



ATENOR SA/NV
(« l'Émetteur »)

(société anonyme de droit belge)

Offre en souscription publique en Belgique des obligations vertes («green retail bonds») émises dans le cadre d'un emprunt obligataire

Obligations à taux fixe de 3 pour cent (brut) échéant le 19 mars 2025 d'un montant minimum de 15.000.000 EUR et d'un montant maximum de 25.000.000 EUR

Valeur nominale : 1.000 EUR

Rendement actuariel brut : 2,57 pour cent (taux annuel)

Rendement net : 1,68 pour cent (taux annuel)

Montant minimum de souscription : 1.000 EUR

Prix d'émission : 101,625 pour cent de la valeur nominale – Code ISIN : BE0002776574 – Code commun : [*]

(les « **Obligations 4A** »)

Obligations à taux fixe de 3,50 pour cent (brut) échéant le 19 mars 2027 d'un montant minimum de 50.000.000 EUR et d'un montant maximum de 75.000.000 EUR

Valeur nominale : 1.000 EUR

Rendement actuariel brut : 3,15 pour cent (taux annuel)

Rendement net : 2,11 pour cent (taux annuel)

Montant minimum de souscription : 1.000 EUR

Prix d'émission : 101,875 pour cent de la valeur nominale – Code ISIN : BE0002775568 – Code commun : [*]

(les « **Obligations 6A** » et, avec les Obligations 4A, les « **Obligations** » et chaque série de ces Obligations, une « **Série** »)

Les rendements sont calculés sur la base de l'émission des Obligations 4A et des Obligations 6A à la Date d'Emission, de leur Prix d'Émission respectifs, de leur taux d'intérêt de, respectivement, 101,625 et 101,875 pour cent par an et sont basés sur l'hypothèse que les Obligations 4A seront détenues jusqu'au 19 mars 2025 et que les Obligations 6A seront détenues jusqu'au 19 mars 2027 lorsqu'elles seront remboursées à 100 pour cent de leur valeur nominale, conformément aux Conditions (telles que définies ci-dessous). Il ne s'agit pas d'une indication des rendements futurs dans le cas où les Obligations ne sont pas détenues jusqu'à leur Date d'Échéance. Les rendements nets reflètent une déduction de la retenue à la source belge au taux de 30 pour cent (les investisseurs devraient consulter la partie « Régime fiscal des Obligations » du Prospectus pour plus d'informations sur la fiscalité belge).

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

Date d'Emission : 19 mars 2021

Période de Souscription : 12 mars 2021 à 9 heures au 16 mars 2021 à 17.30 heures
(sous réserve de clôture anticipée)

Coordinateur



co-Chefs de File



Ce Prospectus d'offre et d'admission à la négociation est daté du 8 mars 2021.

AVERTISSEMENT

Un investissement dans les Obligations comporte des risques. Ces Obligations constituent des instruments de dette non garantis. En souscrivant aux Obligations, les investisseurs prêtent de l'argent à l'Émetteur qui s'engage à payer des intérêts sur base annuelle et à rembourser le principal à la date d'échéance. En cas d'insolvabilité ou de défaillance de l'Émetteur, les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer les montants auxquels ils ont droit et risquent de perdre tout ou partie de leur investissement. Les Obligations sont destinées aux investisseurs capables d'évaluer les taux d'intérêt à la lumière de leurs connaissances et de leur expérience financière. Les investisseurs doivent entièrement lire le présent Prospectus (et en particulier la partie « Facteurs de risque » aux pages 10 à 24 du Prospectus) avant d'investir dans les Obligations. Chaque investisseur potentiel doit examiner soigneusement s'il est approprié pour cet investisseur d'investir dans les Obligations et devrait, au besoin, obtenir des conseils professionnels. Les investisseurs doivent tenir compte, en particulier, du fait que la plus longue échéance des Obligations 6A et la pandémie actuelle de Covid-19 pourraient augmenter l'impact des facteurs de risque identifiés pour l'Émetteur et les Obligations. Les projets verts auxquels sera affecté le produit net des obligations émises conformément au cadre de référence mis en place par Atenor sur la base des ICMA's Green Bond Principles et les Loan Market Association's Green Loan Principles, pourraient ne pas satisfaire aux exigences législatives ou réglementaires futures ou ne pas répondre à toutes les attentes des investisseurs concernant les performances en matière de durabilité ou ne pas continuer à répondre aux critères d'éligibilité pertinents.

La version française du Prospectus a été approuvée le 8 mars 2021 par la FSMA. La date d'expiration de la validité du Prospectus est le 8 mars 2022. Veuillez noter que l'obligation de publier un supplément au Prospectus en cas de faits nouveaux significatifs ou d'erreurs ou inexactitudes substantielles ne s'applique pas lorsque le Prospectus n'est plus valide.

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS.....	3
1. FACTEURS DE RISQUE.....	10
2. INFORMATIONS GÉNÉRALES.....	25
3. DOCUMENTS INCORPORÉS PAR RÉFÉRENCE.....	34
4. INFORMATIONS ESSENTIELLES.....	36
5. MODALITÉS ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS.....	37
6. INFORMATIONS RELATIVES À L'EMETTEUR.....	52
7. CADRE DE RÉFÉRENCE DE FINANCEMENT VERT (« GREEN FINANCE FRAMEWORK »).....	93
8. SOUSCRIPTION ET VENTE.....	97
9. LIQUIDATION DES OBLIGATIONS.....	107
10. RÉGIME FISCAL DES OBLIGATIONS.....	108
11. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES.....	116

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

A. INTRODUCTION ET AVERTISSEMENTS

a) Introduction

A.1 Nom et codes internationaux d'identification des valeurs mobilières (codes ISIN) Les Obligations 4A sont des Obligations à taux fixe de 3 pour cent dues le 19 mars 2025 à émettre pour un montant minimum attendu de EUR 15.000.000 et un montant maximum de EUR 25.000.000, portant le code ISIN n° BE0002776574 (les « **Obligations 4A** »).

Les Obligations 6A sont des Obligations à taux fixe de 3,50 pour cent dues le 19 mars 2027 à émettre pour un montant minimum attendu de EUR 50.000.000 et un montant maximum de EUR 75.000.000, portant le code ISIN n° BE0002775568 (les « **Obligations 6A** »).

A.2 Identité et coordonnées de l'Emetteur Atenor SA, société de droit belge, sous la forme d'une société anonyme, dont le siège est établi à avenue Reine Astrid 92, 1310 La Hulpe, (Belgique), inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le n° 0403.209.303 (RPM Brabant Wallon) et portant le numéro LEI 549300ZIL1V7D7F3YH40 (l'« **Émetteur** »).

A.3 Autorité compétente approuvant le Prospectus et date d'approbation du Prospectus Autorité des Services et Marchés Financiers (la « **FSMA** »), rue du Congrès 12-14, 1000 Bruxelles. La version française du Prospectus (Résumé compris) a été approuvée en date du 8 mars 2021 (le « **Prospectus** ») par la FSMA, en tant qu'autorité compétente, conformément à l'article 20 du règlement (UE) 2017/1129 (le « **Règlement Prospectus** »).

b) Avertissement

Le présent Résumé doit être lu comme une introduction au présent Prospectus et aux conditions des Obligations (les « **Conditions** »). Toute décision d'investir dans des Obligations doit être fondée sur l'examen de l'intégralité du Prospectus et des Conditions par l'investisseur. Un investisseur dans les Obligations pourrait perdre tout ou une partie du capital investi. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus et les Conditions est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, en vertu du droit national de l'État où la réclamation est introduite, être tenu à supporter les frais de traduction du Prospectus et des Conditions avant le début de la procédure judiciaire. La responsabilité civile de l'Emetteur n'incombe qu'aux personnes qui ont présenté le Résumé, y compris sa traduction, pour autant que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou incohérent, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, ou qu'il ne fournisse pas, lu en combinaison avec les autres parties du Prospectus, les informations clés permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans les Obligations.

B. INFORMATIONS CLÉS SUR L'EMETTEUR

B.1. Qui est l'Emetteur des Obligations ?

B.1.1. Identification - L'Emetteur est une société de droit belge, sous la forme d'une société anonyme. Son siège statutaire est établi à Avenue Reine Astrid 92 à 1310 La Hulpe, (Belgique) et portant le numéro LEI 549300ZIL1V7D7F3YH40.

B.1.2. Activités principales - L'activité de l'Emetteur est la promotion immobilière. A ce titre, son activité vise à générer des plus-values au terme d'un cycle achat-développement-vente de projets immobiliers. À la date du Prospectus, le portefeuille de l'Emetteur comprend 31 projets représentant une surface de l'ordre de 1.240.000 m², dont environ 70% dans le secteur de bureau, 23% dans le secteur résidentiel et 7% dans le retail. Ces projets, dans leur grande majorité, détenus au travers de filiales, sont répartis entre Bruxelles (19%), Bucarest (14,5%), Budapest (11%), Varsovie (25%), Düsseldorf (1,5%), Lisbonne (2%), Paris (5%), Luxembourg (7%), les Pays-Bas (7%), la Wallonie (7%) et la Frandre (1%).

B.1.3. Actionnaires principaux - À la date du Prospectus, l'actionnariat de référence de l'Emetteur se compose de cinq actionnaires : 3D NV, Alva SA, ForAtenoR SA, Luxempart SA et Stéphane Sonnevillle SA. Sur base des déclarations reçues conformément à la réglementation transparence jusqu'à la date du Prospectus, l'actionnariat de l'Emetteur, est le suivant:¹

	Nombre d'actions	Participation %	dont actions faisant partie de l'action de concert*	Participation %
ALVA s.a. ⁽¹⁾	651.796	9,26	521.437	7,41
LUXEMPART s.a. ⁽¹⁾	750.309	10,66	521.437	7,41
3D n.v. ⁽¹⁾	891.553	12,67	521.437	7,41
ForAtenoR s.a. ⁽¹⁾	819.456	11,64	592.880	8,42
Stéphane SONNEVILLE s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	303.637	4,31	150.500	2,14
Sous-total	3.416.751	48,54	2.307.691	32,79
Actions propres	0	0,00		
Actions d'autocontrôle	313.427	4,45		
Public	3.308.667	47,01		
Total	7.038.845	100,00		

¹ (1) Signataires de la convention d'actionnaires.

(2) Administrateur Délégué, société contrôlée par Monsieur Stéphane Sonnevillle.

Au 31 décembre 2020, les actionnaires de référence de l'Emetteur détiennent ensemble 48,54 % du capital et des droits de vote de L'Emetteur dont 32,79 % sont regroupés au sein d'une convention d'actionnaires. Le flottant s'élève pour sa part à 47,01%. La convention d'actionnaires constitue un accord de concert visant la définition et la mise en place d'une politique commune durable. Il n'y a pas de contrôle exercé sur l'Emetteur qui résulte de cet accord de concert.

B.1.4. Administrateurs - Le conseil d'administration se compose de 8 membres: Frank Donck (Président), Stephan Sonnevile SA (administrateur-délégué, représenté par Stephan Sonnevile), Christian Delaire, Philippe Vastapane, MG Praxis SRL (représentée par Michèle Grégoire), Investea SRL (représentée par Emmanuèle Attout), Luxempart Management SARL (représentée par Giuseppe Jo Santino) et Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'entreprises SRL (représentée par Nadine Lemaitre).

B.1.5. Auditeur-légal - MAZARS Reviseurs d'Entreprises SRL, ayant son siège à Avenue du Boulevard 21 bte 8, 1210 Bruxelles, représentée par Monsieur Xavier Doyen.

B.2. Quelles sont les informations financières clés concernant l'Emetteur?

Les comptes au 31 décembre ont été audités. Des opinions sans réserve ont été émises pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Comptes de résultat IFRS consolidés de l'Emetteur (en milliers d'euros)

	31.12.2020	31.12.2019
Résultat net consolidé (part de groupe) figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Emetteur	24.129	37.777
	31.12.2020	31.12.2019
Dette financière nette figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Emetteur	588.750	494.530

Déclaration de flux de trésorerie IFRS consolidée de l'Emetteur (en milliers d'euros)

	31.12.2020	31.12.2019
Liquidités provenant des activités d'exploitation figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Emetteur	-105.045	-138.613
Liquidités provenant des activités de financement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Emetteur	172.614	74.112
Liquidités provenant des activités d'investissement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Emetteur	-43.004	3.824

B.3. : Quels sont les principaux risques spécifiques à l'Emetteur ?

Un investissement dans les Obligations induit des risques importants. Les principaux risques spécifiques à l'Emetteur comprennent, sans s'y limiter :

Risque opérationnel lié aux règles d'urbanisme – Le groupe est tenu de respecter la réglementation en matière d'urbanisme. L'Emetteur procède régulièrement à l'acquisition d'un terrain, d'un immeuble existant ou d'une société détenant de tels actifs en tablant sur une évolution, un changement des règles d'urbanisme par l'autorité politique et/ou administrative. Il peut arriver que ce changement de règles d'urbanisme, concernant généralement l'affectation du sol ou le gabarit autorisé ne soit pas celui attendu, ou que ces changements prennent plus de temps ou encore que ces changements soient assortis de conditions imprévues. En général, le groupe acquiert un projet sans permis de bâtir et s'expose donc à ce que le permis ne soit pas accordé, qu'il soit accordé avec beaucoup de retard par rapport aux projections initiales ou encore que l'obtention du permis ait nécessité de revoir fondamentalement le projet initialement prévu. Il arrive également que le permis fasse l'objet d'un recours. 39 % du portefeuille (soit 486.000 m²) de l'Emetteur dispose d'un permis et 2,5 % du portefeuille (soit 29.500 m²) dispose d'un permis faisant l'objet d'un recours. 58,5 % du portefeuille du groupe ne dispose pas encore d'un permis et est dès lors temporairement exposée au risque décrit. S'il se matérialise, ce risque inhérent aux règles d'urbanisme (en ce compris le défaut d'obtention de permis) peut dans certains cas avoir une incidence sur le délai de livraison d'un projet et/ou sur son coût de réalisation, ce qui dans les deux cas impacte la rentabilité du projet (frais de développement supplémentaires estimés à 3% du coût de construction), et ce tant en Belgique qu'à l'étranger. Au cours des dix dernières années, deux projets belges (Realex et Victor) ainsi qu'un projet situé à l'étranger (Dacia 1 à Bucarest), soit 9 % du portefeuille couvrant 29 projets en développement ont fait l'objet de ralentissements entraînant des impacts de l'ordre de 1 % sur les résultats attendus de l'ensemble du portefeuille actuel. La probabilité de survenance est considérée comme moyenne et peut concerner les projets tant en Belgique qu'à l'étranger.

Risque opérationnel lié à l'activité de développement - Des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (tels que de nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, la bureaucratie, la protection de l'environnement, la faillite ou des difficultés importantes affectant une entreprise générale et/ou ses sous-traitants, etc.) et des risques non dépistés peuvent se présenter dans les projets développés par le groupe, entraînant des retards de livraison, des dépassements de budget, voire une modification substantielle du projet initialement envisagé. La spécificité de ces risques concerne l'allongement des durées des résolutions des problèmes rencontrés et les montants à mettre en jeu pour conserver les équilibres financiers menant à la performance visée en matière de taux interne de rentabilité (15 %). Dans le cadre spécifique de la crise Covid-19, il pourrait y avoir, pour certains projets, un décalage dans le temps en raison du possible ralentissement des administrations dans l'obtention des autorisations, sans qu'il soit possible, à

ce stade, d'estimer un quelconque impact sur les résultats et la trésorerie. S'ils se matérialisent, ces risques, dont la probabilité est moyenne, pourraient avoir une incidence sur les flux de trésorerie (notamment par l'augmentation des frais des prestataires et le recul d'encaissement soit des loyers attendus soit des ventes prévues) et in fine sur la rentabilité attendue des projets concernés et, partant, sur les perspectives de contribution d'un ou de plusieurs projets aux résultats de l'Emetteur.

Risque lié à la cession des actifs immobiliers – Les bénéfices de l'Emetteur dépendent principalement de la cession de ses projets. Les résultats de l'Emetteur peuvent dès lors fluctuer d'une année à l'autre selon le nombre de projets immobiliers susceptibles d'être cédés durant l'exercice concerné. À titre d'illustration, la crise financière de 2008/2009 a touché à ce point les structures financières de l'économie que le secteur immobilier a été ralenti au point de postposer le développement et la vente de certains projets immobiliers du groupe. Plus spécifiquement pour l'Emetteur et ses filiales, le décalage de résultats liés au retard de commercialisation des projets du groupe a entraîné l'absence de résultat en 2010, résultat reporté sur les exercices suivants et s'élevant à environ 5 millions d'euros. Dans le cadre spécifique de la crise Covid-19, il pourrait y avoir, pour certains projets, un décalage dans le temps en raison du possible ralentissement des administrations dans l'obtention des autorisations préalables à la prise en résultat du produit de la vente, sans qu'il soit possible, à ce stade, d'estimer un quelconque impact sur les résultats et la trésorerie. Ce risque est lié au risque conjoncturel et présente la même probabilité de survenance. L'Emetteur estime que la probabilité de survenance de ce risque est moyenne. S'il devait affecter un projet dont la contribution est attendue durant un exercice spécifique, ce risque aurait un impact potentiel négatif important sur les résultats de l'exercice de l'Emetteur.

Risque de liquidité et de financement - Le développement des projets du groupe nécessite des capitaux importants, basés sur une diversification des sources de financements, qui sont pour partie obtenus sur les marchés des capitaux ou par des emprunts contractés auprès de banques de premier plan. L'Emetteur a un endettement brut de 657,17 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 539,79 millions d'euros au 31 décembre 2019). Cet endettement est réparti sur différentes maturités: 34 pour cent de l'endettement est à rembourser dans l'année, 56 pour cent est à rembourser dans les 5 ans et 10 pour cent à plus de 5 ans (contre respectivement 32, 58 et 10 pour cent au 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, l'endettement est composé à 32 pour cent d'emprunts bancaires, 32 pour cent d'emprunts obligataires « retail » et 36 pour cent d'autres emprunts. Tenant compte des postes de trésorerie et équivalent de trésorerie ainsi que des autres actifs financiers courants, l'endettement financier net consolidé s'élève à 588,75 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 494,53 millions d'euros au 31 décembre 2019). L'endettement financier net sur le total du bilan au 31 décembre 2020 est de 56 pour cent (contre 59 pour cent au 31 décembre 2019). Le risque de liquidité et de financement peut avoir un impact important mais tenant compte d'une faible probabilité de survenance de ce risque, le groupe est exposé au risque de ne pas pouvoir rembourser un emprunt à son échéance suite au décalage de trésorerie entre les fonds engagés dans des projets en cours de développement et l'absence de cession d'un ou plusieurs de ces projets. Le groupe est également exposé au risque de devoir contracter des emprunts à des conditions financières plus onéreuses que celles budgétées. S'il se matérialise, ce risque peut affecter la situation financière et/ou les résultats de l'Emetteur. En conséquence, le groupe pourrait se retrouver notamment dans l'impossibilité de rembourser ses dettes à court terme et celles échéant durant l'exercice en cours ou encore dans l'impossibilité de faire face à ses échéances vis-à-vis de ses fournisseurs et ralentir ou stopper les travaux en cours. Provoquée par ses difficultés, cette situation affecterait les projets concernés.

C. INFORMATIONS CLÉS SUR LES OBLIGATIONS

C.1. Quelles sont les principales caractéristiques des Obligations ?

C.1.1. Nature, catégorie et ISIN

- (i) Les Obligations 4A sont des Obligations à taux fixe de 3 pour cent dues le 19 mars 2025 à émettre pour un montant minimum attendu de 15.000.000 EUR et un montant maximum de 25.000.000 EUR, portant le n° ISIN BE0002776574.
- (ii) Les Obligations 6A sont des Obligations à taux fixe de 3,50 pour cent dues le 19 mars 2027 à émettre pour un montant minimum attendu de 50.000.000 EUR et un montant maximum de 75.000.000 EUR, portant le n° ISIN BE0002775568.

C.1.2. Devise, dénomination, valeur nominale, nombre de Obligations émises et échéance - La Série de Obligations est libellée en Euro (« €/EUR »). Les Obligations sont émises sous forme dématérialisée. La date d'échéance prévue des Obligations 4A est le 19 mars 2025. La date d'échéance prévue des Obligations 6A est le 19 mars 2027. A la date de l'émission des Obligations, en cas de souscription du montant maximum, il y aura 25.000 Obligations 4A et 75.000 Obligations 6A. Les Obligations 4A et les Obligations 6A ont une Dénomination Spécifiée de 1.000 EUR.

C.1.3. Cadre de Référence de Financement Vert - L'Emetteur a établi un cadre de référence de financement vert afin d'attirer des financements qui seront alloués à des projets immobiliers verts et de pouvoir procéder à des financements verts incluant l'émission d'obligations qualifiées d'obligations vertes (les « Obligations Vertes »). ISS ESG a émis un avis d'experts de seconde opinion sur les caractéristiques environnementales du cadre de référence de financement vert. Le produit net des Obligations Vertes de l'Emetteur sera utilisé exclusivement pour financer et/ou refinancer, en tout ou en partie, des projets immobiliers verts et économes en énergie qui contribuent aux objectifs environnementaux de l'Emetteur qui répondent aux critères d'éligibilité (« Projets Verts Eligibles »). Les Projets Verts Eligibles doivent répondre aux « Critères d'Eligibilité » :

- Les bâtiments nouvellement construits, existants et/ou rénovés qui répondent aux normes reconnues comme les meilleures pratiques en matière d'efficacité énergétique et de gestion des ressources, de conception, de construction et d'exploitation de bâtiments verts. Les certifications seront obtenues au plus tard à la livraison du bâtiment. Telles que:
 - (i) Bureaux : BREEAM minimum 'Excellent'; WELL Core and Shell; Sustainable District ; Near Zero Energy Building (« NZEB ») ; HQE Sustainable Building minimum 'Excellent'; Access4you label ou toute autre certification équivalente.
 - (ii) Résidentiel : suivant les pays un certificat de construction équivalent à un certificat de performance énergétique (« CPE ») ou correspondant à une consommation en énergie primaire d'un maximum défini par pays ou mieux. S'agissant du portefeuille

résidentiel, la sélection de projets est basée sur les meilleurs certificats de performance énergétiques, tels que définis par la norme européenne. Néanmoins, l'échelle d'évaluation peut différer dans chaque pays/région impliquant que la comparaison entre les projets ne puisse pas être pertinente.

Tous les projets qui seront financés et/ou refinancés par les Obligations Vertes sont évalués et sélectionnés en fonction de leur conformité avec les Critères d'Eligibilité. L'Emetteur publiera annuellement la répartition de l'affectation du produit net des Obligations Vertes émis au sein de son portefeuille de Projets Verts Eligibles. Ce rapport sera disponible un an après l'émission des Obligations Vertes sur le site web de l'Emetteur : www.atenor.eu/greenretailbond2021.

C.1.4. Droits attachés aux Obligations :

- **Statut** - Les Obligations constituent des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur (sans préjudice de la Condition 5.4 (*Sûreté Négative*)) et ne sont assorties d'aucune sûreté de l'Emetteur ou d'un tiers. Les Obligations auront en tout temps rang égal (*pari passu*), sans aucune préférence entre elles et avec toute autre obligation ou dette, présente ou future, non couverte par des sûretés et non subordonnée de l'Emetteur, sauf en ce qui concerne les obligations qui peuvent être privilégiées en vertu de dispositions légales impératives et d'application générale.
- **Sûreté négative** - L'Emetteur s'engage, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, à ce que ni l'Emetteur ni aucune de ses filiales principales ne crée ou ne laisse subsister aucune sûreté sur la totalité ou une partie de son entreprise, ses actifs, revenus ou bénéfices, existants ou futurs, au profit de titulaires de certaines dettes financières sous la forme de, ou représentées par, des instruments de dette transférables ou d'autre instrument (« **Dette Pertinente** »), sauf à en faire bénéficier, à parité de rang, les Obligations. L'engagement qui précède n'est toutefois pas applicable aux sûretés réelles ou privilèges constitués au profit de titulaire Dette Pertinente en vertu de dispositions légales impératives.
- **Cas de défaut** - Tout Détenteur d'Obligations a le droit de notifier à l'Emetteur que toutes ses Obligations deviennent immédiatement exigibles et remboursables à leur valeur nominale majorée des intérêts courus jusqu'à la date de paiement, de plein droit et sans aucune mise en demeure autre que la notification adressée à l'Emetteur, en cas de survenance des cas de défaut suivants : (i) le non-paiement du principal ou des intérêts au titre des Obligations, (ii) le non-respect par l'Emetteur d'autres engagements relatifs aux Obligations, (iii) le manquement au titre de l'endettement présent ou futur de l'Emetteur ou de certaines de ses filiales à condition que un montant cumulé de la dette concernée soit égal ou supérieur à 20.000.000 EUR (défaut croisé), (iv) la réorganisation ou le changement d'activité de l'Emetteur ou de certaines de ses filiales, (v) l'insolvabilité, la liquidation, la dissolution ou toute autre procédure similaire affectant l'Emetteur ou certaines de ses filiales, (vi) la radiation ou la suspension du marché réglementé ou de la cotation en bourse des Obligations, (vii) la radiation ou la suspension du marché réglementé ou de la cotation en bourse des actions de l'Emetteur et (viii) il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter ses engagements en vertu des Obligations.
- **Intérêts** - Les Obligations 4A portent intérêt à compter de leur date d'émission au taux fixe de 3 pour cent par an. Le rendement brut actuariel des Obligations 4A est de 2,57 pour cent et le rendement net des Obligations 4A est de 1,68 pour cent. Les intérêts sont payés annuellement à terme échu le 19 mars de chaque année. Le premier paiement d'intérêts sera effectué le 19 mars 2022. Les Obligations 6A portent intérêt à compter de leur date d'émission au taux fixe de 3,50 pour cent par an. Le rendement brut actuariel des Obligations 6A est de 3,15 pour cent et le rendement net des Obligations 6A est de 2,11 pour cent. Les intérêts sont payés annuellement à terme échu le 19 mars de chaque année. Le premier paiement d'intérêts sera effectué le 19 mars 2022.

C.1.5. Remboursement - Sous réserve de tout achat et annulation ou remboursement anticipé, les Obligations 4A seront remboursées le 19 mars 2025 et les Obligations 6A seront remboursées le 19 mars 2027, en tout cas à 100 pour cent de leur valeur nominale. Les Obligations peuvent être remboursées anticipativement à l'option des détenteurs d'Obligations en cas d'acquisition de 30 pour cent ou plus des titres de l'Emetteur avec droits de vote, ou de plus de 50 pour cent des droits de vote de l'Emetteur par une ou plusieurs personne(s) agissant seule ou de concert autre que Alva SA, 3D NV, Stéphan Sonnevile SA, Luxempart S.A. et ForAtenor SA ainsi que toute personne liée à une ou plusieurs de ces personnes (le « **Changement de Contrôle** »).

C.1.6. Fiscalité - Tous les paiements en capital et intérêts par ou au nom de l'Emetteur concernant les Obligations seront effectués sans retenue ni déduction de toutes taxes, droits, cotisations ou cotisations gouvernementales, à moins qu'une telle retenue ou déduction ne soit exigée par la loi. L'Emetteur ne sera pas tenu de payer des montants additionnels ou supplémentaires à l'égard de cette déduction ou retenue.

C.1.7. Assemblées - Les Conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à la convocation et la délibération des assemblées générales des détenteurs d'Obligations. Ces dispositions permettent à des majorités déterminées d'engager tous les détenteurs d'Obligations. Les détenteurs d'Obligations n'ont pas le droit d'assister aux assemblées générales des actionnaires.

C.1.8. Droit applicable - Les Obligations, l'offre des Obligations et toute obligation de nature non-contractuelle découlant ou en rapport avec les Obligations sont soumises au droit belge et seront interprétées conformément à celui-ci.

C.1.9. Rang des Obligations dans la structure de capital de l'Emetteur en cas d'insolvabilité - Les Obligations constituent des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur (sans préjudice de la Condition 5.4 (*Sûreté Négative*)) et ne sont assorties d'aucune sûreté de l'Emetteur ou d'un tiers. Les Obligations auront en tout temps rang égal (*pari passu*), sans aucune préférence entre elles et avec toute autre obligation ou dette, présente ou future, non couverte par des sûretés et non subordonnée de l'Emetteur, sauf en ce qui concerne les obligations qui peuvent être privilégiées en vertu de dispositions légales impératives et d'application générale.

C.1.10. Restrictions au libre transfert des Obligations - Sous réserve de certaines restrictions à la vente des Obligations, ces dernières sont librement cessibles.

C.2. Où les Obligations seront-elles négociées? Une demande a été présentée par l'Emetteur (ou en son nom) pour que les Obligations soient admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, à partir du 19 mars 2021.

C.3. Quels sont les principaux risques spécifiques aux Obligations ?

Il existe certains facteurs de risque qui sont importants aux fins d'évaluer les risques associés aux Obligations. Les principaux risques spécifiques aux Obligations comprennent, sans s'y limiter :

- Les Obligations sont des obligations non garanties de l'Emetteur, et il n'existe aucune limitation à l'émission d'autres dettes ou à l'octroi de sûretés pour d'autres dettes (y compris des prêts bancaires) (autre que certaines dettes pertinentes sous la forme des instruments de dette transférables). En cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Emetteur, les détenteurs de dettes garanties par des sûretés seront remboursés par priorité avec les produits de la réalisation de ces sûretés. En outre, en cas d'insolvabilité d'une filiale de l'Emetteur, il est probable que, conformément aux lois applicables en matière d'insolvabilité, les créanciers de cette filiale devront être remboursés intégralement avant qu'une distribution ne soit possible à l'Emetteur en qualité d'actionnaire de cette filiale. En cas de scénario d'insolvabilité (ou procédure similaire), en raison de la subordination (structurelle), les titulaires de dettes garanties de l'Emetteur et les créanciers des Filiales de l'Emetteur seront remboursés avant les Détenteurs d'Obligations. Dans ces situations, la capacité des Détenteurs des Obligations à obtenir un remboursement total ou partiel peut être compromise.
- L'Emetteur peut ne pas être en mesure de rembourser les Obligations et les intérêts à leur échéance ou en Cas de Défaut. En raison de leur maturité plus longue, les Obligations 6A présentent un risque plus important à cet égard.
- Les investisseurs doivent être conscients qu'il n'existe actuellement aucun consensus de marché sur ce que constitue précisément un projet "vert" ou "durable" et que les normes juridiques, réglementaires et de marché applicables sont encore en cours d'élaboration. Par conséquent, les projets verts auxquels le produit net des Obligations sera appliqué, peuvent ne pas satisfaire aux exigences législatives ou réglementaires futures ou ne pas répondre à toutes les attentes des investisseurs concernant les performances en matière de durabilité ou ne pas continuer à répondre aux critères d'éligibilité pertinents. Le cadre de référence de financement vert et l'avis d'experts de seconde opinion ne sont pas incorporés au présent Prospectus et peuvent être mis à jour de temps en temps. L'avis d'experts de seconde opinion ne porte pas sur la conformité des obligations vertes avec le cadre de référence de financement vert, ni sur les actifs sous-jacents ou les procédures. Tout manquement à l'utilisation du produit net des Obligations dans le cadre de projets verts pourrait affecter la valeur et/ou le prix de négociation des Obligations, et/ou peut avoir des conséquences pour certains investisseurs ayant des mandats de portefeuille pour investir dans des actifs verts ou durables. Enfin, il ne constituerait pas un cas de défaut au titre des Obligations si (i) l'Emetteur ne respectait pas ces obligations ou n'utilisait pas le produit de la manière spécifiée dans le cadre de référence de financement vert (« *Green Finance Framework* ») et/ou si (ii) l'avis d'experts de seconde opinion devait être retiré.
- Les mouvements du taux d'intérêt du marché peuvent affecter négativement le prix des Obligations et peuvent entraîner des pertes pour les Détenteurs d'Obligations s'ils vendent les Obligations. En outre, le rendement actuariel des Obligations sera réduit par l'effet de l'inflation.
- Rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Si ce marché se développe, il pourrait être limité, peu liquide et sensible à la fluctuation des marchés financiers. En plus, le prix des Obligations peut être volatil. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs, tels que l'exercice de l'option de changement de contrôle par des investisseurs ou en cas de survenance d'un cas de défaut. L'absence de liquidité pourrait avoir des conséquences négatives sur la valeur de marché des Obligations.
- Le Prix d'Émission et/ou le prix de l'offre de l'émission d'Obligations peut inclure certains frais et coûts supplémentaires (notamment les Commissions telles que définies ci-dessous). Ces frais ne peuvent être pris en compte pour déterminer le prix de ces Obligations sur le marché secondaire.
- La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Emetteur. Le prix auquel un investisseur sera en mesure de vendre ses Obligations avant la Date d'Échéance pourrait être inférieur, le cas échéant de manière substantielle, au prix d'émission ou au prix d'achat payé par cet investisseur.
- Les investisseurs doivent savoir qu'ils peuvent être tenus de payer des impôts ou autres charges ou droits conformément aux lois du pays dans lequel les Obligations sont transférées ou de la juridiction où les intérêts sont payés ou où les bénéfices sont réalisés ou d'autres juridictions.

D. INFORMATIONS CLÉS SUR L'OFFRE DES OBLIGATIONS ET L'ADMISSION À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ

D.1. A quelles conditions et selon quel calendrier puis-je investir dans les Obligations?

D.1.1 Conditions générales et calendrier prévisionnel de l'offre :

Période de Souscription - Les Obligations seront offertes au public en Belgique. La période de souscription pour les Obligations s'étend du 12 mars 2021 au 16 mars 2021 inclus (la **Période de Souscription**). La Période de Souscription peut être clôturée dans certains cas anticipativement pour chaque Série par l'Emetteur, indépendamment l'une de l'autre, avec l'accord de Belfius Banque SA/NV (« **Belfius** ») et de KBC Bank NV (« **KBC** ») et avec Belfius, les « **Chefs de File** », notamment, à tout moment à partir de la fin de la Période de Souscription minimale lorsque le montant total des Obligations 4A ou des Obligations 6A souscrites atteint, respectivement, 25.000.000 EUR et 75.000.000 EUR ou en cas de Changement Défavorable Significatif.

Un **Changement Défavorable Significatif** (*Material Adverse Change*) signifie un des événements suivants selon l'avis raisonnable des Chefs de File:

- (a) tout changement dans les conditions (financières ou autres), l'activité, les perspectives, le capital social, les résultats des activités et des affaires en général de l'Emetteur et de ses Filiales (dans leur ensemble) qui préjudicie significativement ou risque de préjudicier significativement le succès de l'émission, l'offre, la vente ou la distribution des Obligations;

- (b) tout changement des conditions financières, politiques ou économiques nationales ou internationales ou des taux de changes ou des contrôles des changes qui risque de préjudicier significativement le succès de l'émission, l'offre, la vente ou la distribution des Obligations sur le marché primaire ou des transactions sur le marché secondaire.

La clôture anticipée interviendra au plus tôt le 12 mars 2021 à 17h30 (heure de Bruxelles), à savoir le troisième jour ouvrable en Belgique suivant la date à laquelle le Prospectus est disponible sur les sites internet de l'Emetteur et des Chefs de File, ce qui signifie que la Période de Souscription restera ouverte au moins un Jour Ouvrable jusqu'à 17h30.

