était de recréer du vivant, là où il n’y en avait presque plus.

Dès la conception, Oriente a été pensé pour intégrer la biodiversité de manière structurée : sols perméables, toitures végétalisées et espaces extérieurs accessibles. Ces choix permettent non seulement d’améliorer le cadre de vie direct des occupants — plus de fraîcheur, plus de confort, un environnement plus apaisant — mais surtout d’inscrire le projet dans une logique plus large.
Ce qui nous a guidés, c’est l’idée que le bâtiment ne doit pas être une île. Oriente s’intègre dans le maillage vert de la ville et contribue à renforcer un véritable “couloir vert”, indispensable à la survie du vivant en milieu urbain.

En passant de 0.00 «biodiversity units» en situation exsitante à 0.69 «biodiversity units» en situation projetée, l’assessment BNG réalisé atteste qu’Oriente participe concrètement à la création de continuités écologiques. Ces continuités permettent à la biodiversité — insectes, pollinisateurs, petits animaux — de trouver des zones de refuge et de circulation dans un environnement souvent trop minéral.

Oriente, c’est exactement ce que nous cherchons à faire chez Atenor : transformer un site urbain contraint en un lieu plus vivant, plus résilient, et plus agréable pour ceux qui y travaillent et y vivent — tout en renforçant l’écosystème de la ville.



Cette végétation apporte un bénéfice immédiat : elle agrémente la place publique, crée une atmosphère plus douce et plus fraîche, et transforme un espace de passage en un lieu où on ralentit et on respire.

Quand l’ingénierie ouvre un espace pour le vivant
NOR.Bruxsels

“

NOR, c’est un projet qui nous a obligés à penser autrement dès le départ. Le site est particulier: il se situe au-dessus des voies du métro. Cela signifie des contraintes structurelles fortes… mais aussi une opportunité unique de faire plus qu’un bâtiment.

Pour franchir ces distances et construire au-dessus d’infrastructures lourdes, le projet s’appuie sur des poutres innovantes en forme de U, capables de franchir de grandes portées. Mais l’exploit technique n’est pas le seul côté remarquable de cette solution.

Le “U” nous a donné une idée : et si cette structure devenait aussi un support pour la nature ?

Ces poutres offrent en effet la possibilité d’accueillir un ancrage végétal directement dans leur volume, en permettant l’intégration d’arbres et d’une végétation variée. Là où, normalement, une structure serait uniquement minérale, NOR crée un support pour le vivant, au cœur même d’un environnement urbain dense.

Cette végétation apporte un bénéfice immédiat : elle agrémente la place publique, crée une atmosphère plus douce et plus fraîche, et transforme un espace de passage en un lieu où on ralentit et on respire.

NOR, ce n’est pas seulement construire au-dessus du métro. C’est transformer une contrainte en respiration urbaine. Une place plus vivante, plus agréable, et surtout mieux connectée à la nature — là où on ne l’attendait pas.

E5 - Utilisation des ressources, économie circulaire & matériaux

Concevoir des projets durables, adaptables et sobres en ressources

La raréfaction des ressources naturelles et la volatilité croissante des matières premières transforment en profondeur l'économie de la construction. Dans ce contexte, la manière dont les bâtiments sont conçus, construits, exploités et transformés devient un enjeu central, à la fois environnemental, économique et stratégique.

Chez Atenor, l'utilisation responsable des ressources et l'économie circulaire sont envisagées comme des leviers de résilience et de création de valeur. Elles permettent de limiter l'empreinte environnementale des projets, de maîtriser les coûts dans le temps et de réduire les risques d'obsolescence.

Penser le cycle de vie dès la conception

L'économie circulaire commence dès la conception des projets. Les bâtiments Atenor sont pensés dans une logique de cycle de vie complet, intégrant dès l'amont les questions de durabilité des matériaux, de flexibilité des usages et de capacité d'évolution dans le temps.

Cette approche vise à réduire la consommation de ressources vierges, à privilégier des solutions robustes et à anticiper les transformations futures. L'objectif est d'éviter des démolitions prématurées et des reconstructions coûteuses, tant sur le plan environnemental qu'économique.

Des bâtiments conçus pour être adaptables et démontables

Cette vision s'inscrit pleinement dans l'objectif "transition vers une économie circulaire" de la Taxonomie européenne. Les projets d'Atenor intègrent des principes de conception et des techniques constructives favorisant la circularité. Ils démontrent, en référence à des standards reconnus tels que ISO 20887 ou «Design for Disassembly and Assembly» (DfDA), leur capacité à être plus efficients en ressources, adaptables, flexibles et, lorsque pertinent, démontables, afin de faciliter le réemploi, la réutilisation et le recyclage des composants. La modularité des espaces, la réversibilité des structures et la séparation des éléments techniques sont autant de leviers mobilisés pour prolonger la durée de vie des bâtiments et préserver leur valeur à long terme.

Réutilisation des matériaux et limitation des déchets

En 2025, Atenor a renforcé ses actions concrètes en matière de réutilisation des matériaux, en particulier dans les projets de reconversion, mais également dans l'intégration de matériaux réemployés dans de nouveaux développements. Et ce, tant dans la phase de conception que lors des phases de chantier.

Cette dynamique s'est traduite par :

- l'identification de matériaux existants pouvant être conservés ou réutilisés sur site via la réalisation «d'inventaires matériaux» ;

- l'intégration de matériaux de réemploi lorsque c'est techniquement et qualitativement pertinent ;
- le développement de contacts et de partenariats avec des entreprises spécialisées dans le réemploi et la valorisation des matériaux de construction ;
- l'organisation de visites de sites et de filières de tri, afin de permettre aux équipes projets de s'approprier concrètement ces pratiques et d'en mesurer le potentiel.

Ces actions contribuent à réduire les volumes de déchets, à limiter l'extraction de nouvelles ressources, tout en optimisant les coûts de construction et à inscrire les projets dans une logique circulaire tangible et opérationnelle.

Maîtriser les flux de ressources sur les chantiers

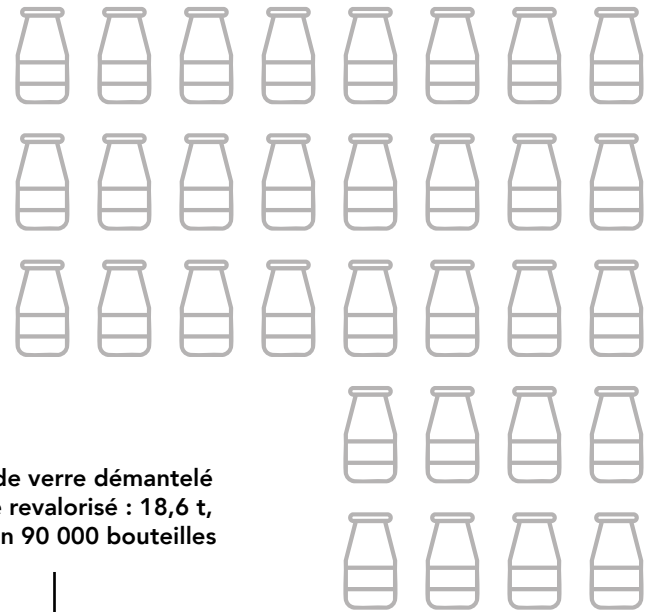
Au-delà de la conception, Atenor porte une attention particulière à la gestion des ressources lors des phases de chantier. La réduction des déchets à la source, le tri et la valorisation des matériaux constituent des leviers essentiels pour limiter les impacts environnementaux et optimiser les coûts opérationnels liés à la construction. Cette approche pragmatique permet d'améliorer l'efficacité des chantiers tout en renforçant la cohérence entre ambition circulaire et réalité opérationnelle.

Une circularité créatrice de valeur durable

En intégrant l'économie circulaire au cœur de ses projets, Atenor développe des actifs plus flexibles, plus durables et mieux armés face aux évolutions futures des usages, des réglementations et des marchés. La capacité d'un bâtiment à s'adapter, à évoluer et à valoriser ses composants devient un facteur clé de protection de la valeur.

L'économie circulaire n'est ainsi pas une fin en soi, mais un outil stratégique au service de projets plus sobres en ressources et plus robustes dans le temps et créateurs de valeur durable pour les territoires, les utilisateurs et les investisseurs.

90 000 bouteilles de verre réutilisées



Quantité de verre démantelé afin d'être revalorisé : 18,6 t, soit environ 90 000 bouteilles

18,6 tonnes

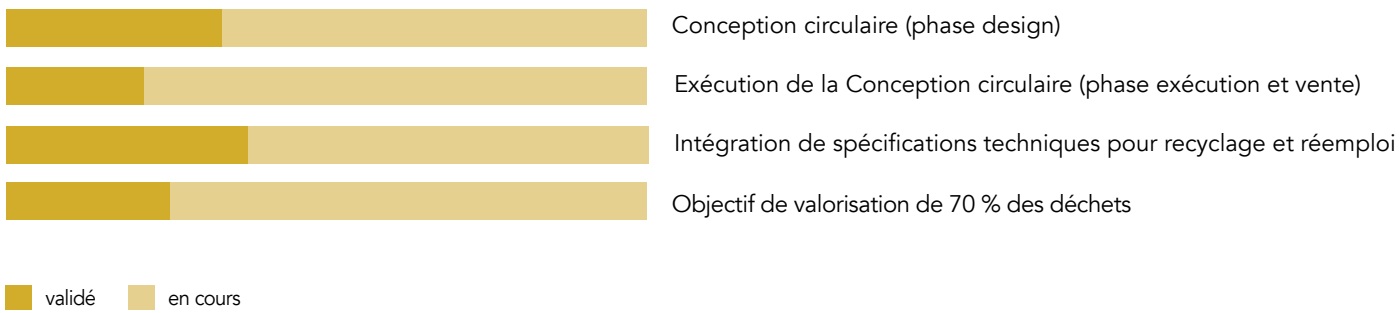
Taxonomie UE et économie circulaire : protéger la valeur future des actifs

L'objectif « économie circulaire » de la Taxonomie européenne vise à réduire l'utilisation de matériaux, limiter les déchets et préserver les ressources, avec un impact direct sur la robustesse des projets.

Il exige qu'au moins 70 % des déchets non dangereux de construction et démolition soient réemployés, recyclés ou valorisés, grâce à une gestion structurée et à la démolition sélective.

Il impose également que les bâtiments soient conçus pour être plus adaptables et démontables, en référence à des standards comme ISO 20887, afin de faciliter leur transformation future et le réemploi des composants. Pour les investisseurs, ces exigences renforcent la résilience des actifs, réduisent le risque d'obsolescence et soutiennent la valeur à long terme.

Ne pas causer de préjudice important (DNSH) (99,6%)



BREEAM – Matériaux & Déchets : accélérer l'économie circulaire sur l'ensemble du cycle de vie

Les critères BREEAM Materials et BREEAM Waste traduisent de manière concrète les principes de l'économie circulaire dans les projets immobiliers : réduire l'impact des matériaux, limiter les déchets, et concevoir des bâtiments plus durables et adaptables.

La partie Materials encourage l'évaluation des impacts sur le cycle de vie (dont le carbone incorporé), le recours à un approvisionnement responsable et traçable, l'amélioration de la durabilité des composants et l'optimisation de l'usage des matériaux.

La partie Waste vise quant à elle à :

- réduire les déchets dès le chantier grâce à une gestion structurée ;
- augmenter la part valorisée et détournée de la mise en décharge ;
- intégrer des matériaux recyclés (comme les granulats) ;
- organiser le tri en phase d'exploitation ;
- éviter les finitions inutiles ;
- renforcer l'adaptabilité des bâtiments pour limiter les déchets liés aux futures transformations.

Ensemble, ces critères soutiennent une approche circulaire qui protège les ressources, réduit l'empreinte carbone et renforce la robustesse des actifs dans le temps.

BREEAM	Moyenne pondérée
Déchets (WST)	76%
Matériaux (MAT)	70%



Finalement, le réemploi, c’est un changement de regard. On ne construit pas seulement pour livrer vite : on construit pour durer, évoluer… et laisser une seconde vie aux matériaux.

Quand l’existant est une source de renouveau
Beaulieu

“

Sur nos chantiers, le réflexe a changé. Avant, on se demandait surtout ce qu’on allait construire. Aujourd’hui, on commence par se demander ce qu’on peut garder.

Quand on arrive sur un site, surtout en reconversion, on ne voit plus un bâtiment à démolir : on voit un stock de ressources. Une structure qui peut être préservée, des matériaux qui peuvent être démontés proprement, triés, réutilisés ou réintégrés ailleurs. Ça demande plus de préparation, plus de méthode… mais c’est là que la circularité devient concrète.

Et c’est ça qui est intéressant : en réemployant et en réutilisant, on réduit à la fois les déchets et le carbone incorporé. On évite de produire du neuf quand ce n’est pas nécessaire. Ce n’est pas un geste symbolique : c’est une façon plus consciente de développer un projet, avec moins de gaspillage et plus de valeur conservée.

Finalement, le réemploi, c’est un changement de regard. On ne construit pas seulement pour livrer vite : on construit pour durer, évoluer… et laisser une seconde vie aux matériaux.

Environnement – Une trajectoire clarifiée, des étapes franchies en 2025

Première étape de notre plan d'action à trois ans, l'année 2025 ouvre une phase de transformation pour Atenor. Elle fixe un cadre clair pour structurer nos priorités, renforcer notre agilité et maintenir le cap dans un environnement en profonde mutation. Atenor poursuit ainsi une trajectoire cohérente : créer une valeur durable, mesurable et partagée, inscrite dans le long terme.

Cette trajectoire repose sur l'exécution. En 2025, les actions menées renforcent la cohérence entre ambition environnementale, décisions opérationnelles et performance mesurable, à l'échelle des projets comme du portefeuille. La régénération urbaine en reste le fil conducteur, au service de la résilience économique, environnementale et sociale des actifs d'Atenor.

Sur le plan climatique, 2025 a consolidé le déploiement du Atenor Energy Compass, désormais pleinement intégré aux processus de conception et de développement. Cet outil structure les décisions énergétiques tout au long du cycle de vie des projets et permet de réduire durablement la dépendance aux énergies fossiles, tout en sécurisant les performances réelles en exploitation.

En matière de pollution et de qualité des environnements, les projets ont renforcé leur alignement avec l'objectif de prévention de la pollution de la Taxonomie européenne, notamment à travers l'application systématique de standards reconnus tels que BREEAM et WELL. Ces cadres traduisent les engagements environnementaux en exigences opérationnelles concrètes, mesurables et vérifiables.

La gestion de l'eau a également franchi une étape clé. Face à l'intensification des risques hydriques et d'inondation, Atenor a renforcé ses approches de gestion à la source des eaux pluviales, afin de limiter la pression sur les infrastructures urbaines, d'améliorer la résilience des projets et de sécuriser leur assurabilité à long terme. Ces démarches s'inscrivent pleinement dans l'objectif de protection des ressources aquatiques et marines de la Taxonomie européenne.

En 2025, la biodiversité a été affirmée comme un levier structurant de qualité urbaine. Les projets ont poursuivi l'amélioration de leurs coefficients biotopes, même dans des contextes urbains denses et minéralisés, contribuant à la création d'îlots de fraîcheur, au bien-être des usagers et à la restauration de continuités écologiques en ville.

Enfin, l'année a été marquée par une accélération concrète des actions en matière d'économie circulaire. Les projets ont renforcé leur conception adaptable et réversible. En parallèle, Atenor a intensifié ses initiatives de réemploi des matériaux, notamment dans les projets de reconversion, en s'appuyant sur

de nouveaux partenariats et une montée en compétence des équipes sur le terrain.

Pris ensemble, ces jalons franchis en 2025 illustrent une trajectoire claire : celle d'une stratégie environnementale intégrée, pragmatique et orientée résultats. Une stratégie qui réduit les risques, renforce la résilience des projets et crée les conditions d'une valeur durable, au bénéfice des territoires, des utilisateurs et des investisseurs.

Cette dynamique environnementale constitue le socle sur lequel s'appuient les engagements sociaux et sociétaux d'Atenor. Elle ouvre naturellement sur le pilier suivant, consacré à la manière dont ces projets contribuent à la qualité de vie, au bien-être et à l'inclusion au cœur des villes.



Social
Rapport de durabilité

S1 – Nos collaborateurs, piliers d'Atenor

S1-1 Politiques relatives à nos collaborateurs
Chez Atenor, la qualité de nos projets repose d'abord sur la qualité de nos équipes. Dans un marché exigeant, où la performance se joue sur la rigueur, la rapidité d'exécution et la capacité d'adaptation, nos collaborateurs sont un levier de résilience et de création de valeur. C'est pourquoi nous intégrons leurs attentes et leurs besoins au cœur de notre stratégie, avec une priorité claire : offrir un cadre de travail sûr, motivant et inclusif, qui soutient l'engagement dans la durée.

Espaces de dialogue
Atenor organise un dialogue régulier avec ses équipes afin de comprendre les réalités du terrain et d'améliorer en continu l'organisation du travail.

Il n'y a pas de représentation formelle du personnel (syndicats), la taille de l'entreprise n'atteignant pas le seuil légal qui l'exige. Toutefois, l'entreprise maintient des canaux de communication ouverts et accessibles :

- Les collaborateurs peuvent s'adresser en interne à la Responsable RH ou au Conseiller en Prévention, ou à l'externe, à la Personne de confiance chez Mensura pour toute question ou problème.
- Ils complètent chaque année une enquête de satisfaction annuelle anonyme.

L'enquête de satisfaction interne
Les retours de l'enquête annuelle sont analysés et partagés au Group Management Committee. Celui-ci décide des actions éventuelles à entreprendre, afin de traduire les signaux faibles en actions concrètes.

Ainsi, lorsque l'enquête a fait ressortir en 2024 un manque d'information ressenti sur les projets et les infos financières liées à l'entreprise, le GMC a pris deux mesures en 2025 :

- Améliorer la newsletter interne
- Lancer le Business Call Update : un moment d'information mensuel sur les projets en cours et les finances du Groupe

À noter que l'enquête sert notamment à dégager un Net Promoter Score qui permet de répondre à la question : « Recommanderiez-vous cette entreprise à un ami ? ». Chez Atenor, ce score était excellent en 2025, puisque 95 % des participants ont répondu à cette question par l'affirmative.

Des risques identifiés, une réponse pragmatique
L'enquête annuelle permet aussi d'identifier les principaux risques sociaux. Ceux-ci concernent le stress, le burn-out et les risques liés à l'ergonomie, ainsi que les enjeux de diversité et d'inclusion dans un contexte international. Ces sujets sont traités comme des enjeux de performance collective : un environnement de travail sain améliore la rétention, la productivité et la capacité d'innovation.

Suite à l'analyse des risques et opportunités qui a été menée au niveau "Social", les risques identifiés sont les suivants :

Bien-être des collaborateurs

Stress et burn-out
Des niveaux de stress élevés parmi les collaborateurs peuvent entraîner des burn-out, augmenter l'absentéisme, diminuer l'engagement et provoquer des accidents. Un suivi régulier du bien-être psychologique et un accompagnement approprié sont essentiels pour prévenir ces situations.

Conditions de travail
Des tâches répétitives, une mauvaise ergonomie ou un environnement de travail inadéquat peuvent entraîner des troubles musculaires et articulaires, mais aussi des douleurs chroniques et des blessures au travail. Ces problématiques peuvent entraîner des coûts importants (santé, assurances, litiges), perturber les opérations et avoir un impact sur la satisfaction et la rétention du personnel.

Diversité et inclusion des collaborateurs

Facteurs culturels ou sociaux
Un contexte de grande diversité peut nécessiter un accompagnement renforcé afin d'éviter les malentendus, les tensions interpersonnelles ou les comportements inadaptés. Une communication claire, des valeurs partagées et des formations adaptées permettent de maintenir un environnement de travail respectueux et inclusif pour tous.

Conformité réglementaire
Atenor veille à respecter les exigences européennes et nationales en matière d'égalité des chances et de non-discrimination. Une politique de diversité insuffisante peut exposer l'entreprise à des risques de conformité, de réputation et de sanctions légales.

Pour y répondre, Atenor agit par les mesures suivantes :

- Amélioration continue des conditions de travail (ergonomie, équipements, environnement) ;
- Programmes de formation accessibles à tous (soft skills, change management, feedback, confiance en soi) ;
- Workshops thématiques autour du bien-être, de la collaboration et de la communication, déjà déployés dans plusieurs pays et progressivement étendus au reste de l'organisation.

Diversité : une organisation plus robuste

Atenor considère la diversité comme un facteur de robustesse organisationnelle. Elle est inhérente à l'organisation, puisque nous avons des équipes réparties sur plusieurs pays européens. Pour chacun de ces pays, nous recrutons des collaborateurs locaux. Pour rapprocher ces équipes, créer un brassage culturel et les synergies positives qui en découlent, nous prévoyons des moments de contact réguliers. De plus, deux rassemblements annuels sont prévus pour s'aligner et créer du lien à travers l'organisation.

La politique de recrutement vise l'équité et la non-discrimination, et l'entreprise suit une ambition claire : atteindre au minimum 33 % de mixité de genre à chaque niveau hiérarchique. Cet engagement s'accompagne d'actions concrètes :

- Rédaction inclusive des offres ;
- Sensibilisation RH (partage et analyse des métriques de diversité, recommandations, etc.) ;
- Prise en compte des objectifs dans les processus de promotion ;
- Suivi régulier des indicateurs de diversité au niveau du Group Management Committee.

Une culture qui se mesure et se pilote

Pour s'assurer de l'efficacité des actions mises en place, Atenor suit des indicateurs liés au bien-être, à la satisfaction, à la rétention et à la diversité, et ajuste ses plans d'action en fonction des retours. Cette démarche vise une cohérence simple : faire ce que nous disons et s'assurer que l'organisation permet à chacun de travailler dans de bonnes conditions, durablement.

S1-4 Des objectifs simples, suivis et pilotés

Objectifs corporate

Chez Atenor, la gestion des enjeux humains repose sur un principe pragmatique : fixer des objectifs clairs, suivre des indicateurs stables dans le temps, et ajuster les actions en fonction des résultats. Ces cibles sont définies au niveau du Group Management Committee, afin de garantir cohérence, continuité et responsabilité au niveau Groupe.

Ensuite, la définition des objectifs individuels se fait de manière "bottom-top" : en début d'année, chaque collaboratrice et collaborateur

propose proactivement des objectifs à atteindre, alignés sur ceux du Groupe. Ensuite, l'avancement de ces objectifs est évalué et discuté à deux moments :

- En juin, lors des évaluations de mi-année
- Lors des évaluations de fin d'année

Objectifs RH

Nos objectifs RH sont construits avec les managers, via des échanges internes et des ateliers, puis suivis grâce à des indicateurs clés (rotation, diversité, absentéisme, satisfaction, formation). Les résultats sont analysés et partagés régulièrement pour identifier ce qui fonctionne et ce qui doit être renforcé, et pour alimenter des plans d'amélioration annuels.

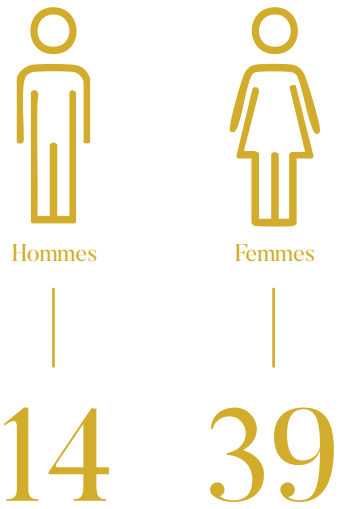
Objectif central : maintenir un environnement de travail solide, motivant et durable, tout en réduisant les risques liés à la rétention et à l'engagement.

S1-5 Nos effectifs : une organisation internationale, à taille humaine

Atenor est un groupe présent dans plusieurs pays européens, avec des équipes à taille humaine, proches des projets. Cette organisation permet une collaboration directe entre métiers, pays et fonctions, tout en exigeant un haut niveau de coordination et de cohérence.

Les indicateurs de rotation permettent de mesurer la stabilité et l'attractivité de l'entreprise. Pour calculer le taux de rotation, Atenor s'appuie sur une méthode simple et transparente intégrant les entrées et sorties de l'année, rapportées à l'effectif total au 31 décembre 2025.

Nombre total de salariés qui ont quitté l'entreprise en 2025	**16**
Taux de rotation des salariés en 2025	**29%**



S1-6 – Caractéristiques de nos travailleurs externes faisant partie des effectifs de l'entreprise

Dans un modèle de développement immobilier, certaines compétences sont mobilisées au rythme des projets. Atenor collabore donc avec des consultants et experts externes, en complément des équipes internes, afin de renforcer la capacité d'exécution et d'adaptation.

Cette flexibilité permet de répondre efficacement aux besoins spécifiques de chaque projet, tout en garantissant une continuité et une qualité d'expertise.

En raison de la nature de nos activités, axées sur le développement de projets immobiliers, nous constatons que la structure de l'équipe est largement composée de Consultants opérant sur une base projet.

Cette flexibilité de main-d'œuvre, orientée vers des projets spécifiques, nous permet de répondre de manière agile et efficace aux exigences dynamiques de l'industrie immobilière.

Nous sommes fiers de collaborer avec des professionnels talentueux qui contribuent activement à la réussite de nos projets.

Nombre de non-employés dans l'effectif propre de l'entreprise	44
Nombre de non-employés dans l'effectif propre de l'entreprise - travailleurs indépendants	44
Nombre de non-employés dans l'effectif propre de l'entreprise - personnes fournies par des entreprises principalement engagées dans des activités d'emploi	0

S1-7 – Négociations collectives et dialogue social

NA

S1-8 – Conditions de travail et termes d'emploi pour les employés non couverts par des accords de négociation collective

NA

S1-8 – Métriques de diversité

Chez Atenor, la diversité est abordée de manière pragmatique : elle contribue à une meilleure qualité de décision, à une culture plus ouverte et à une organisation plus résiliente. Notre politique RH vise à garantir l'égalité des chances et un environnement respectueux, où chacun peut développer son potentiel.

Pour clarifier la lecture des données, Atenor regroupe les niveaux de fonctions en trois catégories :

- Opérationnel (Assistant, Advisor)
- Management (Manager, Director)
- Group Management Committee (Officer + fonctions stratégiques)

Notre politique RH vise à assurer que chaque membre de l'équipe Atenor puisse développer pleinement son potentiel. Nous mettons en œuvre des initiatives visant à favoriser l'égalité des chances, l'accessibilité et l'adaptabilité au sein de notre environnement professionnel (voir point S1-3). Nous sommes fermement attachés à offrir des conditions de travail équitables et à créer un climat où chacun se sent valorisé et respecté.

Au niveau du Group Management Committee, cette stratégie volontariste a porté ses fruits : l'objectif en matière de diversité femme-homme a été largement atteint en 2025, puisqu'il est désormais composé de 3 hommes et de 4 femmes.

Conseil d'administration



-33%

30 - 50 ans 1
+50 ans 2

Femmes



-67%

30 - 50 ans 1
+50 ans 5

Hommes

Operationnel



Femmes −70%

-30 ans	4
30 - 50 ans	19
+50 ans	5



Hommes −30%

-30 ans	2
30 - 50 ans	9
+50 ans	1

Management



Femmes −39%

-30 ans	0
30 - 50 ans	9
+50 ans	5



Hommes −61%

-30 ans	2
30 - 50 ans	15
+50 ans	5

Senior Management



Femmes −14%

-30 ans	0
30 - 50 ans	1
+50 ans	1



Hommes −86%

-30 ans	0
30 - 50 ans	7
+50 ans	5

Group Management Committee



Femmes −57%

-30 ans	0
30 - 50 ans	2
+50 ans	2



Hommes −43%

-30 ans	0
30 - 50 ans	1
+50 ans	2

S1-9 à S1-10 — Rémunération et protection sociale : une base solide et cohérente

Atenor pilote sa politique salariale de manière coordonnée à l'échelle du Groupe, avec l'objectif de garantir une rémunération adéquate, alignée sur les références du secteur et cohérente entre entités.

En complément de la rémunération fixe, Atenor propose une gamme d'avantages extralégaux compétitifs.

La structure de la rémunération est régulièrement réévaluée pour s'assurer qu'elle reste alignée avec les objectifs stratégiques de l'entreprise et les tendances du marché. Cette révision prend en compte les performances individuelles et collectives, ainsi que l'évolution des pratiques de rémunération dans notre secteur. Enfin, tous les salariés bénéficient d'une protection sociale couvrant les événements majeurs de la vie (maladie, chômage, accident, parentalité, retraite), conformément aux exigences applicables dans les pays d'implantation.

S1-11 — Inclusion de personnes porteuses de handicap

Atenor est attachée à une approche inclusive du recrutement et de la gestion des talents. Même si aucun collaborateur ne déclare actuellement de situation de handicap, l'entreprise maintient une volonté claire : créer un environnement accessible et respectueux, capable d'accueillir la diversité sous toutes ses formes.

S1-12 — Formation : renforcer les compétences et la capacité d'adaptation

Dans un marché qui évolue vite, la formation est un levier central pour conserver une organisation agile. Atenor investit dans le développement des compétences, notamment via des programmes de formation accessibles à tous, et s'assure que les collaborateurs disposent d'un cadre structuré de suivi.

En 2025, 100 % des collaborateurs ont bénéficié d'un entretien de performance et de développement de carrière. À l'avenir, nous souhaitons développer encore davantage le développement des talents de nos collaborateurs à travers un Talent Review. Celui-ci aura pour objectif de repérer leur potentiel et d'identifier de manière encore plus ciblée les formations qui leur permettront de réaliser ce potentiel.

Les chiffres du tableau ci-dessous reprennent non seulement nos collaborateurs internes, mais aussi nos collaborateurs externes (consultants indépendants). En effet, il nous tient à cœur de leur offrir les mêmes possibilités de formation, afin qu'eux aussi puissent se développer au sein d'Atenor.

	Femmes	**Hommes**	**Total**
Collaborateurs ayant suivi des formations	48	49	97
Nombre moyen d'heures de formation par collaborateur	42 heures	46 heures	44 heures
Nombre d'heures de formation suivies	2036 heures	2236 heures	4272 heures
Budget alloué à la formation	**44 352 €**	**34 137 €**	**78 489 €**

S1-13 — Santé & sécurité : prévenir, protéger, assurer la continuité

La santé et la sécurité sont pilotées selon un principe simple : prévenir plutôt que corriger.

Atenor veille à ce que 100 % de ses employés soient couverts par un système conforme aux exigences légales. Les indicateurs de l'année confirment l'absence d'accidents enregistrables et de cas de santé liés au travail.

Pourcentage des employés de l'entreprise couverts par un système de gestion de la santé et de la sécurité conforme aux exigences légales et/ou aux normes ou lignes directrices reconnues	100 %
Nombre de décès dans l'effectif propre à l'entreprise résultant de blessures liées au travail et de problèmes de santé liés au travail	0
Nombre de décès dus à des blessures ou à des problèmes de santé liés au travail parmi les autres travailleurs intervenant sur les sites de l'entreprise	0
Nombre d'accidents de travail enregistrables dans l'effectif propre à l'entreprise	0
Taux d'accidents de travail enregistrables dans l'effectif propre à l'entreprise	0 %
Nombre de cas de problèmes de santé liés au travail enregistrables parmi les employés	0

S1-14 – Métriques d'équilibre entre vie professionnelle et vie privée

Tous les collaborateurs ont droit aux congés familiaux prévus par les législations locales.

S1-15 — Écart de rémunération : mesurer, expliquer, réduire

Le "Gender Pay Gap" représente la différence moyenne des niveaux de rémunération entre les employées et les employés, exprimée en pourcentage de la rémunération moyenne des employés.

À l'issue de notre dernière évaluation des données salariales, nous constatons une réduction significative du "Gender Pay Gap" au sein d'Atenor, qui s'établit désormais à 11 %, contre 19 % en 2024 et 28 % en 2023. Cette évolution positive reflète les efforts continus mis en place pour promouvoir l'équité salariale et une meilleure représentation des femmes à tous les niveaux de l'organisation.

Atenor confirme également son engagement de transparence en publiant le ratio de rémunération annuelle totale.

Celui-ci compare la rémunération annuelle totale du collaborateur (salarié ou indépendant) le mieux rémunéré à la médiane de la rémunération annuelle totale de l'ensemble des collaborateurs (à l'exclusion du collaborateur le mieux rémunéré).

Le calcul révèle que le ratio de rémunération annuelle totale chez Atenor est actuellement de 6,5. Un score plutôt bon pour une entreprise de la taille d'Atenor et qui reflète donc lui aussi notre volonté d'équité salariale.

S1-16 — Droits humains : tolérance zéro pour la discrimination

Le respect des droits humains est un socle non négociable. Atenor maintient une stricte conformité avec les cadres applicables et veille à prévenir tout incident lié à la discrimination ou aux atteintes graves aux droits fondamentaux. Les indicateurs de l'année confirment l'absence de cas reportables et l'absence de sanctions ou pénalités.

Nombre d'incidents à déclarer en termes de discrimination	0
Nombre de cas identifiés d'atteintes graves aux droits de l'homme, tels que le travail forcé, la traite des êtres humains, le travail des enfants, etc.	0
Montant des amendes, pénalités et indemnisations pour dommages résultant de violations en matière de facteurs sociaux et de droits humains	0,00 €

Social
Rapport de durabilité

S2 – Travailleurs de la chaîne de valeur

Confiance et qualité des projets
Chez Atenor, la chaîne de valeur n'est pas un sujet périphérique. Elle fait partie intégrante de la qualité, de la fiabilité et de la valeur de nos projets. Entreprises de construction, sous-traitants, bureaux d'études et prestataires spécialisés jouent un rôle essentiel dans le bon déroulement des développements. Leur organisation, leurs conditions de travail et leur stabilité influencent directement la qualité des ouvrages livrés, la sécurité des opérations et la performance globale des actifs.

Dialoguer pour mieux développer nos projets
En 2025, Atenor a renforcé le dialogue avec les acteurs de terrain. Les échanges réguliers avec les partenaires de chantier, l'intégration d'exigences sociales et éthiques dans les contrats et l'écoute active des retours d'expérience permettent d'ancrer les ambitions ESG dans la réalité opérationnelle.

Atenor participe également à plusieurs réseaux professionnels européens du secteur immobilier — tels que UPSI, ULI, BGBC, CBFI, RICS ou APPII — afin de partager les bonnes pratiques sociales, anticiper les évolutions du marché et faire progresser collectivement les standards environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Cette dynamique s'est élargie avec le lancement en 2025 de tables rondes **Social Value**, réunissant autorités publiques, clients, investisseurs, experts et partenaires opérationnels.

L'objectif est simple : mieux comprendre les attentes locales, améliorer l'alignement entre conception et usage réel, et identifier des leviers concrets d'amélioration tout au long de la chaîne de valeur.



Organisation	Représentant	Fonction
UPSI – Union Professionnelle de l'Immobilier	Stéphan Sonneville	Président (niveau national)
ULI – Urban Land Institute	Alexander Hodac	Co président
CBFI – Cercle Belge des Femmes de l'Immobilier	Suzy Denys	Co présidente
BGBC – Belgian Green Building Council	Julie Willem	Administrateur
A+ Architecture	Julie Willem	Administrateur
Wereldhave	Suzy Denys	Administrateur
RICS	Janos Martin	Membre
CCBLP – Chamber of Commerce of Belgique and Luxembourg in Portugal	Gregory Van der Elst	Vice président
Association du Cercle des Femmes de l'Immobilier (CFI)	Elsa Dodeman	Présidente honoraire



Organisation	Entité / Représentation	Statut
APPII – Associação Portuguesa de Promotores e Investidores Imobiliários	Atenor PT	Membre
GRI Institute	Atenor PT	Membre
Stichting Wonen Den Haag	Atenor NL	Membre
DHNC – Den Haag Nieuw Centrum	Atenor NL	Membre
Belgian Business Club in Hongrie Association & Real Estate Developers Roundtable Association	Atenor HU	Membre
PZFD – Polski Związek Firm Deweloperskich (Polish Association of Developers)	Atenor PL	Membre
Association du Cercle 30	Atenor FR	Membre
Medef 95	Elsa Dodeman	Membre

Risques et opportunités : une lecture projet
Comme tout acteur du développement immobilier, Atenor identifie des risques sociaux matériels dans sa chaîne de valeur : sécurité sur chantier, conditions de travail, risques réputationnels ou disruptions opérationnelles susceptibles d'impacter les délais et la performance économique des projets.
À l'inverse, une chaîne de valeur structurée et responsable constitue un véritable levier de création de valeur : meilleure maîtrise des coûts et des calendriers, relations durables avec les partenaires et attractivité renforcée auprès des investisseurs et clients institutionnels.