Montant Minimum et Montant Maximum - En ce qui concerne les Obligations 4A, le montant nominal minimum de l'émission s'élève à 15.000.000 EUR et le montant nominal maximum à 25.000.000 EUR (le « **Montant Maximum des Obligations 4A** »). En ce qui concerne les Obligations 6A, le montant nominal minimum de l'émission s'élève à 50.000.000 EUR et le montant nominal maximum à 75.000.000 EUR (le « **Montant Maximum des Obligations 6A** »). Le montant nominal global des Obligations est donc de maximum 100.000.000 EUR (le « **Montant Maximum Global** »). Les critères selon lesquels le montant nominal de chaque série des Obligations sera déterminé par l'Emetteur sont les suivants : (i) le besoin en financement de l'Emetteur, (ii) les niveaux des taux d'intérêt et du différentiel de crédit de l'Emetteur sur base quotidienne, (iii) le niveau de la demande des investisseurs pour les Obligations (iv) la survenance ou non de certains événements pendant la Période de Souscription des Obligations donnant la possibilité à l'Emetteur et/ou aux Chefs de File de mettre fin anticipativement à la Période de Souscription ou de ne pas procéder à l'Offre Publique et à l'émission des Obligations et (v) le fait que le montant nominal de chaque Série est de minimum 15.000.000 EUR et maximum 25.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 4A et de minimum 50.000.000 EUR et maximum 75.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 6A. Le Montant Nominal Global final sera publié dès que possible après la fin (ou la clôture anticipée) de la Période de Souscription par l'Emetteur, sur son site Internet (www.atenor.eu/greenretailbond2021) et sur les sites Internet des Chefs de File (www.belfius.be/obligation-atenor-2021 pour Belfius et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021 pour KBC).

Conditions de l'offre - L'Emetteur se réserve le droit de ne pas procéder à l'émission des Obligations si, à la fin de la Période de Souscription, le montant nominal des Obligations 4A souscrites est inférieur à 15.000.000 EUR et celui des Obligations 6A souscrites est inférieur à 50.000.000 EUR.

Sursouscription - En cas de sursouscription, les souscriptions pourront faire l'objet d'une réduction, c'est-à-dire que les souscriptions seront réduites proportionnellement, avec une attribution d'un multiple de 1.000 EUR, et dans la mesure du possible, un montant nominal minimum de 1.000 EUR qui correspond à la dénomination des Obligations et qui est le montant de souscription minimal pour les investisseurs. Les souscripteurs peuvent se voir appliquer des pourcentages de réduction différents à l'égard des montants qu'ils ont souscrits, en fonction de l'intermédiaire financier par l'entremise duquel ils ont souscrit les Obligations. Les Investisseurs de Détail sont donc invités à souscrire les Obligations le premier jour ouvrable de la Période d'Offre avant 17h30 (heure de Bruxelles) afin de s'assurer que leur souscription soit prise en compte lors de l'attribution des Obligations, sous réserve d'une réduction proportionnelle de leur souscription en cas de souscription aux Obligations 4A ou aux Obligations 6A pour un montant supérieur, respectivement, au Montant Maximum des Obligations 4A ou au Montant Maximum des Obligations 6A.

Paiement et livraison des Obligations - Tout paiement effectué par un souscripteur d'Obligations relatif à la souscription d'Obligations qui ne lui sont pas attribuées, sera remboursé dans les sept jours ouvrables suivant la date du paiement conformément aux arrangements en place entre le souscripteur concerné et l'intermédiaire financier concerné. Le souscripteur n'aura droit à aucun intérêt sur ces paiements. Les souscripteurs potentiels seront avisés de leur attribution d'Obligations par l'intermédiaire financier concerné, conformément aux arrangements en place entre l'intermédiaire financier et le souscripteur éventuel. La date de paiement des Obligations est le 19 mars 2021.

À la date de règlement des souscriptions, le Système de Settlement BNB créditera le compte-titres de Belfius, agissant en tant qu'agent payeur, agent de cotation et agent de calcul (l'« **Agent** ») selon les modalités indiquées dans les règles du Système de Settlement BNB. Par la suite, l'Agent créditera, au plus tard à leur date de paiement, les montants des Obligations souscrites sur le compte des participants pour les remettre aux souscripteurs, conformément aux règles de fonctionnement habituelles du Système de Settlement BNB.

Les détails de l'admission à la négociation sur un marché réglementé - Une demande a été présentée par l'Emetteur (ou pour son compte) afin que les Obligations soient admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

D.1.3. Le plan de distribution

Les Chefs de File conviennent de placer du mieux qu'ils peuvent (*best efforts*) dans leur propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail les Obligations 4A pour un montant de 20.000.000 EUR et les Obligations 6A pour un montant de 60.000.000 EUR (les « **Obligations Assignées** »). Les Obligations seront attribuées selon le mécanisme suivant :

- (a) en ce qui concerne les Obligations 4A: Belfius a le droit de placer un montant de 10.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail et KBC a le droit de placer un montant de 10.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ; et
- (b) en ce qui concerne les Obligations 6A : Belfius a le droit de placer un montant de 30.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail et KBC a le droit de placer un montant de 30.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail.

Les Obligations autres que les Obligations Assignées (soit 5.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 4A et 15.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 6A) seront placées par les Chefs de File, agissant de concert et au mieux de leurs efforts, exclusivement auprès d'Investisseurs Qualifiés en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail.

Si, à 17h30 (heure de Bruxelles) le premier jour ouvrable de la Période d'Offre, les Obligations ne sont pas intégralement placées selon la structure d'attribution décrite ci-dessus,

- (a) les Obligations Assignées non placées par KBC pourront être placées par Belfius, dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ;
- (b) les Obligations Assignées non placées par Belfius pourront être placées par KBC dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ; et
- (c) dans le cas où tout ou partie des Obligations ne serait pas placé conformément aux mécanismes décrits aux paragraphes (a) et (b) ci-dessus, ces Obligations pourront être placées par KBC et Belfius auprès d'Investisseurs Qualifiés en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaire pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail.

Dans tous ces cas, les Obligations seront attribuées proportionnellement, sous réserve de l'attribution prioritaire aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail telle que décrite ci-dessus.

Si toutes les Obligations ne sont pas placées à 17h30 (heure de Bruxelles) le premier jour ouvrable de la Période d'Offre et compte tenu de la réallocation prévue aux paragraphes précédents, les Chefs de File auront le droit, mais non l'obligation, de placer des Obligations non placées auprès d'Investisseurs Qualifiés, en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail, étant entendu que ces Obligations seront attribuées selon le principe du "premier arrivé, premier servi".

Cette structure d'allocation ne peut être modifiée que d'un commun accord entre l'Emetteur et les Chefs de File.

D.1.4. Une estimation des dépenses totales liées à l'émission et/ou à l'offre, y compris une estimation des dépenses facturées à l'investisseur par l'Emetteur

Les dépenses totales de l'Emetteur sont estimées à 100.000 EUR. Les frais suivants seront expressément mis à charge des investisseurs lorsqu'ils souscrivent aux Obligations :

- a) les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés (les « **Investisseurs De Détail** »), les investisseurs qualifiés tels que définis dans le Règlement Prospectus (les « **Investisseurs Qualifiés** ») n'agissant pas en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail, ainsi que les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui ne peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes), supporteront une commission de vente et distribution de 1,625 pour cent en ce qui concerne les Obligations 4A et 1,875 pour cent en ce qui concerne les Obligations 6A (chacune la « **Commission de Détail** ») et les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes) supporteront une commission de vente et distribution égale à la Commission de Détail diminuée le cas échéant d'une remise variant entre 0 et 0,50 pour cent déterminée par les Chefs de File et basée, entre autres, sur (i) l'évolution de la qualité du crédit de l'Emetteur (différentiel de crédit), (ii) l'évolution des taux d'intérêt, (iii) la réussite (ou non) du placement des Obligations, et (iv) le montant des Obligations achetées par un investisseur (l'ensemble de ces commissions de vente et distribution, les « **Commissions** ») ;
- b) tous les frais (frais de transfert, droits de garde, etc.) que l'intermédiaire financier concerné pourrait facturer à l'investisseur (en ce qui concerne les Chefs de File, ces informations sont disponibles dans les brochures concernant les tarifs consultables sur les sites internet des Chefs de File) ;
- c) certains coûts et dépenses supplémentaires peuvent être dus à l'intermédiaire financier concerné lors de l'exercice de l'option de remboursement en cas de Changement de Contrôle par l'entremise d'un intermédiaire financier (autre que l'Agent).

D.2. Pourquoi ce prospectus est-il établi?

L'utilisation et le montant net estimé du produit - L'Emetteur s'adresse au marché obligataire dans le but de poursuivre la diversification de ses sources de financement et de consolider son endettement à long terme, poursuivant ainsi sa politique prudente de financement. Le produit net de l'Offre Publique, qui devrait s'élever à 65 millions EUR en cas de placement du montant minimum et à 100 millions EUR en cas de placement du montant maximum (hors les coûts et frais relatifs à l'émission estimés à 100.000 EUR) supporté par l'Emetteur, sera exclusivement affecté par l'Emetteur pour financer ou refinancer en tout ou en partie, des projets immobiliers verts et économes en énergie qui contribuent aux objectifs environnementaux de l'Emetteur, qui répondent aux Critères d'Eligibilité de l'Emetteur.

Convention de souscription sans engagement ferme, indiquant toute quote-part non couverte - Les Chefs de File ont convenu, de manière individuelle et non solidaire, de faire leurs meilleurs efforts pour souscrire ou trouver des souscripteurs pour les Obligations conformément à un contrat de souscription. L'offre ne fait pas l'objet d'un engagement ferme par les Chefs de File.

Principaux conflits d'intérêts liés à l'offre ou à l'admission à la négociation - Les Détenteurs d'Obligations doivent être conscients du fait que les Chefs de File, lorsqu'ils agissent en qualité de prêteur auprès de l'Emetteur ou d'une autre société du groupe (ou à quelque autre titre que ce soit) et l'Agent n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des détenteurs d'Obligations et ne sont pas tenus de prendre en compte les intérêts des détenteurs d'Obligations. Dans le cadre de ces financements octroyés par les Chefs de File à l'Emetteur ou à toute autre société du Groupe, les Chefs de File peuvent bénéficier de sûretés. Dans une telle hypothèse, les Chefs de File seront, en cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Emetteur, remboursés par priorité avec les produits de la réalisation de ces sûretés.

* * * * *

1. FACTEURS DE RISQUE

Un investissement dans les nouvelles Obligations 4A et 6A induit des risques importants. Nous vous recommandons d'étudier attentivement les informations suivantes relatives à certains de ces risques, ainsi que les informations contenues dans le présent Prospectus, avant de décider de souscrire aux nouvelles Obligations 4A et 6A.

*Les risques et incertitudes que l'Emetteur juge importants sont décrits ci-dessous et sont présentés dans un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Conformément au règlement (UE) 2017/1129 (le « **Règlement Prospectus** »), l'importance des facteurs de risque est évalué en fonction de (i) la probabilité de les voir se matérialiser et (ii) de l'ampleur estimée de leur impact négatif.*

1.1 Facteurs de risque relatifs à l'Emetteur

Risques liés aux activités de l'Emetteur

1.1.1 Risque opérationnel lié aux règles d'urbanisme

Le Groupe est tenu de respecter de nombreuses règles en matière d'urbanisme. L'Emetteur procède régulièrement à l'acquisition d'un terrain, d'un immeuble existant ou d'une société détenant de tels actifs en tablant sur une évolution, un changement des règles d'urbanisme par l'autorité politique et/ou administrative. Il peut arriver que ce changement de règles d'urbanisme, concernant généralement l'affectation du sol ou le gabarit autorisé ne soit pas celui attendu, ou que ces changements prennent plus de temps ou encore que ces changements soient assortis de conditions imprévues. De telles situations conduisent le Groupe à adapter les projets et en limiter les impacts. L'Emetteur reste vigilant aux conséquences techniques et financières de ces situations.

En général, le Groupe acquiert un projet sans permis de bâtir et s'expose donc à ce que le permis ne soit pas accordé, qu'il soit accordé avec beaucoup de retard par rapport aux projections initiales ou encore que l'obtention du permis ait nécessité de revoir fondamentalement le projet initialement prévu. Il ressort des spécificités de l'activité de l'Emetteur de se consacrer au travail de l'obtention de tous ses permis en s'adaptant au besoin aux circonstances réclamées par les autorités publiques. Il arrive également que le permis fasse l'objet d'un recours. 42 % du portefeuille (soit 530.000 m²) de l'Emetteur dispose d'un permis. 58 % du portefeuille du groupe ne dispose pas encore d'un permis et est dès lors temporairement exposé au risque décrit. A Bruxelles, les sociétés abritant le projet Victor (3,7 % du portefeuille) poursuivent depuis 2008 les efforts auprès des autorités compétentes pour obtenir un permis et le projet Realex (4,1 % du portefeuille) dispose d'un permis faisant l'objet d'un recours mais fait également l'objet de l'analyse d'un nouveau permis à introduire.

S'il se matérialise, ce risque inhérent aux règles d'urbanisme (en ce compris le défaut d'obtention de permis) peut dans certains cas avoir une incidence sur le délai de livraison d'un projet et/ou sur son coût de réalisation, ce qui dans les deux cas impacte la rentabilité du projet (frais de développement supplémentaires estimés à 3 % du coût de construction), et ce tant en Belgique qu'à l'étranger. Au cours des dix dernières années, deux projets belges (Realex et Victor) ainsi qu'un projet situé à l'étranger (Dacia 1 à Bucarest), soit 9% du portefeuille couvrant 29 projets en développement ont fait l'objet de ralentissements entraînant des impacts de l'ordre de 1 % sur les résultats attendus de l'ensemble du portefeuille actuel. La probabilité de survenance est considérée comme moyenne et peut concerner les projets tant en Belgique qu'à l'étranger.

1.1.2 Risque opérationnel lié à l'activité de développement

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

Des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (tels que de nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, la bureaucratie, la protection de l'environnement, la faillite ou des difficultés importantes affectant une entreprise générale et/ou ses sous-traitants, etc.) et des risques non dépistés peuvent se présenter dans les projets développés par le Groupe, entraînant des retards de livraison, des dépassements de budget, voire une modification substantielle du projet initialement envisagé. Dans le cadre spécifique de la crise Covid-19, il pourrait y avoir, pour certains projets, un décalage dans le temps en raison du possible ralentissement des administrations dans l'obtention des autorisations, sans qu'il soit possible, à ce stade, d'estimer un quelconque impact sur les résultats et la trésorerie. La spécificité de ces risques concerne l'allongement des durées des résolutions des problèmes rencontrés et les montants à mettre en jeu pour conserver les équilibres financiers menant à la performance visée en matière de taux interne de rentabilité (15 %).

L'Emetteur reste, en outre, tributaire de l'évolution des marchés locaux dont l'offre de bureaux ou de logements pourrait rapidement dépasser la demande et entraîner un risque de baisse des loyers et/ou de la valeur de revente d'un projet.

La localisation des projets choisis par l'Emetteur aux endroits stratégiques des villes constitue un critère fondamental à la base de leur rentabilité. Le choix des projets reste toutefois un risque inhérent à l'activité.

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

S'il se matérialise, ce risque, dont la probabilité est moyenne, pourrait avoir une incidence sur les flux de trésorerie (notamment par l'augmentation des frais des prestataires et le recul d'encaissement soit des loyers attendus soit des ventes prévues) et *in fine* sur la rentabilité attendue des projets concernés et, partant, sur les perspectives de contribution d'un ou de plusieurs projets aux résultats de l'Emetteur.

1.1.3 Risque de défaillance ou de désaccords avec des contreparties

Les principales contreparties du Groupe sont les entreprises de construction, les acquéreurs des projets ainsi que certains grands locataires des projets.

L'Emetteur fait le choix de ses principales contreparties en fonction des besoins de ses projets. Dans le cas des investisseurs, candidats à l'acquisition d'un projet, l'Emetteur vérifie la notoriété et la solvabilité de ces acquéreurs potentiels. S'agissant de la mise en location des biens immobiliers développés par le Groupe, l'Emetteur veille à contracter des baux avec des locataires et supporte de ce fait les risques liés à cette contrepartie durant la période de location.

Il y a un risque important de défaillance de ces contreparties, qui pourrait affecter, en cas de survenance, les résultats de l'Emetteur. La probabilité de survenance de ce type de risque est jugée moyenne par l'Emetteur. Lors des dix dernières années, deux désaccords sont survenus avec des entreprises générales, entraînant un impact financier de l'ordre de 1 à 2,5 millions d'euros sur l'exercice de la survenance de ces désaccords.

L'Emetteur développe par ailleurs certains projets en partenariat avec d'autres acteurs, qui sont soit également actifs dans l'immobilier, soit des investisseurs professionnels, soit des acteurs externes au secteur de l'immobilier. De tels partenariats présentent également des risques en termes de désaccords pouvant survenir entre les partenaires quant à l'orientation d'un projet ou sa commercialisation. Parmi les projets en portefeuille du Groupe, 23 ou 25 % du portefeuille (soit 281.000 m² ou 314.500 m² (avec BDS)) sont développés avec des partenaires. Durant les dix dernières années, plusieurs divergences sont apparues avec certains de nos partenaires de l'époque, qui ont pu se régler dans les budgets fixés des projets concernés, ce qui explique que la probabilité de survenance de ce risque reste moyenne mais limitée en matière d'impact financier.

1.1.4 Risque lié à la conjoncture économique

Les résultats de l'Emetteur sont liés à la valeur de revente de ses projets. A cet égard, l'Emetteur est exposé à la conjoncture économique, qui influence le secteur immobilier en général, en ce compris les segments d'immobilier de bureau et de résidentiel dans lesquels l'Emetteur est actif.

Le marché résidentiel et le marché de bureau sont fonction, d'une part, de la confiance des investisseurs, candidats acquéreurs des immeubles de bureaux ou des logements que le Groupe développe et, d'autre part, de la confiance des sociétés du secteur privé, des ménages et des acteurs du secteur public, candidats locataires de ces mêmes biens. Le marché résidentiel est en outre tributaire des capacités financières (fonds propres et crédits) que les ménages peuvent consacrer aux logements (acquisition ou location).

Le secteur de la promotion immobilière présente toutefois un décalage par rapport au cycle conjoncturel de l'industrie et des services.

Les prévisions disponibles actuellement concernant les pays dans lesquels l'Emetteur a investi (Belgique, Grand-Duché de Luxembourg, France, Hongrie, Roumanie, Pologne, Allemagne et Portugal) ont été prises en compte dans les perspectives (voir à cet égard la section 6.3.5 « *Principaux marchés* »); si la situation économique de ces pays devait se dégrader, les perspectives de résultats de l'Emetteur pourraient être revues à la baisse en conséquence. Ces impacts affecteraient les résultats des projets arrivés à maturité et intégrés aux comptes de résultats de l'exercice concerné. Ces impacts consisteraient à réduire ou à ralentir les revenus attendus de locations prévues avant la cession d'immeubles de bureau et entraîneraient une réduction de la valeur du bien à vendre et conséquemment la marge attendue sur ce projet. Ce risque peut être considéré comme ayant une probabilité moyenne de se matérialiser tenant compte de la diffusion dans le temps des effets économiques et financiers de ce risque. Voir à cet égard la section 6.6 « *Tendances* ».

Dans le cadre spécifique de la crise Covid-19, il pourrait y avoir, pour certains projets, un décalage dans le temps en raison du possible ralentissement des administrations dans l'obtention des autorisations préalables à la prise en résultat du produit de la vente, sans qu'il soit possible, à ce stade, d'estimer un quelconque impact sur les résultats et la trésorerie.

Risques liés à la situation financière de l'Emetteur

1.1.5 Risque lié à la cession des actifs immobiliers

Les bénéfices de l'Emetteur dépendent principalement de la cession de ses projets. Les résultats de l'Emetteur peuvent dès lors fluctuer d'une année à l'autre selon le nombre de projets immobiliers susceptibles d'être cédés durant l'exercice concerné. À titre d'illustration, la crise financière de 2008/2009 a touché à ce point les structures financières de l'économie que le secteur immobilier a été ralenti au point de postposer le développement et la vente de certains projets immobiliers du Groupe. Plus spécifiquement pour l'Emetteur et ses filiales, le décalage de résultats liés au retard de commercialisation des projets du Groupe a entraîné l'absence de résultat en 2010, résultat reporté sur les exercices suivants et s'élevant à environ 5 millions d'euros.

Dans le cadre spécifique de la crise Covid-19, il pourrait y avoir, pour certains projets, un décalage dans le temps en raison du possible ralentissement des administrations dans l'obtention des autorisations préalables à la prise en résultat du produit de la vente, sans qu'il soit possible, à ce stade, d'estimer un quelconque impact sur les résultats et la trésorerie. Ce risque est lié au risque conjoncturel et présente la même probabilité de survenance.

L'Emetteur estime que la probabilité de survenance de ce risque est moyenne. S'il devait affecter un projet dont la contribution est attendue durant un exercice spécifique, ce risque aurait un impact potentiel négatif important sur les résultats de l'exercice de l'Emetteur.

1.1.6 Risque de liquidité et de financement

Le développement des projets du Groupe nécessite des capitaux importants, basés sur une diversification des sources de financements, qui sont pour partie obtenus sur les marchés des capitaux (sous la forme d'emprunts obligataires ou de commercial papers) ou par des emprunts contractés auprès de banques de premier plan au niveau national et international (au niveau de l'Emetteur ou des Filiales concernées par le projet à développer).

L'Emetteur et ses Filiales visent à obtenir les financements nécessaires afin de mener à bien les constructions de leurs projets immobiliers. Ces financements couvrent généralement toute la période de construction en permettant de viser la commercialisation dans un délai raisonnable, généralement un an, après la fin des travaux. Lorsque les perspectives de commercialisation semblent favorables et offrent une marge de manœuvre suffisante en matière de valorisation du projet, l'Emetteur peut décider de financer directement ses projets ou les Filiales développant des projets.

Dans le cadre de ces financements, les actifs en construction et les actions des Filiales de l'Emetteur sont généralement mis en gage au bénéfice des établissements de crédit prêteurs. En cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Emetteur, les créanciers de l'Emetteur dont les dettes sont garanties ou non par des sûretés seront remboursés par priorité avec les produits de la réalisation des actifs de l'Emetteur. Si des événements similaires affectent l'une des Filiales de l'Emetteur, les créanciers des Filiales de l'Emetteur dont les dettes sont garanties ou non par des sûretés seront remboursés par priorité avec les produits de la réalisation des actifs des Filiales.

L'Emetteur a un endettement brut de 657,17 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 539,79 millions d'euros au 31 décembre 2019). Cet endettement est réparti sur différentes maturités: 34 pour cent de l'endettement est à rembourser endéans 12 mois, 56 pour cent est à rembourser dans les 5 ans et 10 pour cent à plus de 5 ans (contre respectivement 32, 58 et 10 pour cent au 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, l'endettement est composé à 32 pour cent d'emprunts bancaires, 32 pour cent d'emprunts obligataires « *retail* » et 36 pour cent d'autres emprunts (CP, MTN, EMTN).

Tenant compte des postes de trésorerie et équivalent de trésorerie ainsi que des autres actifs financiers courants, l'endettement financier net consolidé s'élève 588.75 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 494,53 millions d'euros au 31 décembre 2019). L'endettement financier net sur le total du bilan au 31 décembre 2020 est de 56 pour cent (contre 59 pour cent au 31 décembre 2019). Pour plus d'informations, nous renvoyons à la page 2 du communiqué de presse du 8 mars 2021.

Le risque de liquidité et de financement peut avoir un impact important mais étant donné la faible probabilité que ce risque se réalise. Néanmoins, le Groupe est exposé au risque de ne pas pouvoir rembourser un emprunt à son échéance suite au décalage de trésorerie entre les fonds engagés dans des projets en cours de développement et l'absence de cession d'un ou plusieurs de ces projets. Le Groupe est également exposé au risque de devoir contracter des emprunts à des conditions financières plus onéreuses que celles budgétées. S'il se matérialise, ce risque peut affecter la situation financière et/ou les résultats de l'Émetteur. En conséquence, le Groupe pourrait se retrouver notamment dans l'impossibilité de rembourser ses dettes à court terme et celles échéant durant l'exercice en cours ou encore dans l'impossibilité de faire face à ses échéances vis-à-vis de ses fournisseurs et ralentir ou stopper les travaux en cours. Provoquée par ces difficultés, cette situation affecterait les projets concernés. Cela pourrait avoir un impact défavorable significatif sur la situation financière et la perspective de l'Émetteur et avoir un impact sur la capacité de l'Émetteur à respecter ses obligations en vertu des Obligations.

Veuillez également vous référer aux facteurs de risque dans les sections 1.2.12 (« *La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Émetteur* ») et 1.2.1 (« *Les Obligations sont des obligations non garanties de l'Émetteur, il n'existe aucune limitation à l'émission d'autres dettes et, dans un scénario d'insolvabilité, les Obligations seront subordonnées à toute dette garantie actuelle ou future de l'Émetteur et à toute dette (garantie ou non) actuelle ou future des filiales de l'Émetteur* ») pour plus d'informations.

1.1.7 Risque de taux d'intérêt

Le financement du Groupe et le financement des projets au travers des filiales du Groupe sont assurés sur la base de taux à court terme, Euribor de 1 à 12 mois. Lorsque les tirages s'effectuent pour des durées plus longues, 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. Ces circonstances limitent la variation des taux d'intérêt. De plus, la part représentée par les charges financières dans le budget d'un projet représente entre 6 et 8 pour cent du total. En conséquence, la sensibilité à une variation des taux à court terme est relativement faible, la probabilité de survenance reste limitée et l'impact en compte de résultats serait compris entre 500.000 euros et un million d'euros.

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

En 2020, la seule opération dérivée (IRS échéance 2024) ayant un impact négatif, comptabilisée en fonds propres et s'élevant à 367.000 euros, est un financement contracté avec la BGZ BNPP à Varsovie dans le cadre d'un financement de projet. Malgré la diminution de l'EURIBOR 3 months en 2020, l'impact comptabilisé en fonds propres est similaire à celui comptabilisé en 2019.

1.1.8 Risque de change

Le Groupe dispose d'actifs étrangers situés hors de la zone Euro, à savoir en Pologne, en Hongrie et en Roumanie 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.

Le Groupe utilise la comptabilité de couverture selon IFRS 9. Les écarts de conversion sur les éléments couverts ou les instruments de couverture sont directement comptabilisés dans les capitaux propres en ce qui concerne la couverture de flux de trésorerie.

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

La mise à jour régulière des faisabilités (prix de revient, prix de location, paramètres de cession) des projets permet de contrôler dans quelle mesure la marge potentielle est affectée par l'évolution des conditions économiques et financières. Cette estimation de résultat par projet reflète notamment la dégradation constatée depuis 2008 et 2009 des devises roumaine et hongroise et intègre dès lors le risque de change comme paramètre de la faisabilité de chacun des projets. Comme le marché locatif et d'investissement dans lequel l'Emetteur est actif dans ces pays opère essentiellement en euro, aucune couverture de change n'a été réalisée. Le risque de change peut se manifester lorsque les projets, dans l'un des trois pays cités, sont cédés et le temps que les fonds soient rapatriés et les sociétés ayant abrité les projets vendus liquidées. La valorisation de ces liquidités dans les comptes locaux entraîne la comptabilisation de différences de changes impactant le compte de résultats consolidé de l'Emetteur. A titre d'exemple, le remboursement en 2020 par City Tower de son emprunt bancaire de 5.000.000 € a généré une différence de change négative qui a impacté notre compte de résultats à hauteur de 215.000 €. Les paiements d'acompte de la vente de Vaci Greens E en 2020 ont également généré des différences de change négatives qui ont impacté le compte de résultats à hauteur de 1.423.000 €.

Risques juridiques et réglementaires

1.1.9 Risque de litiges

Des procédures judiciaires ou arbitrales peuvent être intentées à l'encontre de l'Emetteur et de ses filiales dans le cadre de leurs activités, que ce soit par des acquéreurs ou vendeurs de propriétés, des locataires, des créanciers, des cocontractants, des sous-traitants, des membres du personnel ancien ou actuel de l'Emetteur, des autorités publiques ou d'autres personnes concernées. S'il se matérialise, ce risque pourrait avoir une incidence sur les flux de trésorerie de l'Emetteur. En 2019, aucun litige auquel le Groupe a été confronté n'a eu d'impact matériel sur les résultats de l'Emetteur ou sa situation financière, et l'Emetteur n'en prévoit pas.

Ce risque est spécifique à l'activité de l'Emetteur et plus généralement au secteur immobilier tenant compte de l'application de nombreuses législations complexes et régulièrement adaptées pouvant provoquer des différends entre acteurs du secteur. Vu les montants d'investissements liés à ces opérations, l'augmentation du nombre de projets augmente la probabilité de survenance de tels événements. La conséquence du dernier litige survenu en 2010 s'est soldé par une transaction entre parties impactant les comptes consolidés 2017 à hauteur de 2,35 millions d'euros pris en charge durant l'exercice de survenance de la décision.

1.2 Facteurs de risque concernant les Obligations

Facteurs de risque relatifs aux Conditions

1.2.1 Les Obligations sont des obligations non garanties de l'Emetteur, il n'existe aucune limitation à l'émission d'autres dettes et, dans un scénario d'insolvabilité, les Obligations seront subordonnées à toute dette garantie actuelle ou future de l'Emetteur et à toute dette (garantie ou non) actuelle ou future des filiales de l'Emetteur

Il n'est pas interdit à l'Emetteur d'augmenter le poids de sa dette ou d'octroyer des sûretés dont le rang serait égal à celui des Obligations. Les Obligations ne limitent pas la capacité de l'Emetteur à contracter des dettes ou émettre des valeurs mobilières. Ceci pourrait avoir un impact sur sa capacité à respecter ses engagements aux termes des Obligations ou pourrait causer une diminution de la valeur des Obligations.

Les Obligations sont structurellement subordonnées aux obligations garanties de l'Emetteur et à la dette garantie et non garantie des filiales de l'Emetteur. Le droit des Détenteurs d'Obligations de recevoir des paiements au titre des Obligations n'est par ailleurs pas garanti par des sûretés. En cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Emetteur, les détenteurs de dettes garanties par des sûretés seront remboursés par priorité avec les produits de la réalisation de ces sûretés. En outre, en cas d'insolvabilité d'une filiale de l'Emetteur, il est probable que, conformément aux lois applicables en matière d'insolvabilité, les créanciers de cette filiale devront être remboursés intégralement avant qu'une distribution ne soit possible à l'Emetteur en qualité d'actionnaire de cette filiale. Le droit des Détenteurs d'Obligations d'obtenir le remboursement total ou partiel des Obligations peut être affecté de manière substantielle en raison de l'application de cette procédure d'insolvabilité ou de restructuration. Les paiements en vertu des Obligations et les mesures d'exécution sont en principe suspendus. Les Détenteurs d'Obligations peuvent également être contraints d'accepter un plan de redressement sur la base duquel leurs demandes de paiement du principal et des intérêts en vertu des Obligations sont sensiblement réduites, sans leur consentement préalable.

L'endettement garanti et non garanti du Groupe :

12/31/2020

	Issuer		Subsidiaries Secured	Group
	Secured	Non-secured		
Bonds		210,000,000		210,000,000
EMTN		100,600,000		100,600,000
MTN - Commercial Paper		138,900,000		138,900,000
Banks	18,900,000	10,428,571	178,339,562	207,668,134
TOTAL	18,900,000	459,928,571	178,339,562	657,168,134
			Secured	197,239,562 30%
			Non-secured	459,928,571 70%

6/30/2020

	Issuer		Subsidiaries Secured	Group
	Secured	Non-secured		
Bonds		110,000,000		110,000,000
EMTN		100,600,000		100,600,000
MTN - Commercial Paper		188,000,000		188,000,000
Banks	18,900,000	50,428,571	131,702,676	201,031,247
TOTAL	18,900,000	449,028,571	131,702,676	599,631,247
			Secured	150,602,676 25%
			Non-secured	449,028,571 75%

L'Emetteur peut contracter des dettes supplémentaires à l'avenir, notamment en rapport à des actifs en construction et les actions des filiales de l'Emetteur sont généralement gagées en faveur des établissements de crédit prêteurs. Le droit des Détenteurs d'Obligations de recevoir des paiements au titre des Obligations pourrait être subordonné à la dette supplémentaire future de l'Emetteur qui pourrait être garantie, tandis que les Obligations ne sont pas garanties.

Lorsque des sûretés relatives à des Dettes Pertinentes telles que définies dans les Conditions (qui se réfèrent généralement à toute dette existante ou future sous la forme de ou représentée par des instruments financiers/titres et non des prêts bancaires à l'exception de tous titres de dette transférables affectés exclusivement au financement d'un projet spécifique pour lequel le cas échéant des sûretés ne seraient consenties que sur ce projet) sont octroyées par l'Émetteur et ses Filiales Principales sur la totalité ou une partie de ses engagements, actifs, revenus ou bénéfices, existants ou futurs, des sûretés équivalentes ou similaires seront octroyées au profit des Détenteurs d'Obligations conformément à la Condition 5.4 (*Sûreté Négative*).

L'Émetteur n'est pas soumis à une interdiction d'octroyer des sûretés pour d'autres dettes (en ce compris des prêts bancaires) et il ne peut pas être exclu que l'Émetteur contracte des prêts bancaires garantis dans le futur, qui seront alors prioritaires dans l'ordre de distribution des produits de la réalisation de ces sûretés en cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Émetteur.

En cas de scénario d'insolvabilité (ou procédure similaire), en raison de la subordination (structurelle) décrite plus-haut, les titulaires de dettes garanties de l'Émetteur et les créanciers des Filiales de l'Émetteur seront remboursés avant les Détenteurs d'Obligations. Dans ces situations, la capacité des Détenteurs des Obligations à obtenir un remboursement total ou partiel peut être compromise.

Pour plus d'informations au sujet des sûretés octroyées par l'Émetteur et ses filiales, nous vous renvoyons aux notes 20 (*Passifs financiers courants et non courants / politique de financement*) et 26 (*Droits et engagements*) du rapport financier annuel de 2019.

Veillez également vous référer à la section 1.1.6 (« *Risque de liquidité et de financement* ») concernant l'endettement de l'Émetteur et la section 1.2.12 (« *La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Émetteur* ») pour plus d'informations.

1.2.2 Vu le taux fixe des Obligations, la valeur des Obligations peut être influencée par la fluctuation des taux d'intérêt du marché et l'inflation

L'investissement dans les Obligations présente le risque que le prix de ces Obligations soit affecté de manière négative suite à des fluctuations des taux d'intérêt du marché. Alors que le taux d'intérêt des Obligations est fixe, le taux d'intérêt actuel sur le marché (taux d'intérêt du marché) change généralement sur une base quotidienne. Lorsque le taux d'intérêt du marché change, le prix des obligations a tendance à évoluer dans le sens opposé. Si le taux d'intérêt du marché augmente, le prix des obligations pourrait baisser. Les détenteurs d'Obligations doivent donc être conscients que les mouvements du taux d'intérêt du marché peuvent affecter négativement le prix des Obligations et peuvent entraîner des pertes pour les Détenteurs d'Obligations s'ils vendent les Obligations.

Le risque d'inflation est le risque lié à la valeur future de l'argent. A cet égard, le rendement actuariel des Obligations sera réduit par l'effet de l'inflation. Plus l'inflation est forte, plus le rendement actuariel d'une Obligation est bas. Si l'inflation est égale ou supérieure au taux d'intérêt applicable aux Obligations, alors le rendement actuariel est égal à zéro ou pourrait être négatif.

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

Les Conditions des Obligations contiennent des dispositions relatives à la convocation des assemblées des Détenteurs d'Obligations aux fins de statuer sur les questions portant de manière générale sur leurs intérêts. Ces dispositions permettent à des majorités déterminées d'engager l'ensemble des Détenteurs d'Obligations, y compris ceux n'ayant ni participé ni voté à ces assemblées, ainsi que ceux ayant émis un vote contraire à celui de la majorité. Les investisseurs pourraient donc être liés par certaines modifications des Obligations auxquelles ils n'auraient pas consenti. De telles

modifications peuvent inclure des décisions relatives aux intérêts payables pour les Obligations et/ou au montant payé par l'Emetteur lors du remboursement des Obligations.

1.2.4 Les Obligations peuvent être remboursées avant leur échéance

En cas de survenance d'un Cas de Défaut ou d'un Changement de Contrôle, les Obligations peuvent être remboursées avant leur échéance conformément aux Conditions. Dans de telles circonstances, un investisseur pourrait ne pas être en mesure de réinvestir les produits du remboursement (éventuels) à un taux comparable à celui des Obligations.

Veillez également vous référer à la section 1.1.6 (« *Risque de liquidité et de financement* ») concernant l'endettement de l'Emetteur, 1.2.1 (« *Les Obligations sont des obligations non garanties de l'Emetteur, il n'existe aucune limitation à l'émission d'autres dettes et, dans un scénario d'insolvabilité, les Obligations seront subordonnées à toute dette garantie actuelle ou future de l'Emetteur et à toute dette (garantie ou non) actuelle ou future des filiales de l'Emetteur* ») et 1.2.12 (« *La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Emetteur* ») pour plus d'informations.

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que, si les détenteurs d'une proportion significative des Obligations exercent leur droit de remboursement anticipé, les Obligations pour lesquelles un tel droit n'est pas exercé peuvent être illiquides et difficiles à négocier.

1.2.5 L'Emetteur peut ne pas être en mesure de payer le Montant du Remboursement ou les intérêts dus conformément aux Conditions

L'Emetteur peut ne pas être en mesure de rembourser les intérêts lorsqu'ils sont dus ou le montant principal des Obligations à leur échéance. L'Emetteur peut également être tenu de rembourser anticipativement tout ou partie des Obligations en cas de survenance d'un Cas de Défaut ou d'un Changement de Contrôle (tels que définis à la Condition 5.1.1 (*Définitions*)). Si les Détenteurs d'Obligations devaient demander le remboursement de leurs Obligations en cas de survenance d'un Cas de Défaut ou d'un Changement de Contrôle, l'Emetteur ne peut pas garantir qu'il sera en mesure de payer la totalité du montant requis. La capacité de l'Emetteur de payer le Montant du Remboursement ou les intérêts dépendra de sa situation financière (y compris de sa trésorerie, qui dépend de sa capacité à percevoir des revenus et des dividendes de ses Filiales) au moment de la demande de remboursement et pourra être limitée par la loi, par les modalités des dettes de l'Emetteur et par les conventions qu'il aura pu conclure avant ou à cette date et qui peuvent remplacer, compléter ou modifier ses dettes existantes ou futures. Le défaut de remboursement des Obligations par l'Emetteur peut entraîner un cas de défaut (qu'elle qu'en soit la description) aux termes d'autres dettes existantes, qui peut à son tour avoir un impact important sur la situation financière de l'Emetteur et sa capacité à rembourser ses dettes. Les investisseurs doivent en être conscients et doivent savoir que le risque est particulièrement plus élevé pour les Obligations 6A que pour les Obligations 4A dans le cas où la capacité de l'Emetteur à rembourser les Obligations et/ou les intérêts dus viendrait à être affectée. En raison de leur maturité plus longue, les Obligations 6A présentent un risque plus important à cet égard.

Veillez également vous référer à la section 1.1.6 (« *Risque de liquidité et de financement* ») concernant l'endettement de l'Emetteur, 1.2.1 (« *Les Obligations sont des obligations non garanties de l'Emetteur, il n'existe aucune limitation à l'émission d'autres dettes et, dans un scénario d'insolvabilité, les Obligations seront subordonnées à toute dette garantie actuelle ou future de l'Emetteur et à toute dette (garantie ou non) actuelle ou future des filiales de l'Emetteur* »), 1.2.4 (« *Les Obligations peuvent être remboursées avant leur échéance* ») et 1.2.12 (« *La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Emetteur* ») pour plus d'informations.

1.2.6 Risques spécifiques liés à la qualification des Obligations comme obligations vertes

L'Emetteur a l'intention d'utiliser le produit net de l'émission des Obligations pour financer et/ou refinancer des Projets Verts Eligibles (tels que définis dans la section 4.2 (« *Raison de l'offre et utilisation du produit de l'émission* »)). L'Emetteur a reçu un second avis indépendant (un « **Avis d'Experts de Seconde Opinion** ») de ISS ESG confirmant que le Cadre de Référence de Financement Vert (le « **Green Finance Framework** ») de l'Emetteur est conforme aux « *International Capital Market Association's Green Bond Principles* » de 2018 (les « **ICMA's Green Bond Principles** ») et les « *Loan Market Association's Green Loan Principles* » de 2018 (avec les ICMA's Green Bond Principles, les « **Green Finance Guidelines** »). Les principes ICMA relatifs aux obligations vertes sont un ensemble de lignes directrices volontaires qui recommandent la transparence et la divulgation et qui promeuvent l'intégrité dans le développement du marché des obligations vertes. Il n'existe actuellement aucun consensus de marché sur ce que constitue précisément un projet "vert" ou "durable" et les normes juridiques, réglementaires et de marché applicables sont encore en cours d'élaboration. Par conséquent, les projets verts auxquelles le produit net des Obligations sera appliqué dans le cadre du *Green Finance Framework*, pourraient ne pas satisfaire les exigences législatives ou réglementaires ou ne pas répondre à toutes les attentes des investisseurs concernant les performances en matière de durabilité ou ne pas continuer à répondre aux critères d'éligibilité pertinents. Bien que les projets verts applicables sont censés être sélectionnés conformément aux catégories reconnues par les principes des obligations vertes de l'ICMA, et sont censés être développés conformément à la législation et aux normes applicables, il est toujours possible que des impacts environnementaux et/ou sociaux négatifs se produisent pendant la conception, la construction, la mise en service et/ou l'exploitation de ces projets verts qui pourraient être critiqués par des groupes militants ou d'autres parties prenantes. Les investisseurs potentiels doivent être conscients que l'Emetteur peut changer le Green Finance Framework et/ou les critères de sélections pour les projets éligibles à tout moment. Le Green Finance Framework et l'Avis d'Experts de Seconde Opinion n'est pas intégré dans le présent Prospectus, et n'en fera pas partie. L'Avis d'Experts de Seconde Opinion ne reflète pas l'impact potentiel de tous les risques liés aux Obligations, à leur négociabilité, à leur prix ou à leur liquidité ou à tout autre facteur pouvant affecter le prix ou la valeur des Obligations. Un tel Avis d'Experts de Seconde Opinion ne constitue pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention de titres, n'est valable qu'à la date de son émission et peut être retiré ultérieurement. L'Avis d'experts de Seconde Opinion ne porte pas sur la conformité des obligations vertes avec le Cadre de Référence de Financement Vert, ni sur les actifs sous-jacents ou les procédures. À la date du présent Prospectus, les fournisseurs de ces avis et certifications ne sont soumis à aucun régime ou surveillance réglementaire spécifique. En outre, bien que l'Emetteur accepte, à la Date d'Emission d'établir un rapport d'attribution et ou d'impact et d'utiliser le produit pour le financement et/ou le refinancement de projets verts, il ne constituerait pas un cas de défaut au titre des Obligations si (i) l'Emetteur ne respectait pas ces obligations ou n'utilisait pas le produit de la manière spécifiée dans le Green Finance Framework et/ou si (ii) l'Avis d'Experts de Seconde Opinion devait être retiré. Chacun des événements ci-dessus, y compris tout manquement à l'utilisation du produit net d'une série d'Obligations dans le cadre de projets verts, tout changement au Green Finance Framework ou à l'Avis d'Experts de Seconde Opinion, le fait de ne pas fournir ou le retrait de l'Avis d'Experts de Seconde Opinion ou de toute certification, l'absence de rapport de l'Emetteur sur l'attribution et/ou l'impact et/ou tout manquement à satisfaire, ou à continuer à satisfaire aux exigences d'investissement de certains investisseurs axés sur l'environnement ou les réglementations et directives auxquelles ces investisseurs ou investissements sont tenus de se conformer en ce qui concerne ces Obligations peuvent affecter la valeur et/ou le prix de négociation des Obligations, et/ou peuvent avoir des conséquences pour certains investisseurs ayant des mandats de portefeuille pour investir dans des actifs verts (ces conséquences pouvant inclure la nécessité de vendre les Obligations du fait qu'elles ne répondent pas aux critères d'investissement ou au mandat de l'investisseur). A cet égard, une vente par ces investisseurs peut avoir un impact négatif sur le prix et la liquidité des Obligations.

1.2.7 L'Option de Changement de Contrôle peut affecter la valeur des Obligations, avoir un impact sur la liquidité des Obligations encore en circulation et peut uniquement être exercée dans des circonstances déterminées

Tout Détenteur d'Obligations peut obtenir le remboursement anticipé des Obligations qu'il détient en cas de survenance d'un Changement de Contrôle de l'Emetteur (dans les conditions précisées à la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*)) et pour autant que ce droit ait été approuvé

par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur). En cas de remboursement anticipé des Obligations, le montant de remboursement anticipé des Obligations sera égal à la valeur nominale des Obligations remboursées, augmenté des intérêts courus. Si la possibilité de rembourser par anticipation se présentait, ceci pourrait affecter la valeur des Obligations et les Détenteurs d'Obligations pourraient ne pas être en mesure de réinvestir les produits d'un remboursement anticipé à un taux aussi élevé que celui applicable aux Obligations.

Les Détenteurs d'Obligations doivent être conscients que, dans le cas où les détenteurs d'une proportion significative des Obligations exerceraient leur Option de Changement de Contrôle selon la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*), les Obligations pour lesquelles l'Option de Changement de Contrôle ne serait pas exercée pourraient être illiquides et difficiles à vendre.

Les investisseurs potentiels doivent également être conscients que l'Option de Changement de Contrôle ne peut être exercée que dans les circonstances spécifiques d'un « Changement de Contrôle » tel que défini dans les Conditions, qui peuvent ne pas couvrir toutes les situations où un changement de contrôle peut avoir lieu ou lorsque des changements de contrôle successifs se produisent au niveau de l'Emetteur. La définition de Changement de Contrôle ne couvre pas la situation où un ou plusieurs tiers, Agissant de Concert avec une ou plusieurs Personne(s) Exemptée(s) obtiennent une participation ou un nombre de droits de vote significatifs dans l'Emetteur (mais portant sur moins de 30 pour cent des titres avec droits de vote de l'Emetteur ou, moins de 50 pour cent des droits de vote) et, sur la base de cette participation, exercent *de facto* un contrôle sur l'Emetteur. Dans ce cas, les Détenteurs d'Obligations n'auront pas la possibilité de demander le remboursement de leurs Obligations. L'attention des investisseurs potentiels est également attirée sur le fait que l'exercice de l'Option de Changement de Contrôle sera effectif et valide en droit belge uniquement si, préalablement à la réalisation d'un Changement de Contrôle, et conformément au Code des sociétés et associations, (i) la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*) a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur et (ii) les résolutions de Changement de Contrôle ont été déposées au greffe du tribunal de l'entreprise du Brabant-Wallon. L'Emetteur s'est engagé, conformément à la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*), à faire tous les efforts raisonnables pour que les résolutions de Changement de Contrôle soient adoptées au plus tard lors de la prochaine assemblée générale annuelle des actionnaires de l'Emetteur et à déposer une copie des résolutions immédiatement après au greffe du tribunal de l'entreprise du Brabant-Wallon. L'assemblée générale qui sera appelée à approuver la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*) est prévue au plus tard le 23 avril 2021. A la date du présent Prospectus, les résolutions de Changement de Contrôle ne sont pas encore approuvées par les actionnaires de l'Emetteur et il n'existe aucune garantie qu'une telle approbation sera accordée lors de l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur. Si un Changement de Contrôle se produit avant cette approbation et ce dépôt, les Détenteurs d'Obligations n'auront pas le droit d'exercer le droit qui leur est offert par cette Condition 5.6.1(b). Les Détenteurs des Obligations ont néanmoins le droit d'obliger l'Emetteur à rembourser anticipativement leurs Obligations conformément à la Condition 5.11 (*Cas de défaut*), si un Changement de Contrôle se produit et que l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur n'a pas approuvé la Condition visée ci-dessus pour le 23 avril 2021. Les Détenteurs d'Obligations décidant d'exercer l'Option de Changement de Contrôle peuvent le faire par l'intermédiaire de la banque ou d'un autre intermédiaire financier (le cas échéant) auprès duquel ils détiennent les Obligations (l'« **Intermédiaire Financier** ») et sont invités à vérifier quand un tel Intermédiaire Financier requerra la réception d'instructions et d'une Notification de Changement de Contrôle afin de respecter les délais pour qu'un tel exercice ait des effets. Les commissions et/ou frais de l'Intermédiaire Financier concerné seront, le cas échéant, à la charge des Détenteurs des Obligations concernés.

1.2.8 Aucune protection en cas de majoration d'impôt

Les investisseurs potentiels doivent garder à l'esprit que les Conditions des Obligations n'exigent pas que l'Emetteur majore les paiements nets reçus par un Détenteur d'Obligations au titre des Obligations avec les montants retenus à la source ou déduits en vertu de l'impôt belge, contrairement à ce qui est prévu dans les conditions de certaines obligations existantes de l'Emetteur. Dans l'hypothèse où les règles fiscales belges seraient modifiées d'une manière telle que les Détenteurs d'Obligations détenant leurs Obligations dans un compte-titres du Système de Settlement BNB bénéficiant

d'une exonération d'impôt ne soient plus exonérés de la retenue à la source belge, ces Détenteurs d'Obligations supporteront le risque que les paiements à percevoir en vertu des Obligations fassent l'objet d'une retenue à la source belge qui sera déduite sur ces paiements.

Si l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou toute autre personne est tenue d'opérer une retenue à la source ou une déduction des impôts, droits ou charges actuels ou futurs de quelque nature que ce soit en rapport avec un paiement au titre des Obligations, l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou cette autre personne effectuera ce paiement après que cette retenue ou cette déduction a été faite et rendra compte aux autorités compétentes du montant qui doit être retenu ou déduit.

Les Détenteurs d'Obligations (et aucune autre personne) seront tenus responsables et seront tenus de payer tout impôt, droit, charge, retenue ou autre paiement qui pourrait résulter de ou en relation avec la propriété, le transfert ou un paiement au titre des Obligations.

De tels impôts, droits, charges, retenues ou autres paiements peuvent avoir un effet négatif sur le rendement de l'investissement d'un Détenteur d'Obligations dans les Obligations. En outre, les réglementations fiscales et leur application par les autorités fiscales compétentes pourraient varier ce qui pourrait également affecter le rendement d'un Détenteur d'Obligations.

Facteurs de risque relatifs à la souscription des Obligations, à l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé et marché secondaire

1.2.9 Il n'est pas certain qu'un marché actif pour la négociation des Obligations soit établi ou qu'il soit liquide, ce qui pourrait affecter négativement la valeur à laquelle un investisseur pourrait vendre les Obligations

Les Obligations sont des instruments financiers nouvellement créés et pour lesquels il n'existe actuellement aucun marché. Une demande a été introduite en vue de l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Si ce marché se développe, il pourrait être limité, peu liquide et sensible à la fluctuation des marchés financiers. En plus, le prix des Obligations peut être volatil. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs Obligations facilement ou à un prix qui leur donnerait un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels s'est développé un marché secondaire. L'absence de liquidité pourrait avoir des conséquences négatives sur la valeur de marché des Obligations. La liquidité des Obligations et leur marché peuvent être affectés de manière négative par de nombreux facteurs, tels que l'exercice de l'Option de Changement de Contrôle par des investisseurs en cas de Changement de Contrôle ou en cas de survenance d'un Cas de Défaut et par des facteurs qui peuvent être indépendants des prévisions et de la situation financière de l'Emetteur.

1.2.10 Le Prix d'Émission et/ou le prix de l'Offre Publique peut ne pas prendre en compte les frais, commissions et/ou incitations qui peuvent affecter négativement la valeur des Obligations

Les investisseurs doivent noter que le Prix d'Émission et/ou le prix de l'offre de l'émission d'Obligations peut inclure certains frais et coûts supplémentaires. Il s'agira notamment (i) d'une commission de vente et de distribution de 1,625 pour cent pour les Obligations 4A et de 1,875 pour cent pour les Obligations 6A (chacune, la « **Commission de Détail** ») pour les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs qualifiés (les « **Investisseurs De Détail** »), les investisseurs qualifiés tels que définis dans le Règlement Prospectus (les « **Investisseurs Qualifiés** ») n'agissant pas en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail, ainsi que les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui ne peuvent accepter une rétrocession (au sens de la directive 2014/65/UE (telle que modifiée, « **MiFID II** ») et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférents), et (ii) d'une commission de vente et distribution égale à cette Commission de Détail diminuée le cas échéant d'une remise variant entre 0 pour cent et 0,50

pour cent déterminée par les Chefs de File en ce qui concerne les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférents). La commission de vente et distribution sera basée (s'il y a lieu), entre autres, sur l'évolution de la qualité du crédit de l'Émetteur (différentiel de crédit), l'évolution du taux d'intérêt, la réussite (ou non) du placement des Obligations et le montant des Obligations achetées par un investisseur. Ces frais ne peuvent être pris en compte pour déterminer le prix de ces Obligations sur le marché secondaire et entraîneront une différence entre le Prix d'Émission et/ou le prix de l'offre initial, la valeur théorique de ces Obligations et/ou le prix d'offre réel soumis par un intermédiaire sur le marché secondaire.

Une telle différence peut avoir un effet défavorable sur la valeur des Obligations, en particulier immédiatement après la Date d'Émission des Obligations, lorsque ces frais et/ou coûts ne pourront être répercutés sur le prix auquel ces Obligations peuvent être vendues par les investisseurs initiaux sur le marché secondaire. Un investisseur initial vendant les Obligations sur le marché secondaire peut donc recevoir un montant inférieur au montant qu'il a payé lors de la souscription des Obligations.

1.2.11 Les Chefs de File et l'Agent n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations. Ils pourraient avoir des conflits d'intérêts potentiels susceptibles d'avoir un effet défavorable sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations.

Les Chefs de File pourraient avoir des conflits d'intérêts susceptibles d'avoir un effet défavorable sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations.

Les investisseurs potentiels doivent être conscients que les Chefs de File (ainsi que, le cas échéant, ses filiales) sont engagés, ou sont susceptibles de s'engager à l'avenir, dans une relation d'affaires d'ordre général ou/et dans des transactions spécifiques avec, et peuvent fournir certains services à l'Émetteur et d'autres sociétés du Groupe dans le cadre de leur relation commerciale, entre autres en qualité de courtier (*dealer*) ou à tout autre titre dans le cadre d'une opération sur le marché des capitaux empruntés ou des capitaux propres (y compris dans le cadre du programme EMTN ainsi que du programme de billets de trésorerie (*Commercial Papers* et *Medium Term Notes*) de l'Émetteur).

À la date du Prospectus, les Chefs de File fournissent notamment au Groupe des services de paiement, des investissements de liquidités, des contrats de crédit, des garanties bancaires et de l'assistance relative aux obligations et produits structurés, services pour lesquels certains frais et commissions sont payés aux Chefs de File par le Groupe. Ces frais représentent des charges courantes de crédit à l'instar d'autres banques offrant les mêmes services et ne sont pas matériels. Les investisseurs potentiels doivent également savoir que les Chefs de File peuvent détenir de temps à autre des titres de créance, des actions et/ou d'autres instruments financiers de l'Émetteur. Par ailleurs, Belfius Banque SA/NV et KBC Bank NV, en leur qualité de Chef de File et d'Agent, reçoivent des commissions d'usage en relation avec l'Offre Publique. Pour plus d'informations, veuillez-vous reporter à la section 8 « *Souscription et vente* » et la section 8.6 « *Coûts et frais* ». Dans le cadre des relations d'affaires normales avec ses banques, l'Émetteur ou d'autres sociétés du Groupe pourraient conclure des prêts et d'autres emprunts avec les Chefs de File (via des transactions bilatérales et/ou des prêts syndiqués avec d'autres banques). Au 31 décembre 2020, l'endettement financier en cours du Groupe envers Belfius s'élevait à 16 millions EUR et l'endettement financier en cours du Groupe envers KBC s'élevait à 18,9 millions EUR. Les modalités et conditions de ces emprunts peuvent différer des Conditions des Obligations et certaines des modalités et conditions de ces emprunts pourraient être plus strictes ou plus étendues que les Conditions des Obligations. Les modalités et conditions de ces emprunts peuvent contenir des engagements qui ne sont pas inclus dans ou qui sont différents des Conditions. Veuillez-vous référer à la Section 8 « *Souscription et Vente* » du Prospectus.

Les Détenteurs d'Obligations doivent être conscients du fait que les Chefs de File, lorsqu'ils agissent en qualité de prêteur auprès de l'Émetteur ou d'une autre société du Groupe (ou à quelque autre titre que ce soit) ou l'Agent n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations

et ne sont pas tenus de prendre en compte les intérêts des Détenteurs d'Obligations. Dans le cadre de ces financements octroyés par les Chefs de File à l'Emetteur ou à toute autre société du Groupe, les Chefs de File peuvent bénéficier de sûretés. Dans une telle hypothèse, les Chefs de File seront, en cas de liquidation, dissolution, réorganisation, faillite ou procédure similaire affectant l'Emetteur, remboursé par priorité avec les produits de la réalisation de ces sûretés.

L'Agent, en qualité d'Agent, agira conformément aux Conditions, en toute bonne foi et veillera, à tout moment, à prendre ses décisions d'une manière commercialement raisonnable. L'Agent peut se fonder sur toute information dont il peut raisonnablement croire qu'elle est authentique et qu'elle a été produite par les parties appropriées. L'Agent ne sera pas tenu responsable des conséquences pour toute personne (y compris les Détenteurs d'Obligations) de toute erreur ou omission dans (i) le calcul par l'Agent de tout montant dû au titre des Obligations et (ii) la prise d'une décision par l'Agent par rapport aux Obligations ou intérêts, dans chaque cas, en l'absence de mauvaise foi ou de faute intentionnelle. Sans préjudice de ce qui précède, l'Agent ne sera pas responsable des conséquences pour toute personne (y compris les Détenteurs d'Obligations) de telles erreurs ou omissions résultant (i) de toute information fournie à l'Agent s'avérant incorrecte ou incomplète ou (ii) de toute information pertinente qui n'a pas été fournie à l'Agent en temps utile.

1.2.12 La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Emetteur

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

1.2.13 Dépendance aux procédures du Système de Settlement BNB, d'Euroclear et de Clearstream Banking Frankfurt pour le transfert, le paiement et les communications à l'Emetteur concernant les Obligations

Les Obligations seront émises sous forme dématérialisée au sens des articles 7 :35 et suivants du Code des sociétés et des associations belge et ne pourront être délivrées physiquement. Les Obligations seront exclusivement représentées par des inscriptions en compte dans les registres du système de liquidation de titres de la Banque Nationale de Belgique (la « **BNB** ») (le « **Système de Settlement BNB** »).

L'accès au Système de Settlement BNB, d'Euroclear et de Clearstream Banking Frankfurt est possible par l'intermédiaire de leurs participants respectifs. Figurent parmi les participants au Système de Settlement BNB, certaines banques, sociétés de bourse, Euroclear et Clearstream Banking Frankfurt.

Les transferts d'Obligations et les communications seront effectués entre les participants au Système de Settlement BNB, Euroclear et/ou Clearstream Banking Frankfurt conformément aux règles et procédures d'exploitation des systèmes de liquidation concernés et de tous autres intermédiaires financiers par l'intermédiaire desquels les investisseurs détiennent leurs Obligations.

L'Emetteur et l'Agent n'assument aucune responsabilité vis-à-vis de l'exécution en bonne et due forme du Système de Settlement BNB, d'Euroclear et de Clearstream Banking Frankfurt ni des participants concernés pour ce qui est de leurs obligations au titre de leurs règles et procédures d'exploitation respectives.

Un détenteur d'Obligations doit se conformer aux procédures du Système de Settlement BNB, d'Euroclear et de Clearstream Banking Frankfurt pour recevoir ses paiements au titre des Obligations. L'Emetteur et l'Agent n'assumeront aucune responsabilité ou engagement pour les enregistrements relatifs aux Obligations, les paiements

effectués eu égard à ceux-ci, les communications aux investisseurs, dans le cadre du Système de Settlement BNB, d'Euroclear et de Clearstream Banking Frankfurt ou tout autre mauvais fonctionnement de ces derniers et les Détenteurs d'Obligations doivent dans ces cas introduire une plainte contre le Système de Settlement BNB. Par ailleurs, l'Emetteur sera libéré de ses obligations de paiement au titre des Obligations par le paiement à la BNB de chaque montant ainsi payé. Un tel risque peut avoir un effet négatif sur les droits et/ou le rendement des investissements d'un Détenteur d'Obligations.

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

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

La Convention d'Agent énonce que l'Agent payera, simultanément à la réception par celui-ci de tout montant dû en rapport avec les Obligations, ledit montant aux Détenteurs d'Obligations, directement ou via la BNB. Cependant, l'Agent n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants qu'il recevra en rapport avec les Obligations, et dans l'hypothèse où l'Agent serait sujet à une procédure de faillite à tout moment où il détient de tels montants, les Détenteurs d'Obligations n'auront aucun droit contre l'Emetteur en rapport avec de tels montants et seront obligés de réclamer de tels montants à l'Agent. Les détenteurs d'Obligations seront en concours avec l'ensemble des créanciers chirographaires de l'Agent. Cela peut avoir un impact négatif sur la capacité des Détenteurs d'Obligations à obtenir un remboursement total ou partiel.

2. INFORMATIONS GÉNÉRALES

2.1 Déclaration de responsabilité

L'Emetteur, Atenor SA, ayant son siège avenue Reine Astrid 92, 1310 La Hulpe, agissant par l'intermédiaire de son Conseil d'Administration assume la responsabilité du contenu du présent Prospectus (y compris les informations incorporées par référence) et, le cas échéant, dans tout supplément au Prospectus. L'Emetteur déclare que, les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à sa connaissance, conformes aux faits et ne comportent aucune omission qui en altérerait la portée.

Les Chefs de File n'acceptent pas de responsabilité, de quelque nature que ce soit, quant aux informations contenues, suggérées ou incorporées par référence au présent Prospectus ni quant à toute autre information relative à l'Emetteur, à ses Filiales, à l'émission des Obligations ou à l'offre des Obligations.

L'Agent ou les Chefs de File ne s'engage pas à examiner la situation (financière ou autre) ou les affaires de l'Emetteur et de ses Filiales pendant la durée de validité des accords visés par le présent Prospectus, ni à fournir une mise à jour des informations, ni à faire part à un quelconque investisseur ou investisseur potentiel des informations qu'il serait amené à connaître, sans préjudice de l'obligation de publication d'un supplément au Prospectus en cas de fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus qui serait de nature à influencer l'évaluation des Obligations et qui serait constaté avant le début de la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. Ce supplément devra être approuvé par la FSMA conformément à l'article 23 du Règlement Prospectus.

Le présent Prospectus ou toute autre information financière ne sont pas supposés constituer des éléments permettant une quelconque estimation ou une quelconque évaluation et ne devront pas être considérés comme une recommandation d'achat d'Obligations formulée par l'Emetteur ou les Chefs de File à l'attention des destinataires du présent Prospectus ou de tous autres états financiers. Chaque acquéreur potentiel d'Obligations devra juger par lui-même de la pertinence des informations contenues dans le présent Prospectus et fonder sa décision d'achat d'Obligations sur les recherches qu'il jugera nécessaires.

Nul n'a été autorisé à transmettre des informations ou à faire des déclarations autres que ou inconsistantes avec celles contenues dans le présent Prospectus portant sur les Obligations et si de telles informations sont fournies ou de telles déclarations sont faites, elles ne pourraient être considérées comme ayant été autorisées par l'Emetteur ou les Chefs de File. Ni la remise du présent Prospectus ni une quelconque vente effectuée dans le cadre de ce document ne doit, en aucune circonstance, donner lieu à la conclusion que :

- il n'y a eu aucun changement dans les affaires de l'Emetteur ou de ses Filiales depuis la date des présentes ou depuis la date du plus récent avenant ou supplément à ce Prospectus ;
- il n'y a eu aucun changement défavorable dans la situation (financière ou autre) de l'Emetteur ou de ses Filiales depuis la date des présentes ou depuis la date du plus récent avenant ou supplément au présent Prospectus ; ou
- que toute autre information fournie dans ce Prospectus ou toute autre information relative aux Obligations est exacte à toute date postérieure à la date à laquelle elle est fournie ou à la date indiquée sur le document dans lequel elle est contenue, si cette date est différente,

dans chaque cas, sans préjudice de l'obligation que l'Emetteur pourrait avoir de publier un supplément au Prospectus conformément au Règlement Prospectus (à ce sujet, veuillez-vous reporter à la section « *Avertissements* » ci-dessous).

2.2 Approbation du Prospectus

Ce prospectus, daté du 8 mars 2021 et établi en français (le « **Prospectus** »), a été approuvé par l’Autorité des services et marchés financiers (la « **FSMA** »), en tant qu’autorité compétente conformément au Règlement Prospectus.

La FSMA n’approuve (la version française) du Prospectus qu’en tant que respectant les normes en matière d’exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence imposées par le Règlement Prospectus. L’approbation de la FSMA ne constitue pas une appréciation de la qualité de l’Offre proposée aux investisseurs, ni une appréciation de la situation de l’Emetteur. La FSMA n’assume aucune responsabilité à cet égard et cette approbation ne peut pas être considérée comme avis favorable sur l’Emetteur, ni sur la qualité des Obligations.

Le présent Prospectus a été préparé comme prospectus simplifié selon le régime d’information simplifié conformément à l’article 14 du Règlement Prospectus.

Les investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation de l’opportunité d’investir dans les Obligations.

Le présent Prospectus a été préparé en français et le résumé du Prospectus inclus dans la partie « Résumé du Prospectus » du présent Prospectus a été traduit en néerlandais et en anglais. L’Emetteur est responsable de la cohérence entre les versions néerlandaise, anglaise et française du résumé du présent Prospectus. Sans préjudice de la responsabilité de l’Emetteur en cas d’incohérence entre les différentes versions linguistiques du résumé du Prospectus, en cas d’incohérence entre (i) les versions française et néerlandaise ou (ii) les versions française et anglaise du résumé du Prospectus, la version française prévaudra.

Par ailleurs, une demande a également été introduite auprès d’Euronext Brussels en vue d’obtenir l’admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d’Euronext Brussels. Le marché réglementé d’Euronext Brussels est un marché réglementé au sens de la directive 2014/65/UE du Parlement et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d’instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (la « **Directive MiFID II** »).

Le présent Prospectus constitue un prospectus au sens de l’article 6 du Règlement Prospectus. Ce Prospectus a été préparé sur base des Annexes VIII and XIV du Règlement Prospectus.

2.3 Avis aux investisseurs

Le Prospectus a été préparé dans le but de fournir les informations allégées pertinentes qui sont nécessaires pour permettre à un investisseur de comprendre les perspectives de l’Emetteur et les changements importants intervenus dans les activités et la situation financière de l’Emetteur depuis la fin du dernier exercice financier, les droits attachés aux Obligations ainsi que les raisons de l’émission des Obligations et de son incidence sur l’Emetteur, y compris sur sa structure de capital globale, et l’utilisation du produit.

Les Obligations peuvent ne pas être un investissement opportun pour tous les investisseurs. Tout investisseur potentiel doit soigneusement examiner la pertinence de l’investissement à la lumière de ses besoins et de sa situation financière. En particulier, chaque investisseur potentiel doit :

- (i) évaluer les avantages et risques associés à la participation dans l’Offre Publique et à l’investissement dans les Obligations et les informations contenues ou intégrées par référence au présent Prospectus ou dans tout supplément à ce dernier ;
- (ii) évaluer dans le contexte de sa situation financière particulière, l’investissement en Obligations et l’impact que les Obligations auront sur son portefeuille d’investissements ;
- (iii) disposer de ressources financières et de liquidités suffisantes pour supporter tous les risques d’un investissement dans les Obligations ;

- (iv) comprendre le détail des caractéristiques des Obligations et être familier au comportement des marchés financiers concernés ; et
- (v) être capable d'évaluer (soit par lui-même soit avec l'aide d'un conseiller financier) les scénarios possibles en termes de facteurs économiques, de taux d'intérêt et autres, susceptibles d'affecter son investissement et sa capacité à supporter les risques correspondants.

Un investisseur ne devrait pas participer à l'Offre Publique et investir dans les Obligations s'il ne dispose pas de l'expertise requise (soit par lui-même soit avec un conseiller financier) pour évaluer les Obligations et l'impact que l'investissement aura sur le portefeuille d'investissements de l'investisseur concerné.

Les Conditions des Obligations sont soumises à la législation belge ainsi qu'à l'interprétation des pratiques en vigueur à la date de ce Prospectus et ont été rédigées sur cette base. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement d'interprétation de pratique administrative en Belgique, qui interviendrait après la Date d'Emission des Obligations. Toute décision ou modification de ce type peut affecter le caractère exécutoire des droits des Détenteurs d'Obligations en vertu des Conditions des Obligations ou rendre l'exercice de ces droits plus difficile. Il est conseillé aux Détenteurs d'Obligations de suivre ces changements ou réformes et, le cas échéant, de consulter des conseillers juridiques ou financiers afin de bien comprendre l'impact potentiel de ces changements ou réformes sur leur situation juridique et financière.

Chaque investisseur potentiel dans les Obligations doit déterminer, sur base de sa propre analyse indépendante et, s'il le juge nécessaire en fonction de ses circonstances, de conseils professionnels, si l'acquisition des Obligations est entièrement compatible avec ses besoins financiers, ses objectifs et sa situation, si une telle acquisition est conforme et entièrement compatible avec toutes les politiques d'investissement, lignes directrices et restrictions qui lui sont applicables et si c'est un investissement approprié pour lui nonobstant les risques clairs et significatifs inhérents à un investissement dans ou à la détention des Obligations.

Un investissement dans les Obligations implique des risques. Les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance de la partie « Facteurs de risque » du présent Prospectus afin de comprendre quels sont les facteurs de risques susceptibles d'affecter la capacité de l'Emetteur à remplir ses devoirs sous les Obligations. Par ailleurs, certains facteurs de risque sont substantiels dans le cadre de l'évaluation des risques de marché associés aux Obligations. Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur l'Emetteur ainsi que sur les conditions de l'Offre Publique, en prenant en compte, entre autres, les avantages et les risques liés à un tel investissement. Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations. Toute décision d'investissement dans les Obligations doit reposer sur une étude exhaustive de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur.

Les Chefs de File ainsi que ses filiales sont engagés, ou sont susceptibles de s'engager à l'avenir, dans une relation d'affaires d'ordre général ou/et dans des transactions spécifiques, et peuvent fournir certains services à l'Emetteur et d'autres sociétés du Groupe dans le cadre de leur relation commerciale entre autres en qualité de courtier (*dealer*) ou à tout autre titre dans le cadre d'une opération sur le marché des capitaux empruntés ou des capitaux propres (y compris dans le cadre du programme EMTN ainsi que du programme de billets de trésorerie (*Commercial Papers* et *Medium Term Notes*) de l'Emetteur). À la date de ce Prospectus, les Chefs de File fournissent notamment au Groupe des services de paiement, des investissements de liquidités, des contrats de crédit, des garanties bancaires et de l'assistance relative aux obligations et produits structurés, services pour lesquels certains frais et commissions sont payés aux Chefs de File par le Groupe. Ces frais représentent des charges courantes de crédit à l'instar d'autres banques offrant les mêmes services. Au 31 décembre 2020, l'endettement financier en cours du Groupe envers Belfius s'élevait à 16 millions EUR et l'endettement financier en cours du Groupe envers KBC s'élevait à 18,9 millions EUR. Les investisseurs potentiels doivent également savoir que les Chefs de File peuvent détenir de temps à autre des titres de créance, des actions et/ou d'autres instruments financiers de l'Emetteur. Par ailleurs, Belfius Banque SA/NV et KBC Banque NV, en leur qualité de Chef de File et d'Agent, reçoivent des commissions d'usage en relation avec l'Offre Publique. Veuillez également

vous reporter au facteur de risque «*Les Chefs de File et l'Agent n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations. Ils pourraient avoir des conflits d'intérêts potentiels susceptibles d'avoir un effet défavorable sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations*» dans la première section «*Facteurs de risque*».