Un cadre clair : le Code de Conduite des Fournisseurs
Depuis 2023, Atenor applique un Code de Conduite des Fournisseurs, commun à l'ensemble de ses relations contractuelles. Ce cadre formalise les attentes minimales vis-à-vis des partenaires : respect des droits humains, conditions de travail sûres et équitables, lutte contre toute forme de discrimination ou de corruption, et existence de mécanismes d'alerte confidentiels.

Ce code constitue le socle de la politique d'achats responsables d'Atenor. Il est imposé à tous les fournisseurs, sous-traitants et prestataires du Groupe, qui s'engagent formellement à le respecter et à en étendre les exigences à leur propre chaîne d'approvisionnement. Les principaux engagements couverts sont :

- Respect des droits humains : alignement sur les Principes Directeurs de l'OCDE et les Principes Directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, conformité avec les huit conventions fondamentales de l'OIT.
- Conditions de travail équitables et sûres : environnements de travail sains, rémunération juste, équilibre vie professionnelle / vie privée, prévention des accidents.
- Dignité et non-discrimination : promotion de la diversité, égalité de genre, tolérance zéro envers le harcèlement ou toute forme de violence.
- Lutte contre la corruption et la fraude : tolérance zéro envers les pots-de-vin, cadeaux indus ou actes corruptifs, quelle qu'en soit la forme.
- Mécanisme d'alerte : les fournisseurs s'engagent à maintenir un canal de signalement permettant à leurs parties prenantes de remonter toute irrégularité, avec garantie de confidentialité et protection contre les représailles.

Droit d'audit et sanctions
Atenor se réserve le droit d'effectuer des audits et évaluations pour vérifier la conformité des fournisseurs avec le CCF. En cas de doute, la relation commerciale peut être suspendue. En cas de non-conformité avérée, des mesures pouvant aller jusqu'à la résiliation de la relation commerciale seront appliquées.

Les principes minimum qu'Atenor attend de ses partenaires sont :

- conformité aux lois sociales et du travail applicables dans chaque pays d'opération ;
- tolérance zéro envers les atteintes graves aux droits humains (travail forcé, travail des enfants, discrimination) ;
- conditions de travail sûres et dignes, avec une attention particulière à la prévention des incidents sur chantier ;
- pratiques professionnelles compatibles avec les standards ESG du Groupe.

Détection et traitement des préoccupations
Atenor veille à ce que les partenaires disposent d'un canal de signalement dédié (compliance@atenor.eu) pour signaler toute préoccupation liée aux pratiques de travail ou à la sécurité.
Le dispositif de signalement dédié, géré par la fonction compliance, garantit confidentialité, suivi et protection contre toute forme de représailles.

En 2025, l'accent a été mis sur une meilleure détection des risques au plus proche des opérations, grâce à une coordination renforcée entre équipes projets, achats et compliance.

Actions concrètes et amélioration continue
En 2025, les actions prioritaires d'Atenor en matière de gestion des impacts dans la chaîne de valeur portent sur :

- La clarification et le renforcement des exigences contractuelles (sélection des partenaires, clauses ESG dans les contrats, standards attendus) ;
- La réduction des risques chantier via des pratiques de prévention et de coordination renforcées ;
- La priorité donnée aux partenaires fiables et alignés, capables de livrer avec un niveau d'exigence élevé ;
- L'amélioration de la traçabilité et de la transparence des pratiques sociales essentielles au sein de la chaîne de valeur.

L'approche est progressive et pragmatique: renforcer le cadre existant et le rendre systématiquement applicable, projet par projet, en cohérence avec la politique d'achats responsables du Groupe.

Vers un pilotage plus structuré
Atenor poursuit la consolidation d'indicateurs permettant de suivre la performance sociale de sa chaîne de valeur : couverture du Code de Conduite, suivi des incidents et des non-conformités, et intégration progressive de ces données dans les tableaux de bord ESG du Groupe.

En synthèse
En 2025, Atenor poursuit une approche structurée et pragmatique de sa chaîne de valeur. Choisir les bons partenaires, fixer des standards clairs et renforcer la transparence permet de réduire les risques opérationnels et de sécuriser la qualité d'exécution. Au-delà de la conformité, cette démarche contribue directement à la robustesse des actifs et à la création de valeur durable pour l'ensemble des parties prenantes.

Social
Rapport de durabilité

S3 – Communautés touchées

Stratégie
Atenor souligne son engagement profond envers la revitalisation des zones urbaines qui ont été négligées ou délaissées. Le Groupe est convaincu que le réaménagement de ces quartiers peut apporter une nouvelle vie et dynamiser des parties entières de la ville. Cette conviction se fonde sur un dialogue constant et constructif avec les communautés locales, car la collaboration et l'écoute mutuelle sont les clés d'un développement urbain réussi et durable.

Chez Atenor, l'objectif ultime est de créer des espaces urbains qui favorisent une coexistence harmonieuse entre développement économique et respect de l'environnement, tout en étant profondément ancrés dans les tissus sociaux des communautés avec lesquelles le Groupe travaille. C'est cette approche globale et inclusive qui guide chacun des projets, dans le but de régénérer et de revitaliser les zones urbaines pour le bien-être de tous.

S3-1 – Politiques relatives aux communautés touchées

Description des politiques adoptées
Dans le cadre de sa stratégie de durabilité, Atenor intègre un axe « impact social » garantissant que les projets s'inscrivent harmonieusement dans le tissu social et culturel local et contribuent au bien-être des citoyens. Les impacts majeurs identifiés concernent principalement les nuisances temporaires liées aux travaux (pollution sonore, trafic, désagréments de chantier) sur les riverains.

Dialogue constant avec les parties prenantes
Atenor adopte une politique de dialogue continu avec les autorités locales, les services d'urbanisme, les riverains, les entreprises, les associations locales, les commerces et les fournisseurs locaux. Ce dialogue permet de recueillir les commentaires et préoccupations des communautés touchées et de les intégrer dans le processus de planification des projets immobiliers.

Mesures de remédiation et prévention
Les mesures de remédiation mises en place par Atenor comprennent :
- Un soutien aux projets associatifs visant à apaiser les quartiers, à dynamiser les communautés locales et à offrir des services essentiels aux populations défavorisées.
- L'adaptation des projets en fonction des réponses et demandes formulées lors des consultations de parties prenantes et communautés touchées.

Forme des politiques
Les politiques relatives aux communautés touchées d'Atenor font partie intégrante de sa stratégie de durabilité. Ces documents sont accessibles publiquement, dans un souci de transparence et d'alignement avec les exigences ESG.

S3-2 – Interaction avec les communautés : canaux et approches de remédiation

Processus généraux d'interaction
Un dialogue constant est engagé avec les parties prenantes via les procédures légales

d'information et de consultations publiques sur les projets en développement. Ces processus prennent en compte les impacts urbanistiques, environnementaux et sociaux. Les interactions se déroulent à plusieurs moments clés :

- Avant l'acquisition des sites : échanges avec les autorités locales sur les visions et plans d'urbanisme.
- Phase de conception : interaction avec les communautés locales, autorités compétentes et associations locales.
- Processus de permis d'urbanisme : consultations publiques conformément aux réglementations locales.
- Phase de construction : affichage des informations sur le site avec coordonnées de contact.
- Finalisation du projet : organisation d'inaugurations pour les riverains et parties prenantes.

Responsabilité opérationnelle et évaluation de l'efficacité

Les Project Managers/Directors et Development Directors assurent la coordination des interactions avec les parties prenantes. Le Chief Operating Officer supervise globalement le processus et intègre les retours dans la planification stratégique. L'efficacité se mesure par la participation aux réunions d'information et les réponses fournies lors des consultations publiques.

Mesures pour les communautés vulnérables ou marginalisées

Atenor prend des mesures spécifiques pour inclure les perspectives des groupes vulnérables ou marginalisés lors des consultations publiques. Par ailleurs, ses processus de consultation garantissent un accès égal à l'information et une opportunité de contribuer aux décisions affectant ces communautés.

Canaux permettant aux communautés de faire part de leurs préoccupations

- Consultations publiques : sessions permettant aux communautés locales de s'exprimer sur les impacts des projets.
- Points de contact dédiés : contacts locaux affichés sur les sites de construction permettant aux riverains de signaler directement leurs préoccupations.

Approche générale de remédiation

Atenor adapte ses projets en intégrant les retours des consultations, révise la conception pour minimiser les nuisances (bruit, trafic, densité), coopère avec les parties prenantes locales et évalue régulièrement l'efficacité des mesures correctives. Une politique stricte protège les personnes qui signalent des préoccupations contre tout risque de représailles.

S3-3 – Actions et ressources relatives aux communautés touchées

Actions pour prévenir, atténuer et réparer les incidences négatives

- Études d'impact préventives : évaluations socio-économiques et environnementales dès la phase initiale des projets.
- Consultations communautaires : organisation de consultations publiques pour inclure les groupes vulnérables.
- Planification durable : intégration de principes de durabilité pour réduire les nuisances environnementales, favoriser l'accessibilité et promouvoir la mobilité douce.
- Mesures préventives sur chantier : respect strict des horaires de travail, machines électriques moins bruyantes, gestion optimale des installations techniques.

Création d'impact positif pour le quartier

- Logements abordables : intégration de logements conventionnés et sociaux (ex. City Dox à Bruxelles : 99 logements conventionnés et 171 logements sociaux, soit près d'un tiers du projet).
- Infrastructures sociales : création d'écoles, espaces verts, installations publiques et espaces de loisirs.
- Biodiversité urbaine : dépollution et aménagement des friches urbaines, intégration d'espaces verts.

Initiative Fleet House (projet 10NBS) – Occupation temporaire à vocation sociale

En 2025, Atenor a mis à disposition des espaces temporaires du projet 10NBS à l'association Fleot. Celle-ci occupe plusieurs étages avec son Green Skills Hub, qui a pour ambition de former des personnes de tous âges et niveaux d'expérience aux métiers de la construction durable et contribue directement à l'insertion professionnelle dans le secteur.

Un autre étage accueille des ateliers d'artistes, dans l'objectif de renforcer le lien entre le projet et la vie culturelle et créative locale.

Ces initiatives illustrent la volonté d'Atenor d'activer positivement ses bâtiments en cours de développement au bénéfice des communautés environnantes.

Ressources allouées

Atenor a pour objectif d'allouer par projet un budget dédié aux initiatives d'impact communautaire : soutien à des associations locales et à des organisations philanthropiques. Toutefois, en raison du contexte économique difficile du secteur immobilier en 2025, ce budget a été suspendu et remplacé par des initiatives de mise à disposition d'espaces pour les associations locales.

Incidents liés aux droits humains

Aucune atteinte aux droits humains en lien avec les communautés touchées n'a été identifiée ou enregistrée au cours de l'exercice 2025. Atenor n'a fait l'objet d'aucune procédure judiciaire ou non judiciaire en lien avec ses activités et leurs impacts sur les communautés locales.

Indicateur de performance	Objectif	Année	Résultat 2024	Résultat 2025
3.3. Améliorer l'environnement urbain – €/m² de développement consacrés en soutien aux associations locales	10 cts/m² annuel	Annuel	€ 2 000 / € 113 200	Objectif suspendu. Initiative Fleet House (10NBS) : mise à disposition d'espaces à l'association Fleot (formation aux métiers de la construction et ateliers d'artistes).
3.4. Soutenir les organisations philanthropiques – €/m² de développement consacrés aux organisations philanthropiques	10 cts/m² annuel	Annuel	€ 1 000 / € 113 200	Objectif suspendu en raison du contexte économique défavorable du secteur immobilier.

Les contraintes financières liées au contexte immobilier difficile en 2025 n'ont pas permis de maintenir les objectifs budgétaires. Atenor reste néanmoins engagé dans des actions concrètes à impact social positif, notamment via l'initiative Fleet House, et réexaminera ces objectifs en fonction de l'évolution du contexte économique.

Social
Rapport de durabilité

S4 – Consommateurs et utilisateurs finaux

Concevoir des lieux qui tiennent leurs promesses, dans la durée
Chez Atenor, la qualité d'un projet se vérifie dans l'usage : dans la qualité de l'air respiré chaque jour, dans le confort thermique en plein été, dans l'accès aux transports, dans la facilité à vivre un quartier au quotidien, et dans la capacité d'un bâtiment à rester attractif — donc liquide et résilient — au fil des cycles immobiliers.

Nos consommateurs et utilisateurs finaux — résidents, locataires, entreprises, acquéreurs — sont au cœur de cette équation. Leur santé, leur sécurité, leur confort et leur mobilité ne relèvent pas d'un sujet périphérique : ce sont des déterminants directs de la valeur long terme, de la stabilité locative et de la maîtrise du risque d'obsolescence.

C'est précisément là que l'ESRS S4 s'articule avec notre stratégie ESG : un actif performant sur le plan énergétique (E1), dans un cadre où la biodiversité et les écosystèmes sont préservés (E4) et sobre en ressources (E5) est aussi un actif plus abordable à exploiter, plus recherché et plus robuste ; un projet bien ancré et accessible renforce l'attractivité (S4) autant que la qualité de son intégration urbaine (S3).

En 2025 — première année de notre plan stratégique à trois ans — Atenor a poursuivi une ambition claire : faire converger conception, performance environnementale et expérience utilisateur, et réduire l'écart entre performance théorique et performance réelle. Cette cohérence est un marqueur de confiance pour les utilisateurs comme pour les investisseurs.

S4-1 Des politiques claires, traduites en standards opérationnels
Atenor encadre la protection et l'expérience des utilisateurs finaux au travers de sa Charte de gouvernance et de durabilité, de ses exigences de conformité (dont la protection des données et le RGPD) et, surtout, d'une approche structurée reposant sur des standards tiers reconnus.
Les politiques d'Atenor visent à :

- Améliorer l'expérience urbaine en créant des projets à usage mixte.
- Offrir des espaces favorisant la santé et le bien-être des utilisateurs finaux (certifications WELL + BREEAM).
- Promouvoir la mobilité durable et des pratiques respectueuses de l'environnement.
- Concevoir des bâtiments améliorant la qualité de vie : lumière naturelle, qualité de l'air, réduction des nuisances sonores, accessibilité universelle.

Pour les projets de bureaux, deux référentiels jouent un rôle central : **BREEAM** et **WELL**.
Ils constituent un langage commun entre développeur, investisseurs, locataires et opérateurs, et apportent ce qui compte dans une perspective investisseurs : des critères objectivables, vérifiés par des tiers, qui sécurisent la performance d'un actif dans le temps.

Les tables rondes « Social Value » : structurer la valeur sociale au-delà du bâtiment

En 2025, Atenor a initié un cycle de tables rondes « Social Value » réunissant développeurs, investisseurs, urbanistes, architectes, opérateurs résidentiels, autorités publiques et experts ESG. L'ambition est claire : dépasser la seule performance environnementale pour interroger la valeur humaine réellement créée par nos projets.

Ces échanges ont permis d'identifier trois piliers structurants — accessibilité, convivialité et ancrage territorial — et de traduire ces valeurs en indicateurs mesurables, compatibles avec notre modèle de développeur. Cette démarche a également ouvert la voie à l'exploration d'outils tels que le SROI (Social Return on Investment), afin de mieux objectiver l'impact social généré par nos projets dès la conception.

En cohérence avec l'ESRS S4, ces travaux renforcent l'intégration des attentes des utilisateurs finaux dans notre stratégie.

S4-2 Écouter, ajuster, remédier : une relation organisée dans le temps

Atenor privilégie une approche proactive : dialoguer tôt, intégrer les besoins en conception, communiquer lors des phase de chantier et enfin s'assurer de la bonne réception des actifs par un processus clair et documenté.

En amont, nos équipes échangent avec les autorités, les riverains et si possible les futurs utilisateurs. Ces interactions sont formalisées par des réunions, des séances d'information et des consultations publiques. Cette écoute est particulièrement importante lorsque des publics plus sensibles sont concernés — par exemple dans les composantes de logements sociaux et abordables, où les impacts liés à la santé, à l'accès aux services et à la sécurité du cadre de vie sont plus déterminants.

À la date du reporting, aucun incident significatif relatif aux droits humains impliquant des consommateurs ou utilisateurs finaux n'a été identifié, et aucune plainte formelle non résolue n'est enregistrée.

S4-3 Des quartiers conçus pour durer : l'expérience utilisateur au-delà du bâtiment

Pour Atenor, la qualité d'usage ne se limite pas au bâtiment lui-même. Nos projets sont pensés comme des morceaux de ville, avec une logique de mixité des fonctions — logements, bureaux, commerces et services, équipements publics et espaces verts — qui active les quartiers à différents moments de la journée, renforce la sécurité perçue, et améliore la résilience économique et sociale.

La localisation est un facteur déterminant : implanter les développements à proximité immédiate de gares ou de nœuds de transports structurants améliore l'accessibilité, réduit la dépendance à la voiture et contribue à maîtriser le coût de la mobilité pour les ménages.

Dans le résidentiel, la qualité d'usage s'exprime aussi par l'accès à l'extérieur — privé ou partagé — et par la présence d'espaces communs utiles: locaux vélos, espaces polyvalents, jardins partagés, services mutualisés. Enfin, la diversité

typologique et l'intégration de logements sociaux et abordables soutiennent une mixité réelle, réduisent les risques de mono-clientèle et renforcent la pérennité des quartiers.

S4-4 Cibles et trajectoire : piloter ce qui crée de la valeur

La mobilité comme levier d'attraction

La localisation des projets d'Atenor constitue un facteur déterminant pour les consommateurs et utilisateurs finaux. Les développements sont systématiquement implantés à proximité immédiate de gares ou de nœuds de transports en commun structurants. Cette stratégie améliore l'accessibilité des sites, réduit la dépendance à la voiture individuelle et offre aux futurs occupants plusieurs options de mobilité — train, métro, tram, bus, vélo ou marche.