Ni l'Emetteur, ni les Obligations ne feront l'objet d'une notation de crédit.

Dans le présent Prospectus, à moins qu'il ne soit autrement spécifié ou que le contexte l'exige autrement, toute référence à « EUR », « Euro », « euro » et « € » vise la monnaie légale ayant cours dans les États membres de l'Union européenne qui ont adopté la monnaie unique introduite conformément au Traité instituant la Communauté européenne, tel que modifié.

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

2.4 Offre publique en Belgique

Le présent Prospectus a été préparé dans le cadre de l'Offre Publique de Belgique et de l'admission des Obligations à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. Ce Prospectus a été préparé sur la base que toute offre d'Obligations dans un Etat Membre de l'Espace Economique Européen chacun, un « **Etat Concerné** » autre que les offres en Belgique (« **Offre Publique Autorisée** »), sera réalisée en vertu d'une exemption de l'obligation de publier un prospectus pour les offres d'Obligations prévue par le Règlement Prospectus. En conséquence, toute personne effectuant ou ayant l'intention d'effectuer dans un Etat Concerné une offre d'Obligations faisant l'objet de l'offre envisagée dans le présent Prospectus, autre que l'Offre Publique Autorisée, ne peut le faire que s'il n'en résulte aucune obligation pour les Chefs de File ou pour l'Emetteur de publier un prospectus conformément à l'article 3 du Règlement Prospectus ou un supplément au prospectus conformément à l'article 23 du Règlement Prospectus, dans chaque cas, en relation avec une telle offre. Ni l'Emetteur ni les Chefs de File n'ont autorisé, et n'autorisent pas, la réalisation d'une offre d'Obligations (autre que l'Offre Publique Autorisée) s'il en résulte une obligation pour les Chefs de File ou pour l'Emetteur de publier un prospectus ou un supplément au prospectus pour cette offre.

Le Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations offertes dans le cadre du Prospectus, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale. La diffusion du présent Prospectus et l'offre ou la vente des Obligations peuvent, dans certains pays, être limitées par des dispositions légales ou réglementaires. L'Emetteur et les Chefs de File ne déclarent pas que ce Prospectus peut être légalement distribué, ou que les Obligations peuvent être légalement offertes, conformément à tout enregistrement ou à toute autre exigence applicable en vertu du droit national d'un pays, ou conformément à une exemption disponible en vertu de celle-ci, et n'assume pas de responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. En outre, aucune action n'a été entreprise par l'Emetteur ou les Chefs de File visant à permettre une offre au public des Obligations ou une diffusion du présent Prospectus dans tout pays (autre que la Belgique) où une action à de telles fins est requise. De même, aucune Obligation ne peut être offerte ou vendue, directement ou indirectement, et ni le présent Prospectus ni une annonce publicitaire ou autre matériel promotionnel ne peuvent être diffusés ou publiés dans tout pays, excepté dans des circonstances qui les feront se conformer à toutes lois et réglementations applicables. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession du présent Prospectus ou d'Obligations devront se renseigner sur, et respecter, lesdites restrictions relatives à la diffusion du Prospectus et à l'offre et la vente des Obligations.

Le présent Prospectus doit être lu en lien avec tous les documents qui y sont incorporés par référence (voir partie « *Documents incorporés par référence* ») et avec chaque supplément. Le Prospectus devra être lu et interprété sur base du fait que ces documents sont incorporés et font partie du Prospectus.

L'Emetteur consent à l'utilisation du Prospectus dans le cadre d'une Offre Publique en Belgique jusqu'au dernier jour de la période de souscription, comprise entre le 12 mars 2021 et le 16 mars 2021 inclus (la « **Période de Souscription** ») (indépendamment d'une éventuelle clôture anticipée telle que spécifiée dans la partie « *Souscription et vente* ») en Belgique, par les Chefs de File et par tout intermédiaire financier (autre que les Chefs de File) autorisé en vertu de la Directive MiFID II à effectuer de telles offres (chaque intermédiaire financier autre que les Chefs de File, un « **Offrant Habilité** »). L'Emetteur est responsable du contenu du Prospectus, y compris en ce qui concerne la revente ultérieure des Obligations ou leur placement final par tout intermédiaire financier auquel il a donné son consentement à l'utilisation du Prospectus.

Tout Offrant Habilité (autre que les Chefs de File) envisageant d'utiliser ce Prospectus dans le cadre de l'Offre Publique Autorisée en Belgique est tenu d'indiquer sur son site internet, pendant la Période de Souscription concernée, qu'il utilise pour l'Offre Publique Autorisée le Prospectus avec l'accord de l'Emetteur et conformément aux conditions y mentionnées.

Si une offre publique intervenait en Belgique pendant la période pour laquelle l'Emetteur a donné son accord pour l'utilisation du Prospectus, l'Emetteur accepte d'endosser la responsabilité pour le contenu du Prospectus tel que celui-ci aura été publié. Ni l'Emetteur ni les Chefs de File ne peuvent être tenus responsables d'un acte ou d'une omission de la part d'un Offrant Habilité, y compris du respect des règles de conduite ou d'autres exigences légales ou réglementaires en lien avec l'offre publique.

L'Emetteur et les Chefs de File n'ont autorisé aucune offre publique des Obligations par une personne en une quelconque circonstance et une telle personne n'est en aucun cas autorisée à utiliser le présent Prospectus dans le cadre d'une offre publique d'Obligations, sauf si (i) l'offre publique est faite par un Offrant Habilité ou (ii) l'offre publique est faite en vertu d'une exemption de l'obligation de publier un prospectus sous le Règlement Prospectus. Une telle offre publique non autorisée n'est pas faite par ou pour le compte de l'Emetteur ou des Chefs de File et ni l'Emetteur ni les Chefs de File ne peuvent être tenus responsables des actions de telles personnes engagées dans de telles offres publiques non autorisées.

Chaque offre et chaque vente d'Obligations par un Offrant Habilité sera réalisée conformément aux modalités et conditions convenues entre ledit Offrant Habilité et l'investisseur, notamment celles relatives au prix, à l'attribution et aux coûts et/ou taxes et impôts à charge de l'investisseur.

L'Emetteur n'est pas parti aux dispositions ni modalités et conditions relatives à l'offre et à la vente des Obligations convenues entre l'Offrant Habilité et un investisseur. Le présent Prospectus n'inclut pas les modalités et conditions appliquées par tout Offrant Habilité. Les modalités et conditions des Chefs de File sont néanmoins reprises dans le présent Prospectus (voyez la section 5 « *Modalités et Conditions des Obligations* » et la section 8 « *Souscription et Vente* » du Prospectus). Les modalités et conditions relatives à l'offre et à la vente des Obligations seront présentées à l'investisseur par un Offrant Habilité (autre que les Chefs de File) au cours de la Période de Souscription. L'Emetteur et les Chefs de File ne peuvent être tenus responsables des modalités et conditions des Offrants Habilités (ou de toute information fournie par ces derniers à cet égard).

La distribution de ce Prospectus et l'offre, la vente et la distribution des Obligations peuvent être limitées par la loi dans certaines juridictions. Il est impératif que toute personne en possession de ce Prospectus s'informe de ces restrictions et les respecte. En particulier, les Obligations n'ont pas fait, ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act de 1933 (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être offertes ou vendues aux Etats-Unis, ni à ou pour le compte ou bénéfice de personnes américaines (« **U.S. persons** ») (telles que définies par le Securities Act) sauf dans le cadre de transactions dispensées d'enregistrement ou pour lesquelles aucun enregistrement n'est requis en application du Securities Act. Nous vous renvoyons à la partie 8 « *Souscription et Vente* » pour une description plus détaillée des restrictions à la vente et la distribution des Obligations.

Les Obligations ne sont pas non plus destinées à être offertes, vendues ou mises à la disposition de tout investisseur de détail au Royaume-Uni et ne doivent pas être offertes, vendues ou mises à la disposition de tout investisseur de détail au Royaume-Uni. À ces fins, un investisseur de détail désigne une personne qui est un (ou plusieurs) : (i) un client de détail, tel que défini à l'article 2, point 8), du règlement (UE) n° 2017/565, tel qu'il fait partie du droit national en vertu de la loi de 2018 sur l'Union européenne (retrait) (« EUWA ») ; ou (ii) un client au sens des dispositions de la Financial Services and Markets Act (2000) et de toute règle ou réglementation prise par la Financial Services and Markets Act (2000) pour mettre en œuvre la directive (UE) 2016/97, lorsque ce client ne serait pas qualifié de client professionnel, tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point 8), du règlement (UE) n° 600/2014, dans la mesure où il fait partie du droit national en vertu de la loi EUWA ; ou (iii) un investisseur non qualifié tel que défini à l'article 2 du règlement (UE) n° 2017/1129, dans la mesure où il fait partie du droit national en vertu de la loi EUWA. Par conséquent, l'Emetteur n'a pas préparé de document d'information clé requis par le règlement (UE) n° 1286/2014, dans la mesure où il fait partie du droit national en vertu de l'EUWA (le « **Règlement PRIIP du Royaume-Uni** ») pour l'offre ou la vente des Obligations ou leur mise à disposition de toute autre manière aux investisseurs de détail au Royaume-Uni et, par conséquent, l'offre ou la vente des Obligations ou leur mise à disposition de toute autre manière à tout investisseur de détail au Royaume-Uni peut être illégale en vertu du Règlement PRIIP du Royaume-Uni.

2.5 Informations des Chefs de File aux distributeurs : Gouvernance des produits MIFID II / contreparties éligibles, de clients professionnels et de clients de détail

Les Chefs de File, agissant comme concepteurs pour les Obligations conformément à MiFID II ont communiqué les résultats de leurs procédures d'approbation des produits à l'Emetteur. Aux seules fins de la procédure d'approbation des produits par chaque concepteur, l'évaluation du marché cible en ce qui concerne les Obligations par les Chefs de File, a permis de conclure que : (i) le marché cible pour les Obligations est constitué de contreparties éligibles, de clients professionnels et de clients de détail, chacun tel que défini dans MiFID II ; et (ii) tous les canaux de distribution des Obligations sont appropriés, en ce compris le conseil en investissement, la gestion de portefeuille, la vente non-conseillée et les services d'exécution pure (la « **Détermination du Marché Cible** »).

Nonobstant la Détermination du Marché Cible, toute personne offrant, vendant ou recommandant ultérieurement les Obligations (un « **distributeur** ») doit prendre en considération l'évaluation du marché cible faite par les concepteurs ; toutefois, un distributeur soumis à MiFID II est responsable d'entreprendre sa propre évaluation du marché cible en ce qui concerne les Obligations (en adoptant ou en affinant l'évaluation du Marché Cible) et en déterminant les canaux de distribution appropriés.

La détermination du marché cible par le concepteur ou le distributeur est la seule responsabilité du concepteur ou du distributeur.

Nonobstant la Détermination du Marché Cible, tout distributeur doit noter que le prix des Obligations peut diminuer et que les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur investissement, que l'Emetteur peut ne pas être en mesure de payer le montant nominal à l'échéance ou de payer les intérêts dus. La Détermination du Marché Cible ne porte pas atteinte aux exigences de toute restriction de vente contractuelle, légale ou réglementaire relative à l'Offre Publique. Afin d'éviter tout doute, la Détermination du Marché Cible ne peut être considérée comme : (a) une évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié aux fins de MiFID II ou (b) une recommandation à tout investisseur ou groupe d'investisseurs d'investir dans les Obligations, de les acheter ou de prendre toute autre mesure concernant celles-ci. La détermination du Marché Cible relève de la responsabilité exclusive des Chefs de File.

Aucune disposition du présent Prospectus ne doit être considérée comme une limitation des protections accordées aux investisseurs potentiels en vertu de règles obligatoires de protection des investisseurs, en ce compris les règles de ce type, prévues par MiFID II.

2.6 Avertissements

Le présent Prospectus a été établi afin de préciser les termes de l'Offre Publique. Les investisseurs potentiels sont invités à se forger leur propre opinion sur l'Emetteur ainsi que sur les conditions de l'Offre Publique, en prenant en compte, entre autres, les avantages et les risques liés à un tel investissement. Les investisseurs sont seuls responsables de l'analyse et de l'évaluation des avantages et risques liés à la souscription des Obligations. Toute décision d'investissement dans les Obligations doit reposer sur une étude exhaustive de l'intégralité du Prospectus par l'investisseur.

2.7 Supplément

En cas de fait nouveau significatif ou d'erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus, qui serait de nature à influencer l'évaluation des Obligations et qui surviendrait ou serait constaté entre l'approbation du Prospectus et la clôture définitive de l'Offre Publique ou, le cas échéant, le début de la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels (s'il est postérieur à la clôture de l'Offre Publique), un supplément au Prospectus contenant ces informations sera publié par l'Emetteur, et consécutivement distribué par les Chefs de Files, conformément à l'article 23 du Règlement Prospectus.

Un tel supplément devra (i) être approuvé par la FSMA et (ii) être publié conformément, au minimum, aux lois et règlements applicables au Prospectus, et sera publié sur les sites internet de l'Emetteur (www.atenor.eu/greenretailbond2021), de Belfius (www.belfius.be/obligation-atenor-2021), et KBC (www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021) et le site internet de la FSMA (www.fsma.be). L'Emetteur doit veiller à ce qu'un tel supplément soit publié dès que possible après la survenance de ce nouveau facteur significatif. Lors de l'ajout d'un supplément au présent Prospectus lié à une offre d'Obligations au public, les investisseurs ayant déjà accepté d'acheter ou de souscrire des Obligations avant la publication du supplément ont le droit de révoquer leur ordre pendant une période de deux jours ouvrables à compter de la publication de ce supplément, à condition que le fait nouveau, l'erreur ou l'inexactitude concernée soit antérieur à la clôture définitive de l'offre et à la livraison des Obligations. Ce délai peut être prolongé par l'Emetteur. La date finale du droit de retrait doit être mentionnée dans le supplément.

2.8 Informations disponibles

2.8.1 Prospectus

Le présent Prospectus est disponible en français. Le résumé est également disponible en néerlandais et en anglais. Sous réserve de restrictions de vente et de transfert, le présent Prospectus est disponible sur internet sur les sites web suivants: www.atenor.eu/greenretailbond2021, www.belfius.be/obligation-atenor-2021 et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021. Sur demande écrite, une version imprimée du présent Prospectus sera mise gratuitement à disposition des investisseurs au siège de l'Emetteur, avenue Reine Astrid 92, 1310 La Hulpe, Belgique.

2.8.2 Documents de l'Emetteur et autres informations

L'Emetteur est tenu de déposer ses statuts (modifiés et adaptés) ainsi que tous les autres actes qui doivent être publiés aux Annexes du Moniteur belge auprès du greffe du Tribunal de l'Entreprise du Brabant wallon (Belgique), où ceux-ci sont disponibles au public. Une copie des statuts tels qu'adaptés le plus récemment et la charte de *corporate governance* de l'Emetteur sont également disponibles sur le site internet de l'Emetteur. Pendant la durée de validité du Prospectus, les documents suivants peuvent être consultés sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.eu): la dernière version à jour des statuts de l'Emetteur ([Statuts coordonnés](#)) et la charte de corporate governance ([Charte de corporate governance](#))

Conformément au droit belge, l'Emetteur est également tenu de préparer des états financiers annuels statutaires, consolidés et vérifiés. Les états financiers annuels statutaires, avec le rapport du Conseil d'Administration et le rapport d'audit du commissaire, ainsi que les états financiers consolidés, avec le rapport du Conseil d'Administration et le rapport d'audit du commissaire y afférents seront déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique, où ils sont accessibles au public. En outre, en tant que société cotée, l'Emetteur est tenue de publier un rapport financier annuel (incluant l'information financière à déposer auprès de la Banque Nationale de Belgique et une déclaration de responsabilité) et un rapport financier semestriel (incluant les états financiers condensés, le rapport du commissaire, si vérifiés ou revus, et une déclaration de responsabilité). Ces rapports sont mis à disposition du public : (i) sur le site internet de l'Emetteur; et (ii) sur STORI, le mécanisme de stockage central belge, qui est géré par la FSMA et qui est accessible via stori.fsma.be ou www.fsma.be.

En tant que société cotée, l'Emetteur est également tenu de divulguer des « *informations privilégiées* », des informations sur son actionariat et certaines autres informations au public. Conformément au MAR et à l'Arrêté Royal belge du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, de telles informations et documents sont mis à disposition par communiqués de presse, les canaux de communication d'Euronext Brussels et STORI ou une combinaison de ces médias. Tous les communiqués de presse publiés par l'Emetteur seront mis à disposition sur son site internet. L'adresse du site internet de l'Emetteur est www.atenor.eu.

2.9 Présentation d'informations financières et d'autres informations

2.9.1 Commissaire

Le mandat de commissaire MAZARS Reviseurs d'Entreprises SCRL, ayant son siège à Avenue du Boulevard 21 bte 8, 1210 Bruxelles, représentée par Monsieur Xavier Doyen, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, a été reconduit le 27 avril 2018 pour trois ans prenant fin immédiatement après la clôture de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui se tiendra en 23 avril 2021 qui aura délibéré et statué sur les états financiers statutaires de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Les états financiers statutaires de l'Emetteur de 2019 et 2020, ont été préparés conformément aux *generally accepted accounting principles* en Belgique (« **GAAP belges** ») et ont été vérifiés par le commissaire de l'Emetteur. Des opinions sans réserve ont été émises pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Les états financiers consolidés préparés conformément aux normes IFRS, tels que validés par l'UE, ont été vérifiés par le commissaire de l'Emetteur, qui a émis une opinion sans réserve pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2020.

2.10 Informations provenant de tiers

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

Toute information fournie par des tiers a été fidèlement reproduite dans le Prospectus et, pour autant que l'Emetteur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses.

2.11 Déclarations prospectives

Certaines déclarations dans le présent Prospectus (en ce compris les informations incorporées par référence au présent Prospectus) ne sont pas des faits historiques mais des déclarations prospectives. Des déclarations prospectives apparaissent à différents endroits, y compris, sous le chapitre « Résumé » et dans les rubriques 1 « *Facteurs de risque* » et 6 « *Informations relatives à l'Emetteur* ». L'Emetteur peut occasionnellement faire des déclarations prospectives, verbales ou écrites, dans des rapports aux actionnaires et dans d'autres communications. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations concernant les plans, objectifs, buts, stratégies, événements futurs, revenus ou performances futurs, dépenses en capital, besoins de financement, plans ou intentions concernant des acquisitions, forces et faiblesses concurrentielles et les tendances anticipées par l'Emetteur dans les secteurs d'activité et l'environnement politique et juridique dans lesquels elle est active, ainsi que d'autres informations qui ne sont pas des informations historiques.

Des mots tels que « croire », « anticiper », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prédire », « projeter », l'utilisation du conditionnel et du futur et d'expressions similaires sont destinés à identifier des déclarations prospectives, mais ne constituent pas les seuls moyens d'identification de ces déclarations.

3. DOCUMENTS INCORPORÉS PAR RÉFÉRENCE

Le présent Prospectus devra être lu et interprété conjointement avec les documents suivants, publiés précédemment ou simultanément au présent Prospectus et été déposés auprès de la FSMA et qui doivent être incorporés et faire partie du présent Prospectus. Les parties non incorporées soit ne sont pas pertinentes pour l'investisseur, soit figurent ailleurs dans le Prospectus.

- (a) Le rapport d'activités et projets figurant dans le Rapport financier annuel 2019, ainsi que les états financiers annuels consolidés et audités de l'Émetteur pour les exercices clos le 31 décembre 2019, établis conformément aux normes internationales en matière d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne ainsi que le rapport audité y afférent (disponible sur <https://www.atenor.eu/fr/investisseurs/communication-financiere/rapports-financiers-annuels>, l'informations telles que figurant aux pages suivantes du Rapport financier annuel 2019 :

Rapport d'activités et projets	Pages 28 - 57
Déclaration de conformité	Page 70
Rapport de gestion	Page 73
État consolidé du résultat global	Page 78
État consolidé de la situation financière	Page 79
Tableau consolidé des flux de trésorerie	Page 80
État consolidé de l'évolution des capitaux propres	Page 81
Notes aux états financiers consolidés	Page 82
Rapport des auditeurs	Page 119
Règles d'évaluation	Page 123

- (b) le rapport financier semestriel en date du 3 septembre 2020 publié par l'Émetteur, à l'exception (i) du paragraphe figurant en page 6 indiquant l'évolution vers le résultat annuel 2020 qui devrait être comparable à celui de 2019 (cf. « *Prospects pour les exercices 2020 et 2021* ») et (ii) le paragraphe indiqué en page 6 indiquant que « *Sur la base des opérations déjà conclues, le résultat annuel d'ATENOR devrait être d'au moins 20 M€* » (disponible sur <https://www.atenor.eu/en/investors/financial-communication/financial-results/>) ;
- (c) le communiqué intermédiaire relatif au troisième trimestre 2020 du 18 novembre 2020 publié par l'Émetteur, à l'exception du paragraphe figurant en page 4 indiquant un résultat de 20 millions pour 2020 (cf. « *Par conséquent, nous ne pouvons pas encore donner une indication plus précise du résultat 2020, sauf pour confirmer le niveau annoncé dans les résultats semestriels (environ 20 millions d'euros)* », (disponible sur <https://www.atenor.eu/wp-content/uploads/2020/11/2020-Trading-update-Q3-2020-AN.pdf>) ;
- (d) le communiqué de presse du 8 mars 2021 concernant les résultats annuels de 2020 (disponible sur <https://www.atenor.eu/fr/investisseurs/communication-financiere/>).

Ces documents doivent être incorporés et faire partie du présent Prospectus, étant entendu que toute information contenue dans un document qui est incorporé par référence dans les présentes doit être modifiée ou remplacée aux fins du présent Prospectus, dans la mesure où une information contenue dans les présentes modifie ou remplace ladite information précédente (que ce soit expressément, implicitement ou autrement). Toute information ainsi modifiée ou remplacée ne doit pas, sauf dans sa forme modifiée ou remplacée, faire partie du présent Prospectus.

Les tableaux ci-dessus indiquent les références des pages concernées pour les états financiers annuels consolidés et audités des exercices clos le 31 décembre 2019 et le communiqué de presse du 8 mars 2021 concernant les résultats annuels clos le 31 décembre 2020.

L'Emetteur confirme avoir obtenu l'approbation de ses auditeurs pour incorporer par référence dans le présent Prospectus le rapport d'auditeur pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les informations contenues dans les documents incorporés par référence, autres que les informations énoncées dans les tableaux ci-dessus sont fournies à titre d'information uniquement et ne font pas partie du présent Prospectus.

4. INFORMATIONS ESSENTIELLES

4.1 Intérêt des personnes physiques et morales impliquées dans l'Offre Publique

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'Emetteur est impliqué dans une relation d'affaires d'ordre général ou/et dans des transactions spécifiques avec les Chefs de File et qu'il pourrait y avoir des conflits d'intérêts susceptibles de nuire aux intérêts des Détenteurs d'Obligations. Veuillez-vous référer au facteur de risque « *Les Chefs de File et l'Agent n'ont aucune obligation fiduciaire ou aucune autre obligation d'une quelconque nature à l'égard des Détenteurs d'Obligations. Ils pourraient avoir des conflits d'intérêts potentiels susceptibles d'avoir un effet défavorable sur les intérêts des Détenteurs d'Obligations* » de la partie 1 « *Facteurs de risque* » du présent Prospectus.

À la date du Prospectus, les Chefs de File fournit au Groupe notamment les services suivants:

- Belfius Banque SA/NV et KBC Bank NV octroient des crédits à l'Emetteur (au 31 décembre 2020, l'endettement financier en cours du Groupe envers Belfius s'élevait à 16 millions d'euros et envers KBC s'élevait à 18,9 millions d'euros) ;
- Belfius Banque SA/NV est par ailleurs dealer et agent dans le cadre des programmes CP/MTN et EMTN de l'Emetteur et agent dans le cadre de certaines émissions obligataires historiques. De plus, Belfius Banque SA/NV assiste l'Emetteur régulièrement dans ses besoins de financements de projets immobiliers.

Lorsqu'ils agissent en qualité de prêteur, les Chefs de File n'ont pas d'obligations fiduciaires ni aucune autre obligation de quelque nature que ce soit vis-à-vis des Détendeurs des Obligations de l'Emetteur et ne sont pas tenus de prendre en compte les intérêts des Détendeurs des Obligations.

4.2 Raison de l'offre et utilisation du produit de l'Emission

D'une manière générale, l'Emetteur s'adresse au marché obligataire dans le but de poursuivre la diversification de ses sources de financement et de consolider son endettement à long terme (capitaux permanents tels que décrits à la section 6.4 « *Politique financière* » de la section 6 (« *Informations relatives à l'Emetteur* ») du présent Prospectus), poursuivant ainsi sa politique prudente de financement.

L'Emetteur consacre ses capitaux permanents aux investissements dans des terrains et des projets à développer, assurant un bon équilibre des échéances de ses engagements et de ses sources de capitaux.

Le produit net de l'Offre Publique, qui devrait s'élever à 65 millions EUR en cas de placement du montant minimum et à 100 millions EUR en cas de placement du montant maximum (hors les coûts et frais relatifs à l'émission estimés à 100.000 EUR) supporté par l'Emetteur, sera exclusivement affecté par l'Emetteur au financement ou au refinancement en tout ou en partie, des projets immobiliers verts et économes en énergie qui contribuent aux objectifs environnementaux de l'Emetteur, qui répondent aux Critères d'Eligibilité, tels que définis dans la section 7 (*Cadre de Référence de Financement Vert* (« *Green Finance Framework* »)) de l'Emetteur (les « **Projets Verts Eligibles** »).

Pour une description du Cadre de Référence de Financement Vert de l'Emetteur et des Projets Verts Eligibles à la date du Prospectus, voyez la section 7 « *Cadre de Référence de Financement Vert* ("*Green Finance Framework*")

Les coûts et frais relatifs à l'émission des Obligations supportés par les Détenteurs d'Obligations sont détaillés à la section 8 (« *Souscription et Vente* ») du Prospectus.

5. MODALITÉS ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS

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

Le Conseil d'Administration d'Atenor SA (l'« **Emetteur** ») a approuvé en date du 4 mars 2021 l'émission d'obligations portant intérêt à un taux fixe de 3 pour cent venant à échéance le 19 mars 2025 pour un montant minimum de 15.000.000 euros et un montant maximum de 25.000.000 euros (les « **Obligations 4A** ») et d'obligations portant intérêt à un taux fixe de 3,50 pour cent venant à échéance le 19 mars 2027 pour un montant minimum de 50.000.000 euros et un montant maximum de 75.000.000 euros (les « **Obligations 6A** »). L'émission des Obligations 4A et des Obligations 6A (les « **Obligations** »), et chaque série de ces Obligations, une « **Série** », et ces termes couvriront, sauf indication contraire, toutes les obligations supplémentaires émises conformément à la Condition 5.13 (*Obligations Supplémentaires*) qui sont consolidées et constituent une série unique avec les Obligations déjà en circulation (les « **Obligations Supplémentaires** »), aura lieu le 19 mars 2021 (la « **Date d'Emission** »).

Les Obligations sont émises conformément aux conditions de, et en application (i) d'une convention d'agent (le cas échéant, telle que modifiée ou complétée ultérieurement, la « **Convention d'Agent** ») conclue le ou aux alentours du 8 mars 2021 entre l'Emetteur et Belfius Banque SA/NV agissant en tant qu'agent payeur, agent de cotation et agent de calcul (l'« **Agent** »), ce terme incluant tout successeur au titre de la Convention d'Agent et (ii) d'une convention de services relative à l'émission d'obligations dématérialisées conclue le ou aux alentours du 8 mars 2021 entre l'Emetteur, l'Agent et la Banque Nationale de Belgique (la « **BNB** ») (telle que modifiée et/ou complétée (la « **Convention de Settlement** »)).

Les dispositions contenues dans les présentes Conditions comprennent des résumés de, et sont soumises à certaines dispositions détaillées de la Convention d'Agent et de la Convention de Settlement. Des copies de la Convention d'Agent et de la Convention de Settlement peuvent être consultées pendant les heures normales d'ouverture au bureau désigné de l'Agent situé à l'adresse suivante: Place Charles Rogier 11, 1210 Bruxelles, Belgique. Les détenteurs d'Obligations sont liés par et sont réputés avoir pris connaissance de l'ensemble des dispositions de la Convention d'Agent et de la Convention de Settlement qui leur sont applicables.

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

5.1 Définitions et Interprétation

5.1.1 Définitions

Dans les présentes Conditions, sauf mention contraire, les termes commençant par une lettre majuscule ont la signification qui leur est attribuée dans cette Condition 5.1.1. (*Définitions*) :

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

« **BNB** » a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.2 (*Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres*).

« **Changement de Contrôle** » signifie l'acquisition du Contrôle de l'Emetteur par une ou plusieurs personne(s) agissant seule(s) ou Agissant de Concert, autre qu'une Personne Exemptée.

Il est précisé à toutes fins utiles que n'est pas constitutif d'un Changement

de Contrôle, (i) tout renforcement par une ou plusieurs Personne(s) Exemptée(s) de sa (leur) participation dans le capital social de l'Emetteur ou (ii) une quelconque réduction par une ou plusieurs Personne(s) Exemptée(s) de sa (leur) participation dans le capital social de l'Emetteur ou (iii) la circonstance qu'un tiers ou plusieurs Agissent de Concert avec une ou plusieurs Personnes Exemptées sans que ces tiers n'exercent à eux seul le Contrôle sur l'Emetteur.

« Clearstream Banking Frankfurt »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.2 (<i>Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres</i>).
« Contrôle »	signifie la détention, directe ou indirecte, (i) de 30 pour cent ou plus des titres de l'Emetteur avec droits de vote, ou (ii) la détention, directe, ou indirecte, de plus de 50 pour cent des droits de vote.
« Date d'Echéance »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.6(a).
« Date d'Option de Changement de Contrôle »	signifie le quatorzième Jour Ouvrable suivant la fin de la Période du Changement de Contrôle.
« Date de Paiement des Intérêts »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.5(a).
« Date Pertinente »	signifie, à l'égard de chaque Obligation, la date la plus tardive entre (i) la date à laquelle le paiement relatif à cette Obligation devient exigible ou (ii) (si une partie du montant dû est indûment retenue ou refusée), la date à laquelle le paiement intégral du montant restant dû a été effectué.
« Détenteur d'Obligations »	a le sens qui lui est attribué à la Condition 5.2.
« Dette Pertinente »	signifie toute dette existante ou future (indifféremment du fait qu'il s'agisse d'un montant en principal, d'une prime, d'un intérêt ou d'autre montant) sous la forme de, ou représentée par des obligations, notes, billets de trésorerie (<i>commercial paper</i>), obligations échéant en série (<i>debentures</i>), treasury notes, ou autres instruments de dette transférables ou autres titres, indifféremment du fait qu'ils ont été émis en espèces, partiellement ou entièrement contre une rémunération autre qu'en espèces dans une transaction publique ou privée, qui sont notés, négociés ou qui peuvent être notés ou négociés en bourse, <i>over the counter</i> , ou sur tout autre marché de titres. Ne constitue pas une Dette Pertinente tous titres de dette transférables non cotés contractés après la date du Prospectus par l'Emetteur ou par une de ses Filiales Principales exclusivement dans le cadre du financement d'un projet immobilier spécifique par l'Emetteur ou par une de ses Filiales Principales, et qui a été garanti par des sûretés octroyées par l'Emetteur ou par une de ses Filiales Principales exclusivement sur un des actifs de ce projet immobilier ou sur les actions du SPV concerné et exclusivement aux fins de ce projet immobilier.
« EUR, euro ou € »	signifie la devise qui a été instaurée au début de la troisième phase de l'Union économique et monétaire européenne.
« Euroclear »	signifie Euroclear Bank NV/SA.

« Filiale »	signifie une entreprise ou autre personne qui est sous le contrôle direct ou indirect de l'Emetteur conformément aux Code des sociétés et associations belge.
« Filiale Principale »	signifie une Filiale de l'Emetteur : <ul style="list-style-type: none"> (a) qui réalise un bénéfice d'exploitation représentant au moins 15 pour cent du bénéfice d'exploitation consolidé de l'Emetteur ou dont l'actif représente au moins 15 pour cent de l'actif total consolidé de l'Emetteur, étant entendu que ces deux seuils seront calculés sur la base des derniers comptes consolidés audités de l'Emetteur ; ou (b) à laquelle est transféré l'ensemble ou une partie substantielle des actifs et engagements d'une Filiale qui, immédiatement avant le transfert, était une Filiale Principale.
« Fraction de Décompte des Jours »	<i>(Day Count Fraction)</i> signifie, pour le calcul d'un montant d'intérêts au titre d'une Obligation pour laquelle la période est égale ou plus courte que la Période d'Intérêts, le nombre réel de jours contenus dans la période concernée (à compter du premier jour auquel les intérêts commencent à courir jusqu'au dernier jour où ils sont dus, non inclus) divisé par le nombre de jours contenus dans la Période d'Intérêts dans laquelle se situe la période concernée (à compter du premier jour de cette période jusqu'au dernier jour, non inclus).
« Groupe »	signifie, à un moment donné, l'Emetteur et chacune de ses Filiales.
« Intermédiaire Financier »	signifie une banque ou tout autre intermédiaire financier auprès duquel un Détenteur d'Obligations détient ses Obligations.
« Jour Ouvrable »	signifie, <ul style="list-style-type: none"> (a) un jour pendant lequel le Système de Settlement BNB est ouvert ; et (b) un jour pendant lequel les banques et les marchés de change sont ouverts à des fins d'activités générales en Belgique ; et (c) si un paiement doit être effectué à ce jour, un jour qui est un jour ouvrable pour le Système TARGET.
« Montant du Remboursement »	signifie le Montant du Remboursement Final, le montant du remboursement à payer en cas de survenance d'un Cas de Défaut conformément à la Condition 5.11 (<i>Cas de Défaut</i>) ou le Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle.
« Montant du Remboursement Final »	a le sens qui lui est attribué à la Condition 5.6(a) .
« Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle »	signifie, par rapport à une Obligation, la Valeur Nominale de cette Obligation en additionnant les intérêts courus et impayés jusqu'à la Date d'Option de Changement de Contrôle (non comprise).
« Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle »	a le sens qui lui est attribué à la Condition 5.6.1(b) .

« Notification de Changement de Contrôle »	signifie la notification que l'Emetteur est tenu de fournir aux Détenteurs d'Obligations endéans les cinq Jours Ouvrables suivant la survenance d'un Changement de Contrôle. Cette notification informera les Détenteurs d'Obligations qu'un Changement de Contrôle conformément à la Condition 5.14 (<i>Notification</i>) s'est produit et que les Détenteurs d'Obligations ont la faculté d'exercer leur Option de Changement de Contrôle. La Notification de Changement de Contrôle indiquera également: <ul style="list-style-type: none"> (a) toute information relative au Changement de Contrôle qui peut être pertinente pour les Détenteurs d'Obligations ; (b) le dernier jour de la Période du Changement de Contrôle ; (c) la Date d'Option de Changement de Contrôle ; (d) le Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle ; et (e) un résumé de la procédure pour exercer l'Option de Changement de Contrôle.
« Obligations Supplémentaires »	signifie l'ensemble des obligations supplémentaires qui sont émises en vertu de la Condition 5.13 (<i>Obligations Supplémentaires</i>), qui sont consolidées et qui constituent une série unique avec les Obligations déjà en circulation.
« Option de Changement de Contrôle »	signifie l'option des Détenteurs d'Obligations de demander le remboursement anticipé de leurs Obligations conformément à la Condition 5.6.1(b) (<i>Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle</i>).
« Période du Changement de Contrôle »	signifie la période qui débute à la réalisation effective du Changement de Contrôle et se termine 60 jours calendriers suivant la réalisation effective du Changement de Contrôle ou, si cette date est ultérieure, 60 jours calendriers suivant la date de la Notification de Changement de Contrôle.
« Période d'Intérêts »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.5(a).
« Personne »	signifie toute personne physique, personne morale, société, société de droit commun, co-entreprise, entreprise, association, organisation, trust, état ou établissement public (dans tous les cas, avec ou sans personnalité juridique distincte).
« Personnes Exemptées »	sont les personnes suivantes, qu'elles agissent seules ou de concert : Alva SA, 3D NV, Stéphan Sonnevile SA, Luxempart S.A. et ForAtenor SA ainsi que toute Personne Liée à une ou plusieurs de ces personnes.
« Personne Liée »	signifie toute société ou personne liée au sens du Code des sociétés et associations belge.
« Règles du Système de Settlement BNB »	a le sens qui lui est attribué à la Condition 5.2 (<i>Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres</i>).
« Résolution extraordinaire »	a le sens qui lui est attribué à la Condition 5.12 (<i>Assemblée générale des</i>

Détenteurs d'Obligations - Modification des Conditions).

« Résolutions de Changement de Contrôle »	signifie une ou plusieurs résolution(s) qui est(sont) prise(s) valablement par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur relative à l'approbation de la Condition 5.6.1(b) (<i>Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle</i>).
« Sûreté »	signifie une hypothèque, un gage, un nantissement, un privilège, un mandat pour créer ceux-ci ou toute autre forme de sûreté réelle.
« Système de Settlement Alternatif »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.2 (<i>Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres</i>).
« Système de Settlement BNB »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.2 (<i>Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres</i>).
« Système TARGET »	signifie le système Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET2), ou un de ses successeurs.
« Valeur Nominale »	a le sens qui lui est attribué dans la Condition 5.2 (<i>Forme, Unité Monétaire et Valeur Nominale des Titres</i>).

5.1.2 Interprétation

- (a) Les Obligations en cours doivent être interprétées conformément à la Convention d'Agent.
- (b) Toute référence à la Convention d'Agent ou la Convention de Settlement sera réputée faire référence à ces conventions, telle que modifiées ou remplacées à tout moment.
- (c) Toute référence à une quelconque législation, code ou réglementation sera réputée faire référence à la législation, le code ou la réglementation dans son entièreté telle que modifiée ou remplacée à tout moment ainsi qu'aux arrêtés d'exécution qui en résultent.

5.2 Forme, unité monétaire et valeur nominale des titres

5.2.1 Forme

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés, conformément aux articles 7:35 et suivants du Code des sociétés et des associations belge. Elles ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une livraison physique.

Les Obligations sont acceptées dans le système de liquidation de la Banque Nationale de Belgique ou tout successeur de cette dernière (le « **Système de Settlement BNB** ») et sont, par conséquent, soumises aux réglementations en vigueur, notamment la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières, et ses arrêtés d'exécution, l'arrêté royal du 26 mai 1994, l'arrêté royal du 14 juin 1994 et le règlement du Système de Settlement BNB et ses annexes, tel que publié et modifié à tout moment (les lois, les arrêtés royaux et les règlements mentionnés dans les présentes Conditions étant ici dénommées « **Règles du Système de Settlement BNB** »). Les Détenteurs d'Obligations n'ont pas le droit d'échanger les Obligations pour des obligations au porteur. Aucun certificat au porteur définitif n'est ou ne sera délivré. Les Obligations seront exclusivement représentées par une inscription dans les registres tenus par le Système de Settlement BNB ou des participants à ce système qui sont reconnus par l'Autorité des services et marchés

financiers (la « **FSMA** »). Le Système de Settlement BNB détient exclusivement des comptes-titres au nom de participants autorisés. Ces participants sont, entre autres, Euroclear Bank SA/NV (« **Euroclear** ») et Clearstream Banking, S.A. (« **Clearstream Banking Frankfurt** »). Les Détenteurs d'Obligations ne peuvent pas, sauf s'ils sont des participants, détenir des Obligations directement dans le Système de Settlement BNB, mais ils les détiennent dans des comptes-titres par le biais d'une institution financière qui est elle-même un participant au Système de Settlement BNB ou une institution financière qui détient un compte-titres par le biais d'une autre institution financière qui est un participant au Système de Settlement BNB. La propriété des Obligations est transmise par un virement d'un compte à un autre.

Si les Obligations sont transférées, à tout moment, à un autre système de liquidation qui ne dépend pas, ou que partiellement, de la BNB, les dispositions mentionnées ci-dessus seront applicables mutatis mutandis à cet autre système de liquidation et la société à laquelle il appartient, ou à tout autre système de liquidation additionnel et la société à laquelle il appartient (tout autre système de liquidation étant un « **Système de Liquidation Alternatif** ») et toutes les références dans ces Conditions au Système de Settlement BNB seront réputées être des références au Système de Liquidation Alternatif.

5.2.2 Propriété

Les Obligations seront représentées par des inscriptions dans les comptes-titres des Détenteurs d'Obligations détenus auprès de la BNB ou auprès d'un participant reconnu au Système de Settlement BNB. La personne qui, à un certain moment, est mentionnée dans les registres du Système de Settlement BNB ou d'un participant reconnu au Système de Settlement BNB en tant que détenteur d'un certain montant nominal d'Obligations sera considéré par l'Emetteur et l'Agent comme le détenteur de ce montant nominal d'Obligations « **Détenteurs d'Obligations** ». La propriété des Obligations est transférée par virement d'un compte à un autre.

5.2.3 Valeur nominale

Chaque Obligation a une valeur nominale de 1.000 EUR (la « **Valeur Nominale** »).

5.3 Statuts des Obligations

Les Obligations constituent des obligations non subordonnées, directes et inconditionnelles de l'Emetteur et (sans préjudice de la Condition 5.4 (*Sûreté Négative*) ci-après) ne sont assorties d'aucune sûreté de l'Emetteur ou d'un tiers. Les Obligations auront en tout temps rang égal (*pari passu*), sans aucune préférence entre elles (que ce soit en raison de leur date d'émission, leur devise de paiement ou pour toute autre raison), et avec toute autre obligation ou dette, présente ou future, non couverte par des sûretés et non subordonnée de l'Emetteur, sauf en ce qui concerne les obligations qui peuvent être privilégiées en vertu de dispositions légales impératives et d'application générale.

5.4 Sûreté négative

L'Emetteur s'engage, pour toute la durée des Obligations et jusqu'au remboursement effectif de ces dernières en principal et intérêts, à ce que ni l'Emetteur ni aucune de ses Filiales Principales ne crée ou laisse subsister aucune Sûreté sur la totalité ou une partie de son entreprise, ses actifs, revenus ou bénéfices, existants ou futurs, au profit de titulaires de toute Dette Pertinente, sauf à en faire bénéficier, à parité de rang, les Obligations.

Les dispositions de la présente clause ne sont toutefois pas applicables aux sûretés réelles ou privilèges constitués au profit de titulaire de toute Dette Pertinente en vertu de dispositions légales impératives.

5.5 Intérêts

(a) Taux d'intérêts et Dates de Paiement des Intérêts

Chaque Obligation produira des intérêts à partir de la Date d'Emission (y incluse). Les Obligations 4A produiront des intérêts à concurrence d'un taux d'intérêt annuel de 3 pour cent, calculé sur base de leur Valeur Nominale et les Obligations 6A produiront des intérêts à concurrence d'un taux d'intérêt annuel de 3,50 pour cent également calculé sur base de leur Valeur Nominale pouvant être augmenté par le Mécanisme d'Augmentation (*Step up*) comme expliqué ci-dessous (chacun, un « **Taux d'Intérêt** »).

Les intérêts dus au titre de chaque Obligation sont payables annuellement à terme échu le 19 mars de chaque année (chaque date étant une « **Date de Paiement des Intérêts** »), à compter de la première Date de Paiement des Intérêts le 19 mars 2022.

Les intérêts doivent être calculés pour la période à compter de la Date d'Emission (y incluse) jusqu'à la première Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) et pour toutes les périodes suivantes à compter de la Date de Paiement des Intérêts (y incluse) jusqu'à la prochaine Date de Paiement des Intérêts (non-incluse) (chacune, une « **Période d'Intérêts** »).

Le montant des intérêts dus au titre d'une Obligation pour une Période d'Intérêts sera égal au produit (i) du Taux d'Intérêt applicable, (ii) de la Valeur Nominale restant due de l'Obligation et (iii) de la Fraction de Décompte des Jours (le « **Montant d'Intérêts** »).

(b) Accumulation d'intérêts

Les Obligations cesseront de porter intérêt à partir de leur date de remboursement ou de rachat, sauf si le paiement du principal des Obligations a été indûment retenu ou refusé. Dans ce cas, les Obligations continueront à porter intérêt au Taux d'Intérêt applicable (aussi bien avant qu'après une décision judiciaire et à majoré, le cas échéant, des intérêts judiciaires applicables) jusqu'à la date la plus proche (non incluse) entre (i) le jour au cours duquel l'ensemble des montants dus au titre de ces Obligations jusqu'à ce jour est reçu par ou pour le compte du Détenteur d'Obligations concerné et (ii) le jour tombant sept jours après la notification par l'Agent aux Détenteurs d'Obligations qu'il a reçu l'ensemble des montants dus au titre des Obligations jusqu'à ce jour (excepté en cas de survenance d'un défaut de paiement a posteriori).

(c) Agent de calcul

L'Emetteur doit s'assurer qu'il y aura en tout temps un ou plusieurs agent(s) de calcul aussi longtemps qu'une Obligation est en cours.

Lorsque plus d'un agent de calcul est désigné concernant les Obligations, les références dans les présentes Conditions à l'agent de calcul doivent être interprétées comme chaque agent de calcul remplissant ses obligations respectives sous les Conditions.

Si l'agent de calcul ne peut pas ou ne veut pas agir comme tel ou si l'agent de calcul ne parvient pas à calculer un Montant d'Intérêt ou un Montant du Remboursement, le cas échéant, ou ne parvient pas à respecter toute autre exigence, l'Emetteur doit désigner une banque ou banque d'investissement de premier plan opérant sur le marché interbancaire qui est la plus étroitement liée au calcul ou à la détermination à effectuer par l'agent de calcul (agissant par l'intermédiaire de son principal établissement ou de tout autre bureau activement impliqué dans ce marché) pour agir à cet égard à sa place.

L'agent de calcul ne peut démissionner de ses fonctions sans qu'un successeur ait été nommé tel qu'indiqué ci-dessus.

5.6 Remboursement et Rachat

5.6.1 Remboursement

(a) Remboursement à la Date d'échéance

Les Obligations 4A et les Obligations 6A seront, en principe, remboursées par l'Emetteur, à leur Valeur Nominale (le « **Montant du Remboursement Final** »), les 19 mars 2025 et 19 mars 2027 respectivement (chacune, la « **Date d'Echéance** »). Les Obligations peuvent uniquement être remboursées avant leur Date d'Echéance respective conformément à la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*) ou conformément à la Condition 5.11 (*Cas de Défaut*).

(b) Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle

En cas de Changement de Contrôle, chaque Détenteur d'Obligations aura le droit d'obliger l'Emetteur à rembourser l'ensemble ou une partie de ses Obligations à la Date d'Option de Changement de Contrôle, à concurrence du Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle.

Si un Changement de Contrôle se produit, l'Emetteur délivrera immédiatement, et dans tous les cas dans les cinq Jours Ouvrables suivant la date à laquelle ce Changement de Contrôle s'est produit, une Notification de Changement de Contrôle aux Détenteurs d'Obligations en précisant (i) la survenance d'un Changement de Contrôle et, dans toute la mesure permise par le droit applicable, des informations sur la nature du Changement de Contrôle, (ii) la Période du Changement de Contrôle, (iii) la Date de l'Option de Changement de Contrôle, et (iv) le Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle.

Pour exercer l'Option de Changement de Contrôle, le Détenteur d'Obligations concerné doit (le cas échéant par le biais de son Intermédiaire Financier) à tout moment pendant la Période du Changement de Contrôle (i) remettre ou faire en sorte que soit remis à l'Agent un certificat émis par les teneurs de comptes agréés concernés, (comme indiqué à l'article 7:35 du Code des sociétés et des associations belge), attestant que l'Obligation en question est détenue sur son ordre ou sous son contrôle et bloquée par lui-même (ce qui signifie que les teneurs de comptes agréés n'accepteront pas de transfert de l'Obligation en question pendant cette période) ou transférer l'Obligation concernée à l'Agent et (ii) remettre, ou déposer à son Intermédiaire Financier pour livraison ultérieure, à l'Emetteur (avec une copie à l'Agent) une Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle dûment remplie et signée sous la forme qu'il est actuellement possible de se procurer auprès de l'Agent (la « **Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle** »).

Une Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle, une fois délivrée, est irrévocable. Par sa Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle, le Détenteur d'Obligations s'engage à conserver les Obligations concernées jusqu'à la date du remboursement effectif de ces Obligations.

L'Intermédiaire Financier concerné, après avoir reçu une Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle, délivrera accusé de réception dûment complété de cette Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle au Détenteur d'Obligations concerné, avec une copie à l'Emetteur.

Il est conseillé au Détenteur d'Obligations de vérifier à quel moment leur Intermédiaire Financier souhaitera le cas échéant recevoir les instructions et les Notifications d'Exercice d'Option de Changement de Contrôle afin de respecter les délais d'exercice en vigueur.

L'Agent n'est pas tenu de superviser, ni d'entreprendre quelque mesure que ce soit, pour vérifier si un Changement de Contrôle ou un événement susceptible de conduire à un Changement de Contrôle s'est produit ou pourrait se produire et ne sera pas responsable vis-à-vis des Détenteurs d'Obligations ou de toute autre personne pour une perte découlant du fait que l'Agent n'ait pas fait cela.

L'Emetteur n'est pas tenu responsable pour toute action, omission ou action tardive de l'Intermédiaire Financier ou de l'Agent et les frais et/ou les commissions, le cas échéant liés au dépôt d'une Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle, facturés par l'Intermédiaire Financier ou l'Agent concerné seront à la charge des Détenteurs d'Obligations concernés.

Le paiement du Montant du Remboursement de l'Option de Changement de Contrôle s'effectuera par un virement vers un compte en euros détenu auprès d'une banque située dans une ville où les banques ont accès au Système TARGET tel que spécifié par le Détenteur d'Obligations concerné dans sa Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle.

A la Date de l'Option de Changement de Contrôle, l'Emetteur remboursera toutes les Obligations qui font l'objet d'une Notification d'Exercice de l'Option de Changement de Contrôle, délivrée conformément à cette Condition.

Conformément à l'article 7:151 du Code des sociétés et des associations belge, l'Emetteur doit faire tous les efforts raisonnables pour obtenir l'approbation de ses actionnaires à l'occasion de la prochaine assemblée générale et en tout cas avant le 23 avril 2021, sur les questions soumises à l'exigence d'approbation des actionnaires (les « **Résolutions de changement de contrôle** »), et si elles sont approuvées, pour déposer immédiatement les résolutions de l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur auprès du greffe du tribunal de l'entreprise compétent.

Si les résolutions de changement de contrôle n'ont pas été prises et déposées au greffe du tribunal de l'entreprise du Brabant-Wallon avant le 24 avril 2021, le taux d'intérêt des Obligations sera augmenté de 24 avril à compter de la Période d'Intérêt commençant après le 24 avril 2021 (le « **Mécanisme d'Augmentation** » (*Step-Up*)).

L'attention des Détenteurs d'Obligations est attirée sur le fait que l'exercice de l'Option de Changement de Contrôle sera effectif et valide en droit belge uniquement si, préalablement à la réalisation d'un Changement de Contrôle, (i) les Résolutions de Changement de Contrôle ont été approuvées par l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur et (ii) ces Résolutions de Changement de Contrôle ont été déposées au greffe du tribunal de commerce compétent. L'Emetteur s'est engagé, conformément à la présente Condition, à faire tous les efforts raisonnables pour que les Résolutions de Changement de Contrôle soient adoptées au plus tard lors de la prochaine assemblée générale annuelle des actionnaires de l'Emetteur et à déposer une copie des résolutions immédiatement après auprès du Greffe du tribunal de l'entreprise du Brabant-Wallon. De plus, la législation applicable requiert que dans le cas d'une offre publique d'acquisition, une notification soit envoyée par la FSMA à l'Emetteur immédiatement après le dépôt de l'offre publique d'acquisition. Les Résolutions de Changement de Contrôle ne sont pas valables si elles n'ont pas été déposées au greffe (comme décrit ci-dessus) avant l'heure à laquelle l'Emetteur reçoit cette notification de la FSMA.

Si un Changement de Contrôle se produit avant cette approbation et ce dépôt, les Détenteurs d'Obligations n'auront pas le droit d'exercer le droit qui leur est offert par cette Condition 5.6.1(b). Il n'existe aucune garantie qu'une telle approbation sera accordée lors de l'assemblée générale des actionnaires de l'Emetteur.

5.6.2 Rachat

(a) Rachat

L'Emetteur, l'une des Personnes Liées à l'Emetteur ou l'une des Personnes Exemptées peut, sous réserve du respect de la législation et de la réglementation applicable, à tout moment procéder au rachat d'Obligations sur le marché ou de gré à gré, à n'importe quel prix. Les droits de vote liés aux Obligations qui, au moment d'une assemblée des Détenteurs d'Obligations, sont détenus par l'Emetteur, une Personne Liée à l'Emetteur ou une Personne Exemptée ne pourront pas être exercés par l'Emetteur, cette Personne Liée ou cette Personne Exemptée.

(b) Annulation

Toutes les Obligations qui sont remboursées ou rachetées par l'Emetteur ou l'une de ses Filiales, seront annulées et ne peuvent être revendues or réémises.

(c) Notifications multiples

Si plusieurs notifications de remboursement sont effectuées conformément aux Conditions, la première de ces notifications prévaudra.

5.7 Paiements

(a) Général

Sans préjudice des articles du Code des sociétés et associations belge, tous les paiements de sommes en principal ou intérêts au titre des Obligations seront effectués en euros par l'intermédiaire de l'Agent et du Système de Settlement BNB, selon les procédures établies par les Règles du Système de Settlement BNB. Le paiement de ces sommes à la BNB est libératoire pour l'Emetteur.

(b) Paiements

Tout paiement relatif aux Obligations conformément à la Condition 5.7(a) (*Paiements – Général*) sera effectué par un virement sur un compte en euros détenu par le bénéficiaire auprès d'une banque située dans une ville où les banques ont accès au Système TARGET.

(c) Paiements soumis à la réglementation fiscale

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

(d) Nomination des Agents

L'Agent n'agit qu'en tant qu'Agent de l'Emetteur et n'a aucune obligation vis-à-vis de, ou de relation de mandat avec les Détenteurs d'Obligations. L'Emetteur se réserve le droit de modifier ou de mettre fin à tout moment au mandat de l'Agent et de nommer des agents supplémentaires ou d'autres agents, sachant que l'Emetteur doit à tout moment (i) disposer d'un agent payeur principal aussi longtemps que ce serait requis par toute bourse sur laquelle les Obligations sont cotées et (ii) disposer d'un agent payeur, lequel est un participant au Système de Settlement BNB, aussi longtemps que ce serait requis par les Règles du Système de Settlement BNB. Une notification de changement d'Agent ou de son bureau désigné sera immédiatement délivrée aux Détenteurs d'Obligations, conformément à la Condition 5.14 (*Notification*).

(e) Absence de frais

L'Agent et l'Emetteur ne feront supporter aux Détenteurs d'Obligations aucune commission ou autre frais pour les paiements à effectuer aux Détenteurs d'Obligations au titre des Obligations. Pendant la durée des Obligations, certains autres frais peuvent néanmoins s'appliquer, tels que des frais de garde.

(f) Arrondis

Les paiements effectués au profit des Détenteurs d'Obligations seront arrondis au cent millième le plus proche d'un point de pourcentage (0,000005 étant arrondi à 0,00001).

(g) Jour non Ouvrable

Si une date de paiement concernant les Obligations ne correspond pas à un Jour Ouvrable, le paiement sera effectué le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donne droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement. Pour le calcul du montant des intérêts payables sur les Obligations, la Date de Paiement des Intérêts ne sera pas modifiée.

5.8 Impôts

Tout paiement du principal et des intérêts par ou pour le compte de l'Emetteur et relatif aux Obligations sera effectué exempt de, et sans retenue ni déduction, de tout impôt, prélèvement ou taxes d'une quelconque nature (« **Impôts** »), qui sont imposés, prélevés, recouverts ou taxés par ou pour le compte du Royaume de Belgique ou toute autre sous-division politique ou autorité locale, régionale ou autre autorité du Royaume de Belgique qui a la compétence de fixer des impôts en raison d'un lien existant entre l'Emetteur et cette juridiction (la « **Juridiction Pertinente** »), sauf si une telle retenue ou une telle déduction d'Impôts est requise par la loi. L'Emetteur ne majorera pas le montant de son paiement pour atteindre un montant égal, après une telle retenue ou une telle déduction d'Impôts, à celui dont il aurait été redevable si une telle retenue ou une telle déduction n'avait pas été obligatoire.

5.9 Engagements

L'Emetteur s'engage à :

- (a) (i) soumettre les Résolutions de Changement de Contrôle à l'approbation des actionnaires de l'Emetteur à la prochaine assemblée générale des actionnaires et au plus tard à l'assemblée générale annuelle des actionnaires prévue le 23 avril 2021 et (ii) déposer, au greffe du tribunal de commerce compétent, une copie des Résolutions de Changement de Contrôle dans les cinq Jours Ouvrables suivant leur approbation ; et
- (b) publier sur son site internet le rapport financier annuel de l'Emetteur, dès qu'il est disponible, et dans tous les cas dans les 150 jours suivant la date à laquelle une année comptable se clôture; et
- (c) informer les Détenteurs d'Obligations immédiatement si l'Emetteur ne respecte pas ces engagements relatifs aux Obligations ou en cas de survenance d'un Cas de Défaut (et des actions entreprises, le cas échéant, pour y remédier).

5.10 Prescription

Les actions à l'encontre de l'Emetteur pour tout paiement relatif aux Obligations seront prescrites et ne seront plus valables après une période de 10 ans (pour le montant principal (ou tout autre montant (autre que les intérêts) payable relatif aux Obligations)) ou de cinq ans (pour les intérêts) à compter de la Date Pertinente relative à ce paiement.

5.11 Cas de défaut

Si un des cas de défaut suivants (chacun un « **Cas de Défaut** ») se produit, tout Détenteur d'Obligations a le droit de notifier par écrit à l'Emetteur à son adresse de correspondance (avec une copie à l'Agent, à son bureau désigné) que toutes ses Obligations deviennent immédiatement exigibles et remboursables à leur Valeur Nominale majorée des intérêts courus jusqu'à la date de paiement, de plein droit et sans aucune mise en demeure autre que la notification adressée à l'Emetteur:

- **Non-paiement** : l'Emetteur omet de payer des intérêts ou du principal au titre des Obligations et il n'est pas remédié à ce défaut dans les cinq Jours Ouvrables suivant la date à laquelle ce paiement est dû ; ou
- **Non-respect d'autres engagements** : l'Emetteur ne respecte pas ses engagements relatifs aux Obligations (autres que ceux relatifs au paiement et à la cotation des Obligations), et il n'est pas remédié à ce défaut endéans les 15 Jours Ouvrables à compter de la notification faite à l'Emetteur par un Détenteur d'Obligations ; ou

- **Défaut croisé** : toute dette, actuelle ou future de l'Emetteur ou de l'une de ses Filiales Principales, autre que les Obligations, n'est pas payée à sa date d'exigibilité ou, le cas échéant, à l'issue de toute période de grâce applicable, à condition que le montant cumulé de la dette concernée, par rapport à laquelle le défaut de paiement s'est produit, soit égal ou supérieur à 20.000.000 EUR; ou
- **Réorganisation/Changement d'activités** : une réorganisation de l'Emetteur ou de l'une de ses Filiales Principales impliquant un amoindrissement significatif du patrimoine de l'Emetteur ou un changement substantiel des activités du Groupe dans son ensemble (composé de l'Emetteur et de ses Filiales) survient après la Date d'Emission et porte préjudice aux intérêts des Détenteurs d'Obligations sans que l'Emetteur ou la Filiale Principale concernée n'ait pu y remédier dans un délai de 3 mois ; ou
- **Insolvabilité/Liquidation** : (i) l'Emetteur ou l'une de ses Filiales Principales est en état de cessation de paiement; ou (ii) une procédure a été introduite relative à l'Emetteur ou de l'une de ses Filiales Principales (a) en vue de la désignation d'un liquidateur, juge délégué, curateur, administrateur judiciaire, administrateur intérimaire, séquestre ou mandataire ad hoc, ou (b) pour une réorganisation judiciaire, une faillite, une liquidation ou dissolution amiable ou judiciaire, un moratoire amiable ou judiciaire; ou (iii) toutes autres procédures ou actions similaires ont été prises affectant l'Emetteur ou l'une de ses Filiales Principales; ou
- **Suspension ou radiation de cotation des Obligations** : les Obligations sont radiées ou suspendues du marché réglementé d'Euronext Brussels pendant 15 Jours Ouvrables consécutifs suite à un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période ou à l'issue de la période de grâce initiale ; ou
- **Suspension ou radiation de cotation des actions de l'Emetteur** : les actions ordinaires de l'Emetteur sont (i) radiées du marché réglementé d'Euronext Brussels ou de tout autre marché équivalent ou (ii) suspendues du marché réglementé d'Euronext Brussels ou de tout autre marché équivalent pendant 5 Jours Ouvrables consécutifs suite à un manquement prouvé de l'Emetteur ; ou
- **Illégalité** : il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter ses engagements en vertu des Obligations en raison d'une modification législative ou réglementaire ou d'une décision judiciaire affectant l'Emetteur.

5.12 Assemblée générale des Détenteurs d'Obligations – Modification des Conditions

(a) Assemblée générale des Détenteurs d'Obligations

Une assemblée générale des Détenteurs d'Obligations d'une Série peut être convoquée aux fins de prendre certaines décisions à propos des Obligations de cette Série, y compris la modification de ou la renonciation à certaines dispositions de ces Conditions. Afin d'éviter toute ambiguïté, toute modification de ces Conditions doit être faite sous réserve de l'accord de l'Emetteur. Une telle modification ou renonciation peut être faite si elle est approuvée par une résolution adoptée lors d'une assemblée des Détenteurs d'Obligations d'une Série dûment convoquée et tenue à une majorité d'au moins 75 pour cent (une « **Résolution Extraordinaire** »). Les convocations à l'assemblée générale sont faites, conformément aux articles 7:162 *et suivants* du Code des sociétés et des associations belge. La convocation se fait par annonce insérée au moins quinze jours avant l'assemblée générale dans le Moniteur belge et dans un organe de presse de diffusion nationale. Une assemblée générale des Détenteurs d'Obligations d'une Série peut être convoquée par le Conseil d'Administration de l'Emetteur ou ses auditeurs et peut être convoquée par l'Emetteur après avoir reçu une requête écrite des Détenteurs des Obligations d'une Série qui détiennent au moins un cinquième de la somme totale nominale en circulation des Obligations de cette Série.

L'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations d'une Série a le droit sous réserve du respect des règles de quorum et de majorité applicables (spécifiés ci-dessous) (i) d'accepter des dispositions ayant pour objet, soit d'accorder des sûretés particulières au profit des Détenteurs d'Obligations de cette Série, soit de modifier ou de supprimer les sûretés déjà attribuées, (ii) de proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de consentir à la réduction du taux de l'intérêt ou d'en modifier les conditions de paiement, (iii) de prolonger la durée du remboursement, de le suspendre et de consentir des modifications aux conditions dans lesquelles il doit avoir lieu, (iv) d'accepter la substitution d'actions aux créances

des Détenteurs d'Obligations de cette Série, (v) de décider des actes conservatoires à poser dans l'intérêt commun et (vi) de désigner un ou plusieurs mandataires chargés d'exécuter les décisions prises par l'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations de cette Série, d'engager les Détenteurs d'Obligations de cette Série vis-à-vis des tiers et, notamment, de représenter les Détenteurs d'Obligations de cette Série, conformément aux dispositions légales en vigueur.

Sous réserve de l'autorisation de l'Emetteur, une résolution écrite signée par ou pour le compte de l'ensemble des Détenteurs d'Obligations d'une Série étant en droit de recevoir une notification de l'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations la Série concernée, sera, à tous égards, aussi valable et effective qu'une Résolution Extraordinaire votée lors d'une assemblée des Détenteurs d'Obligations de cette Série qui a été dûment convoquée et tenue, étant entendu que les modalités et le contenu du projet de résolution proposée aient été notifiées à l'avance aux Détenteurs d'Obligations de cette Série par l'intermédiaire du(des) système(s) de liquidation concerné(s). Cette résolution écrite peut être contenue dans un ou plusieurs documents revêtant la même forme, chacun étant signé par ou pour le compte d'un ou plusieurs Détenteurs d'Obligations de cette Série.

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

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

Tout Détenteur d'Obligations peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire, qu'il soit Détenteur d'Obligations ou non. Le Conseil d'Administration de l'Emetteur peut déterminer la forme des procurations.

Chaque Obligation donne droit à une voix.

Conformément à l'article 7:170 du Code des sociétés et des associations belge, l'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations d'une Série ne peut valablement délibérer et statuer que si ses membres représentent la moitié au moins du montant des titres en circulation de la Série concernée. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée délibère et statue valablement, quel que soit le montant représenté des titres en circulation. Aucune proposition n'est admise que si elle est votée par des membres représentant ensemble, par eux-mêmes ou par leurs mandants, les trois quarts au moins du montant des Obligations pour lesquelles il est pris part au vote. Toutefois, les conditions de présence et de majorité spécifiées ci-dessus ne sont pas requises dans les cas où les décisions portent sur les actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun ou la désignation de mandataires des Détenteurs d'Obligations. Les décisions, dans les cas susdits, peuvent être prises à la simple majorité des titres représentés.

Les décisions valablement approuvées par l'assemblée générale des Détenteurs d'Obligations lient tous les Détenteurs d'Obligations.

Les droits de vote liés aux Obligations qui, au moment d'une assemblée des Détenteurs d'Obligations, sont détenus par l'Emetteur, une des Personnes Liées à l'Emetteur ou une des Personnes Exemptées ne pourront pas être exercés.

Les Obligations qui, au moment d'une assemblée des Détenteurs d'Obligations, sont détenues par l'Emetteur, une des Personnes Liées à l'Emetteur ou une des Personnes Exemptées ne pourront pas être considérées comme constituant de l'« **encours obligataire** ».

Les Détenteurs d'Obligations n'ont pas le droit d'assister aux assemblées générales des actionnaires.

(b) Modification des Conditions

Les conditions et modalités des Obligations et de la Convention d'Agent peuvent être modifiées par l'Agent, en consultation avec l'Emetteur, sans l'accord des Détenteurs d'Obligations afin de corriger (i) une erreur manifeste ou (ii) une erreur de nature formelle ou technique, à condition que cette modification ne soit dans aucun cas préjudiciable aux intérêts des Détenteurs d'Obligations (selon l'opinion de l'Agent, en consultation avec l'Emetteur).

5.13 Obligations Supplémentaires

L'Emetteur peut, de temps à autre et sans le consentement des Détenteurs d'Obligations, créer et émettre des obligations et autres titres soumis aux mêmes conditions et modalités que les Obligations d'une Série en circulation, ou soumis aux mêmes conditions et modalités que les obligations et les autres titres en circulation de toutes séries confondues, sauf en ce qui concerne le premier paiement des intérêts suivant, de telle sorte qu'une telle émission supplémentaire sera consolidée après le paiement d'intérêts et constituera une série unique avec les obligations et les autres titres en circulation de toute série.

5.14 Notification

Les notifications à l'intention des Détenteurs d'Obligations d'une Série seront publiées valablement si elles sont (i) adressées par ou au nom de l'Emetteur à la BNB afin d'être communiquées aux Détenteurs d'Obligations de cette Série par le biais du Système de Settlement BNB et (ii) publiées par le biais des agences de presse usuelle (ou l'une d'entre elles) employées par l'Emetteur pour s'acquitter de ses obligations d'information au titre de la cotation des Obligations sur un marché réglementé et (iii) publiées sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.eu). Les modalités de publication des notifications énoncées aux points (i), (ii) et (iii) ci-dessus sont applicables de manière cumulative.

L'Emetteur s'assurera également que toutes les notifications soient dûment publiées de manière à respecter ses statuts, les exigences légales applicables, les règles et les règlements d'Euronext Brussels ou de toute autre bourse sur laquelle les Obligations seront cotées à ce moment-là.

Les Détenteurs d'Obligation seront réputés avoir été notifiés dès que l'Emetteur leur aura fourni une notification conformément à l'un des moyens énoncés ci-dessus.

L'Emetteur supportera l'ensemble des commissions, frais, et dépenses liées à la rédaction, la distribution et la publication de ces notifications.

5.15 Indemnité de change

Si une somme due par l'Emetteur au titre des Obligations ou de toute ordonnance ou jugement rendu à cet égard doit être convertie dans la devise (la « première devise ») dans laquelle elle est payable en vertu des présentes Conditions ou de cette ordonnance ou ce jugement dans une autre devise (la « seconde devise ») aux fins de (a) introduire une réclamation ou déposer une preuve contre l'Emetteur, (b) obtenir une ordonnance ou un jugement devant un tribunal ou (c) exécuter une ordonnance ou un jugement rendu en relation avec les Obligations, l'Emetteur devra indemniser chaque Détenteur d'Obligations, sur demande écrite de ce Détenteur d'Obligations adressée à l'Emetteur et remise à l'Emetteur ou au bureau désigné de l'Agent, pour toute perte subie en conséquence d'une différence entre (i) le taux de change utilisé à cette fin pour convertir la somme en question de la première devise dans la seconde devise et (ii) le ou les taux de change au(x)quel(s) ce Détenteur d'Obligations peut dans le cours normal des affaires acheter la première devise avec la deuxième devise à la réception d'une somme qui lui a été versée en règlement, en tout ou en partie, de tout ordre, jugement, réclamation ou preuve.

Cette indemnité constitue une obligation distincte et indépendante de l'Emetteur et donnera lieu à un recours distinct et indépendant.

5.16 Droit applicable et juridiction

(a) Droit applicable

Les Obligations, l'offre des Obligations et toute obligation de nature non-contractuelle découlant ou en rapport avec les Obligations sont soumises au droit belge et seront interprétées conformément à celui-ci.

(b) Juridiction

Sans préjudice de la compétence de cours et tribunaux en vertu de l'article 624, 1°, 2° et 4° du Code judiciaire belge, tout différend relatif aux Obligations (en ce compris tout litige concernant toute obligation de nature non-contractuelle relatif aux Obligations) sera de la compétence exclusive des cours et tribunaux francophones de l'arrondissement judiciaire de Bruxelles en Belgique.

6. INFORMATIONS RELATIVES À L'EMETTEUR

6.1 Général

L'Emetteur ou Atenor SA est une société de droit belge constituée le 15 septembre 1950 sous la forme d'une société anonyme, ayant son siège statutaire à Avenue Reine Astrid 92 à 1310 La Hulpe (Belgique) et portant le numéro LEI 549300ZIL1V7D7F3YH40. Le site web de l'Emetteur est <https://www.atenor.eu>. Les informations figurant sur le site web ne font pas partie du présent Prospectus, sauf si ces informations sont incorporées par référence dans le présent Prospectus, veuillez-vous référer à la section 3 « *Documents incorporés par référence* ».

Sa mission vise à apporter, par son approche urbanistique et architecturale, des réponses aux exigences de la vie privée, sociale et professionnelle en ville aujourd'hui. Dans ce cadre, l'Emetteur investit dans des projets immobiliers d'envergure répondant à des critères stricts en termes d'urbanisme, d'efficacité économique et de respect de l'environnement. Présent dans 9 pays européens, l'Emetteur opte pour des marchés dynamiques, soutenus par une volonté politique d'adaptation durable du tissu urbain. Par son intervention, l'Emetteur s'engage à contribuer au rayonnement des villes et à la qualité de vie de leurs occupants.