Au-delà de la performance environnementale, cette approche renforce l'inclusion sociale et la maîtrise des coûts de déplacement, tout en contribuant à la réduction des émissions liées aux trajets domicile-travail.



Mixité des usages : activer les quartiers par la diversité

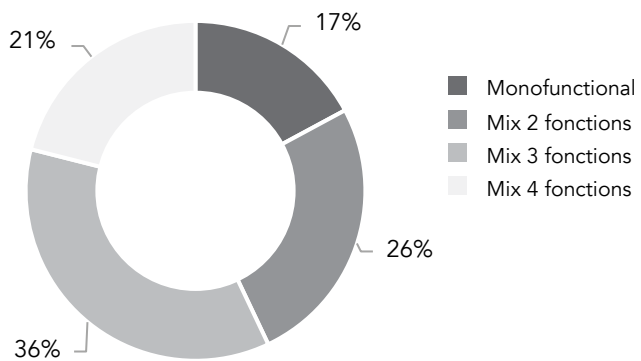
Les projets développés par Atenor sont conçus comme des morceaux de ville. Les graphiques présentés ci-après illustrent le nombre d'occupants — habitants et travailleurs — concernés par les projets actuellement en développement, ainsi que la diversité des usages intégrés.

La réussite d'un projet ne se limite pas à la qualité de ses bâtiments. Elle réside aussi dans sa capacité à contribuer à la vitalité urbaine et à créer des lieux résilients par leur diversité d'usage.

Cette mixité fonctionnelle (logements, bureaux, commerces, services et équipements publics) constitue un choix structurant. Elle permet d'activer les quartiers à différents moments de la journée, de renforcer la présence de services adaptés aux citoyens et de créer des environnements urbains plus résilients.

La variété des usages contribue à préserver l'attractivité des lieux dans le temps, soutenant ainsi la valeur à long terme des actifs et la qualité de vie des occupants. Un quartier qui vit 24h/24, avec des habitants le soir et des travailleurs le jour, est un quartier plus sûr, plus animé et plus résilient.

Répartition des usages par surface (m²) logements / bureaux / commerces et services / équipement publics



PROJETS MIXTES

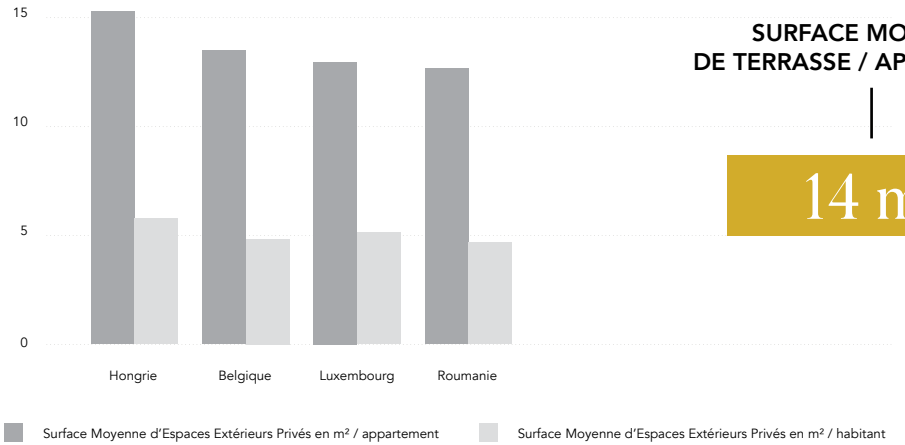
83 %

Qualité de vie mesurable : accès à l'espace extérieur

Chez Atenor, chaque projet intègre une dimension essentielle : l'accès à l'espace extérieur, qu'il soit privé (terrasses, jardins, balcons) ou collectif (parcs, toitures végétalisées, cours intérieures).

Ces indicateurs traduisent une attention portée au bien-être quotidien des occupants. L'accès à un espace extérieur personnel et un espace vert à proximité immédiate constitue un facteur clé de satisfaction, de santé mentale et de qualité de vie — particulièrement dans des contextes urbains denses.

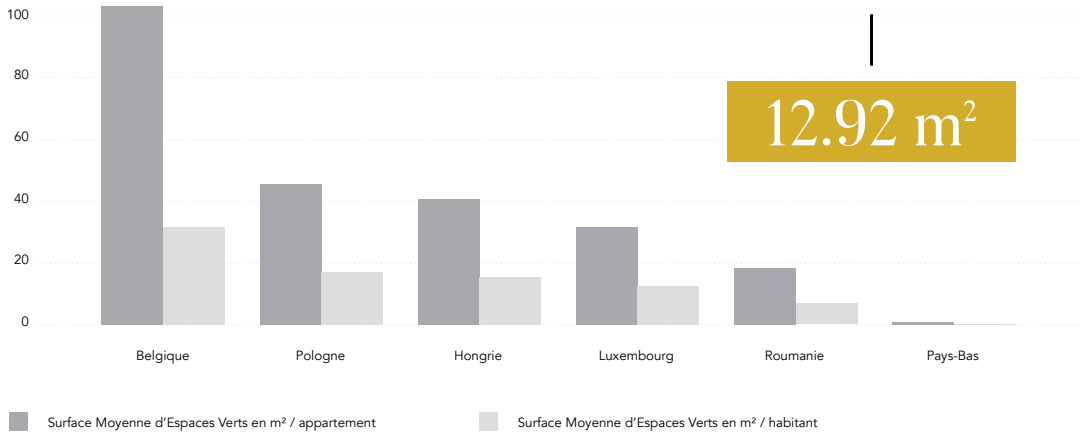
Surface extérieure privée par habitant (m²)



SURFACE MOYENNE DE TERRASSE / APPARTEMENT

14 m²

Accès aux espaces verts par occupant



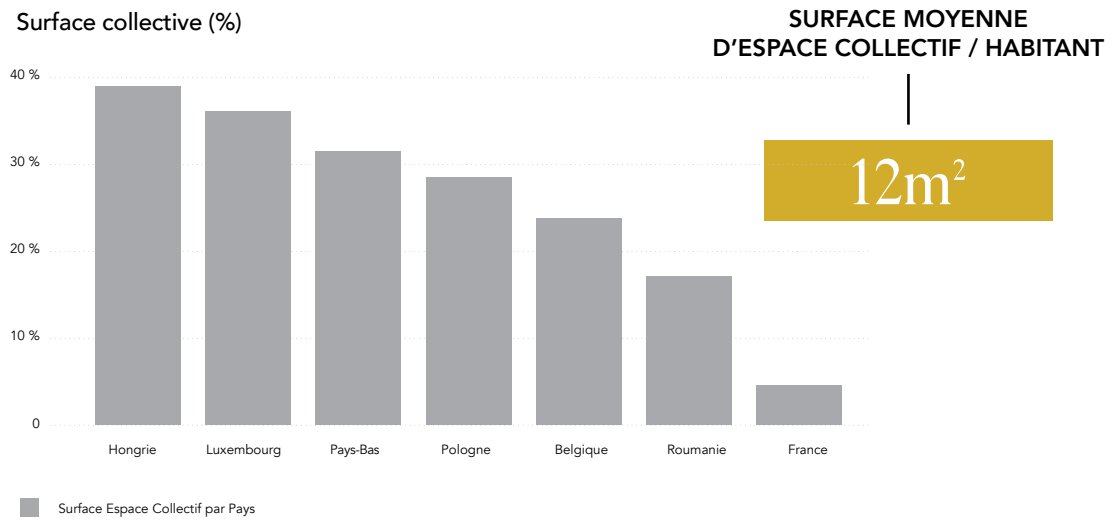
SURFACE MOYENNE D'ESPACE VERT / OCCUPANT

12.92 m²

Espaces collectifs de qualité : au-delà du logement privé

Un logement de qualité ne se limite pas à l'appartement lui-même. Il inclut les espaces collectifs qui structurent le quotidien des résidents : halls d'entrée, salles communes, espaces partagés, local vélos, aires de jeux pour enfants...

Le ratio entre espaces privés et espaces collectifs illustre également la volonté d'Atenor d'offrir des équipements communs qualitatifs et activables : espaces d'accueil et polyvalents, zones de rencontre ou services mutualisés. Ces aménagements favorisent la convivialité, le lien social et l'appropriation des lieux par leurs habitants.

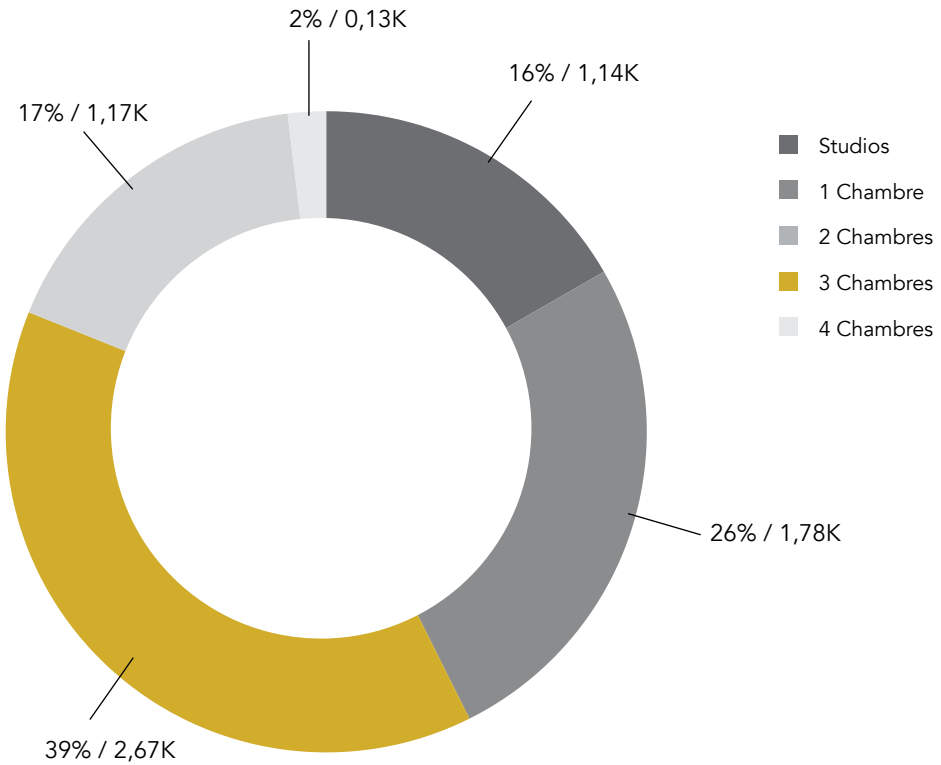


Diversité typologique et accessibilité : répondre aux besoins de tous

La mixité sociale se construit également par une offre de logements diversifiée, adaptée aux besoins de différents profils d'occupants : jeunes actifs, familles, seniors, personnes à revenus modestes.

Cette diversité typologique garantit une mixité sociale effective et réduit les risques de mono-clientèle. Elle se traduit également par une volonté d'inclusion, avec l'investissement dans des projets en ligne avec les politiques publiques. Cette part du portefeuille résidentiel diminue par ailleurs les risques de commercialisation, en assurant une acquisition soutenue par les pouvoirs publics.

L'intégration de typologies variées de logements au sein des projets contribue à leur réussite et à l'équilibre des quartiers, tout en renforçant leur pérennité économique et sociale.



Des lieux de travail et d'activité de qualité supérieure

Certification WELL Building Standard
Score global 2025 : 73,44pts

Le référentiel WELL évalue dix concepts de santé et de bien-être des occupants, avec des vérifications tierces indépendantes. Le tableau ci-contre présente la performance des projets de bureaux en développement d'Atenor en 2025

Le score Mouvement (10,29/12) est le meilleur du portefeuille : escaliers, douches et vestiaires pour cyclistes, parkings vélos sécurisés... La Qualité de l'air (Air : 9,98/12) fait l'objet d'une attention particulière, elle est également reprise dans les critères techniques de la Taxonomie Européenne.

Certains objectifs (Alimentation Saine, Santé mentale, et Eclairage adapté) relèvent des choix des occupants, les résultats ne sont donc pas directement contrôlés par Atenor.

Concept WELL	Score	Performance	Lien ESRS S4
Movement (Activité physique)	**9,63**	Excellence	S4(b) Santé et sécurité
Air (Qualité de l'air intérieur)	**9,34**	Excellence	S4(b) Santé et sécurité
Water (Eau de qualité)	**7,83**	Bon	S4(b) Santé / S4(c) Accès
Material (Matériaux sains)	**6,58**	Bon	S4(b) Santé et sécurité
Thermal Comfort (Confort thermique)	**6,01**	Bon	S4(b) Santé et sécurité
Sound (Confort acoustique)	**5,78**	Bon	S4(b) Santé et sécurité
Community (Inclusion sociale)	**5,07**	Moyen	S4(c) Inclusion / Accès
Light (Éclairage adapté)	**4,59**	Moyen	S4(b) Santé et sécurité
Nourishment (Alimentation saine)	**4,32**	Moyen	S4(c) Marketing responsable
Mind (Santé mentale)	**3,33**	N/A	S4(b) Santé et sécurité
Innovation	**6,36**		

MOYENNE SCORE WELL VISÉ —— 73 pts

Certification BREEAM
Score global 2025 : 82,42/100

BREEAM évalue la performance environnementale et sociale des bâtiments. Le portefeuille des projets de bureaux en développement d'Atenor atteint en 2025 ->

La catégorie Health & Wellbeing (77 %) couvre la qualité de l'air intérieur, la lumière naturelle, le confort thermique, l'acoustique, la sécurité et l'accessibilité — en complémentarité directe avec les dix concepts WELL.

La catégorie Management (85 %) impose une consultation formelle des occupants et riverains, renforçant la gouvernance de l'engagement parties prenantes. Enfin, la catégorie Innovation (+37 %) est particulière car elle représente des points en bonus et non pas une évaluation sur des critères figés.

Catégorie BREEAM	Score (%)	Performance	Complémentarité WELL
Transport (Mobilité durable)	**87 %**	Excellence	Complète Movement
Water (Gestion de l'eau)	**88 %**	Excellence	Complète Water
Land Use & Ecology (Biodiversité)	**84 %**	Excellence	Impact communauté
Management (Gestion du bâtiment)	**83 %**	Excellence	Engagement parties prenantes
Energy (Performance énergétique)	**80 %**	Bon	Confort thermique
Waste (Gestion des déchets)	**76 %**	Bon	Économie circulaire
Health & Wellbeing (Santé occupants)	**74 %**	Bon	Complète tous concepts WELL
Materials (Matériaux responsables)	**70 %**	Bon	Complète Material WELL
Pollution (Réduction pollution)	**62 %**	Moyen	Qualité air extérieur
Innovation	**+ 35 %**	Bonus	Stratégies uniques

MOYENNE SCORE BREEAM VISÉ 82 %

Contribuer à des espaces de vie de qualité au sein des villes

En structurant la mixité des usages, l'accès à l'espace extérieur, la qualité des espaces collectifs et la qualité des lieux de travail comme des composantes mesurables de la qualité de vie, Atenor contribue à créer des quartiers vivants, inclusifs et résilients.

Ces données, mesurées projet par projet, traduisent concrètement la volonté d'Atenor de créer de la valeur pour les utilisateurs finaux, aujourd'hui et demain.

Reconnaissance internationale pour une approche centrée sur l'humain

En 2025, Atenor a été distingué par l'International WELL Building Institute (IWBI) en recevant le Leadership in Sustainability Reporting Award. Cette reconnaissance souligne l'engagement du groupe en faveur d'une approche centrée sur l'humain, intégrant de manière structurée les enjeux de santé, de bien-être et de qualité des espaces dans sa stratégie et son reporting.

L'IWBI salue ainsi le rôle moteur d'Atenor dans l'évolution des pratiques du secteur, en mettant en lumière une vision élargie de la durabilité, qui intègre pleinement la qualité de vie des usagers et la capacité des lieux à favoriser leur épanouissement.



Gouvernance
Rapport de durabilité

G1 – Conduite des affaires

1. Dans le cadre de sa déclaration de durabilité conformément aux Normes Européennes d'Information en matière de Durabilité (ESRS), Atenor inclut des informations relatives à ESRS G1 – Conduite des affaires, lorsque ce thème est lié à des impacts, risques ou opportunités matériels identifiés dans son analyse de matérialité. La divulgation couvre les politiques, actions et objectifs mis en œuvre, ainsi que les dépendances pertinentes, les indicateurs de performance et les effets financiers associés.

2. L'objectif de cette norme est de spécifier les exigences de divulgation concernant les éléments d'information mentionnés au paragraphe 1, qui ne sont pas couverts par la norme ESRS 2 – Divulgations générales.

3. Lorsqu'un seul sous-thème de la norme G1 est jugé matériel, Atenor limite sa déclaration à ce sous-thème, conformément aux principes de proportionnalité et de pertinence.

4. Les sous-thèmes couverts par la norme G1 incluent :

a. La culture d'entreprise, notamment la lutte contre la corruption et la fraude, la protection des lanceurs d'alerte et le bien-être animal ;
b. La gestion des relations fournisseurs, y compris les pratiques de paiement équitables ;
c. L'influence politique et les activités de lobbying, en lien avec les engagements d'Atenor en matière de gouvernance responsable.

5. Conformément aux exigences de l'ESRS 2, Atenor applique les dispositions des paragraphes 30 à 33, ainsi que les exigences spécifiques GDR-P (politiques), GDR-A (actions), GDR-T (objectifs) et GDR-M (indicateurs) dans le cadre de sa déclaration relative à la conduite des affaires :

a. Lorsque certains sujets liés à des impacts, risques ou opportunités matériels ne font pas encore l'objet de politiques, d'actions ou d'objectifs formalisés, Atenor s'engage à divulguer cette absence de manière transparente, tout en précisant les démarches envisagées pour y remédier ;
b. Atenor présente la description de ses impacts, risques et opportunités matériels (selon ESRS 2 IRO-2) en parallèle avec les informations relatives à ses politiques, actions, objectifs et indicateurs. Cette approche permet d'éviter les redondances et de garantir une narration cohérente et structurée dans l'ensemble du rapport de durabilité.

6. Chaque exigence de divulgation est introduite par un objectif de divulgation clair, à l'exception des politiques, actions et objectifs, qui sont encadrés directement par les dispositions de l'ESRS 2.

G1-1 – Culture d'entreprise et politiques en matière de conduite des affaires

7. Conformément à l'ESRS 2 GDR-P, Atenor a mis en place un ensemble de politiques visant à encadrer la conduite des affaires de manière éthique, responsable et conforme aux standards internationaux.

La Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité définit la structure, les rôles et responsabilités des organes de gouvernance, ainsi que les mécanismes de contrôle et d'audit interne/externe. La culture d'intégrité est promue via des formations régulières, des communications transparentes et l'implication active des parties prenantes.

8. A cet égard, Atenor divulgue les informations suivantes :

a. Politique anticorruption et antifraude :
Atenor applique une politique anticorruption conforme aux principes de la Convention des Nations Unies contre la corruption, complétée par le Dealing Code qui encadre la gestion des informations sensibles et des transactions sur titres (prévention des délits d'initié, déclaration obligatoire des transactions, respect du MAR et de la loi belge), qui couvre :
- Les comportements interdits (pots-de-vin, cadeaux excessifs, conflits d'intérêts) ;
- Les mécanismes de prévention et de contrôle ;
- Les procédures de signalement et de traitement des incidents ;
- Des formations spécifiques pour les fonctions à risque.

Atenor dispose également de politiques IT et RGPD (Règlement Général sur la Protection des Données), visant à garantir la sécurité des systèmes d'information, la confidentialité des données personnelles et la conformité aux exigences européennes en matière de protection des données. Ces politiques font partie intégrante du dispositif global de conformité et d'éthique de l'entreprise.

b. Politique de protection des lanceurs d'alerte :
Atenor dispose d'une politique de lancement d'alerte (Whistleblowing Policy) accessible à tous les collaborateurs et parties prenantes, conforme à la Directive (UE) 2019/1937, qui garantit :
- La confidentialité des signalements ;
- La protection contre les représailles ;
- Une procédure claire de traitement des alertes ;
- La possibilité de signalement anonyme ou non, protection étendue aux facilitateurs et proches.

c. Fonctions et rôles les plus exposés aux risques de corruption et de fraude :
Les fonctions identifiées comme les plus à risque au sein d'Atenor sont :
- Les équipes achats et développement, en raison de leur interaction avec des tiers et des autorités ;
- Les fonctions commerciales, en raison de leur pouvoir de négociation ;
- Les membres du Comité Exécutif,

en raison de leur rôle stratégique et décisionnel.

Ces fonctions font l'objet d'une surveillance renforcée, de formations spécifiques et de contrôles internes réguliers.

G1-2 – Gestions des relations avec les fournisseurs

9. Conformément à l'ESRS 2 GDR-A, Atenor met en œuvre plusieurs actions concrètes pour garantir une conduite des affaires responsable, éthique et durable.

10. A cet égard, Atenor divulgue les informations suivantes :

a. Gestion des relations fournisseurs :
Atenor entretient des relations fondées sur le respect mutuel, la transparence et la responsabilité. Son Code de conduite des fournisseurs impose des critères sociaux et environnementaux clairs, notamment :

- Le respect des droits humains et des conditions de travail décentes ;
- L'interdiction du travail forcé et du travail des enfants ;
- La lutte contre la corruption, la fraude et les pratiques anticoncurrentielles ;
- L'engagement en faveur de la transition écologique et de la performance ESG.

Les fournisseurs sont invités à signer ce code et à s'y conformer tout au long de leur collaboration avec Atenor.

b. Prévention et gestion des risques de corruption et fraude :
Atenor applique une politique de tolérance zéro à l'égard de la corruption et de la fraude. Des mécanismes internes permettent de :

- Prévenir les risques via des contrôles internes;
  Détecter les anomalies ou comportements suspects ;
- Enquêter sur les incidents potentiels ;
- Réagir rapidement en cas de violation des règles, avec des mesures correctives et disciplinaires.

c. Activités de formation :
Atenor organise régulièrement des sessions de sensibilisation et de formation sur la conduite des affaires, à destination :

- Des fonctions à risque (ex. : achats, développement, relations publiques) ;
- Des membres de l'organes de gouvernance ;
- De l'équipe achats, notamment sur les critères ESG à intégrer dans les relations fournisseurs.

En 2025, 100 % des fonctions identifiées comme à risque ont suivi une formation dédiée.

Les membres du Conseil d'Administration ont également été sensibilisés aux enjeux de gouvernance éthique et de conformité. L'équipe achats participe activement aux formations sur la durabilité des fournisseurs, en lien avec les objectifs ESG du groupe.

G1-3 – Prévention et détection de la corruption et des pots-de-vin

11. Conformément à l'ESRS 2 GDR-T, Atenor définit des objectifs clairs en matière de conduite des affaires, alignés avec ses engagements éthiques, sa stratégie de durabilité et ses principes de gouvernance responsable. Les principaux objectifs sont les suivants :

1. Renforcer l'intégrité et l'éthique dans toutes les activités : Atenor vise à maintenir une culture d'entreprise fondée sur la transparence, la responsabilité et le respect des lois, notamment en matière de lutte contre la corruption, la fraude et les conflits d'intérêts.
2. Prévenir les risques de non-conformité: À travers des politiques internes (anticorruption, lanceurs d'alerte, protection des données, concurrence loyale), Atenor s'engage à prévenir les comportements non éthiques et à garantir la conformité réglementaire.
3. Promouvoir une gouvernance inclusive et durable : L'entreprise poursuit l'objectif d'intégrer les critères ESG dans ses processus décisionnels, en assurant la diversité, l'égalité des chances et le dialogue avec les parties prenantes.
4. Améliorer la formation et la sensibilisation : Atenor prévoit de renforcer les programmes de formation sur la conduite des affaires pour les collaborateurs, les membres de l'organe de gouvernance et les fonctions à risque, avec un suivi régulier des taux de participation.
5. Aligner les objectifs de conduite des affaires avec la performance ESG : L'entreprise étudie la mise en place d'un bonus collectif lié à la performance ESG annuelle, incluant des indicateurs de conduite responsable.

G1-4 – Cas de corruption ou de versement de pots-de-vin

12. L'objectif de cette exigence de divulgation est d'assurer la transparence sur les incidents de corruption ou de fraude et les résultats associés.

13. Condamnations et amendes : Au cours de la période de reporting, Atenor n'a fait l'objet d'aucune condamnation ni d'amende pour violation des lois anticorruption ou antifraude.

Des procédures judiciaires passées ont concerné des faits antérieurs à la période de reporting, notamment dans le cadre de la vente d'une ancienne filiale. Ces procédures ont abouti à l'acquittement d'Atenor et de ses dirigeants, confirmant leur bonne foi et l'absence d'infraction.

14. Incidents confirmés : Atenor n'a enregistré aucun incident confirmé de corruption ou de fraude impliquant ses collaborateurs ou ses partenaires directs durant la période de reporting.

L'entreprise applique une politique de tolérance zéro en matière de corruption et de fraude,

comme précisé dans son Code de conduite des fournisseurs, et veille à sensibiliser ses parties prenantes à ces enjeux.

G1-5 – Influence politique et lobbying

15. L'objectif de cette exigence de divulgation est d'assurer la transparence des activités et engagements politiques d'Atenor.

16. Contributions politiques : Au cours de la période de reporting, Atenor n'a effectué aucune contribution politique, ni financière ni en nature, que ce soit directement ou indirectement, à des partis politiques, représentants élus ou candidats à des fonctions publiques. Cette position est conforme à la politique d'intégrité et d'éthique de l'entreprise.

17. Activités de lobbying : Atenor entretient un dialogue régulier avec les autorités publiques, les acteurs de la ville, les associations et les parties prenantes du secteur immobilier et financier. Ces échanges visent à favoriser une concertation en amont des projets et à promouvoir des solutions urbaines durables. Les sujets abordés dans ce cadre incluent notamment :

- La transition énergétique des bâtiments ;
- La densification raisonnée des espaces urbains ;
- L'intégration de critères ESG dans les projets immobiliers.

Ces activités sont menées dans un esprit de transparence et de responsabilité, et sont alignées avec les impacts, risques et opportunités matériels identifiés dans l'analyse de matérialité d'Atenor.

18. Membres des organes de gouvernance : Durant la période de reporting, aucun membre nouvellement nommé au sein de l'organe de gouvernance d'Atenor n'a occupé de poste comparable dans l'administration publique (y compris les régulateurs) au cours des deux années précédentes.

G1-6 – Pratique en matière de paiement

19. L'objectif de cette exigence de divulgation est de fournir une compréhension claire des conditions de paiement contractuelles d'Atenor et de sa performance en matière de paiement, en particulier envers les petites et moyennes entreprises (PME).

20. A cet égard, Atenor divulgue les informations suivantes :

a. Délais de paiement standards et conformité : Atenor applique des délais de paiement standards de 30 jours pour la majorité de ses fournisseurs, conformément aux pratiques du secteur et aux engagements contractuels.

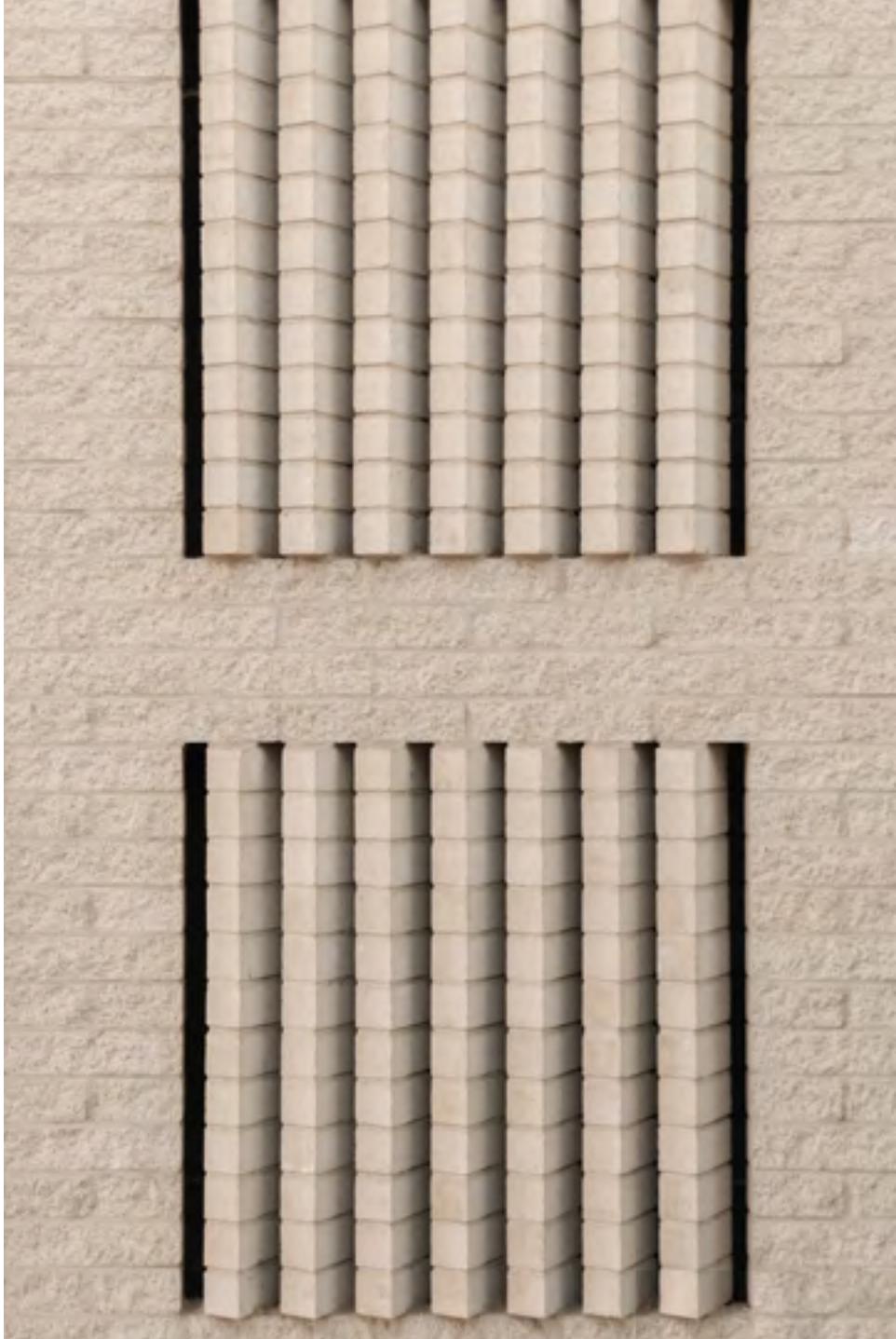
   Pour les PME, une attention particulière est portée afin de garantir des conditions équitables et adaptées à leur trésorerie.

   Pour l'exercice de référence, environ 92 % des paiements ont été effectués dans les

délais convenus, démontrant l'engagement d'Atenor en faveur de relations fournisseurs responsables et durables.

b. Procédures judiciaires en cours pour paiements tardifs :

Aucun litige ou procédure judiciaire liée à des retards de paiement n'était en cours au moment de la clôture de la période de reporting. Atenor veille à maintenir un dialogue ouvert avec ses partenaires commerciaux afin de prévenir tout différend.



Indicateurs Clés de Performance (ICP) sur la Taxonomie européenne
Rapport de durabilité

Introduction

La Taxonomie européenne est un système de classification permettant d'identifier les activités durables sur le plan environnemental. Inscrite dans les objectifs du Pacte vert pour l'Europe lancé en 2019, elle constitue un outil clé de la stratégie de l'Union européenne pour atteindre la neutralité carbone, et par conséquent l'indépendance énergétique, d'ici 2050. Le règlement sur la Taxonomie a été adopté en juin 2020 par le Parlement européen et les États membres, sur la base de critères scientifiques élaborés par un groupe d'experts indépendants mandatés par la Commission européenne.

Sa mise en œuvre s'est opérée en deux temps: l'Acte Délégué sur le Climat, applicable depuis le 1er janvier 2022, couvre les objectifs d'atténuation et d'adaptation au changement climatique ; l'Acte Délégué sur l'Environnement, applicable depuis le 1er janvier 2024, étend le cadre aux quatre objectifs environnementaux restants. Pour être considérée comme durable, une activité doit contribuer substantiellement à au moins un de ces six objectifs — Atténuation du changement climatique, Adaptation au changement climatique, Utilisation durable et protection des ressources hydrologiques et marines, Transition vers une économie circulaire, Prévention et contrôle de la pollution, et Protection et rétablissement de la biodiversité et des écosystèmes — sans porter préjudice aux cinq autres, tout en respectant les Garanties sociales minimales en matière de droits humains et de droit du travail.

Le règlement sur la Taxonomie représente une étape cruciale pour l'objectif de l'UE d'atteindre la neutralité climatique d'ici 2050. Le secteur immobilier est quant à lui identifié comme éligible à la Taxonomie via les 3 objectifs pour 7.1 construction de bâtiments neufs et 7.2 rénovations de bâtiments existants: atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique et transition vers une économie circulaire. Ceux-ci soulignent le rôle important du secteur immobilier, composante vitale de l'économie, afin d'évoluer vers un avenir à faible dépendance énergétique et résilient face au changement climatique.

Atenor a volontairement mis en œuvre les exigences de déclaration énoncées dans l'Acte délégué sur la publication des informations (Règlement délégué (UE) 2021/2178) en vertu de l'article 8 du Règlement sur la Taxonomie de l'UE (Règlement (UE) 2020/852).

Ce rapport annuel décrit l'éligibilité d'Atenor à la Taxonomie, son alignement à la Taxonomie ainsi que le calcul des Indicateurs Clés de Performance (ICP). Pour soutenir cette démarche, Atenor a fait mener, pour chacun de ses projets en développement, une évaluation par un tiers indépendant. Cette évaluation suit les critères de sélection technique de l'Acte délégué sur le climat (Règlement délégué (UE) 2021/2139) et de l'Acte délégué complémentaire (Règlement délégué (UE) 2022/1214) lié au premier objectif environnemental énoncé à l'article 9 du règlement sur la Taxonomie, à savoir l'Atténuation du changement climatique.

Le paquet législatif « Omnibus », publié par la Commission européenne le 26 février 2025 et concrétisé par l'acte délégué du 4 juillet 2025 (Règlement délégué UE 2026/73), a introduit une simplification significative des obligations de divulgations liées à la Taxonomie européenne. Dans ce cadre, les obligations de publication des indicateurs de la Taxonomie sont désormais limitées aux entreprises soumises à la CSRD. Atenor ne répondant pas à ces critères, elle n'est pas soumise aux obligations de publication liées à la Taxonomie européenne.

Néanmoins, fidèle à son engagement en faveur de la transparence et du développement immobilier durable, Atenor a choisi, pour la présente année encore, de divulguer volontairement les informations relatives à son éligibilité et à son alignement à la Taxonomie européenne, ainsi que les Indicateurs Clés de Performance associés.

Cette démarche volontaire témoigne de la conviction d'Atenor que la Taxonomie constitue un outil structurant pour piloter et communiquer sa stratégie de durabilité, indépendamment de toute obligation réglementaire.

Application aux activités d'Atenor

En tant que promoteur immobilier, les principales activités éligibles d'Atenor peuvent, suivant la classification de la Taxonomie pour les revenus, être catégorisées en deux groupes distincts :

- 7.1 « Construction de bâtiments neufs » : Atenor est active dans le développement de projets résidentiels et non résidentiels, destinés à la vente ultérieure.
- 7.2 « Rénovation de bâtiments existants » : Atenor rénove également des bâtiments qui dépassent les seuils de rénovation majeure tels que définis par les réglementations locales en matière de construction.

Ces affirmations sont confirmées par les codes NACE d'Atenor : « Promotion immobilière résidentielle », (Nacebel 41101) et « Promotion immobilière non résidentielles », (Nacebel 41102).

A côté de ces deux catégories principales, une autre activité d'Atenor, exceptionnelle pour l'année 2025, relève également de la classification de la Taxonomie en ce qui concerne les dépenses relatives à :

- 7.3. « Installation, maintenance et réparation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique » : Atenor a lancé des mesures de rénovations sur le bâtiment existant du Nysdam en 2025, visant une meilleure performance énergétique.