6.2 Stratégie

L'activité de l'Emetteur est la promotion immobilière. A ce titre, son activité vise à générer des plus-values au terme d'un cycle achat-développement-vente de projets immobiliers. Le cœur de sa stratégie est le développement de grands projets mixtes urbains, principalement de bureaux et de logements.

Agir pour la ville, c'est le credo de l'Emetteur. C'est sur ce fondement qu'il renforce son engagement et se fixe des objectifs ambitieux en matière de développement durable. Il entend jouer son rôle dans la réduction des émissions, l'adaptation aux changements climatiques, la diminution de la pollution et des dégâts sur l'environnement et dans l'augmentation de l'utilisation d'énergies renouvelables. Pour y arriver, il peut s'appuyer sur son expertise tout en continuant à investir dans l'innovation et les nouvelles technologies.

Il conforte ainsi son rôle d'acteur urbain engagé pour des villes plus attractives, des villes intelligentes, durables, et où le confort et la sécurité des citoyens trouvent toute leur place.

Depuis plus de 25 ans, l'Emetteur a enchaîné les résultats sans discontinuer créant un savoir-faire reconnu par le marché. En tant qu'acteur urbain affirmé depuis plus de 10 ans, l'Emetteur s'inscrit activement dans une démarche consciente et responsable face à ces évolutions. Tout d'abord, par le choix de ses investissements : l'Emetteur ne sélectionne que des projets qui s'inscriront dans une politique de mobilité collective et douce. Les questions de mobilité, outre les désagréments et l'inefficacité économique qu'ils entraînent, sont en effet la source de près de 35 % des émissions carbone dans les agglomérations à travers le monde. Ensuite, par une conception des immeubles qui prend en compte tous les aspects de la durabilité. En 2019, l'Emetteur a entériné sa politique de développer des immeubles bénéficiant d'une classification élevée dans le cadre de deux labels reconnus internationalement : le BREEAM, label qui porte essentiellement sur la conception, la construction et le fonctionnement d'un immeuble, pour lequel l'Emetteur vise la note « Excellent » et le WELL, concernant principalement les conditions d'utilisation d'un immeuble et le bien-être de ses occupants, où l'Emetteur proposera des immeubles au minimum classés « Gold » en fonction de la demande des investisseurs finaux.

Le label BREEAM, développé au Royaume-Uni par le *Building Research Establishment* (le « BRE »), est le système de certification de bâtiment le plus ancien et le plus répandu dans le monde entier. Cette méthode de certification traite autant les aspects écologiques que les aspects socio-culturels d'un bien immobilier et se concentre tout particulièrement sur les conséquences globales, locales et internes du bâtiment pendant son cycle de vie.

L'évaluation de la certification BREEAM se fait selon un système de points clairement défini : le management, la santé et le bien-être, l'énergie, le transport, l'eau, les matériaux, les déchets, l'occupation des sols et l'écologie et la pollution. Une des particularités de cette certification est que l'emploi de technologies particulièrement intelligentes et innovantes permet d'obtenir des points supplémentaires. Selon la performance, le bâtiment reçoit une mention de Passable à Remarquable. La certification est obtenue auprès du BRE basé en Angleterre sur base du rapport final réalisé par l'assesseur belge concernant les différents critères et leur bonne mise en application sur le projet.

Le WELL Building Standard est une certification américaine, créée par le *Well Building Institute*, un groupe de travail rassemblant des experts du bâtiment et du monde médical. Elle certifie la qualité de conception et d'exploitation des bâtiments au regard de la santé et du bien-être des utilisateurs et délivre des labels silver, gold ou platinum. La norme WELL se distingue par l'importance qu'elle accorde à la santé et au bien-être, et ce, dans divers domaines : l'air, l'eau, l'alimentation, la lumière, l'activité physique, le confort thermique, le bruit, les matériaux, l'esprit de l'Emetteur.

L'Emetteur développe toujours ses projets dans le respect des critères lui permettant à l'issue de la construction de bénéficier des labels BREEAM Excellent ou Well Gold.

Ces évolutions sont d'ordre mondial et concernent donc l'Europe au plus haut point.

Depuis 3 ans, l'Emetteur mène une croissance internationale de ses activités en Europe. Sur le plan stratégique, l'Emetteur a pour objectif d'agir en tant que société de développement immobilier urbain d'expertise européenne. Tout autre chose qu'une course à la taille, sa stratégie l'amène à élargir et exporter son savoir-faire dans des villes et pays où elle peut apporter une valeur ajoutée.

D'un point de vue financier, l'Emetteur conserve comme l'un des critères de sélections, la rentabilité de ses investissements fondée sur un objectif de performance moyenne de 15% de taux de rentabilité interne (« TRI ») par projet. Le TRI est le taux annuel qui égalise le capital investi à l'origine avec l'ensemble des flux, de revenus ou de capital, générés par ce même capital (les données utilisées sont internes et présentent un caractère sensible (acheteurs et vendeurs intéressés) incompatible avec la divulgation de données liées directement à nos projets (acquisitions et ventes)). L'extension du territoire de ses activités doit être perçue comme un élargissement du champ des opportunités d'investissements.

En 2020 et au début de l'année 2021, l'Emetteur a procédé à de nouveaux investissements : deux projets aux Pays-Bas, à La Haye ainsi qu'un second projet (de bureau) en Allemagne, toujours à Düsseldorf. Il a également signé un accord pour l'acquisition d'une nouvelle parcelle de terrain à Budapest qui permettra la réalisation d'une deuxième phase dans le cadre du projet existant Bakerstreet. Son portefeuille de projets en développement est ainsi passé en un peu plus de 24 mois de 18 projets à 31 projets.

Sur le plan économique, la stratégie internationale de l'Emetteur vise à investir davantage dans des pays qui présentent une croissance économique supérieure à celle de la Belgique, son marché historique. La croissance économique demeure en effet un des « key drivers » les plus évidents de la vitalité du marché immobilier. L'Emetteur attend donc de ce plan de croissance internationale une rotation plus rapide du capital investi permettant de poursuivre une politique de dividende visant une distribution des résultats (dividendes) en croissance de l'ordre de 2 à 5 % par an.

6.2.1 Des réponses aux évolutions de la vie privée et professionnelle urbaine

La révolution digitale, l'urgence environnementale et une mobilité problématique induisent et requièrent à la fois une évolution profonde de notre façon de vivre et de travailler. L'urbanisation des villes, la conception des immeubles et leur fonctionnement interagissent avec cette évolution, tantôt en la constatant, tantôt en la favorisant. La stratégie de l'Emetteur dans ce contexte est bien spécifique: en tant que promoteur immobilier, l'Emetteur est un acteur de premier plan qui perçoit et anticipe ces changements et, par le développement de projets novateurs, participe à l'adaptation du tissu urbain afin qu'il réponde aux nouvelles exigences et aspirations de la vie privée et professionnelle. L'Emetteur investit dès lors dans des projets immobiliers d'envergure répondant à des critères très stricts en matière de choix du site (« prime location »), de qualité technique, de coûts d'investissements et de potentiels de location et de vente.

6.2.2 Respect de l'environnement et développement durable

Répondant aux soucis croissants du respect de l'environnement et particulièrement sensible au développement durable, l'Emetteur promeut l'application de nouvelles technologies et à l'utilisation de matériaux spécifiques dans ses nouveaux projets immobiliers. L'Emetteur prône également une approche écologique globale. Ses projets denses et mixtes aux abords des stations de transport en commun présentent les bilans écologiques les plus favorables au niveau de la ville.

6.2.3 Une diversification internationale

En affirmant que son lieu d'activité est le milieu urbain, l'Emetteur entend valoriser son savoir-faire dans plusieurs villes en ce qu'elles ont de comparable et notamment la nécessité d'adapter leur tissu urbain à l'évolution de la vie privée et professionnelle. Par ailleurs, par sa présence locale là où il investit, l'Emetteur assure l'intégration des particularités de chaque ville. L'activité de l'Emetteur s'exerce actuellement à Bruxelles, Luxembourg, Paris, Düsseldorf, Varsovie, Budapest, Lisbonne, La Haye et Bucarest pour ne citer que les grandes villes.

6.2.4 Projets d'envergure et mixité des fonctions

Répondant aux évolutions multiples du marché immobilier, l'Emetteur s'intéresse aux marchés du bureau et du logement démontrant un large champ de compétences. Les projets actuellement en portefeuille sont au nombre de 31. Ils représentent une surface de l'ordre de 1.240.000 m². L'Emetteur entend à l'avenir maintenir cette diversification d'affectations en fonction des évolutions fondamentales des marchés.

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

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

6.3 Portefeuille

Le portefeuille de l'Emetteur comprend à l'heure actuelle 31 projets représentant une surface de l'ordre de 1.240.000 m². Ces projets, dans leur grande majorité détenus au travers de filiales, sont répartis dans 9 pays.

Toutes les acquisitions ont été réalisées conformément à sa stratégie et en ligne avec les critères de l'Emetteur, notamment de localisation et de rentabilité.

Une attention particulière est désormais explicitement mise en œuvre au quotidien dans la conception et la réalisation des développements tout en veillant à inscrire ces projets dans une logique incontestable de durabilité.

Ceci étant, l'expression dans les comptes de l'Emetteur de la valeur créée s'articule autour de 3 étapes : l'obtention des autorisations de construire, la location et la vente.

6.3.1 Aperçu des projets

Le tableau ci-dessous reprend l'ensemble des projets en cours. Les projets avec une superficie indiquant zéro (« 0 ») correspondent à des projets dont la construction est terminée (projet livré).

	City	Name of the project	Participation	Project in m ²	Office	Residential	Retail	Permit Yes (Y) No (N)	In construction Yes (Y) No (N)	Finished (F)	In marketing process Yes (Y) No (N)
Belgium											
1	Brussels	Victor	50%	28.000	O	R	*	N	N	N	
2	Brussels	City Dox - Lots 1 & 2	100%	0	O	R	*	Y	F	Y	
	Brussels	City Dox - Lot 3	100%	32.200	O	R	*	Y	Y	Y	
	Brussels	City Dox - Lots 4 à 7	100%	53.300		R	*	N	N	N	
3	Brussels	Realex	90%	52.560	O		*	N	N	Y	
4	Brussels	CCN	33%	43.333	O	R	*	N	N	Y	
5	Brussels	Beaulieu	100%	24.500	O			N	N	N	
6	Deinze	De Molens	50%	16.075		R	*	Y	N	N	
7	Mons	Au Fil des Grands Prés - Phase 1	100%	0		R	*	Y	F	Y	
	Mons	Au Fil des Grands Prés - Phase 2	100%	13.500	O		*	Y	Y	Y	
	Mons	Au Fil des Grands Prés - Phase 2	100%	32.500		R		N	N	N	
8	La Hulpe	Les Berges de l'Argentine - Phase 1	100%	4.250	O			Y	F	Y	
	La Hulpe	Les Berges de l'Argentine - Phase 2	80%	21.600		R	*	N	N	N	
9	La Hulpe	Nysdam	100%	15.575	O			Y	F	Y	
				337.393							
Netherlands											
10	The Hague	The Stage	50%	28.000		R	*	N	N	Y	
11	The Hague	Verheeskade II	50%	57.500		R		N	N	N	
				85.500							
Luxembourg											
12	Belval	Twist	100%	15.060	O	R	*	Y	N	Y	
13	Leudelange	BuzCity	100%	16.800	O			Y	Y	Y	
14	Esch-sur-Alzette	Perspectiv'	50%	33.925	O	R	*	N	N	Y	
15	Belval	Square 42	100%	21.600	O		*	N	N	Y	
				87.385							
France											
16	Bezons	Com'Unity (BDS 1X)	99%	33.462	O			Y	Y	Y	
17	Bezons	U'man (BDS 2x)	100%	25.450	O		*	Y	N	Y	
				58.912							
Portugal											
18	Lisbon	Wellbe	100%	29.100	O		*	N	N	N	
				29.100							
Germany											
19	Düsseldorf	Am Wehrhahn	100%	4.250		R	*	Y	Y	Y	
20	Düsseldorf	Heinrichstrasse	100%	14.000	O			N	N	N	
				18.250							
Poland											
21	Warsaw	Lakeside	100%	26.508	O			N	N	Y	
22	Warsaw	UBC 2	100%	30.282	O			N	N	N	
23	Warsaw	Fort 7	100%	250.000	O		*	N	N	N	
				306.790							
Hungary											
	Budapest	Vaci Greens E	100%		O			Y	F	Y	
	Budapest	Vaci Greens F	100%		O			Y	F	Y	
24	Budapest	Arena Business Center	100%	80.400	O		*	Y	Y	Y	
25	Budapest	Roseville	100%	16.150	O		*	Y	Y	Y	
26	Budapest	Bakerstreet I	100%	18.625	O		*	N	N	N	
27	Budapest	Bakerstreet II	100%	24.500	O			N	N	N	
				139.675							
Romania											
	Bucharest	Hermes Business Campus 1	100%	19.340	O			Y	F	Y	
28	Bucharest	Hermes Business Campus 2	100%	26.000	O			Y	F	Y	
	Bucharest	Hermes Business Campus 3	100%	29.800	O			Y	F	Y	
	Bucharest	Dacia	100%	16.300	O		*	Y	Y	Y	
30	Bucharest	@Expo	100%	54.720	O		*	Y	Y	Y	
31	Bucharest	UP-site Bucharest	100%	31.250		R	*	Y	N	Y	
				177.410							

Total m² : 1.240.415

* Retail : non-significant m²

10, 11 and 20: new projects in 2020

27: new project in 2021

6.3.2 Situation par projet

Projet	VICTOR
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2025-2026 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	CITY DOX			
	Phase 1 - LOT 2 (service flats / résidentiel **)	Phase 1 - LOT 2 (résidentiel)	Phase 2 - LOT 3 (mixte)	Phase 2 - LOTS 4 à 7 (mixte)
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	100%	100%	46%	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	73%	98%	96%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	40%	96%	31%	0%
Date de début des travaux	Q2 2016	Q3 2016	Q4 2019	2021 ***
Date de livraison	Q2 2018	Q4 2018	Q1 2022	2023-2025 ***
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	Au transfert *	Au transfert *	A l'avancement *	A l'avancement *

* A l'avancement pour les projets en cours de construction, au transfert lorsqu'ils sont réceptionnés

** Reconversion en logements pour les service flats non vendus

*** Estimation

Projet	REALEX
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2025 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	CCN
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2023 *
Date de livraison	2026 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	BEAULIEU
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2023 *
Date de livraison	2025 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	DEMOLENS
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q1 2021 *
Date de livraison	2023-2025 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	AU FIL DES GRANDS PRÉS		
	phase 1 (résidentiel) Bât. ABCDEFGH	phase 2 (bureaux) Bât. O et P	phase 2 (résidentiel)
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	100%	0%	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	100%	100%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	100%	8%	0%
Date de début des travaux	Q1 2015 (bât C)	Q1 2021	2021 *
Date de livraison	Q3 2020 (bât G)	Q2 2023 *	2023-2026 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	Au transfert	A l'avancement **	N/A

* Estimation

** Pour les bâtiments encore en cours de construction (G,H),
sinon au transfert pour les bâtiments réceptionnés

Projet	LES BERGES DE L'ARGENTINE	
	Phase 1 / bureaux	Phase 2 / résidentiel
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	100%	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	10%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0% **	0%
Date de début des travaux	Q3 2017	2022 *
Date de livraison	Q1 2019	2023-2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	Au transfert	N/A

* Estimation

** Ne tient pas compte des loyers

Projet	NYSDAM
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	N/A **
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir) *	0%
Date de début des travaux	N/A **
Date de livraison	N/A **
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Ne tient pas compte des loyers

** Un redéveloppement futur n'est à ce stade pas envisagé et un processus de vente a été enclenché

Projet	THESTAGE (VH I)
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	VERHEESKADE II
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2025-2027 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	TWIST
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q1 2021 *
Date de livraison	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	BUZZCITY
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	84%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	100%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	27%
Date de début des travaux	Q2 2019
Date de livraison	Q2 2021 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	A l'avancement

* Estimation

Projet	PERSPECTIV'
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2025-2026 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	SQUARE 42
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	COMUNITY
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	63%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q4 2018
Date de livraison	Q3 2021 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	U'MAN
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	WELLBE
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q2 2021 *
Date de livraison	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	AM WEHRHAHN
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	9%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q2 2020
Date de livraison	Q4 2022 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

** Ne tient pas compte des loyers

Projet	HEINRICHSTRASSE
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	LAKESIDE
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir) **	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

** Ne tient pas compte des loyers

Projet	UBC 2
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir) **	0%
Date de début des travaux	2022 *
Date de livraison	2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

** Ne tient pas compte des loyers

Projet	FORT7 Phase I	FORT7 Phase II
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%	0%
Date de début des travaux	2022 *	2025*
Date de livraison	2024-2025 *	**
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A	N/A

* Estimation

** Stratégie de développement / phasage non encore défini

Projet	VACI GREENS E	VACI GREENS F
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	83%	94%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	100%	100%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	100%	10%
Date de début des travaux	Q3 2018	Q4 2018
Date de livraison	Q3 2020	Q2 2020
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	A l'avancement	Au transfert

Projet	ARENA BUSINESS CAMPUS			
	A	B	C	D
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	76%	28%	0%	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%	0%	0%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%	0%	0%	0%
Date de début des travaux	Q4 2018	Q4 2019	2021 *	2021 *
Date de livraison	Q2 2020	Q4 2021 *	2022 *	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A	N/A	N/A	N/A

* Estimation

Projet	ROSEVILLE
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	10%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q3 2020
Date de livraison	2022 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	BAKERSTREET 1
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2022 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	BAKERSTREET 2
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2024 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	HERMES BUSINESS CAMPUS		
	1	2	3
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	100%	100%	100%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%	0%	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir) *	0%	0%	0%
Date de début des travaux	2010	2014	2015
Date de livraison	Q1 2014	Q1 2016	Q4 2016
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A	N/A	N/A

* Ne tient pas compte des loyers encaissés et comptabilisés

Projet	DACIA ONE
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	53%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q4 2019
Date de livraison	Q3 2021 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

Projet	@EXPO
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	22%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	Q1 2020
Date de livraison	2021 - 2022 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

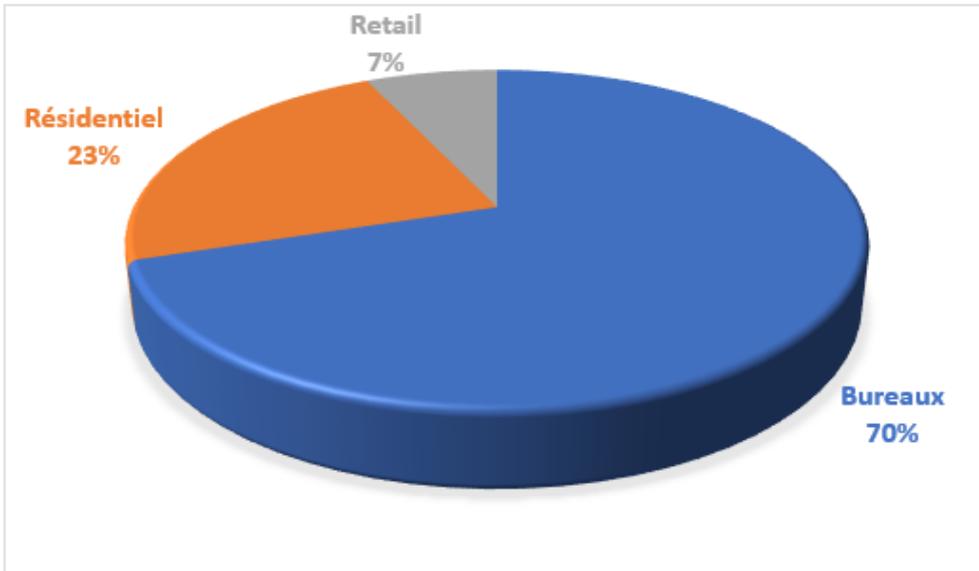
Projet	UP-SITE BUCHAREST
% d'achèvement (Montant des travaux facturés / Montant total estimé des travaux)	0%
% des biens vendus (Nombre de biens vendus / Nombre de biens total à vendre)	0%
% revenus encaissés (Cash-flows encaissés / Total estimé des cash-flows à percevoir)	0%
Date de début des travaux	2021 *
Date de livraison	2023 *
Méthode comptable de reconnaissance du revenu	N/A

* Estimation

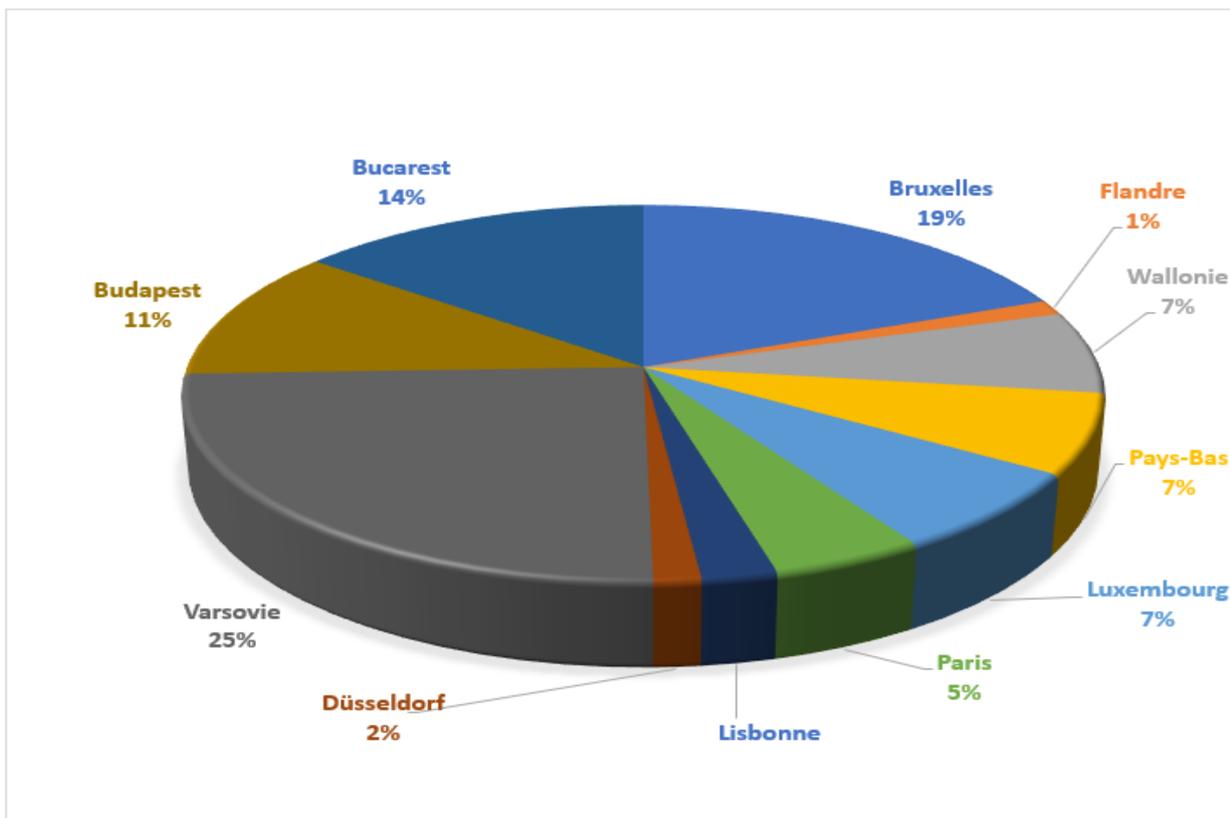
6.3.3 Aperçu par segment et par pays

Les deux graphiques ci-dessous représentent le portefeuille de l'Emetteur en fonction de la nature des projets et de la répartition géographique (régions). Les pourcentages sont calculés en fonction du mètre carré et du stock.

Portefeuille en fonction de la nature des projets



Portefeuille en fonction de la répartition géographique des projets



6.3.4 Engagement sur les projets en cours de construction

A la date du Prospectus, le montant des engagements pris par l'Emetteur à l'égard de tiers en vue de terminer les constructions des projets lancés s'élève à 374 millions d'euros. Ce montant concerne les coûts de construction des projets City Dox Lot 3 (Bruxelles), la phase 2 d'Au Fil des Grands Prés (partie bureaux) (Mons), De Molens (Flandre), BuzzCity (Leudelange), Twist (Belval), Com'Unity (Bezons/Paris), Am Wehrhahn (Düsseldorf), le bloc A d'Arena Business Campus, les blocs E et F de Vaci Greens (Budapest) et Roseville (Budapest), Dacia One et la phase 1 de @Expo (Bucarest). Le financement de ces projets est assuré par la trésorerie du groupe, les moyens de financement dont dispose l'Emetteur et les recettes liées aux ventes de projets bureaux et résidentiels estimés à 757 millions d'euros. Tenant compte du mode de développement par phase (lancement d'un bloc après commercialisation du précédent ou lancement des travaux d'une phase lorsque la phase précédente a été commercialisée) appliqué par l'Emetteur, elle est d'avis qu'aucun projet du portefeuille n'est susceptible d'avoir un impact matériel sur son activité en cas de ralentissement ou de défaut.

6.3.5 Principaux marchés

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

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

En 2008, l'Emetteur a investi dans des projets de bureaux à Budapest (Hongrie) et Bucarest (Roumanie), souhaitant prendre une part dans ces marchés en reconversion vers des bureaux de meilleure qualité technique. S'attachant à ses critères de localisation, l'Emetteur a réalisé des investissements qui, en dépit du retournement de ces marchés en 2009, présentent un avantage compétitif par rapport à des projets concurrents. Cet avantage s'est traduit par la location de plus de 70.000 m² de surfaces de bureaux logés dans quatre immeubles vendus sur une période de 18 mois à Budapest. Ces opérations réalisées principalement avec des locataires représentants des groupes internationaux et des investisseurs institutionnels ou privés (acheteurs) démontrent la position concurrentielle favorable de l'Emetteur et la pertinence de son positionnement dans le marché immobilier de la capitale hongroise.

En 2017, l'Emetteur, désireux d'accroître ses activités dans les marchés des capitales les plus dynamiques d'Europe, a fait l'acquisition d'un site dans la zone Péri-Défense de Paris (Bezons, France).

En 2018, l'Emetteur a poursuivi son développement par un investissement réalisé par sa nouvelle filiale polonaise visant un projet de plus ou moins 35.000 m².

Au cours de ces 15 dernières années, l'Emetteur a réalisé avec succès de nombreux projets dans le marché du résidentiel. L'Emetteur a ainsi pu anticiper des évolutions fondamentales que sont la croissance démographique urbaine et les enjeux environnementaux. Cette activité résidentielle se concentre à Bruxelles, en Wallonie et au Luxembourg et s'est étendue fin 2018 vers la capitale roumaine: Bucarest. Après une acquisition d'immeubles de bureaux à Varsovie (Pologne) en février 2018, la signature d'une promesse d'achat pour un deuxième terrain en région parisienne, une première acquisition à Düsseldorf (Allemagne), l'Emetteur a, début 2019, fait ses premiers pas à Deinze en Flandre. En mars 2019, l'Emetteur a fait son entrée à Lisbonne (Portugal) par l'acquisition d'un terrain situé au cœur du quartier du Parc des Nations. En mai 2019, l'Emetteur a, à nouveau, acquis un terrain de grande superficie, proche de l'aéroport Chopin à Varsovie avec l'objectif d'y réaliser un projet mixte d'environ 250.000 m².

Au début du second semestre 2020, l'Emetteur fait son entrée à La Haye, aux Pays-Bas en concluant un accord en vue d'acquérir une participation de 50 % aux côtés d'un acteur de renom pour un développement de 58.000 m². A cette même date, elle renforçait également sa présence en Allemagne en signant un compromis pour l'acquisition d'un nouveau projet à Düsseldorf, le premier développement de bureaux réalisé par l'Emetteur dans ce pays. Fin 2020, l'Emetteur en partenariat avec d'autres sociétés a créé la société de projets Laakhaven Verheeskade II B.V dans laquelle l'Emetteur détient 50 %. Cette société envisage une extension du premier projet hagueais par le développement potentiel supplémentaire de 100.000 m² essentiellement résidentiel. En janvier 2021, l'Emetteur a annoncé l'acquisition d'une nouvelle parcelle dans le 11^{ème} arrondissement de Budapest (Hongrie) afin d'y étendre son projet de bureaux dénommé Bakerstreet.

La présence de l'Emetteur sur ces différents marchés s'envisage à long terme.

a) Belgique

- Bureaux à Bruxelles²

Le stock du marché de bureaux à Bruxelles s'élevait à 13,2 millions de m² pour la période Q3 2020. La prise en occupation (take-up) sur le marché des bureaux à Bruxelles et dans sa grande périphérie a atteint, pour le Q3 2020, quelque 230.000 m², ce qui correspond à un recul de 29 % de prise en occupation par rapport à la même période en 2019 et la pire année de prise en occupation depuis les 20 dernières années pour cette période (425.000 m² étant la moyenne annuelle de prise en occupation). Au Q3 2020, 69 % du take-up a été réalisé par le secteur privé, 14% par les institutions européennes, 11 % par les administrations publiques locales et 6 % par les administrations internationales. Le prime « rent » reste stable à € 320/m²/an pour les transactions situées dans les localisations européennes et centrales et ce, principalement pour la location d'immeubles neufs ou rénovés correspondant aux dernières normes environnementales.

A court et moyen terme et d'un point de vue opérationnel, les effets du Covid-19 auront un impact sur la gestion de l'espace, c'est-à-dire l'utilisation des bureaux dans le respect des règles sanitaires adaptées qui remettent en cause le « flex workings » de plusieurs organisations. Les entreprises analysent leur stratégie sur le long terme quant à l'occupation de l'espace et donc du nombre de m² à exploiter, cette réflexion étant susceptible d'impacter la demande de bureau dans les années à venir.

Le taux de vacance continue à légèrement augmenter en région bruxelloise passant à 7,5%, *year to date* (« YTD »), restant malgré tout bien en deçà de la barre de 11,7% de 2011 et de la moyenne de 9,6 % pour les 10 dernières années. Etant donné la faiblesse des projets spéculatifs, 420.000 m² jusqu'en 2023, le taux de vacance ne devrait que légèrement remonter au cours des trois prochaines années.

Les produits neufs sont toujours aussi prisés par les occupants en raison de leurs accessibilité, mobilité ; ces immeubles à valeur énergétique performante correspondent à la demande des utilisateurs actuels. L'impact du Covid-19 pourrait cependant retarder les décisions stratégiques immobilières car les occupants se concentrent en priorité sur le réaménagement de leur espace de bureau avant d'envisager un projet de déménagement. Le taux de vacance continue par contre à descendre sous la barre des 4,0% dans certains quartiers, tels que Bruxelles centre, Midi, et Leopold. Le taux de vacance est de 63% pour les immeubles anciens, 25% pour les immeubles modernes et 12 % uniquement pour les immeubles neufs. Les projets avec un PU accordé, construits à risque, sont pour 2021 de 125.000 m², pour 2022 de 158.000 m² et pour 2023 de 141.000 m².

² Source « Bureau » : JLL summary Q4 -2020 / Cushman & Wakefield - Market Beat Q4 2020

Au vu de l'incertitude liée à la crise sanitaire liée au Covid-19 et de l'impact du télétravail depuis le début de cette crise, il est difficile actuellement de prédire l'impact sur le take-up de l'année 2021. Néanmoins, à ce stade, un take-up identique à celui de 2020 est anticipé pour la totalité de l'exercice.

Paradoxalement, le marché de l'investissement bureau a atteint un record de 2,92 milliards d'euros investis pour les 9 premiers mois de l'année pour un total de 4,27 milliards d'euros par classe de produits, soit un total de 68% des transactions réalisées. Les autres secteurs investis sont 9 % en retail, 7 % en bâtiments et 16 % dans des immobilières exploitant les soins de santé, le résidentiel et les alternative assets. Les prime yields pour les bureaux, notamment la mesure du rendement usuellement utilisée par l'ensemble du marché (les investisseurs institutionnels, les agents), sont passés à 3,9% et pour certaines transactions importantes à 3,5%.

- *Marché résidentiel en Belgique*

Le coronavirus a fortement marqué l'année 2020, y compris le marché immobilier. Sur l'ensemble de l'année, il y a eu 2,7 % de transactions en moins qu'en 2019 d'après les chiffres du baromètre immobilier des notaires réalisé par la Fédération du Notariat (Fednot). Les 3 Régions ont toutefois connu des réalités différentes. Sur l'ensemble de l'année 2020, le nombre de transactions a baissé de -4,8% à Bruxelles et -4,2% en Flandre par rapport à 2019, alors que le marché s'est stabilisé en Wallonie (+0,8%) explique Renaud Grégoire. Actuellement, la demande reste soutenue. Les taux d'intérêts hypothécaires restent extrêmement bas et attractifs. Dans le même temps, l'offre est aujourd'hui plus faible que la demande »³.

Sur la base des actes de vente enregistrés auprès du SPF Finances, l'office belge de statistique, publie les chiffres belges de l'immobilier pour le troisième trimestre 2020 :

- L'indice des prix au logement s'élève à 119,56 points et augmente de 2,2% au troisième trimestre 2020 par rapport au trimestre précédent à 117,04 points (Stabel).
- On observe une baisse significative du nombre de transactions immobilières à la suite du Covid-19. Pour le troisième trimestre de l'année 2020, il s'est vendu 13,5% d'unités d'habitation en moins (SPF Economie). Au total, 29.594 habitations ont changé de propriétaire, dont 8.581 appartements.

L'indice Trevi pour le quatrième trimestre 2020 ne dit pas autre chose que le baromètre des notaires ou l'analyse réalisée sur la Flandre par le réseau ERA (Electronic Realty Associates est un réseau de courtiers en biens immobiliers résidentiels qui collaborent comme des collègues et qui peuvent vendre l'offre des autres courtiers du réseau quelle que soit la région ou quel que soit le pays où ils se trouvent) : contre toute attente, et très certainement en totale contradiction avec les pronostics de certains économistes et banquiers qui prévoyaient jusqu'à 5 à 10 % de recul, les prix moyens de l'immobilier belge ont continué à grimper durant cette année Covid-19. Au 4e trimestre, selon Trevi, ils ont globalement pris 1,57 %. De quoi propulser à 3,5 % l'augmentation sur l'ensemble de l'année, "une hausse plus marquée que l'année précédente" insiste l'auteur de l'indice. Ceci alors que le nombre de transactions a reculé de 3%. 'Tous les acteurs du secteur se réjouissent de la résilience du marché résidentiel. La question était de savoir si le marché serait capable de résister à une telle pandémie. La réponse est positive. Toutefois, le courtier tient compte d'un certain nombre de facteurs qui pourraient avoir un impact négatif sur les développements en 2021, tels qu'une diminution de l'offre et les conditions plus strictes imposées par les banques lors de l'octroi d'un prêt hypothécaire. Selon Trevi, en raison du déséquilibre entre l'offre et la demande, 2021 est 'une année pleine de risques'. 'Nous n'avons pas d'autre choix que de tirer la sonnette d'alarme lorsque nous constatons que la demande est encore fortement stimulée par les taux d'intérêt exceptionnellement bas et que l'offre se réduit de plus en plus. En conséquence, nous pouvons déjà prévoir une hausse des prix, peut-être principalement sur le marché secondaire'.⁴

³ Trends Tendances du 05.01.2021

⁴ Trevi 11.01.2021

b) Pays-Bas

Les Pays-Bas ont une économie moderne et développée principalement axée sur l'industrie chimique, la métallurgie et les produits électriques. Sa situation géographique lui assure un accès facile aux principaux marchés du Royaume-Uni et de l'Allemagne, ainsi qu'au reste de l'Europe continentale. En juin 2020, les Pays-Bas comptaient 17,422,478 habitants et leur centre de gravité se situait dans la Randstad, avec le G4 (parfois appelé G5, y compris Eindhoven), les grandes villes d'Amsterdam, Rotterdam, La Haye et Utrecht.

Selon le deuxième calcul du CBS, le produit intérieur brut (« PIB ») a augmenté de 7,8 % au troisième trimestre 2020 par rapport au deuxième trimestre 2020. Le second calcul du PIB est publié environ 90 jours après la fin du trimestre.