Le Règlement délégué de la Commission (UE) 2021/2178, publié le 6 juillet 2021 et modifié à plusieurs reprises — notamment par le Règlement délégué (UE) 2023/2486 applicable depuis le 1er janvier 2024, puis par le Règlement délégué (UE) 2026/73 du 4 juillet 2025 dans le cadre du paquet Omnibus — complète le règlement sur la Taxonomie en spécifiant le

champ d'application, la méthodologie et les exigences de publication d'informations pour les entreprises financières et non financières concernant la proportion d'activités économiques durables sur le plan environnemental dans leurs activités commerciales, investissements ou activités de prêt.

Part des activités éligibles d'Atenor

Dans les premières étapes de la mise en œuvre de la Taxonomie, les entreprises sont tenues d'identifier les activités relevant de la catégorie «éligible», conformément aux Actes délégués de la Taxonomie. Pour répondre à cette exigence, 3 Indicateurs Clés de Performance (ICP) doivent être publiés, indiquant la proportion d'activités éligibles par rapport au Chiffre d'Affaires de l'entreprise, aux Dépenses en Capital («CapEx») et aux Dépenses Opérationnelles («OpEx»).

1. Calcul de l'éligibilité

Conformément au Règlement délégué mentionné, la détermination du chiffre d'affaires total, des CapEx totaux et des OpEx totaux suit les Normes internationales d'information financière (IFRS) appliquées aux activités d'Atenor et conformément à ses états financiers.

Seules les entreprises entièrement consolidées dans le champ d'application sont prises en compte, et les ICP sont rapportés sur la base des IFRS (les entreprises consolidées selon la méthode proportionnelle ne sont pas incluses).

1.1. Chiffre d'affaires éligible

Afin de déterminer la proportion du chiffre d'affaires éligible pour Atenor, une évaluation des catégories de revenus a été menée, en accord avec la description qualitative des activités décrites dans les Actes délégués sur le Climat et l'Environnement. Parmi les catégories de revenus listées, un examen préliminaire de toutes les entités d'Atenor basé sur les codes NACE (expliqués ci-dessus) ainsi qu'une analyse de la nature des revenus ont été réalisés. Les résultats montrent que les revenus provenant du développement des projets (revenus de la construction de bâtiments neufs ou de la rénovation de bâtiments existants) sont considérés comme éligibles à la Taxonomie.

- Le dénominateur (chiffre d'affaires total) inclut le revenu des développements de projets et le Revenu Locatif .
- Le numérateur (chiffre d'affaires éligible) comprend tous les revenus considérés comme éligibles à la Taxonomie.

En 2023 et 2024, afin de divulguer plus d'informations, les revenus provenant de projets en coentreprises ont été considérés dans une information complémentaire. Pour maintenir la cohérence entre les rapports, Atenor propose également des informations complémentaires pour le calcul des revenus en 2025.

1.2. CapEx éligible

Afin de déterminer la part éligible des CapEx d'Atenor, un examen des catégories d'investissement a été réalisé conformément aux définitions qualitatives des activités

décrites dans les Actes délégués sur le Climat et l'Environnement. Il est à noter que seuls les CapEx liés aux immeubles de placement les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles sont considérés comme éligibles à la Taxonomie.

- Le dénominateur (CapEx total) englobe les Capex relatifs aux immeubles de placement, les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles.
- Le numérateur (CapEx éligible) comprend les dépenses liées à l'investissement et qui sont en lien avec le champ d'application de la Taxonomie.

1.3. OpEx éligibles

Le Règlement délégué exige que les OpEx rapportés dans le dénominateur soient limités aux coûts liés à la rénovation, à la maintenance et à la réparation de bâtiments, aux baux à court terme, à la recherche et au développement ainsi qu'à tout autre coût OpEx. Les OpEx d'Atenor sont consolidés dans des catégories différentes de celles définies dans le champ d'application de ce règlement. De ce fait, le calcul du total des OpEx a nécessité une approche ascendante qui n'était pas basée sur les états financiers consolidés.

Sur base des comptes des filiales et des ventilations analytiques, Atenor a identifié les OpEx éligibles parmi lesquels deux catégories principales ont été incluses : les contrats de location à court terme (selon IFRS 16) ainsi que la recherche et le développement (Archilab).

- Le dénominateur (total OpEx) comprend les coûts directs non activés à l'actif qui concernent la recherche-développement, la rénovation des bâtiments, les contrats de location à court terme, l'entretien et la réparation.
- Le numérateur (OpEx éligibles) comprend les dépenses alignées à la taxonomie pour les contrats de location à court terme (IFRS 16) ainsi que les dépenses de formation et de recherche et développement.

Part des activités alignées d'Atenor

La deuxième phase de l'application de la Taxonomie implique l'examen et la publication du pourcentage d'activités durables ou « alignées ». 3 indicateurs clés de performance (ICP) doivent être publiés à cette fin: le pourcentage d'activités alignées dans le Chiffre d'Affaires, les Dépenses en Capital (CapEx) et les Dépenses Opérationnelles (OpEx) de l'entreprise. L'année fiscale 2022 a été la première année au cours de laquelle Atenor a fourni des chiffres d'alignement.

Ces chiffres d'alignement pour la Taxonomie ont été calculés suivant les modèles définis par la Commission Européenne. Ces calculs reprennent l'ensemble des activités d'Atenor, y compris celles de ses filiales et entreprises associées. Les chiffres d'alignement sur la Taxonomie ont été spécifiquement calculés sur base des activités éligibles, comme détaillé dans la section précédente « III. Part des activités éligibles d'Atenor ». Deux

méthodologies de consolidation ont été employées : les actifs entièrement consolidés suivant les normes comptables IFRS comme exigé obligatoirement et, pour la partie des informations complémentaires, les actifs vendus par le biais de cessions d'actions ou consolidés via la méthode de mise en équivalence, ceci inclut donc les entités sous contrôle conjoint. Cette approche vise à reconnaître l'alignement des actifs du portefeuille d'Atenor qui ne sont pas comptabilisés selon la méthodologie IFRS de consolidation par intégration globale.

Pour s'aligner sur les objectifs du Pacte Vert, il est essentiel d'évaluer si les projets en développement d'Atenor sont conformes à la taxonomie établie. Ces projets s'étendent souvent sur plusieurs années, englobant diverses opérations et transactions financières dont certaines peuvent apparaître avant la finalisation de la construction et/ou de la rénovation. Afin d'appréhender cette complexité, Atenor a mis en place un système de suivi d'alignement de ses projets. Ce système facilite l'évaluation de l'alignement des projets à des étapes critiques du développement, le tout, soutenu par des preuves vérifiables. Cette approche est renforcée par les FAQ de la Commission Européenne, publiées le 20 octobre 2023, qui fournissent des clarifications pertinentes à l'alignement des projets.

1. Processus de contrôle de l'alignement

Concernant les activités 7.1 Construction de bâtiments neufs et 7.2 Rénovation de bâtiments existants, les projets sont gérés et contrôlés pour atteindre les performances environnementales et sociales du bâtiment par :

- le Chef de Projet (au quotidien) sous la supervision de l'Exécutif International et du Directeur Exécutif
- les Comités Opérationnels (réunions environ deux fois par mois)
- le Comité de Gestion (réunions toutes les deux semaines)
- le Groupe de Travail ESG (collecte d'informations au moins cinq fois par an)
- le Conseil d'Administration (informé environ cinq fois par an)

Les projets d'Atenor sont considérés comme «Alignés» à la Taxonomie de l'Union Européenne uniquement s'ils remplissent les critères des 4 phases distinctes telles que précisées dans le Système de Gestion ESG (Environnemental, Social, et Gouvernance) d'Atenor. Ces phases comprennent l'Acquisition, la Conception, l'Appel d'offres, et enfin la Construction et Livraison. Un des aspects importants de ce processus réside dans la mise en œuvre d'un système rigoureux où, à la fin de chaque phase, un contrôle complet est effectué.

Pour chacune des phases de développement (Acquisition, Conception, Appel d'offres, Construction et Livraison), un ensemble de preuves spécifiques est compilé pour démontrer l'alignement du projet aux Critères d'Examen Technique de la Taxonomie. Dans la phase d'Acquisition, malgré la conformité à plusieurs critères, le projet n'est pas encore classé sous

les catégories d'alignement. À ce stade en effet, il n'existe pas suffisamment d'informations pour évaluer précisément l'alignement du projet.

Durant la phase de Conception (menant à la soumission du permis de construire), des preuves suffisantes peuvent être fournies pour déterminer si le projet s'aligne avec les Critères d'Examen Technique. En effet, lorsque l'équipe de conception a élaboré un projet détaillé et complet, des simulations relatives à la consommation d'énergie, l'Analyse du Cycle de Vie (ACV) et l'évaluation des risques climatiques peuvent être conduites. Ces études permettent raisonnablement d'assurer qu'une fois construit, le projet sera en mesure de fournir toutes les preuves requises par les Critères d'Examen Technique de la Taxonomie.

L'ensemble du cadre d'évaluation des performances est détaillé dans le document de Système de Gestion ESG d'Atenor. Cette méthodologie, examinée par un tiers indépendant pour une évaluation de l'adéquation des processus d'Atenor, sert de sérieuse référence pour évaluer l'alignement des projets d'Atenor avec les Critères d'Examen Technique, reflétée dans les ICP.

Pour tous les projets en développement d'Atenor, l'alignement avec les Critères d'Examen Technique est corroboré par l'évaluation d'un tiers indépendant. Dans les étapes suivantes (Appel d'offres, Construction, Livraison), les preuves sont minutieusement collectées, contrôlées et archivées pour assurer une conformité continue jusqu'à la livraison finale.

En relation avec l'activité 7.3, qui implique l'installation, la maintenance et la réparation des équipements d'efficacité énergétique, le processus est plus court. Toutes les données pertinentes et les mises à jour des progrès sont directement communiquées au Comité de Gestion.

1.1. Critères d'examen technique

Contribution substantielle

Pour ses activités de développement, à savoir: « 7.1 Construction de bâtiments neufs » et « 7.2 Rénovation de bâtiments existants », les développements d'Atenor contribuent substantiellement à l'objectif d'Atténuation du Changement Climatique grâce à diverses mesures, comme :

- Dépasser les normes NZEB en matière d'efficacité énergétique : les projets d'Atenor pour la « 7.1 construction de bâtiments neufs » visent à dépasser les exigences des bâtiments à quasi zéro énergie (NZEB), en atteignant une Demande en Énergie Primaire au moins 10 % inférieure aux seuils nationaux. Cet effort souligne l'engagement d'Atenor à réduire la consommation d'énergie de ses projets, aidant ainsi directement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre induites par l'utilisation de l'énergie dans les bâtiments.
- Tests Rigoureux d'Étanchéité à l'Air et d'Intégrité Thermique : Atenor a mis en place des protocoles pour l'étanchéité à l'air et l'intégrité thermique dans ses

nouveaux développements de bâtiments. Cette pratique garantit pour chaque projet le maintien des normes élevées d'efficacité énergétique, réduisant considérablement l'empreinte carbone opérationnelle grâce à une perte d'énergie minimisée dans le chauffage et le refroidissement.

- Politique d'Analyse du Cycle de Vie (ACV) et Calcul du Potentiel de Réchauffement Planétaire (PRP): Pour les projets en développement d'Atenor, le PRP est calculé à chaque étape du cycle de vie du bâtiment. En outre, Atenor a fixé des objectifs ambitieux afin de limiter l'empreinte carbone du processus de construction et des matériaux utilisés (voir ESRS E1).
- En ce qui concerne la « 7.2 Rénovation de bâtiments existants », les projets en développement permettent une réduction de demande en énergie primaire (DEP) d'au moins 30 %. La demande initiale en énergie primaire et l'amélioration estimée sont basées sur une étude détaillée du bâtiment, un audit énergétique réalisé par un expert indépendant accrédité ou toute autre méthode transparente et appropriée, et validées par un Certificat de Performance Énergétique à la phase de Livraison.

Ces critères sont évalués pour tous les projets en développement, se conformant aux critères de Contribution Substantielle pour l'objectif d'Atténuation du Changement Climatique. Les 5 autres objectifs sont évalués suivant les critères de la Taxonomie de «Ne Pas Causer de Préjudice Important».

Pour l'objectif d'Adaptation au Changement Climatique, une analyse approfondie des risques et vulnérabilités est réalisée pour toutes les acquisitions et nouveaux développements d'Atenor. Bien que le secteur d'activités d'Atenor puisse potentiellement se qualifier pour une contribution substantielle à l'Adaptation au Changement Climatique, cette approche n'a pas été adoptée car ces activités ne sont pas considérées comme habilitantes. Spécifiquement, Atenor effectue des Évaluations de Risques et Vulnérabilités au Changement Climatique avant l'acquisition et également tout au long des phases de Conception et de Construction, assurant ainsi la résilience du projet même dans les scénarios les moins favorables.

Il est important de considérer que les projets en développement d'Atenor ont une très faible dépendance énergétique, les rendant intrinsèquement résilients aux aléas climatiques tels que les vagues de chaleur et/ou de froid et la variabilité des températures. Les évaluations des risques et vulnérabilités se concentrent à la fois sur les dangers climatiques chroniques et aigus. Par conséquent, les projets d'Atenor sont évalués contre les critères de «Ne Pas Causer de Préjudice Important» dans le contexte de l'Adaptation au Changement Climatique.

La Commission européenne a introduit l'Acte Délégué Environnemental le 27 juin 2023. Cet Acte fait partie de la réglementation Taxonomie et spécifie les Critères d'Examen Technique

pour différents objectifs environnementaux, en ce compris la Transition vers une Économie Circulaire pour les activités « 7.1 Construction de bâtiments neufs » et « 7.2 Rénovation de bâtiments existants ». Compte tenu de l'introduction récente de cette réglementation, Atenor prévoit, à l'avenir, d'incorporer cet objectif comme une contribution significative. Cependant, des clarifications supplémentaires sont nécessaires sur certains aspects, Atenor a donc adopté une approche conservatrice dans le présent rapport en maintenant les critères établis pour « Ne Pas Causer de Préjudice Important ».

Ces critères incluent le recyclage ou la réutilisation d'un minimum de 70 % des déchets de construction ainsi qu'une évaluation de l'adaptabilité et du démontage des bâtiments. Ainsi, les projets d'Atenor sont conçus pour être plus efficaces en termes de ressources, adaptables, flexibles et démontables pour permettre la réutilisation et le recyclage.

Concernant les objectifs environnementaux (Utilisation Durable et Protection des Ressources Hydrologiques et Maritimes, Prévention et Contrôle de la Pollution, Protection et Restauration de la Biodiversité et des Écosystèmes), les critères de « Ne Pas Causer de Préjudice Important » sont donc retenus pour les activités sous « 7.1 Construction de bâtiments neufs » et « 7.2 Rénovation de bâtiments existants ». Comme pour les autres objectifs, les preuves d'alignement sont rassemblées au cours du développement du projet, et le projet peut être classé comme « aligné » uniquement si toutes les preuves ont été fournies pour chacune des phases finalisées.

Ne pas causer de préjudice important
Comme la « Contribution Substantielle » des projets d'Atenor est l'Atténuation du Changement Climatique, les critères de « Ne Pas Causer de Préjudice Important » pour les autres objectifs comprennent :

- Adaptation au Changement Climatique : Les activités doivent s'assurer qu'elles n'affectent pas négativement les efforts d'adaptation. Cela implique de prendre en compte les conditions climatiques actuelles et futures dans la conception et l'exploitation des activités, en assurant la résilience aux risques liés au climat, et en n'augmentant pas la vulnérabilité d'autres entités ou écosystèmes au changement climatique.
- Utilisation Durable et Protection des Ressources Hydrologiques et Maritimes: Les activités ne doivent pas nuire significativement aux ressources en eau. Elles doivent promouvoir une utilisation durable assurant la disponibilité à long terme de l'eau en termes de quantité et de qualité. Les activités ne doivent pas entraîner une détérioration des corps d'eau ou nuire aux écosystèmes marins.
- Transition vers une Économie Circulaire : Les activités doivent soutenir la transition vers une économie circulaire, où la valeur des produits, matériaux et ressources est maintenue dans l'économie aussi longtemps que possible. Cela implique de minimiser

la génération de déchets, de promouvoir le recyclage et la réutilisation, et de ne pas nuire aux objectifs plus larges de prévention et recyclage des déchets.

- Prévention et Contrôle de la Pollution: Les activités ne doivent entraîner aucune augmentation significative de la pollution. Cela inclut la prévention du rejet de polluants dans l'air, l'eau ou le sol, et la gestion et le traitement des déchets de manière écologiquement sûre. Des mesures sont prises pour réduire le bruit, la poussière et les émissions de polluants pendant les travaux de construction ou de maintenance. Les activités doivent adhérer aux meilleures pratiques et normes pour la gestion des émissions et des déchets.
- Protection et Restauration de la Biodiversité et des Écosystèmes : Les activités ne doivent pas nuire de manière significative à la biodiversité. Elles doivent contribuer à la protection et à la gestion durable des ressources naturelles et des écosystèmes et prévenir la destruction, la fragmentation et la dégradation des habitats. Cela inclut également d'éviter les impacts négatifs sur les zones protégées ou les zones de haute valeur pour la biodiversité. Il est important de noter que ce critère n'est pas pertinent pour l'activité « 7.2 de rénovation de bâtiments existants ».

Pour l'activité 7.3, qui concerne l'installation, maintenance et réparation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique, le processus de contrôle est adapté pour mettre en avant une contribution significative à l'objectif d'atténuation du changement climatique. Cet objectif spécifique garantit que l'installation soutient directement la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

En plus de cet objectif principal, l'objectif d'adaptation au changement climatique est également pertinent dans le cadre du principe «Ne Pas Causer de Préjudice Important» (DNSH). À cet effet, l'installation doit respecter les critères détaillés dans l'Annexe A. Ces critères garantissent que tout en contribuant à l'atténuation du changement climatique, l'activité s'aligne également sur les stratégies d'adaptation sans affecter négativement d'autres objectifs environnementaux.