Le taux de croissance a été révisé à la hausse. Le premier calcul, publié le 13 novembre, a montré une croissance de 7,7 %. Par rapport au premier calcul, la consommation des ménages a été ajustée à la baisse, mais la consommation publique à la hausse. Les investissements ont également été revus à la hausse. Enfin, la balance commerciale a été ajustée à la baisse.

Plus de la moitié de cette croissance, la plus importante jamais enregistrée, est due à la forte augmentation de la consommation des ménages. La consommation publique, la balance commerciale et les investissements ont également augmenté. La croissance du troisième trimestre 2020 l'emporte sur la baisse des deux premiers trimestres. Par rapport au quatrième trimestre de 2019, l'économie néerlandaise s'est contractée de 2,9 % au cours des trois premiers trimestres de 2020.

- *Effets du Covid-19 sur le marché de l'immobilier*

L'impact du Covid-19 sur le marché du logement est encore incertain, mais les attentes sont plutôt positives (sur les prix). La hausse du chômage est moins prononcée qu'au trimestre précédent. Cependant, les mesures visant à réduire le Covid-19 auront un impact sur l'économie, et peut-être aussi sur le marché du logement.

A partir du 1er janvier 2021, la « Transfert » taxe (taxe à acquitter à l'achat / vente d'un terrain) augmente de +2 %, passant de 6 % à 8 % ne manquera pas d'impacter l'activité des investisseurs à court et moyen terme. Néanmoins, comme la pénurie de nouveaux logements et la pression sur le capital se poursuivent, l'augmentation de cette taxe de transfert devrait être partiellement compensée par une hausse des prix de sortie.

- *Résidentiel*

⁵ Centraal Bureau voor de Statistiek - <https://www.cbs.nl/nl-nl/cijfers>, <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2020/52/economie-groeit-met-7-8-procent-in-derde-kwartaal-2020>
<https://www.flandersinvestmentandtrade.com/export/landen/nederland/cijfers>
Savills, The Netherlands, Market in Minutes, Q3 2020
JLL, The Netherlands, Kwartaalupdate Residential, Q3 2020
JLL, The Netherlands, Kwartaalupdate Student Housing, Q3 2020
JLL, The Netherlands, Kwartaalupdate Office, Q3 2020
JLL City Profile The Hague Q3 2020_Final.pdf

Les Pays-Bas sont confrontés à un resserrement du marché du logement. Le marché néerlandais du logement a besoin d'environ 300.000 logements et cette pénurie de logements n'a pas encore atteint son point culminant. Cette même pénurie est même estimée à environ 400.000 logements en 2024. Cela résulte d'une augmentation du nombre de ménages d'une personne, d'un solde migratoire positif et de l'urbanisation croissante. D'autre part, depuis la crise économique, la construction de logements neufs est en grand retard par rapport à cette demande. En outre, la nouvelle loi liée à l'approche intégrée de l'azote (PAS, Programmatische Aanpak Stikstof) a encore ralenti la production résidentielle. La construction de logements en milieu urbain est également financièrement plus onéreuse. Le défi consistant à réduire l'étroitesse du marché du logement reste donc entier.

- *Appartements*

Le prix moyen d'une unité de logement s'élevait à 354.410 euros au troisième trimestre 2020. Cela représente une augmentation de 11,6 % par rapport au troisième trimestre 2019. Le nombre d'unités vendues est passé à 41.580 au troisième trimestre 2020, soit une augmentation de 14,4 % par rapport à la même période en 2019. En revanche, la livraison de nouvelles unités sur le marché a continué à diminuer, pour atteindre 27.860 au troisième trimestre 2020. Pour la première fois depuis des années, le loyer moyen a légèrement diminué, principalement en raison de l'absence d'expatriés et de touristes (dû au Covid-19).

Le volume total des investissements dans l'immobilier résidentiel au troisième trimestre 2020 a atteint 884 millions EUR, soit une baisse de 38 % par rapport au troisième trimestre 2019 (la vente d'un important portefeuille en 2019 a fait de ce trimestre un trimestre exceptionnellement bon). De ces 884 millions EUR, 62,4 millions EUR ont été investis dans des logements pour étudiants. Une forte hausse est attendue au quatrième trimestre en raison de la modification des taux d'imposition sur les transferts à partir du 1er janvier 2021.

- *Logement pour étudiants*

Le nombre d'étudiants aux Pays-Bas a augmenté au cours des dix dernières années et cette tendance continuera dans les dix prochaines années. 53 % des étudiants ne vivent pas chez eux. Le marché du logement étudiant est en train d'être découvert lentement par les investisseurs institutionnels néerlandais, d'une part, et par les investisseurs internationaux, d'autre part. Cependant, la plupart des investisseurs ont du mal à trouver un produit de bonne taille et de qualité.

À court terme, en raison de la pandémie liée au Covid-19, le nombre d'étudiants étrangers à la recherche d'un logement devrait diminuer. Par contre, le nombre d'inscriptions pour l'année universitaire 2020-2021 a quant à lui augmenté ; en effet, le nombre d'étudiants interrompant leurs études durant une année afin de voyager (donnée courante aux Pays-Bas) a diminué. Une plus grande insécurité de l'emploi entraîne également une augmentation du nombre d'étudiants dans les collèges et les universités. La demande à long terme de logements pour étudiants devrait donc rester élevée.

c) **Grand-Duché du Luxembourg⁶**

La dette publique du Grand-Duché du Luxembourg s'établit au 31 décembre 2020 à environ 16 milliards d'euros, ce qui correspond à quelque 26,5 % du PIB, soit un niveau nettement inférieur aux 30% du PIB prévus dans le programme gouvernemental.

Le Luxembourg est ainsi le pays de la zone euro dont le niveau de la dette a le moins augmenté en 2020, tout en affichant le niveau de dette publique le plus faible après l'Estonie.

Pour le calcul du PIB, les résultats débouchent sur un acquis de croissance (ou plutôt de décroissance) de -1.4 % en 2020. Face à ce chiffre, les prévisions formulées par la STATEC début décembre 2020, qui tablaient sur un recul du PIB

de l'ordre de 4 % cette année, semblent trop pessimistes. Cependant, d'autres éléments sont à prendre en compte. Le premier concerne les révisions éventuelles de données dans les comptes trimestriels (qui sont partiellement basées sur des estimations). Par ailleurs, une tendance baissière se dégage de plusieurs indicateurs de court terme en Europe au cours du 4^e trimestre, liée principalement à la nouvelle vague d'infections au coronavirus et aux mesures de restrictions prises en conséquence. Dans plusieurs Etats membres, un repli de l'activité est ainsi attendu sur la fin de l'année 2020, voire pour le début de l'année 2021.

Après une hausse soudaine du chômage en mars et avril et un recul observé à partir du mois de mai, le taux de chômage s'est établi entre 6,3 % et 6,4 % depuis le mois d'août. Ces chiffres cachent néanmoins de grandes disparités sectorielles. Ainsi, l'évolution des postes vacants disponibles est positive dans la construction (+38 %), la santé (+11 %) ou le secteur financier (+7 %), tandis que l'Horeca (-53 %), le commerce (-26 %) ou le transport et la logistique (-15 %) ont connu une évolution défavorable.

Pour l'inflation, le Statec constate une diminution de 0,2 % en novembre 2020 par rapport au mois précédent. Son taux annuel se fixe à 0,4 %, en novembre 2020 contre 0,7 % en octobre 2020. Pour 2018-2019, il était de 1,7 %.

Décembre 2020 a vu le taux monter de 0,2 % passant de 0,4 % à 0,6 %.

Cela s'explique en grande partie par une baisse du prix des produits pétroliers de 1,2 %, alors qu'ils avaient augmenté en octobre 2020.

- **Immobilier de Bureaux**⁷

Pour autant, 2020 représente une prise en occupation de 327.374 m², un chiffre record qui est toutefois à nuancer par des préacquisitions et prélocations qui ont été initiées avant le confinement de mars 2020. Si nous observons le 'take-up' réel, les chiffres sont à la baisse puisqu'en 2020, on culmine à 162.204 m², alors qu'en 2019, nous étions à plus de 260.000 m². Cette année a aussi été caractérisée par une majorité de petites transactions, celles de plus de 5.000 m² correspondant plutôt aux prélocations et préventes débutées en 2019 et finalisées début 2020.

L'Administration publique reste l'acteur le plus actif au Luxembourg avec 26 % des prises en occupation, suivi par les institutions européennes (la plus grande transaction en 2020 est celle de la 3^{ème} extension de la Banque Européenne d'Investissement avec 65.000 m² en prélocation) et le secteur de la finance et les banques (19 %).

Du côté des loyers, les chiffres sont stables sur toutes les zones, avec un loyer de €51/m²/mois au centre-ville à Luxembourg et de €24/m²/mois à Esch/Belval. Le taux de vacance est à 4,1 % en 2020, ce qui représente une petite hausse par rapport à 2019 où le taux était à 3,2 %.

- **Investissement de bureaux**

Le volume des investissements a baissé de 38 % par rapport à 2019, mais le nombre de transactions reste élevé (17 en 2020, sachant que la moyenne à 10 ans est de 15).

Les Européens, et en particulier les fonds d'investissement français et allemands, dominent le marché. Le rendement, au Luxembourg, de 3,9 % reste attractif en Europe quand on le compare à celui de Paris ou de Berlin, qui plafonne à 2,5 %.

Parmi les principales transactions de l'année passée, relevons la vente de Laccolith à la Cloche d'Or, acquis par Primonial, ou celle du bâtiment Charlotte à GLL Real Estate Partners.

- **Immobilier résidentiel**⁸

⁷ Source : Luxembourg Office Market Report Q2 2020 – CBRE & Luxembourg Market research Report 2020 H1 – JLL

⁸ Source : Luxembourg Institute of Socio-Economic Research (LISER) – Publication 2/06/20 : « Covid-19. Le marché de l'immobilier résidentiel dans l'incertitude ».

Après une forte hausse constatée courant du premier semestre 2020, le constat du côté du marché résidentiel reste en constance, où l'offre peine à suivre face à la très forte demande. Les prix des appartements neufs enregistrent +€ 12.000/m² devenant un ratio générique pour l'achat d'un appartement neuf dans les différents quartiers de Luxembourg Ville. Esch/Alzette enregistre une hausse constante passant au-delà du cap des € 7.000/m² dans les endroits les plus prisés dont Belval fait partie (appartements top-floor).

Plus en détail en ce qui concerne les ventes dans l'ancien, la vigueur du marché ne faiblissait pas avant la crise sanitaire. En mars 2019 et mars 2020, les prix enregistraient une hausse de 15 % pour les appartements et 9 % pour les maisons, une moyenne de € 559.873 pour un appartement de 80 m² et € 882.099 pour une maison de 150 m² : chiffres qui se maintiennent.

Si les conséquences à court terme de la crise sanitaire sur le marché de l'immobilier résidentiel sont assez facilement prévisibles avec une activité extrêmement réduite pendant les semaines du confinement et la mise en sommeil d'une très grande partie des activités, les impacts à moyen et long terme sont beaucoup plus difficiles à appréhender. Ils dépendront probablement pour une large part de l'impact de la crise sanitaire sur l'activité économique et ses conséquences sociales éventuelles. Mais, si le marché du logement est totalement inséré dans le contexte économique spécifique au Luxembourg, ce contexte sera en partie déterminé par les effets sur les pays voisins, tant en termes de croissance que d'activité exportatrice. Il est donc relativement difficile d'appréhender le monde d'après sur le marché du logement au Grand-Duché de Luxembourg.

d) France - Ile-de-France⁹

- Bureaux

A la fin du mois de septembre 2020, la demande placée de bureaux en Ile-de-France s'élève à 913.200 m², soit une baisse de 46 % par rapport au mois de septembre 2019. Le troisième trimestre 2020 totalise 246.200 m² s'inscrivant ainsi en baisse de 58 % par rapport au troisième trimestre 2019. Tous les segments de surfaces sont en recul, dans des proportions allant de -37 % à -56 %. Sur les plus petits segments, les baisses ne sont pas accentuées outre mesure : en petites et moyennes surfaces (PMS), la baisse annuelle reste de -37 % et sur les surfaces intermédiaires, elle s'accroît légèrement à -45 %. Le segment des grandes surfaces est le plus touché par le ralentissement de l'activité économique, seulement 15 grandes transactions ont été comptabilisées sur les 9 premiers mois de 2020.

Tous les marchés franciliens sont concernés par ce recul de demande placée. A l'exception de 3 secteurs : La Défense, Cergy et la 2^{ème} Couronne. Le marché parisien voit ainsi sa performance reculer de moitié d'une année à l'autre, le Croissant Ouest est de -55 % et la 2^{ème} Couronne de -47 %. La 1^{ère} Couronne – qui avait connu une année 2019 particulièrement dynamique sur les grandes surfaces – enregistre une baisse de -68 %. Dans Paris, ce sont les secteurs de Paris Centre Ouest (Hors quartier central des affaires) et Paris 18/19/20^{ème} arr. qui s'en sortent le mieux. Dynamisé par la comptabilisation de 3 transactions de plus de 5.000 m², le quartier d'affaire de La Défense tire son épingle du jeu avec près de 185.000 m² (+86 % en un an) commercialisés à fin septembre 2020. Dans le Croissant Ouest, les commercialisations ont diminué de moitié par rapport à la même période, avec près de 148.000 m². En 1^{ère} Couronne, c'est le Nord qui est le plus épargné, avec une demande placée en baisse de 55 % en un an.

L'offre immédiate de bureaux en Ile-de-France au 30 septembre 2020 s'établit à 3.295.000 m², en hausse de 18 % par rapport à son niveau il y a un an, soit un taux de vacance qui a augmenté pour dépasser le seuil des 6 %. De nouvelles opérations ont été livrées vacantes ce trimestre (11 projets représentant 165.000 m²).

Source : http://www.bcl.lu/fr/publications/revue_stabilite/RSF-2020/index.html

⁹ Source JLL – Panorama des bureaux en Ile de France – 3T2020

Sur base des transactions réalisées au cours du trimestre, le loyer facial des bureaux atteint en moyenne : 410 €/m²/an pour les biens de seconde main, soit une hausse de 4 % sur un an ; et €411 /m²/an pour les biens neufs ou restructurés, soit une hausse de 3 % sur un an. Les effets de la crise liée à l'épidémie ne se traduisent pas dans les valeurs prime à ce stade. En effet dans le quartier central des affaires de Paris, le loyer prime est de €900 /m²/an au 3ème trimestre 2020. Les valeurs locatives faciales se sont maintenues, et ont même légèrement augmenté dans la majorité des marchés parisiens. Il faut malgré tout noter une augmentation des mesures d'accompagnement. En périphérie en revanche, on note une baisse des valeurs locatives sur plusieurs secteurs, dans des proportions pouvant aller jusqu'à 15%. La Défense reste quasi-stable au 3ème trimestre (-2 %) pour un loyer prime établi à €530 /m²/an. Même phénomène pour les loyers moyens de 2ème main qui, dans la grande majorité des marchés, ont continué de progresser au 3ème trimestre, mais plus lentement.

- *Investissements France et Ile de France*

En France, le montant global des investissements en immobilier d'entreprise au T3 2020 atteint 5,2 milliards d'euros, soit une baisse de 49 % par rapport au T3 2019. Le volume arrêté du montant de l'investissement depuis le début de 2020 s'établit ainsi à 16,5 milliards d'euros, en baisse de 33 % par rapport au même cumul l'an dernier.

En Ile-de-France, le montant global des investissements en immobilier d'entreprise pour le T3 2020 est de 3,9 milliards d'euros, soit une baisse de 40 % par rapport au T3 2019. Le volume arrêté du montant de l'investissement depuis le début de 2020 s'établit ainsi à 11,6 milliards d'euros, en baisse de 31 % par rapport au même cumul à 2019. Le nombre de transactions affiche une baisse avec un total de 194 transactions à fin septembre 2020 contre 258 à la même période en 2019. Le segment des 100-300 millions d'euros, socle du marché parisien, a été le plus résilient avec un volume de 5,3 milliards d'euros via 31 transactions. Sur le segment des 300-500 millions d'euros les volumes ont atteint 820 millions d'euros (via 2 transactions). Pour les transactions supérieures à 500 millions d'euros, les volumes sont en baisse avec 1,6 milliards d'euros via 3 transactions. Le Croissant Ouest, pourvu de produits « core » avec un taux de rendement plus élevé qu'à Paris où l'offre se fait rare, a été particulièrement prisé par les investisseurs. Il totalise ainsi un volume record de 3,1 milliards d'euros d'engagements. Il est suivi de Paris QCA, où 2,4 milliards d'euros ont été investis sur les 9 derniers mois. Vient ensuite la 1ère couronne avec 2,1 milliards d'euros investis. Ces 6 secteurs ont à eux 3 représenté 64% des volumes investis en Ile-de-France. A noter qu'aucune transaction n'a été enregistrée depuis le début d'année à la Défense, une première historique. La ventilation par profil de risque marque une évolution sensible par rapport aux années passées. En effet, les actifs « core » ont été nettement majoritaires et en hausse avec 57 % des volumes échangés depuis le début d'année, alors que la part des actifs « core + » et « value-add » est en baisse avec respectivement 19 % et 24 %. Le marché a été dominé au cours des 9 derniers mois par les investisseurs français qui ont compté 74 % du volume. Du côté des investisseurs étrangers, les plus actifs ont été les fonds internationaux avec une part de marché de 6 %, suivis des investisseurs allemands (6 % également).

e) **Allemagne**

L'Allemagne représente la plus forte économie européenne et l'une des plus importantes au monde. Ce pays joue un rôle majeur au sein de l'Union Européenne, représente 20% du PIB européen et 16% de la population de l'Union Européenne. L'économie allemande est à la fois très industrialisée et diversifiée, se concentrant de manière égale sur les services et la production.¹⁰ Avec près de 3.329 milliards d'euros, l'Allemagne affiche le plus gros PIB d'Europe, mais aussi la plus grande population d'Europe, avec ses 83,2 millions d'habitants. La population de ses quatre grandes villes dépasse le million d'habitants. L'Allemagne est un refuge pour le capital global et offre aux investisseurs un environnement financier, politique et juridique stable et très attrayant pour les particuliers et les groupes internationaux¹¹.

¹⁰ OECD – www.data.oecd.org

¹¹ Statista 2020 – www.de.staista.com

L'évolution incertaine de la crise du Covid-19 apporte beaucoup d'incertitude au marché immobilier. Les indicateurs fondamentaux comprennent les mesures de soutien économique du gouvernement, l'évolution du chômage, les faillites d'entreprises et, enfin et surtout, les activités de financement et de refinancement des banques. La gestion de crise par les gouvernements et les autorités devient plus que jamais un critère d'investissement pour les investisseurs. A cet égard, l'Allemagne semble bien positionnée. Même si la confiance est grande à l'égard des dirigeants politiques du pays, il existe cependant un manque d'options alternatives d'investissement.¹²

Les Big 7 (Berlin, Düsseldorf, Francfort, Hambourg, Munich, Cologne et Stuttgart) ont représenté un volume total de transactions de près de € 27 milliards pour les 3 premiers trimestres de 2020. Ce qui représente une part de 46% du volume total des transactions en Allemagne et est de 17% inférieur à 2019. Hambourg reste la seule des sept places fortes à produire un résultat positif par rapport à 2019. Environ 4,9 milliards d'euros ont été investis dans la ville à fin septembre 2020, soit 29% de plus qu'en 2019. Düsseldorf a enregistré un volume similaire à l'année précédente, tandis que sur les autres marchés, les volumes de transactions ont baissé de 15% à Munich à 48% à Stuttgart¹³.

- *Düsseldorf*

Düsseldorf a 642.304 habitants et est la capitale de l'État fédéral le plus peuplé de Rhénanie du Nord-Westphalie (NRW). C'est un centre d'affaires prospère au cœur de l'Europe avec des sièges d'entreprises internationales dans les secteurs de l'industrie, du commerce et des services. La ville de Düsseldorf est aisément accessible grâce à son excellent réseau de transport et son aéroport international ; elle représente également un centre important de la communication, de la publicité et de la mode¹⁴.

Le stock de bureau, i.e. le nombre de m² de bureaux existants, à Düsseldorf au Q3 2020 s'élève à 9.190.000 m². Le take-up au Q1-Q3 2020 a diminué à 231.800 m² de 45 % en comparaison de 418.700 m² en Q1-Q3 2019; le total de 2019 était de 549.900 m². Environ 190.000 m² ont été pris dans la zone urbaine de Düsseldorf. La plus forte demande provenait du secteur public qui était responsable de 1 m² sur 4 pris. De nombreuses entreprises d'autres secteurs adoptent encore une approche attentiste et reportent leurs décisions de location. Les réalisations en Q1-Q3 2020 sont passées à 47.900 m² en comparaison de 60.000 m² au Q1-Q3 2019; le total de 2019 était de 115.400 m². Le taux de vacance a augmenté de 0,2% à 6,4% ce qui représente 591.900 m² au troisième trimestre 2020. Cela est principalement dû à l'augmentation des surfaces disponibles pour la sous-location, qui représente actuellement 11% du total des vacances. Le taux de l'agglomération de Düsseldorf était de 5,5% fin septembre 2020. Le loyer prime est resté stable depuis le quatrième trimestre 2019 à € 28,50/m²/mois et est atteint dans le CBD. Sur la même période, le loyer moyen pondéré a baissé d'environ 7% à €16,01/ m²/mois^{15 16}.

En ce qui concerne le marché résidentiel, Düsseldorf peut se vanter, en tant que capitale de la région et place importante des médias et entreprises, d'une augmentation significative de la demande de logements, avec une augmentation du nombre de ménages. Depuis 19 ans, la population de Düsseldorf n'a cessé d'augmenter pour atteindre 642.304 habitants en 2018, prouvant ainsi l'attractivité de la ville en tant que lieu de vie. Le nombre des transactions a également légèrement augmenté, son volume s'élevait à € 508 millions en 2019. Le taux de vacance a légèrement diminué par rapport à l'année précédente. Dans le prime de Düsseldorf, le prix d'achat s'élève à €4.700/m². Les meilleurs ratios prix/loyer se sont également stabilisés à une moyenne de 5 % de yield. Avec une moyenne de €13,61/m² pour les appartements neufs et existants, les prix dans les quartiers demandés sont d'environ 19,2 % supérieurs à la moyenne de la ville de €11,42/m². Cependant, avec une croissance annuelle de 3,4 %, cette valeur s'est récemment développée deux fois plus que la moyenne de toutes les villes allemandes de classe A.

¹² JLL - Investment Market Overview Q3 2020

¹³ JLL - Investment Market Overview Q3 2020

¹⁴ Stadt Düsseldorf – www.duesseldorf.de

¹⁵ JLL - Office Market Overview Big 7 Q3 2020

¹⁶ JLL - Office Market Profile Düsseldorf Q3 2020

f) Pologne¹⁷

L'impact de la pandémie sur le secteur des bureaux en T1-T3 2020 n'est pas aussi négatif que, par exemple, dans les secteurs du commerce de détail ou de l'hôtellerie. Au troisième trimestre 2020, la plupart des projets de bureaux ont été réalisés conformément aux calendriers des développeurs. Malgré l'augmentation des taux de vacance et une augmentation visible des surfaces de sous-location, les loyers demandés sont restés stables. Les propriétaires d'immeubles ont fait preuve de plus de flexibilité dans la négociation des conditions de location qu'avant l'arrivée de la pandémie Covid-19.

Les restrictions économiques mises en œuvre en Pologne ont entraîné, entre autres, une demande en surfaces de bureaux.

Selon JLL, la demande de bureaux traditionnels à Varsovie au T1-T3/2020 représentait 447.000 m². Les deux principaux quartiers, sources de 71% de la demande totale, sont le centre-ville et Mokotów. L'activité des locataires a diminué de 35 % par rapport au record de 2019 (T1-T3). Selon CBRE, au troisième trimestre 2020, les locataires ont loué environ 113.000 m² à Varsovie. Les renouvellements tout au long du trimestre ont représenté 48 % (même part que les nouveaux contrats), alors que seulement 4 % de l'espace était pré-loué.

Les plus grosses transactions conclues au T3 2020 ont été: la renégociation de Medicover dans l'Equator II (6.200 m²) et Santander et DLA Piper (5.500 m² et 5.300 m² dans l'Atrium 2). Actuellement, les locataires décident souvent de prolonger leur bail à court terme et d'attendre le retour à une situation normale avant de prendre des engagements à long terme.

La situation actuelle du marché a également influencé le taux de vacance. Au T3 2020, il est passé à 9,6 % à Varsovie (8,4 % dans les quartiers centraux et 10,4% dans les zones non centrales de la ville), soit une augmentation de 1,8 % par rapport à fin 2019 (et +1,7 % par rapport au T2 2020). Cela se traduit par environ 560.000 m² de bureaux disponibles. Ces chiffres se sont accompagnés d'une augmentation des chiffres de sous-location, qui étant un produit très spécifique ne convient certainement pas à de nombreux locataires. Actuellement, environ 118.000 m² sont disponibles à la sous-location sur le marché de Varsovie, dont environ 60 % sont situés dans les quartiers centraux de la ville.

Nouvelle offre: Le troisième trimestre a été assez actif pour les promoteurs qui ont livré 131.500 m² (volume de prise en charge) de nouveaux espaces dans 7 projets (65 % de l'espace livré a été fourni par The Warsaw HUB développé par Ghelamco Poland - complexe composé de deux immeubles).

Après de nombreuses années d'activité de développeur en plein essor, Varsovie ralentit. Pendant plusieurs années, le volume en construction dans la capitale a varié entre 700.000 m² et 800.000 m². Au T3 2020, il avoisine les 600.000-650.000 m² (selon la source). 80 % de cet espace sera fourni au centre-ville. Les développeurs se sont montrés beaucoup plus prudents pour le démarrage de nouvelles constructions, seuls quelques-uns d'entre eux l'ont fait au cours des derniers mois de 2020 (exemple P180 de Skanska à Metro Wilanowska). JLL prédit qu'à moyen terme, ce ralentissement pourrait créer un déficit d'approvisionnement à Varsovie, en particulier en dehors du centre-ville. Il y aura de moins en moins de nouveaux produits, tandis que les emplacements non centraux pourraient gagner en popularité dans les années à venir. Cette situation pourrait accroître l'attractivité et la concurrence d'espace dans les meilleurs bâtiments existants situés en dehors des parties centrales de Varsovie.

Le parc total de bureaux modernes à Varsovie s'élève actuellement à près de 5,82 millions de m². Les loyers «prime» varient entre € 18 et € 24/m²/mois dans le centre et jusqu'à € 16/m²/mois en dehors du centre.

¹⁷ CBRE: Warsaw Office Market Snapshot Q3 2020, JLL: Warsaw office market October 2020, JLL: Regional office markets October 2020, JLL: Warsaw City Report Q3 2020, Knight Frank: Warsaw Office Market Research, Q3 2020 and CBRE: Poland Investment Market Snapshot Q3 2020

Après le record de 2019 (€7,8 milliards de volumes totaux de transactions), les volumes d'investissement globaux en Pologne ont atteint env. €4,2 milliards à la fin du troisième trimestre 2020. Il est à noter que la plupart des transactions conclues ont été initiées en 2019 et que les restrictions en matière de voyages et de visites ont, dans une certaine mesure, limité les nouvelles transactions. Près de 50 % du volume total des investissements (€ 1,98 milliard) est représenté par les entrepôts (poursuite des tendances observées sur le marché depuis un certain temps déjà) et 37 % par le secteur des bureaux (€1,54 milliard). Environ 61 % des investissements de bureaux ont été réalisés à Varsovie qui reste la ville polonaise la plus attractive pour les investisseurs.

La transaction la plus importante en 2020 n'a pas changé par rapport au premier semestre 2020 et il s'agit de l'acquisition d'une participation majoritaire (61,49 %) dans GTC par le fonds hongrois Optimum Ventures Private Equity.

Au troisième trimestre 2020, tous les yields de bureaux et de commerces sont restés stables, mais la poursuite de la pression à la hausse devrait entraîner une correction au quatrième trimestre 2020, à l'exception de la du rendement prime du secteur industriel qui s'est comprimé à 5,5 %. Des secteurs tels que le résidentiel et l'hôtellerie ont tous deux décomprimé de 0,25 % depuis le premier trimestre en raison de la pression exercée sur les propriétaires pour qu'ils renégocient les loyers et en raison d'un taux d'occupation défaillant.

À la fin du troisième trimestre 2020, les rendements prime du secteur des bureaux s'établissaient à 4,5 % tandis que les rendements des programmes de grande distribution étaient fixés à 5,5 %, décompressant respectivement de 0,25 % et 0,50 % depuis le début de la pandémie.

g) Hongrie¹⁸

Selon le rapport de marché « THE VIEW » 10e édition 2020 de CBRE daté d'octobre 2020, bien que les restrictions en Hongrie aient semblé modérées par rapport à certains autres pays, l'économie, fortement axée sur les exportations et la fabrication, a subi un coup dur avec une production industrielle complètement arrêtée au cours du premier mois de la pandémie liée au Covid-19. Néanmoins, la pandémie ne peut expliquer à elle seule la sous-performance évidente par rapport aux pairs régionaux. Aujourd'hui, la plupart des analystes conviennent que la forte baisse de la production économique était en partie due au manque de mesures de relance budgétaire pendant la première vague de la pandémie. Alors que la Banque Nationale Hongroise (« **BNM** ») se montrait très accommodante en réagissant rapidement et fermement avec une politique monétaire destinée à amortir le ralentissement économique, le gouvernement hongrois figurait parmi les plus stricts au monde en visant une maîtrise du déficit face au coût au lieu d'une relance budgétaire plus large.

Début septembre 2020, les chiffres d'infection étaient alarmants en Hongrie mais les entreprises ont tenté de maintenir la continuité et les restrictions générales comparables à celles prises au T2 n'ont pas été mises en œuvre. Au 1^{er} septembre 2020, les frontières hongroises ont à nouveau été fermées, ce qui a un impact négatif sur le commerce de détail et ainsi que l'hôtellerie.

Bien qu'il existe naturellement une incertitude considérable concernant les tendances économiques à court terme, les perspectives sont clairement positives à long terme. Les prévisions aujourd'hui sont plus harmonisées qu'au début de la pandémie: après une forte baisse en 2020, l'économie devrait connaître une croissance robuste en 2021/22. Oxford Economics prévoit une baisse de 6,2 % en 2020 mais respectivement une croissance de 6,5 % et 5,9 % en 2021 et 2022. Les prévisions à long terme ont été révisées à la hausse par beaucoup, la Hongrie faisant partie des principaux bénéficiaires du fonds de relance de l'UE (Next Generation EU) et du cadre financier pluriannuel. Ces deux véhicules de la coopération et du soutien fiscaux ont approuvés pendant l'été au niveau européen à une échelle jusqu'alors

¹⁸ "Country Economic Forecast Hungary" by Oxford Economics, 19 August 2020, and *THE VIEW 10th Edition 2020 market report of CBRE dated October 2020, The Marketbeat Budapest 2020 Q3 report by Cushman & Wakefield*

inimaginable. Ils représentent un stimulant d'une ampleur extraordinaire pour l'économie hongroise, procurant une aide financière jusqu'en 2025.

A l'inverse de la crise précédente, les marchés boursiers et financiers sont restés fonctionnels et, en tant que tels, de plus en plus d'investissements sont susceptibles d'être déclenchés. Bien que l'inflation soit en Hongrie plutôt un phénomène local qu'un modèle mondial, les actifs défensifs comme l'immobilier restent attractifs. Alors que le taux de rendement se comprime dans le monde entier, les rendements immobiliers restent attractifs et pourraient recommencer à se comprimer avec un retour des affaires à la normalité.

À plus long terme, la Hongrie devrait considérablement bénéficier du fonds de relance récemment approuvé par l'UE, ainsi que du prochain cadre financier pluriannuel (« CFP ») de l'UE. Au total, la Hongrie devrait recevoir quelque 8,6 milliards d'euros de subventions du fonds de relance de l'UE au cours des cinq prochaines années, alors qu'elle pourrait recevoir 35 milliards d'euros du CFP au cours des sept prochaines années. Le fonds de l'UE pour la nouvelle génération stimulera l'économie hongroise à hauteur de 6,7% du PIB en 2021-2025. S'il est difficile de prévoir le moment de l'investissement induit par ces fonds, une croissance de l'économie de 5,9% est désormais prévue en 2022 avant de ralentir à 3,4 % en 2023.

La BNM a également été active dans ses tentatives de soutien à l'économie, en abaissant les taux directeurs de 30 points de base et en introduisant un programme d'assouplissement quantitatif. Le taux directeur de la BNM devrait rester inchangé à 0,6% jusqu'à au moins la fin de 2023, date à laquelle un écart de production positif devrait ramener l'inflation vers la valeur de référence de 3% de la banque centrale.

Le rapport « *Marketbeat Budapest 2020* » de Cushman & Wakefield indique qu'il est désormais clair que la Hongrie, comme le reste de l'Europe, est confrontée à une résurgence du coronavirus. Alors que la Hongrie a abordé la crise avec des fondamentaux macroéconomiques relativement solides, des indicateurs plus récents suggèrent une paralysie lorsque les cas de Covid-19 ont commencé à réapparaître. Selon le CSO (Central Statistics Office), Bureau Central de Statistiques, l'économie hongroise s'est contractée de 13,6% au deuxième trimestre 2020 reflétant le confinement d'avril 2020. En octobre 2020, l'indice du climat des affaires de l'Institut de recherche économique GKI s'est fortement amélioré par rapport à son creux d'avril 2020, mais des plans de réduction d'effectifs sont apparus dans le secteur des entreprises et les processus de décision restent lents. La Hongrie devrait bénéficier largement profiter du fonds de relance de l'UE de nouvelle génération récemment approuvé, qui stimulera l'économie, soit environ 6,7% du PIB au cours de la période 2021-2025. La reprise devrait commencer en 2021. Oxford Economics prévoit une croissance du PIB de 5,1% en 2021 et de 5,0% en 2022.

Au premier semestre 2020, les volumes d'investissement dans les bureaux ont atteint un record de 400 millions d'euros, grâce à l'acquisition du groupe immobilier GTC par Optima. Bien que le troisième trimestre ait été modéré en termes de nombre de transactions, plusieurs transactions sont toujours en cours et devraient encore être conclues en 2020.

Conformément à la tendance mondiale, les demandes sur le marché des bureaux de Budapest au troisième trimestre 2020 ont été limitées par rapport à la même période des années précédentes. La demande totale du troisième trimestre 2020 affiche une baisse de 59 % avec une activité de location totale de 79.350 m² sur un an, mais la demande nette a dominé l'activité de marché de 48.250 m². Alors que de nouveaux produits sont continuellement livrés sur le marché, le taux de vacance a augmenté de 0,8 % d'un trimestre à l'autre. Le niveau d'absorption nette a atteint 70.000 m² au cours de l'exercice 2020.

Les programmes de développement en cours se poursuivent et aucun retard majeur n'est signalé. Alors que le pipeline pour la période 2020-2022 montre un niveau plus élevé par rapport aux dix dernières années, il faudra suivre l'impact à Budapest en ce qui concerne la demande et les conceptions futures. Des transactions à grande échelle, cependant, ont eu lieu et nous avons vu de gros occupants s'engager pour des baux à long terme car le marché de Budapest reste attractif pour les grandes entreprises SSC (Shared Service Center) / BPO (Business Process Outsourcing). La plupart des occupants restent en stand-by et repensent leurs futurs besoins d'espaces en fonction de leur expérience de bureau à domicile. Les gros occupants exigent des délais plus courts dans leurs négociations de renouvellement.

h) Roumanie¹⁹

La deuxième vague de la pandémie COVID-19 a durement frappé l'Europe et la Roumanie vers la fin du troisième trimestre 2020. Selon la Commission nationale de la stratégie et des prévisions, l'impact économique s'est traduit par une réduction drastique du pronostic officiel de croissance du PIB, de -1,9% en avril à -3,8% en août 2020.