Concernant les critères DNSH de la pollution, les composants et matériaux de construction se conforment aux critères énoncés dans l'Annexe C. Les autres critères DNSH (Eau, Économie circulaire, Biodiversité) ne sont pas applicables à cette activité.

Toutes les activités d'Atenor adhèrent aux Garanties Sociales Minimales, telles que décrites ci-dessous, garantissant que toutes les opérations maintiennent des normes élevées de responsabilité sociale et de conduite éthique.

1.2. Garanties Sociales Minimales

Atenor reconnaît l'importance du respect des normes internationales pour un comportement d'entreprise responsable. Dans la conduite de ses activités économiques, l'entreprise s'engage à adhérer aux éléments suivants :

a. Lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales : Atenor aligne ses opérations sur les principes énoncés dans les Lignes directrices de l'OCDE, promouvant un comportement d'entreprise responsable dans des domaines tels que les droits humains, la durabilité environnementale et la prévention de la corruption.
b. Principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme : L'entreprise intègre les Principes directeurs de l'ONU dans ses pratiques commerciales, en mettant l'accent sur la protection et le respect des droits humains à travers toutes ses opérations et chaînes d'approvisionnement.
c. Conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail (OIT): Atenor soutient et respecte les principes et droits énoncés dans les 8 conventions fondamentales identifiées dans la Déclaration de l'OIT sur les principes et droits fondamentaux au travail. Ces conventions couvrent des domaines tels que la liberté d'association, le travail forcé, le travail des enfants et la non-discrimination dans l'emploi.

La mise en œuvre de la chaîne d'approvisionnement responsable chez Atenor repose sur le développement de relations solides avec les fournisseurs qui partagent nos engagements ESG. Nous établissons des attentes claires à travers notre Code de Conduite des Fournisseurs, qui englobe des principes dérivés des normes internationales, y compris les Principes directeurs de l'ONU sur les entreprises et les droits de l'homme et les Lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales.

Le Code de Conduite des Fournisseurs est publiquement disponible sur le site web d'Atenor.

Au cœur de l'initiative de chaîne d'approvisionnement responsable d'Atenor se trouve un processus de diligence raisonnable robuste pour nos principaux fournisseurs. Ce processus est assuré par l'utilisation de la solution Sedex, une plateforme dédiée à l'amélioration des pratiques d'affaires éthiques et responsables à travers les chaînes d'approvisionnement mondiales. La plateforme Sedex permet à Atenor d'évaluer, de surveiller et de gérer la performance sociale et environnementale, offrant transparence et traçabilité à notre chaîne d'approvisionnement.

Droits Humains

En ce qui concerne les garanties des droits humains et la diligence raisonnable de la main-d'œuvre, Atenor met un fort accent sur l'éthique et le respect des droits humains, les considérant comme des valeurs fondamentales au sein du Groupe. L'entreprise est inébranlable dans son engagement à protéger les droits individuels et les droits du travail, comme détaillé dans la section sur les Droits Humains et les Conditions de Travail. Atenor assure la santé, la sécurité et le bien-être de ses employés à travers des cadres

internes établis.
Atenor opère exclusivement dans des pays répondant aux normes établies de protection des droits humains (plus spécifiquement, l'Union Européenne et le Royaume-Uni) et, l'évaluation des risques du Groupe n'a identifié aucun risque matériel lié aux violations des droits humains au sein de sa main-d'œuvre. Cependant, par mesure de précaution, des procédures internes existent pour anticiper, identifier et prévenir toute violation des droits humains et libertés des employés. Ces procédures incluent des règles claires contre la discrimination, les pratiques anti-harcèlement et anti-intimidation, ainsi qu'une ligne d'alerte pour tous les employés. Atenor s'oppose activement au racisme, à la discrimination et aux préjugés, s'efforçant de créer un environnement de travail inclusif. Atenor est dédiée à favoriser un environnement de travail sain où les employés peuvent s'épanouir.

Atenor accorde également la priorité à la protection des droits humains dans sa chaîne de valeur, abordant cette question à travers un processus de diligence raisonnable qui identifie les risques de durabilité, en ce compris les risques sociaux et relatifs aux droits humains. Par exemple, les appels d'offres importants subissent un processus de filtrage « Connaître Votre Partenaire ». Atenor vise à renforcer continuellement la vigilance et à consolider les procédures pour identifier, prévenir, atténuer et remédier à tout impact sur les droits humains dans sa chaîne d'approvisionnement.

Atenor n'a eu aucune interaction avec un Point de Contact National de l'OCDE ou un Centre de Contact Entreprises et Droits de l'Homme.

Corruption

Atenor a mis en place des mécanismes internes robustes pour anticiper, surveiller et contrer tout risque lié à la corruption ou à la subornation. Ces mécanismes sont décrits dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité d'Atenor. Lorsque cela est pertinent, les employés suivent une formation pour identifier et distinguer les situations associées à la corruption, avec une communication claire du principe de tolérance zéro de l'entreprise pour toute violation.

Fiscalité

La politique fiscale d'Atenor, telle que détaillée dans la section « Politique fiscale » de sa Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité, comprend des processus systématiques de documentation, de rapport et de vérification pour assurer des pratiques financières précises et légales. Cela implique une collaboration avec des professionnels de la fiscalité pour rester à jour sur les changements dans la réglementation fiscale et pour garantir l'adhésion aux exigences légales.

Concurrence Équitable

La vision d'Atenor à cet égard est exposée dans la section « Politique sur la concurrence équitable » incluse dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise et de Durabilité, et il est demandé à tous les employés d'y adhérer strictement. Cela garantit que l'entreprise opère

de manière à promouvoir une concurrence saine au sein du marché.. Cette politique garantit le fait que l'entreprise opère de manière à promouvoir une concurrence saine sur le marché. Pour toute procédure judiciaire ou litige en cours impliquant le Groupe, Atenor a établi une méthodologie de suivi interne pour surveiller les médias et les plateformes pertinentes. Atenor n'a pas été inculpée ni condamnée pour aucune violation des droits de l'homme, infraction liée à la réglementation antitrust ou corruption. De plus, Atenor n'a jamais été reconnue coupable d'évasion fiscale dans aucun des pays où elle opère.

De plus, Atenor se conforme pleinement aux garanties sociales minimales, réaffirmant ainsi son engagement envers des pratiques commerciales éthiques et responsables.

2. Part du chiffre d'affaires aligné

Les chiffres publiés par Atenor adhèrent strictement aux critères établis dans la législation pertinente. Les chiffres pris en compte sont liés aux revenus d'exploitation tels que décrits dans la section financière de ce rapport. Les activités de développement d'Atenor rapportées sous les revenus d'exploitation de la section financière sont à 100% éligibles sous les catégories « 7.1 Construction de bâtiments neufs », « 7.2 Rénovation de bâtiments existants ». Cette partie ne comprend pas les 'produits locatifs des immeubles' car ils ne sont pas éligibles à la taxonomie. La partie des revenus d'exploitation est dérivée des revenus générés à partir de projets catégorisés comme « Alignés », suivant la méthodologie décrite ci-dessus. Ces catégories sont en lien avec le développement de projet qui est l'activité principale d'Atenor et donc le calcul se rapporte directement au contrôle d'alignement pendant le cycle de création de valeur.

Cette approche rigoureuse assure donc que le chiffre d'affaires considéré pour publication est en stricte conformité avec les normes comptables pertinentes et les exigences législatives, reflétant l'engagement d'Atenor envers la transparence et l'adhésion aux normes les plus élevées de publication financière en relation avec ses activités durables.

2.1. Méthode comptable

Atenor opère des transactions immobilières complexes dans lesquelles les résultats sont reconnus selon les engagements contractuels d'une part, et selon le degré d'achèvement d'autre part. Les principes de reconnaissance des revenus sont applicables pour les opérations qualifiées de « vente d'actifs » (IFRS 15) et de « vente de participations » (IFRS 10), ainsi que pour les ventes de bâtiments construits, à construire ou à compléter dans le futur.

À la lumière de l'IFRS 15 (Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients), ces principes comptables sont mis en œuvre pour la reconnaissance des revenus à l'avancement en prenant en compte les spécificités de l'activité d'un promoteur immobilier ou pour les contrats de vente avec

reconnaissance des revenus au moment du transfert effectif des risques et avantages de la propriété à l'acheteur.

Les revenus sont reconnus selon la méthode du pourcentage d'achèvement ou « à un moment donné » selon les obligations de performance conformément à l'IFRS 15 dans la mesure où ils peuvent être considérés comme définitivement acquis, déduction faite de toutes les charges raisonnablement prévisibles associées aux obligations assumées par Atenor à l'égard de l'acquéreur, en particulier en ce qui concerne la construction et la location du bâtiment.

Conformément à la norme IFRS 15 § 35, la reconnaissance selon la méthode de l'avancement du pourcentage est basée sur la création ou l'évaluation du bien sur base duquel l'acquéreur détient le contrôle, au fur et à mesure de sa création ou de son évaluation.

Les ventes des bâtiments livrés sont enregistrées à un moment précis, qui correspond à la date de signature de l'accord de vente. Les ventes des bâtiments en cours de construction sont reconnues en fonction du pourcentage d'achèvement.

Les investissements consolidés par la méthode de l'équivalence patrimoniale sont des sociétés soumises à un contrôle conjoint conformément aux normes IFRS 11 (Partenariats) et IAS 28 (Participations dans des entreprises associées et des coentreprises).

Les revenus des coentreprises sont reconnus selon la méthode de mise en équivalence. Selon cette méthode, les revenus sont enregistrés en fonction de la part du Groupe dans le bénéfice ou la perte non distribué(e).

2.2. Information contextuelle

Alors que le Règlement de l'UE sur les revenus alignés sur la Taxonomie est strictement limité aux revenus reconnus conformément à IAS 1.82(a), les activités d'Atenor ont différents flux de revenus qui sont reconnus selon les règles IFRS :

- Les cessions d'actifs sont reconnues selon IFRS 15.
- Les cessions d'actions sont reconnues selon IFRS 10.
- Les investissements par la méthode de mise en équivalence sont reconnus selon IFRS 11.

Comme les revenus reconnus selon IFRS 10 et IFRS 11 sortent du champ d'application obligatoire, Atenor publie une information complémentaire qui inclut tous les flux de revenus reconnus dans les comptes consolidés du groupe.

2.3. Définition du numérateur et du dénominateur

Le numérateur inclut les revenus des activités de développement et les revenus locatifs alignés sur la taxonomie.

Le dénominateur est le total consolidé des revenus d'exploitation du Groupe, y compris

les revenus de développement et excluant les revenus locatifs (non éligibles), tels que rapportés dans le compte de résultat consolidé et définis à l'article 2, point (5), de la Directive 2013/34/UE. Il est important de noter que le chiffre d'affaires doit couvrir les revenus reconnus conformément à la Norme comptable internationale (IAS) 1, paragraphe 82(a), telle qu'adoptée par le Règlement de la Commission (CE) No 1126/2008.

2.4. Information complémentaire

Comme exposé précédemment, afin de fournir une compréhension plus complète et nuancée des opérations d'Atenor, cet ICP complémentaire sur le chiffre d'affaires intègre des éléments supplémentaires. Bien qu'il ne soit pas obligatoire, l'ICP révèle des aspects des activités de partenariat et des revenus des transactions d'actions. Ces types de revenus, non inclus dans le KPI obligatoire précédent, sont introduits pour offrir des insights plus approfondis sur les activités commerciales d'Atenor.

Le numérateur inclut :

- Les revenus des activités de développement générés par la cession d'actifs, la cession d'actions et les revenus des entités contrôlées conjointement reconnus via la méthode de mise en équivalence qui sont alignés sur la taxonomie.

- Pour la cession d'actions, le revenu pris en compte est la Valeur Nette Convenue de l'actif, sur base de laquelle le prix des actions de la société a été fixé dans l'Accord d'Achat d'Actions.

- Pour les revenus générés par la méthode de mise en équivalence, le revenu publié dans la note des comptes consolidés est reconnu. Le montant de revenu reconnu est la part de groupe dans l'investissement.

Le dénominateur inclut :
Tous les revenus des activités de développement générés par la cession d'actifs, la cession d'actions ou les revenus locatifs.

- Pour la cession d'actions, le revenu pris en compte est la Valeur Nette Convenue de l'actif, sur base de laquelle le prix des actions de la société a été fixé dans l'Accord d'Achat d'Actions.
- Pour les revenus générés par la méthode de mise en équivalence, le revenu divulgué dans la note des comptes consolidés est reconnu. Le montant du revenu reconnu est la part du groupe dans l'investissement.

3. Part du CapEx aligné

L'ICP des dépenses en capital (CapEx) est défini comme la part des dépenses en capital alignées sur la taxonomie dans le numérateur, divisée en trois catégories (a - c) telles que définies dans le Règlement délégué, divisée par le total des dépenses en capital (dans le dénominateur). Les trois classifications des CapEx sont les suivantes :

- Type A : lié à des actifs ou des processus associés à des activités économiques alignées sur la Taxonomie (où le chiffre d'affaires est aligné) ;

- Type B : faisant partie d'un plan d'expansion des activités économiques alignées sur la Taxonomie ou permettant à des activités économiques éligibles à la Taxonomie de devenir alignées sur la Taxonomie selon des conditions spécifiées dans le Règlement délégué (où le chiffre d'affaires est éligible mais non aligné) ;
- Type C : lié à l'achat de produits provenant d'activités économiques alignées sur la taxonomie et à des mesures individuelles permettant aux activités ciblées de devenir à faible émission de carbone ou de contribuer à des réductions des émissions de gaz à effet de serre, à condition que de telles mesures soient mises en œuvre et opérationnelles dans les 18 mois (où le chiffre d'affaires n'est ni éligible ni aligné).

Pour l'année 2025, Atenor a principalement identifié la part des CapEx alignées sur la taxonomie dans la catégorie B. Les CapEx considérées concernent l'activité 7.3 Installation, maintenance et réparation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique.

3.1. Méthode comptable

Un actif fixe tangible est inscrit dans les comptes s'il est probable que le Groupe en tire des avantages économiques futurs et si le coût de cet actif peut être évalué de manière fiable.

Les actifs fixes tangibles sont soumis à l'application des termes relatifs à l'amortissement des actifs (IAS 36) et à la durée d'utilité des composants significatifs des actifs (IAS 16). Les terrains, installations et machines détenus en vue de leur utilisation dans la production de biens et services, ou à des fins administratives, sont initialement évalués à leur valeur d'acquisition déduction faite de l'amortissement cumulé et de toute perte de valeur pouvant être constatée.

La valeur d'acquisition comprend toutes les charges directement imputables nécessaires pour mettre l'actif dans un état lui permettant de remplir la fonction pour laquelle il est destiné. L'amortissement est calculé sur base de la durée de vie économique estimée et est évalué annuellement, avec déduction de la valeur résiduelle si celle-ci est significative.

Les coûts d'emprunt sont activés, le cas échéant, en tant qu'actifs fixes tangibles dans les conditions stipulées par la norme IAS 23. Les amortissements sont calculés de manière linéaire sur la durée estimée de vie utile des actifs à compter de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé, en tenant compte de la valeur résiduelle des actifs concernés, si celle-ci est significative. L'amortissement est comptabilisé dans le compte de résultat sous la rubrique «Amortissement et dépréciation (-)».

3.2. Information contextuelle

En 2025, Atenor a acheté des équipements et des services liés à « 7.3 Installation, maintenance et réparation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique », permettant à ses activités une réduction des émissions de gaz à effet de serre.

3.3. Définition du numérateur et du dénominateur

Ces dépenses en capital alignées sur la taxonomie ont été incluses dans le numérateur. Toutes les dépenses en capital d'Atenor ont été prises en compte pour le dénominateur.

4. Part de l'OpEx aligné

L'ICP relatif à l'OpEx est défini comme la part des dépenses d'exploitation alignées sur la taxonomie (OpEx aligné) dans le numérateur, divisée en trois catégories telles que définies dans le Règlement Délégué, divisée par le total des OpEx éligibles (dans le dénominateur). Les trois classifications d'alignement des OpEx sont les suivantes :

- Type A : lié à des actifs ou des processus associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie (où le chiffre d'affaires est aligné) ;
- Type B : faisant partie d'un plan d'investissement pour étendre les activités économiques alignées sur la taxonomie ou pour permettre à des activités économiques éligibles à la taxonomie de devenir alignées sur la taxonomie dans un délai prédéfini spécifié dans le Règlement délégué (où le chiffre d'affaires est éligible mais non aligné) ;
- Type C : lié à l'achat de produits provenant d'activités économiques alignées sur la taxonomie et à des mesures individuelles permettant aux activités ciblées de devenir à faible émission de carbone ou de contribuer à des réductions des émissions de gaz à effet de serre, à condition que de telles mesures soient mises en œuvre et opérationnelles dans les 18 mois (où le chiffre d'affaires n'est ni éligible ni aligné).

Atenor a principalement identifié la part des OpEx alignées sur la taxonomie dans les catégories A et B. Les OpEx considérées concernent les activités : « 7.1 Construction de nouveaux bâtiments » et « 7.2 Rénovation de bâtiments existants ». En effet, afin d'améliorer la qualité des projets, Atenor met en œuvre un programme de recherche et de formation via Archilab, renforçant ainsi son engagement à se conformer aux normes de la taxonomie de l'UE en matière de pratiques de construction durables et contribuant de manière substantielle à l'objectif d'Atténuation du Changement Climatique.

4.1. Méthode comptable

Les dépenses d'exploitation comprennent les dépenses de vente directes et indirectes (à l'exclusion de celles capitalisées dans les stocks), tous les coûts généraux et administratifs, y compris les salaires des employés, l'amortissement, la publicité, le loyer, les frais administratifs, les provisions pour créances douteuses et les dépréciations. Ces dépenses d'exploitation sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

4.2. Information contextuelle

Sur base des comptes des filiales et des décomptes analytiques, Atenor a identifié, les

OpEx éligibles : les contrats de bail à court terme (conformément à la norme IFRS 16) et la recherche et développement (Archilab).

Au sein d'Atenor, les activités d'Archilab contribuent de manière significative à l'indicateur clé de performance (ICP) des dépenses opérationnelles (OpEx) dans le cadre de la Taxonomie. Cela est particulièrement évident dans le contexte des actifs ou des processus associés à des activités économiques alignées sur la Taxonomie. Archilab se concentre sur des aspects essentiels tels que la formation, l'adaptation des ressources humaines et les coûts directs non capitalisés inhérents à la recherche et développement. Ces initiatives jouent un rôle crucial dans l'alignement sur les objectifs durables énoncés dans la Taxonomie, garantissant que les opérations respectent non seulement les normes environnementales mais encouragent également l'innovation et la croissance durable. En intégrant ces activités dans l'ICP OpEx, Atenor démontre son engagement envers le développement durable et son alignement avec les objectifs plus larges de la Taxonomie.

4.3. Définitions du numérateur et du dénominateur

La réglementation de l'UE exige de ne rapporter que les dépenses d'exploitation (OpEx) liées à la rénovation de ses propres bâtiments (non capitalisées), à l'entretien et à la réparation, à la location à court terme et à la recherche et développement.

Selon le Règlement délégué (UE) 2021/2178 (article 8), les OpEx rapportées dans le dénominateur doivent être limitées aux coûts liés à la rénovation des bâtiments, à l'entretien et à la réparation, à la location à court terme et à la recherche et développement. Cependant, les OpEx consolidées d'Atenor sont beaucoup plus larges que cette portée limitée. Pour cette raison, le calcul des OpEx totales a nécessité une approche qui ne pouvait pas être basée uniquement sur les états financiers consolidés.

Le dénominateur inclut tous les coûts associés à la rénovation des bâtiments, à l'entretien et à la réparation, à la location à court terme et à la recherche et développement. Le numérateur inclut la location à court terme et la recherche et développement car elles étaient liées à la portée de la Taxonomie.

Conclusion

En conclusion, notre analyse approfondie des Indicateurs Clés de Performance (ICP) de la Taxonomie européenne révèle l'importance de ce cadre dans la promotion d'une économie plus durable au sein de l'Union européenne.

À travers l'examen des différentes catégories d'activités économiques et leur conformité aux objectifs climatiques et environnementaux, nous avons identifié des opportunités significatives pour notre entreprise, mais aussi les défis persistants liés à l'interprétation et à l'application des critères d'examen technique.

La Taxonomie européenne, par sa nature complexe et ambitieuse, offre un cadre stratégique pour orienter les investissements vers des projets véritablement durables, encourageant ainsi une reconfiguration des pratiques commerciales et financières. Bien qu'Atenor ne soit pas soumise aux obligations de publication d'informations liées à la Taxonomie dans le cadre du paquet Omnibus, la publication volontaire des ICP constitue pour Atenor une composante importante de sa responsabilité sociale d'entreprise et de sa stratégie de transparence vis-à-vis de ses parties prenantes.

Néanmoins, pour maximiser l'impact de la Taxonomie, l'amélioration continue de la clarté des critères et la mise en place de mécanismes de divulgation harmonisés seront décisives pour assurer une mise en œuvre efficace et une adoption généralisée.

À l'aube de cette nouvelle ère de finance durable, notre rapport souligne les efforts encore nécessaires pour relever les défis environnementaux auxquels nous sommes confrontés. L'adoption et l'adaptation de la Taxonomie européenne ne sont pas seulement des démarches réglementaires, mais des étapes fondamentales vers un avenir plus durable pour tous.

Enfin, cette évolution en faveur de la durabilité, en collaboration étroite avec les secteurs public et privé et les associations professionnelles, permet de transformer les défis en opportunités pour une croissance durable et inclusive. Notre analyse, tout en mettant en lumière les progrès accomplis, appelle à une action continue et concertée pour pleinement réaliser le potentiel de la Taxonomie européenne comme moteur de la transition durable.

CHIFFRE D'AFFAIRES - INFORMATIONS OBLIGATOIRES

Part du Chiffre d'Affaires issue des produits ou services associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie
Informations pour l'année 2025.

Année			**Critères de contribution substantielle**						**Critères d'absence de préjudice important ("critères DNSH")**								
Activités économiques	Chiffre d'affaires en €	Part du Chiffre d'affaires, année N	Atténuation du changement climatique*	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Garanties minimales	Part du Chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie année N**	Catégorie activité habilitante	Catégorie activité transitoire
A. Activités éligibles à la taxonomie		**100 %**																
A.1. Chiffre d'affaires des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la Taxonomie)																		
Construction de bâtiments neufs	145 586 226,91	99%	99%	0%	0%	0%	0%	0%		Y	Y	Y	Y	Y	Y	99%		
A.2. Activités éligibles à la taxonomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la Taxonomie)																		
Construction de bâtiments neufs	1 455 748,41	1%																
A. Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxonomie (A.1 + A.2)	1 455 748,41	100%																
B. Activités non éligibles à la taxonomie																		
Chiffre d''affaires des activités non éligibles à la taxonomie	0	0%																
Total (A+B)	147 041 975,32	100%																

CHIFFRE D'AFFAIRES ALIGNÉ À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE — **99 %***

* Aux fins de ce modèle illustratif, ce chiffre montre le : Chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie de l'activité / Chiffre d'affaires total éligible à la taxonomie de l'activité.

CHIFFRE D'AFFAIRES - INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Part du Chiffre d'Affaires issue des produits ou services associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie
Informations pour l'année 2025.

Année			**Critères de contribution substantielle**						**Critères d'absence de préjudice important ("critères DNSH")**								
Activités économiques	Chiffre d'affaires en €	Part du Chiffre d'affaires, année N	Atténuation du changement climatique*	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Garanties minimales	Part du Chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie année N*	Catégorie activité habilitante	Catégorie activité transitoire
A. Activités éligibles à la taxonomie		**100 %**																
A.1. CapEx des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la Taxonomie)																		
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	270 623 462,91	99%	99%	0%	0%	0%	0%	0%		Y	Y	Y	Y	Y	Y	99%		
A.2. Activités éligibles à la taxonomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la Taxonomie)																		
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	1 455 748,41	1%																
A. Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxonomie (A.1 + A.2)	272 079 211,32	100%																
B. Activités non éligibles à la taxonomie																		
Chiffre d'affaires des activités non éligibles à la taxonomie	0	0%																
Total (A+B)	272 079 211,32	100%																

CHIFFRE D'AFFAIRES (INCLUS CESSIONS, CESSIONS D'ACTIONS ET MISE EN ÉQUIVALENCE) ALIGNÉ À LA TAXONOMIE — **99 %***

* Aux fins de ce modèle illustratif, ce chiffre montre le : Chiffre d'affaires aligné sur la taxonomie de l'activité / Chiffre d'affaires total éligible à la taxonomie de l'activité.

CAPEX

Part des CapEx issue des produits ou services associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie
Informations pour l'année 2025.

Année			Critères de contribution substantielle						Critères d'absence de préjudice important ("critères DNSH")								
Activités économiques	CapEx en €	Part du CapEx, année N	Atténuation du changement climatique*	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Garanties minimales	Part du Capex aligné sur la taxonomie année N**	Catégorie activité habilitante	Catégorie activité transitoire
A. Activités éligibles à la taxonomie		**100%**																
A.1. CapEx des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la Taxonomie)																		
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	432 535,64	81%	81%	0%	0%	0%	0%	0%		Y	Y	Y	Y	Y	Y	81%	81%	
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%		Y	Y	Y	Y	Y	Y	0%		T
CapEx des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la taxonomie) (A.1)	0	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	0%		
A.2. Activités éligibles à la taxonomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la Taxonomie)																		
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	0	0%																
Installation, maintenance et réparation des équipements d'efficacité énergétique (CapEx B)	0	0%																
CapEx des activités éligibles à la taxonomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la taxonomie) (A.2)	0	0%																
A. Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxonomie (A.1 + A.2)	432 535,64	81%																
B. Activités non éligibles à la taxonomie																		
CapEx des activités non éligibles à la taxonomie	103 580	19%																
Total (A+B)	536 115,64	100 %																

CAPEX ALIGNÉ À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE — 81%

OPEX

Part des OpEx concernant des produits ou services associés à des activités économiques alignées sur la taxonomie
Informations pour l'année 2025.

Année			Critères de contribution substantielle						Critères d'absence de préjudice important ("critères DNSH")								
Activités économiques	OpEx en €	Part de l'OpEx, année N	Atténuation du changement climatique*	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Atténuation du changement climatique	Adaptation au changement climatique	Ressources aquatiques et marines	Economie circulaire	Pollution	Biodiversité et écosystèmes	Garanties minimales	Part de l'OpEx aligné sur la taxonomie année N**	Catégorie activité habilitante	Catégorie activité transitoire
A. Activités éligibles à la taxonomie		**100 %**																
A.1. OpEx des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la Taxonomie)																		
Construction de bâtiments neufs (OpEx A)	536 397,50	59%	59%	0%	0%	0%	0%	0%		Y	Y	Y	Y	Y	Y	81%		
A.2. Activités éligibles à la taxonomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la Taxonomie)																		
Construction de bâtiments neufs (OpEx A)	0	0%																
A. Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxonomie (A.1 + A.2)	378 478,54	100%																
B. Activités non éligibles à la taxonomie																		
OpEx des activités non éligibles à la taxonomie	378 478,54	41%																
Total (A+B)	914 876,04	100 %																

OPEX ALIGNÉ À LA TAXONOMIE EUROPÉENNE — **49 %**

Annexe
Rapport de durabilité

Introduction au complément d'information – ESRS 2

Le cadre européen de reporting de durabilité connaît actuellement une phase d'évolution importante. À la suite du paquet législatif « Omnibus » adopté en décembre 2025, le périmètre des entreprises soumises aux obligations de la CSRD a été revu, restreignant ces obligations aux entreprises dépassant certains seuils de taille. Par ailleurs, l'EFRAG a publié en novembre 2025 un projet révisé des normes ESRS, qui n'est pas encore formellement adopté par la Commission européenne à ce jour.

Dans ce contexte transitoire, Atenor a fait le choix d'adopter une approche pragmatique et cohérente. Bien que le Groupe ne soit pas soumis aux obligations de la CSRD, il poursuit la publication d'informations ESG structurées, comparables et alignées avec les évolutions attendues du cadre réglementaire européen. La nomenclature retenue dans le présent rapport s'inspire ainsi des projets de normes révisées publiés par l'EFRAG, afin d'assurer lisibilité et anticipation.

Afin de garantir la continuité dans le temps, les données quantitatives sont présentées selon la méthodologie appliquée depuis 2022, permettant une comparabilité d'un exercice à l'autre.

S'agissant plus spécifiquement de l'ESRS 2 (General Disclosures), les éléments relatifs à la stratégie ainsi qu'aux impacts, risques et opportunités matériels (IRO) décrits dans le rapport annuel 2024 restent pleinement pertinents pour l'exercice 2025. Le présent complément vise à actualiser les informations relatives à la gouvernance (GOV) et aux évolutions intervenues au cours de l'année.

ESRS 2 – GOUVERNANCE

GOV-1 – Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance en matière de durabilité

8. L'objectif de cette exigence de divulgation est de fournir une compréhension claire des rôles et responsabilités du Conseil d'Administration d'Atenor et de ses Comités (« l'organe de gouvernance »), ainsi que des processus, contrôles et procédures permettant de surveiller, gérer et superviser les impacts, risques et opportunités matériels, que ce soit individuellement ou à un niveau supérieur (groupes d'impacts, risques et opportunités ou sujets connexes).

9. A cet égard, Atenor divulgue les informations suivantes :

a. Composition et diversité des organes de gouvernance
L'identité, la composition et la diversité des organes de gouvernance d'Atenor sont détaillées dans la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise et Administration de ce rapport annuel en ce compris sur le site internet www.atenor.eu sous 'Entreprise'. Le Conseil d'Administration comprend des membres indépendants, et une diversité de genres et de profils, conformément aux critères appliqués par Atenor. Cette diversité favorise la complémentarité des expertises et la prise en compte des attentes des parties prenantes.

b. Compétences et expertise en matière de durabilité
Le Conseil d'Administration et ses Comités évaluent régulièrement la disponibilité des compétences et expertises nécessaires pour superviser les enjeux ESG, notamment par la formation continue, le recours à des conseillers professionnels indépendants ou à des experts externes, et l'intégration de profils spécialisés. Cette démarche garantit que l'organe de gouvernance dispose des connaissances requises pour identifier, gérer et superviser les impacts, risques et opportunités liés à la durabilité. Il n'a pas de représentation structurelle des salariés et autres travailleurs au sein du Conseil d'Administration.

c. Responsabilités et identité des organes et comités
Les responsabilités du Comité d'Audit chargé de la supervision des impacts, risques et opportunités matériels sont définies dans les politiques internes. Le département Recherche & Développement (« Archilab »), dirigé par un responsable hiérarchique, membre du Management Committee, propose et coordonne les initiatives ESG, supervise la mise en œuvre des objectifs et veille à leur intégration dans la stratégie de l'entreprise. Archilab, avec sa Task Force ESG, initie des actions, soutient les décisions et veille à leur mise en œuvre sur le long terme.

d. Supervision des objectifs et suivi
La fixation et le suivi des objectifs ESG sont assurés par des rapports réguliers (Management Report) présentés au moins

quatre fois par an à l'organe de gouvernance. Ces rapports comprennent des données sur les progrès réalisés, les enjeux identifiés, ainsi que des analyses de risques et d'opportunités. Des indicateurs de performance clés (KPI) sont mis en place via l'ESG Management System, permettant d'ajuster les actions en fonction des résultats obtenus.

e. Prise en compte des enjeux ESG dans la stratégie

L'organe de gouvernance intègre les impacts, risques et opportunités matériels dans la supervision de la stratégie, les décisions majeures et la gestion des risques, en tenant compte des compromis éventuels. Des points d'ordre du jour sur la durabilité sont intégrés lors des réunions statutaires et ad hoc, et un dialogue ouvert avec les parties prenantes externes est encouragé, notamment via la personne responsable pour les Investor Relations dont les coordonnées sont reprises sur notre site internet.

GOV-2 – Intégration de la performance liée à la durabilité dans les systèmes d'incitation

10. L'objectif de cette exigence de divulgation vise à clarifier l'existence, dans les dispositifs d'incitation, de liens avec des sujets relatifs à la durabilité.

11. A cet égard, Atenor a mis en place des dispositifs d'incitation et une politique de rémunération intégrant des critères de durabilité pour son organe de gouvernance exécutif. :

a. Description des principales caractéristiques des systèmes d'incitation

Atenor intègre les résultats de ses initiatives et performances en matière de durabilité dans le rapport de rémunération de ce rapport annuel, conformément à la Politique de Rémunération approuvée par l'assemblée générale du 25 avril 2025. Cette politique vise à promouvoir une culture d'entreprise axée sur la responsabilité environnementale et sociale.

b. Objectifs ou indicateurs de performance liés à la durabilité

Les objectifs et indicateurs de performance en matière de durabilité, tels que les émissions de carbone, l'utilisation responsable des ressources et le bien-être des collaborateurs, sont intégrés dans l'évaluation des performances et l'attribution des incitations financières et non financières. L'alignement des objectifs de durabilité avec les critères d'évaluation des équipes et de l'organe de gouvernance est assuré par la définition de KPIs spécifiques.

c. Part de la rémunération variable dépendant de la performance ESG

La proportion de rémunération variable dépendant de la performance par rapport aux objectifs ou impacts liés à la durabilité est précisée dans le rapport de rémunération de ce rapport annuel. Des programmes de récompense et de reconnaissance valorisent les réalisations significatives en matière de durabilité.

Des mécanismes de feedback permettent d'ajuster les systèmes d'incitation en fonction des résultats obtenus et des retours des parties prenantes.

GOV-4 – Gestion des risques et des contrôles internes liés à l'information sur la durabilité

14. L'objectif de cette exigence de divulgation est de fournir une compréhension des processus et systèmes de gestion des risques et de contrôle interne de l'entreprise en relation avec la déclaration de durabilité.

15. Atenor examine annuellement la mise en œuvre de son cadre de contrôle interne et de gestion des risques liés à la durabilité (« Blue Book »), en tenant compte des exigences des normes de durabilité et des recommandations du Comité d'Audit. Les risques sont identifiés et évalués régulièrement, notamment via des analyses SWOT, et des politiques claires garantissent la précision et l'intégrité des données publiées. Des audits internes et externes assurent le suivi et l'amélioration continue des contrôles. L'entreprise s'engage à la transparence, à l'adaptation continue de sa stratégie et à la prise en compte des attentes des parties prenantes.

Renseignements généraux

Carte d'identité
Atenor est une société anonyme.

Le siège social de la société est établi avenue Reine Astrid 92 à B-1310 La Hulpe.

L'article 4 de ses statuts spécifie que la société est constituée pour une durée illimitée. L'exercice social commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre de chaque année. Les statuts d'Atenor sont disponibles sur le site www.atenor.eu.

Siège social d'Atenor
Avenue Reine Astrid, 92
1310 La Hulpe, Belgique
+32-2-387 22 99
info@atenor.eu
www.atenor.eu

N° d'Entreprise : 0403 209 303
Numéro de TVA : BE 0403 209 303
N° LEI : 549300ZIL1V7DF3YH40

Cotation en bourse du titre Atenor
Euronext Brussels
Code ISIN : BE0003837540
PEA PME permettant aux résidents français d'épargner à des conditions fiscalement attractives.

Obligations côtées en bourse
Euronext Brussels :
obligations 2020-2026 à 3,875%
Code ISIN : BE0002737188

Euronext Brussels :
obligations Green 2021-2027 à 3,50%
Code ISIN : BE0002775568

Euronext Brussels :
obligations Green 2022-2028 à 4,65%
Code ISIN : BE0002844257

Reuters
ATE0.BR

Bloomberg
ATEB BB

Calendrier financier

Dates sous réserve de modification

24 avril 2026
Assemblée Générale 2025

19 mai 2026
Déclaration intermédiaire du premier trimestre 2026

3 septembre 2026
Résultats semestriels 2026

19 novembre 2026
Déclaration intermédiaire du troisième trimestre 2026

Mars 2027
Résultats annuels 2026

23 avril 2027
Assemblée Générale 2026

La version française de ce rapport est publiée aux formats ESEF (version officielle) et PDF.
Les versions néerlandaise et anglaise du rapport (traduction libre) sont disponibles au format PDF.

atenor