Le dernier pronostic publié par la Banque mondiale, en octobre 2020, est encore plus pessimiste, estimant la croissance économique du pays pour 2020 à -5,7%. Cela doit être suivi d'un taux de croissance de 4,9% en 2021. En octobre 2020, le Fonds monétaire international prévoyait que le taux de croissance du PIB de la Roumanie tomberait à -4,8% en 2020.

Les prévisions économiques 2020 de la Commission européenne, publiées en juillet 2020, prévoient pour la Roumanie une contraction du PIB de -6% pour 2020, suivie d'une reprise de 4% en 2021. Avant la crise COVID-19, l'Institut national des statistiques annonçait pour février 2020 un taux de chômage de 3,9% dans le pays, qui a rapidement augmenté à 5,2% en mai, représentant un total de 463.000 chômeurs, de nombreuses entreprises ayant ralenti leur activité en raison de la pandémie. Ainsi, le nombre de chômeurs a augmenté de 111.000 entre février et mai 2020. Le taux de chômage a atteint 5,4% en juillet, représentant 484.000 chômeurs. Par la suite, il a commencé à baisser à 5,3% en août et à 5,2% en septembre, alors que le nombre total de chômeurs s'établissait à 471.000.

- Bureaux

Après une chute de la demande totale de bureaux de près de 55% au cours du premier semestre 2020 par rapport à la même période 2019, la tendance s'est finalement inversée au troisième trimestre. Le volume total des transactions brutes a atteint environ 63.100 m² représentant quasiment le même volume que celui enregistré au troisième trimestre 2019 (62.800 m²).

Par rapport au trimestre précédent, la demande brute du troisième trimestre 2020 a enregistré une augmentation de plus de 40%. Même si la demande brute était similaire à l'année précédente, la demande nette au troisième trimestre 2020 ne représentait que 14.500 m², soit 23% de la prise brute, contre 40.200 m², soit près de 70% de la demande brute au cours de la même période de 2019. Les renouvellements représentaient de loin la part la plus importante du total des transactions au troisième trimestre 2020, avec plus de 50%. De nombreuses entreprises ont fait preuve de prudence et ont reporté leurs décisions concernant les nouveaux locaux de bureaux, tout en réévaluant leurs stratégies globales pour faire face à la pandémie.

Le troisième trimestre 2020 a connu une augmentation significative du taux de vacances de 9,3% contre 10,9 % au deuxième trimestre. Les livraisons de bureaux au cours des neuf premiers mois de 2020 ont totalisé 123.700 m², soit environ 50% du volume enregistré sur la même période de 2019, lorsque près de 250.000 m² ont été ajoutés au marché. Peu de livraisons étaient attendues pour le dernier trimestre de 2020, totalisant environ 35.800 m². JLL estime que le taux de vacance continuera d'augmenter au quatrième trimestre 2020 étant donné que la fin de la pandémie COVID-19 n'est pas attendue prochainement entraînant une faible utilisation des bureaux et que de nouveaux bâtiments devraient être livrés sur le marché.

- Résidentiel

Le troisième trimestre 2020 montre un environnement de marché stable, poursuivant une activité transactionnelle ascendante tout au long de juillet 2020 (+ 15%) comme à la même période de 2019. Les deux derniers mois du troisième trimestre 2020 n'ont pas été spectaculaires en termes de volume de transactions principalement en raison de la saisonnalité et du début de la deuxième vague de pandémie de Covid-19. En fonction de l'évolution de la pandémie dans

¹⁹ Economic overview by Banca Transilvania and OFFICE MARKET 2020 by Colliers International.

les prochains mois et des éventuelles restrictions qui pourraient être imposées, une légère baisse de la demande est prévue vers la fin de l'année.

L'offre résidentielle de Bucarest et de Ilfov (comté aux alentours de Bucarest) a augmenté avec environ 8.700 nouvelles unités au cours des neuf premiers mois de 2020. L'offre résidentielle à Bucarest a résisté à la pandémie. Il n'y a pas eu d'annulations majeures enregistrées dans les travaux de construction, bien que des restrictions imposées aient conduit à un ralentissement de l'activité sur la plupart des sites au deuxième trimestre 2020. Au troisième trimestre 2020, nous avons vu une activité de construction accrue, car les promoteurs ont lancé de nouvelles phases encouragées par la bonne activité des ventes.

Six mois après le début de la pandémie de Covid-19, il est prévu que le nouvel approvisionnement en 2020 ne soit pas affecté et qu'il suivra la tendance ascendante amorcée en 2017. L'offre estimée à la fin 2020 atteindra environ 15.600 unités. De plus, compte tenu des retards dans l'achèvement des travaux en raison du ralentissement pandémique, l'approvisionnement en 2021 devrait augmenter d'environ 2.700 unités initialement prévues pour 2020 et déplacées vers l'offre 2021.

L'offre résidentielle future pourrait, dans une certaine mesure, être augmentée par la reconversion des projets de bureaux prévus en projets à usage mixte avec une composante résidentielle, équilibrant les flux de trésorerie liés au développement et offrant une sorte de filet de sécurité pendant les ralentissements du marché pour les propriétés commerciales.

Le niveau des transactions de nouvelles unités au troisième trimestre 2020 se situait autour de 5.300 unités pour Bucarest et 1.050 unités pour Ilfov, en supposant que 60% des transactions de Bucarest officiellement enregistrées par l'Agence nationale du cadastre et de l'enregistrement foncier concernaient de nouvelles unités, tandis que pour Ilfov, les nouvelles ventes représentent 90% du total des transactions. Les prix résidentiels enregistrent une baisse de 0,8% au troisième trimestre 2020 par rapport au deuxième trimestre 2020, avec un prix moyen de 1.440 € / m². Le marché continuera à être favorable pour les développeurs expérimentés disposant d'un portefeuille d'appartements déjà livrés ou à un stade avancé de développement.

i) Portugal - Lisbonne

Le Portugal a fortement souffert de l'impact de la crise liée à la pandémie de Covid-19. Selon les estimations d'Oxford Economics, le PNB devrait se contracter de 9,0 % sur l'année 2020 et tout de même rebondir de 6,5 % en 2021. Les exportations ont enregistré la plus forte baisse avec 21,2 % en 2020. Quant à la consommation privée et les investissements, ils devraient régresser respectivement de 7,9 % et de 4,8 % en base annuelle.

L'emploi a, jusqu'à présent, montré une certaine résilience, majoritairement grâce aux programmes de soutien mis en place par le gouvernement. Néanmoins, ces plans n'ayant qu'un effet temporaire, selon Oxford Economics, le chômage devrait augmenter graduellement en 2021 pour atteindre 8,0% et se contracter à nouveau sur 2022 pour retomber à 6,7 % de la population active.

Le marché de bureaux de Lisbonne²⁰ peut se découper en 7 zones principales : Zone 1 - Prime CBD, Zone 2 - CBD, Zone 3 – Nouvelle zone de bureaux, Zone 4 – Zone historique le long du fleuve, Zone 5 – Expo, Zone 6 – Corridor ouest et la Zone 7 – Zone de bureaux non consolidée.

Sur les trois premiers trimestres de 2020, le stock de bureaux à Lisbonne n'augmente que de 12.000 m² (répartis sur 3 bâtiments) et se maintient à 4,7 millions de m².

²⁰ Source: Cushman & Wakefield "Market Beat Update 28/10/2020".

Oxford Economics a enregistré 15 nouvelles locations au troisième trimestre de 2020 pour un total de 18.000m². C'est la zone de l'Expo qui a enregistré la plus grande prise d'occupation avec 8.660m² dont la principale transaction du trimestre, soit la location de 6.200 m² par Webhelp dans le bâtiment Méditerranée 1. A la fin du troisième trimestre 2020, ils recensent donc un take-up de 102.400 m² (par rapport à 206.000m² sur l'année 2019).

Le taux de vacance a, quant à lui, légèrement augmenté pour atteindre 4,5 % (contre 4,0% fin 2019).

Le pipeline de projets de bureaux reste relativement limité et est estimé à 229.260 m² d'ici à la fin de 2023, soit légèrement plus d'une année de take-up en considérant le niveau de 2019.

A ce stade, nous n'avons pas observé de réelle baisse des loyers. Les nouvelles prises d'occupation ont généralement été négociées au même niveau de loyer qu'en 2019 moyennant l'octroi de certaines gratuités de loyer. Par conséquent, le prime rent se maintient à 23 EUR/m² par mois pour la zone 1 (et 19 EUR/m² par mois pour la zone de l'Expo).

Le marché de l'investissement a, quant à lui, maintenu son niveau record avec environ 2.100 millions d'EUR sur les 3 premiers trimestres 2020. Ce montant a été néanmoins fortement influencé par la vente de 50% de Sierra Prime, une joint-venture entre Sonae Sierra et APG qui détient un portefeuille de centres commerciaux, à Allianz et Elo pour environ 800 millions d'EUR et la vente du Lagoas Park pour 421 millions d'EUR à Henderson Park Capital Partners.

Les yields pour des bâtiments de bureaux Core et Core+ n'ont actuellement pas vraiment été affectés par la crise même si les agents estiment une hausse du prime yield de 10 points de base pour atteindre 4,10 %.

Malgré les données macro-économiques peu encourageantes, le marché de l'immobilier portugais a relativement bien résisté à la crise sanitaire jusqu'à présent. De plus plusieurs grandes sociétés internationales telles que Google, BNP Paribas ou Santander ont confirmé leur intention d'augmenter leurs activités au Portugal. Les grands occupants font actuellement face à des difficultés pour déterminer leurs besoins exactes en espaces de bureaux du fait de l'impact à long terme des mesures sanitaires sur le mode d'occupation des bureaux. Par conséquent, l'année 2021 sera un challenge en termes de location mais la vétusté du stock de bureaux actuel couplé au caractère modeste du pipeline de développement devrait permettre de limiter l'éventuel impact négatif sur les loyers.

6.4 Politique financière

La politique financière de l'Emetteur vise à disposer de capitaux permanents (fonds propres + dettes à moyen et long terme) supérieurs à la valorisation des acquisitions (terrains ou immeubles en exploitation) de telle sorte que les projets disposant d'un permis puissent à moyen terme être source de revenus (ventes de bureaux ou de logements ou dans certaines situations de revenus locatifs le temps d'organiser les cessions des actifs sous-jacents). L'Emetteur reste très attentif à ses équilibres bilantaires et à la diversification de ses sources de financement tout en surveillant son niveau de solvabilité. En juin 2020, l'Emetteur a procédé à une augmentation de capital en vue de consolider cette politique financière.

Ensuite, l'émission obligataire réalisée en octobre 2020 a permis à l'Emetteur d'atteindre ses objectifs, à savoir renforcer ses résultats financiers et d'élargir sa source de financement, par le biais d'une émission d'obligations "retail".

Pour plus d'information relative à la politique d'endettement et risques financiers de l'Emetteur, veuillez-vous référer aux notes 20 et 26 du rapport financier annuel 2019.

Tableau synthétique du bilan consolidé l'Emetteur au 31 décembre 2020 :

COUVERTURE DES ACTIFS, RATIO D'ENDETTLEMENT et GEARING

Postes bilantaires au 31 décembre 2020 vs. 31 décembre 2019

ACTIFS			PASSIFS		
	31-12-20	31-12-19		31-12-20	31-12-19
			Capitaux propres consolidés	261.212.332	187.047.585
			Retail Bonds	210.000.000	110.000.000
			EMTN 2021 - 2025	66.100.000	100.600.000
			MTN > 1 an	19.750.000	30.400.000
			Financements bancaires corporate	9.714.286	25.428.571
			Financements bancaires projets	127.371.476	98.393.112
			Capitaux permanents	694.148.094	551.869.269
			EMTN 2021 - 2025	34.500.000	-
			MTN < 1 an	18.150.000	23.750.000
			Financements bancaires corporate	7.714.286	7.814.286
			Financements bancaires projets	62.868.087	22.485.926
			Dettes à court terme	123.232.373	54.050.212
			Commercial Paper	101.000.000	120.850.000
			Autres dettes	140.061.655	111.205.892
			TOTAL PASSIFS	1.058.442.121	837.975.372
Valorisation des acquisitions (terrain - projets)	533.962.927	450.157.297			
Valorisation du développement (hors terrain)	394.268.601	256.681.750			
Trésorerie	67.886.990	45.447.591			
Autres actifs	62.323.604	85.688.733			
TOTAL ACTIFS	1.058.442.121	837.975.372			

Capitaux permanents = fonds propres + financement à moyen et long termes (non remboursables immédiatement)

Les risques financiers (crédit, liquidité et taux) s'expliquent au travers de la politique d'endettement du Groupe qui s'est maintenue en 2020. L'endettement du Groupe se décompose en un financement direct auprès de l'Emetteur 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 national et européen. Il entretient avec ceux-ci une relation forte et de longue date permettant de faire face aux besoins de financement du Groupe.

L'Emetteur a diversifié ses sources de financement en contractant depuis 1999 un programme de billets de trésorerie à court, moyen et long terme (CP/MTN – Commercial Paper/Medium Term Note) et a chargé la banque Belfius de le commercialiser auprès d'investisseurs institutionnels privés et publics. En 2016, le Groupe a poursuivi la diversification de ses sources de financement en émettant quatre tranches obligataires à moyen et long termes dans le cadre de son nouveau programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN). Le Groupe poursuit une politique de communication active afin d'informer le plus largement possible les acteurs des marchés financiers et pallier tout assèchement du marché monétaire ou toute crise indépendante de la situation et des activités l'Emetteur.

L'Emetteur et ses Filiales contractent les financements nécessaires le cas échéant afin de mener à bien les constructions 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 de l'Emetteur peuvent faire l'objet d'une mise 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, l'Emetteur peut décider de financer directement ses projets ou les filiales développant des projets.

Au 31 décembre 2020, l'Emetteur dispose de plusieurs lignes de crédit bancaire utilisées (EUR 207,67 millions) soit pour le financement de projets disposant de revenus locatifs (par exemple Hermes Business Campus, Nysdam ou Lakeside) ou encore de projets à développer (Realex, Beaulieu). Ces crédits pourront faire l'objet d'un remboursement lorsque le développement du projet sera arrivé à son terme (REALEX). Lorsque les projets sont livrés et les locataires occupent les immeubles achevés (Hermes Business Campus), les crédits signés à long terme encore existant feront l'objet de remboursements lors de la cession de ces actifs.

Cette situation permet de concilier les remboursements prévus de CP, MTN, EMTN ou emprunts obligataires « stand-alone » avec d'une part les financements liés aux projets et d'autre part la trésorerie disponible de l'Emetteur (EUR

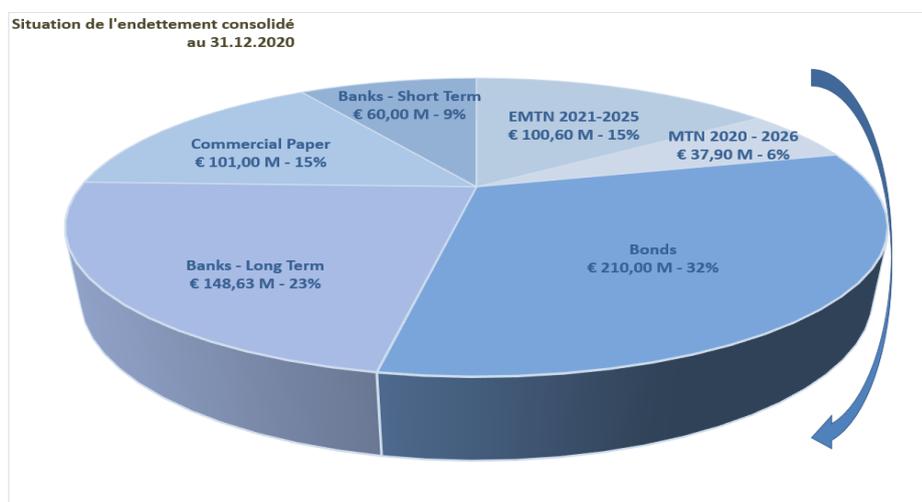
67,88 millions au 31 décembre 2020). Pour assurer la sécurité des financements de l'Emetteur, le renouvellement, le cas échéant de lignes de crédit est discuté plusieurs trimestres avant leurs échéances.

		Échéances contractuelles	Valeur nominale en EUR
Etablissements de crédit			
ALTG		31-01-2021	7.000.000
Atenor Group Participations		30-09-2022	9.000.000
Atenor	Corporate 1	1-04-2021	
	Corporate 2	31-10-2021	
	Corporate 3	préavis de 90 jours	
	Corporate 4	31-03-2022	1.428.571
Projets	Beaulieu (via Atenor)	15-12-2022	18.900.000
	Le Nysdam (via Hexaten)	31-10-2022	13.000.000
	Hermès Business Campus (via NGY Properties)	31-07-2025	78.750.264
	UBC (via Haverhill)	10-01-2024	19.589.298
	Realex (via Leaselex)	30-04-2021	35.000.000
	Realex (via Immo Silex)	30-04-2021	10.000.000
	Realex (via Leaselex)	30-06-2021	15.000.000
	City Dox (via IPI)	28-02-2022	
Total établissements de crédit			207.668.134

En matière de taux d'intérêt, le financement du Groupe et les financements des projets au travers du Groupe sont assurés sur base de taux à court terme, Euribor de 1 à 12 mois. Lorsque les tirages s'effectuent pour des durées plus longues (de 2 à 7 ans), le Groupe contracte les avances à taux fixe ou, à la demande des banques, à taux flottant accompagnés d'un swap transformant le taux flottant en taux fixe (IRS). Dans le cadre du financement des projets, les banques autorisent des tirages de 1 à 12 mois durant la durée du financement lié à la durée de la construction. Dans ce cadre et tenant compte des budgets préparés pour chaque projet, l'impact d'une hausse des taux à court terme est limité. De plus, la part représentée par les charges financières dans le budget d'un projet représente entre 3 et 6 pour cent du total. En conséquence, la sensibilité à une forte variation des taux à court terme reste relativement faible et limitée.

A titre d'information, le taux d'intérêt moyen pondéré de l'ensemble des financements consolidés de l'Emetteur s'élève au 31 décembre 2019 à 2,368 pour cent contre 2,30 pour cent au 31 décembre 2020.

Le graphique ci-dessous représente la situation de l'endettement consolidé de l'Emetteur au 31 décembre 2020.



L'Emetteur a un endettement brut de 657,17 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 539,79 millions d'euros au 31 décembre 2019).

Cet endettement est réparti sur différentes maturités: 34 pour cent de l'endettement est à rembourser ou à prolonger dans l'année, 56 pour cent est à rembourser ou à prolonger dans les 5 ans et 10 pour cent à plus de 5 ans au 31 décembre 2020 (contre respectivement 32, 58 et 10 pour cent au 31 décembre 2019). L'endettement est composé à 32 pour cent d'emprunts bancaires, 32 pour cent d'emprunts obligataires et 36 pour cent d'autres emprunts (CP, MTN, EMTN) (contre respectivement 29, 20 et 51 pour cent au 31 décembre 2019).

Tenant compte des postes de trésorerie et équivalent de trésorerie ainsi que des autres actifs financiers courants, l'endettement financier net consolidé s'élève à 588,75 millions d'euros au 31 décembre 2020 (contre 494,53 millions d'euros au 31 décembre 2019). L'endettement financier net sur le total du bilan au 31 décembre 2020 est de 56 pour cent (contre 59 pour cent au 31 décembre 2019). Tenant compte de la bonne répartition des échéances à long terme du financement consolidé de l'Emetteur, cet endettement cadre avec la politique financière et la politique de développement du portefeuille des 31 projets en cours de de l'Emetteur.

6.5 Investissements

Depuis le 31 décembre 2020, le Groupe a effectué 1 nouvel investissement à Budapest (Hongrie).

6.6 Tendances

Le secteur immobilier requiert généralement un certain laps de temps pour connaître l'effet d'une reprise conjoncturelle. Même si des fonds publics importants sont mobilisés pour relancer l'économie à la sortie de la pandémie de Coronavirus, la visibilité sur cette sortie de crise est encore incertaine. Le ralentissement que connaît actuellement le secteur immobilier pourrait encore durer plusieurs mois. L'Emetteur reste attentif aux conséquences possibles de cette évolution, confiants toutefois de la résilience du portefeuille de par sa diversification.

6.7 Prévisions

La crise sanitaire pèsera encore sur le niveau d'activités du secteur immobilier en 2021. Le ralentissement des processus décisionnels et administratifs en raison des diverses restrictions et du climat d'incertitude qui s'est installé en est la plus évidente manifestation. Les prises en location de bureaux sont en baisse et la délivrance des permis est plus lente. Ces tendances sont toutefois à moduler en fonction des 9 pays où l'Emetteur est présent.

Par la mise en œuvre d'une stratégie de croissance européenne, tant sur le marché du bureau que du logement, s'adressant tant au secteur public qu'aux acteurs privés, l'Emetteur a ainsi montré la résilience de son business model. Sa capacité à conclure des ventes en état futur d'achèvement permet en outre de lisser l'impact du ralentissement économique. Résolument centrée sur le renouvellement du tissu urbain entraîné par les exigences de durabilité et l'évolution qualitative des demandes de bureaux et logements, l'Emetteur conserve son potentiel de création de valeur.

Par ce positionnement et sur base de son portefeuille de projets diversifiés, l'Emetteur affiche des perspectives favorables pour 2021, portées par plusieurs transactions majeures dont certaines sont en voie de finalisation dans plusieurs pays.

6.8 Organigramme du Groupe au 31 décembre 2020

L'Emetteur détient (directement ou indirectement) une participation dans les sociétés mentionnées ci-dessous, qui sont propriétaires des projets immobiliers développés par l'Emetteur et ses Filiales. L'Emetteur contrôle également d'autres Filiales que celles mentionnées ci-dessous sans impact significatif sur les comptes consolidés de l'Emetteur. Ces autres Filiales ne sont pas reprises ci-dessous compte tenu du fait qu'il s'agit soit de Filiales non opérationnelles, soit de filiales qui incorporaient des projets qui sont à ce jour finalisés. Les filiales marqués avec un astérisque dans le tableau ci-dessous sont, à la date du Prospectus, les « **Filiales Principales** » de l'Emetteur telles que définies dans les Conditions.

A défaut d'indication dans l'organigramme, le pourcentage de participation détenu par ATENOR est de 100%

FILIALES				
Pays				
Nom des projets				
ATENOR s.a.	THE ONE ESTATE s.a. Belgique	FREELEX sprl (90%) LEASELEX sprl (90%) IMMO SILEX s.a. (90%) LUXLEX sarl (90%) Belgique	IMMOBILIERE DE LA PETITE ILE s.a. REST ISLAND s.a. Belgique	IMMOANGE s.a. (50%) VICTOR ESTATES s.a. (50%) VICTOR PROPERTIES s.a. (50%) VICTOR BARA s.a. (50%) VICTOR SPAAK s.a. (50%) Belgique
	The One	Realex	City Dox	Victor
Les Berges de l'Argentine Belgique	CCN DEVELOPMENT SA (33%) Belgique	DOSSCHE IMMO s.a. (50%) DE MOLENS SA (50%) Belgique	HEXATEN s.a. Belgique	TBMB b.v. (50%) Pays Bas
	CCN	De Molens	Nysdam	Verheeskade I
Au Fil des Grands Prés Belgique	Laakhaven Verheeskade II b.v. (50%) Pays Bas	ATENOR LUXEMBOURG s.a. Grand Duché de Luxembourg	LANKELZ FONCIER sarl (50%) Grand Duché de Luxembourg	SQUARE 42 SA Grand Duché de Luxembourg
	Verheeskade II	Twist Buzzcity	Perspectiv'	Square 42
Beaulieu Belgique	BDS UNE FOIS sas (99%) France	BDS DELUX FOIS sas France	WEHRHAHN ESTATE SA Allemagne	NRW DEVELOPEMENT SA Allemagne
	Com'Unity	U'Man	Am Wehrhahn	Heindrichstrasse
Beaulieu Belgique	TAGE UNE FOIS SA Portugal	HAVERHILL INVESTMENT sp.ao.o. Pologne	BROOKFORT INVESTMENTS sp.ao.o. Pologne	CITY TOWER Hongrie
	Wellbe	Lakeside	Fort 7	Vaci Greens F
Beaulieu Belgique	HUNGARIA GREENS kft Hongrie	BECSI GREENS kft Hongrie	SZEREMI GREENS kft Hongrie	* NGY PROPERTIES INVESTMENT srl Roumanie
	Arena Business Campus	Roseville	Bakerstreet	Hermes Business Campus
Beaulieu Belgique	VICTORIEI 174 Business Development srl Roumanie	NOR REAL ESTATE SRL Roumanie	NOR RESIDENTIAL SOLUTIONS SRL Roumanie	
	Dacia One	@Expo	UP-site Bucharest	

* Filiale principale : actifs représentant au moins 15% du total des actifs consolidés de l'Emetteur au 31.12.2020

- 100% dans The One Estate SA
- 90 pour cent dans Freelex SPRL, Leaselex SPRL, Immo Silex SA, et Luxlex SARL
- 100 pour cent dans Immobilière de la Petite Ile et Rest Island SA
- 50 pour cent dans Immoange* SA, Victor Estates* SA, Victor Properties* SA, Victor Bara* SA et Victor Spaak* SA

- e) 33,33% dans CCN Development* SA
- f) 50 pour cent dans Dossche Immo* SA et De Molens* SA
- g) 100 pour cent dans Hexaten SA
- h) 50 pour cent dans TBMB* BV
- i) 50 pour cent dans Laakhaven Verheeskade II* BV
- j) 100 pour cent dans Atenor Luxembourg SA
- k) 50 pour cent dans Lankelz Foncier sarl
- l) 100 pour cent dans Square 42 SA
- m) 99 pour cent dans BDS une fois SAS
- n) 100 pour cent dans BDS deux fois SAS
- o) 100 pour cent dans Wehrhahn Estate SA
- p) 100 pour cent dans NRW Developpement SA
- q) 100 pour cent dans Tage Une Fois Investimentos Imobiliarios SA
- r) 100 pour cent dans Haverhill Investment sp zoo
- s) 100 pour cent dans Brookfort Investments sp zoo
- t) 100 pour cent dans City Tower
- u) 100 pour cent dans Hungaria Greens Kft
- v) 100 pour cent dans Becsi Greens Kft
- w) 100 pour cent dans Szeremi Greens Kft
- x) 100 pour cent dans NGY Propertiers Investment SRL
- y) 100 pour cent dans Victoriei 174 Business Development SRL
- z) 100 pour cent dans NOR Real Estate SRL
- aa) 100 pour cent dans NOR Residential Solutions SRL

* ces filiales sont consolidées par la méthode de mise en équivalence, toutes les autres filiales par la méthode de l'intégration globale.

6.9 Gouvernance

6.9.1 Conseil d'Administration

Les membres actuels du Conseil d'Administration sont :

Nom	Fonction	Administrateur depuis	Echéance du mandat ²¹	Appartenance à un comité du Conseil
Christian Delaire	Administrateur Indépendant	27.04.2018	2021	Comité de Nomination et de Rémunération
Frank Donck	Administrateur Non Exécutif - Président	28.04.2006	2021	Comité d'Audit
Philippe Vastapane	Administrateur Non Exécutif	26.06.2003	2021	Comité d'Audit
Stéphan Sonneville SA repr. par Stéphan Sonneville	Administrateur Exécutif - Délégué	27.04.2007	2022	
MG Praxis SRL repr. par Michèle Gregoire	Administrateur Indépendant	24.04.2015	2021	Comité de Nomination et de Rémunération
Investea SRL repr. par Emmanuèle Attout	Administrateur Indépendant	24.04.2015	2021	Comité d'Audit (Présidente)
Luxempart Management SARL repr. par Jo Santino	Administrateur Non Exécutif	12.04.2020	2022	Comité d'Audit
Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'entreprises SRL repr. par Nadine Lemaitre	Administrateur Indépendant	24.04.2011	2023	Comité de Nomination et de Rémunération

L'adresse professionnelle de chacun des membres du Conseil d'Administration correspond à celle de l'Emetteur.

Le Conseil d'Administration de l'Emetteur est son organe de décision ultime, sauf dans les matières que le Code des sociétés et des associations ou les statuts réservent aux assemblées. Le rôle du Conseil d'Administration est de viser le succès à long terme de l'Emetteur en organisant le leadership entrepreneurial d'une part, et en veillant d'autre part, à l'évaluation et la gestion des risques, tout en restant attentif aux intérêts des *stakeholders*.

Les activités significatives exercées par les membres du Conseil en dehors de l'Emetteur relatives aux cinq dernières années sont reprises dans le tableau ci-dessous.

	2016	2017	2018	2019	2020
Investea SRLrepr. par Emmanuèle	Administrateur de ThromboGenics NV, Schröder SA,	Administrateur de ThromboGenics NV, Schröder SA,	Administrateur de Oxurion NV, Schröder SA,	Administrateur de Oxurion NV, Schröder SA,	Administrateur de Oxurion NV, Schröder SA,

²¹ Les mandats expirent à l'issue de l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Attout	Women on Board ASBL et de Toutes à l'école Belgique ASBL	Women on Board ASBL et de Toutes à l'école Belgique ASBL	Eurocommercial Properties NV, Women on Board ASBL et de Toutes à l'école Belgique ASBL	Eurocommercial Properties NV, Women on Board ASBL	Eurocommercial Properties NV, Women on Board ASBL
Christian Delaire	/	Senior Advisor de Foncière Atland, Administrateur de Cromwell European REIT	Senior Advisor de Foncière Atland, Administrateur de Cromwell European REIT	Senior Advisor de Foncière Atland, Administrateur de Cromwell European REIT et de Covivio	Senior Advisor de Foncière Atland, Administrateur de Cromwell European REIT et de Covivio
Frank Donck	Administrateur délégué de 3D NV	Administrateur délégué de 3D NV	Administrateur délégué de 3D NV	Administrateur délégué de 3D NV	Administrateur délégué de 3D NV
MG Praxis SRL repr. par Michèle Grégoire	Avocate à la Cour de cassation, Professeure et Présidente du Centre de droit privé à l'Université Libre de Bruxelles	Avocate à la Cour de cassation, Professeure et Présidente du Centre de droit privé à l'Université Libre de Bruxelles	Avocate à la Cour de cassation, Professeure et Présidente du Centre de droit privé à l'Université Libre de Bruxelles	Avocate à la Cour de cassation, Professeure et Présidente du Centre de droit privé à l'Université Libre de Bruxelles	Avocate à la Cour de cassation, Professeure et Présidente du Centre de droit privé à l'Université Libre de Bruxelles
Sogestra SRL repr. par Nadine Lemaitre	Administrateur d'Orange Belgium SA, de la Fondation de l'ULB et de Solvay Executive Education ASBL	Présidente du Conseil d'Administration de l'hôpital Erasme, Administrateur d'Orange Belgium SA, de la Fondation de l'ULB et de Solvay Executive Education ASBL	Présidente du Conseil d'Administration de l'hôpital Erasme, Administrateur d'Orange Belgium SA, de la Fondation de l'ULB et de Solvay Executive Education ASBL	Présidente du Conseil d'Administration de l'hôpital Erasme, Administrateur d'Orange Belgium SA, de la Fondation de l'ULB et de Solvay Executive Education ASBL	Présidente du Conseil d'Administration de l'hôpital Erasme, Administrateur d'Orange Belgium SA et de la Fondation de l'ULB
Luxempart Management SRL repr. par Giuseppe Jo Santino	/	/	/	Membre du Comité de Direction de Luxempart SA	Membre du Comité de Direction de Luxempart SA
Philippe Vastapane	Président du Conseil de Alva SA	Président du Conseil de Alva SA	Président du Conseil de Alva SA	Président du Conseil de Alva SA	Président du Conseil de Alva SA

Frank Donck, Luxempart Management SARL²², Stéphan Sonneville SA²³ et Philippe Vastapane sont des représentants d'actionnaires de référence au sein du Conseil d'Administration, conformément à la convention d'actionnaires conclue entre ces derniers (voir section 6.12).

À la date du présent Prospectus, les membres du Conseil d'Administration ont confirmé qu'ils n'ont pas au cours des cinq dernières années:

- été condamné pour fraude ;
- exercé une fonction de cadre supérieur ou de membre de l'organe d'administration, de direction ou de contrôle d'une société quelconque au moment de ou avant sa faillite, mise sous séquestre ou le placement de l'entreprise sous administration judiciaire, sa réorganisation judiciaire ou sa liquidation ;
- fait l'objet d'incrimination publique officielle et/ou de sanction par une quelconque autorité légale ou de réglementation (en ce compris tout organe professionnel désigné); mis à part Monsieur Vastapane, lequel a convenu d'un règlement transactionnel avec la FSMA relatif à l'absence de déclaration d'opérations sur titres de l'Émetteur; ou
- jamais été révoqué par une cour ou un tribunal de sa qualité de membre de l'organe d'administration, de direction ou de contrôle d'une quelconque société ou empêché d'agir dans le cadre de l'administration ou de la gestion des affaires d'une quelconque société.

6.10 Executive Committee

L'Executive Committee de l'Émetteur est composé des personnes suivantes :

Nom	Fonction	Autres mandats (*) ²⁴
Stéphan Sonneville (Stéphan Sonneville SA)	Chief Executive Officer Président de l'Executive Committee	Administrateur de Osiris Venture SA Administrateur de Paperbrick SA
Sidney D. Bens	Chief Financial Officer	Administrateur de Ribono SRL
Laurent Collier (Strat UP SRL)	Executive Officer	N/A
Sven Lemmes (Weatherlight SA)	Executive Officer	Administrateur de SEGEPI SA Administrateur de Nedim SA Administrateur de SEGEPI LUX SA
William Lerinckx (Probatimmo BV)	Executive Officer	Administrateur de Lerinvestimmo CS Administrateur de Minerva BV Administrateur de Elisa-Park BV

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

²² Représenté par Giuseppe Jo Santino

²³ Représenté par Stéphan Sonneville

²⁴ (*) Mandats dans d'autres sociétés (autres que des filiales de l'Émetteur) au cours des cinq dernières années.

À la date du présent Prospectus, les membres de l'Executive Committee ont confirmé qu'ils n'ont pas au cours des cinq dernières années :

- été condamné pour fraude ;
- exercé une fonction de cadre supérieur ou de membre de l'organe d'administration, de direction ou de contrôle d'une société quelconque au moment de ou avant sa faillite, mise sous séquestre ou le placement de l'entreprise sous administration judiciaire, sa réorganisation judiciaire ou sa liquidation ;
- fait l'objet d'incrimination publique officielle et/ou de sanction par une quelconque autorité légale ou de réglementation (en ce compris tout organe professionnel désigné); ou,
- jamais été révoqué par une cour ou un tribunal de sa qualité de membre de l'organe d'administration, de direction ou de contrôle d'une quelconque société ou empêché d'agir dans le cadre de l'administration ou de la gestion des affaires d'une quelconque société.

6.11 Conflits d'intérêts

En tant que société cotée, l'Emetteur doit se conformer aux procédures prévues à l'article 7:96 du Code des sociétés et associations concernant les conflits d'intérêts au sein du Conseil d'Administration et à l'article 7:97 du Code des sociétés et associations concernant les opérations avec des parties liées.

Chaque administrateur et membre de l'Executive Committee doit organiser ses affaires personnelles et professionnelles de manière à éviter les conflits d'intérêts directs et indirects avec l'Emetteur. L'Emetteur déclare également qu'il n'y a pas de conflit d'intérêt potentiel entre les fonctions exercées pour le compte de l'Emetteur par les membres du Conseil d'Administration et de l'Executive Committee et les intérêts privés ou autres fonctions de ces derniers.

L'article 7:96 du Code des sociétés et associations prévoit une procédure particulière, qui doit être respectée lorsqu'un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération relevant du Conseil d'Administration. Aucun conflit d'intérêts (potentiel) de ce type n'est survenu et la procédure n'a pas été appliquée au cours de l'exercice social 2020 (hormis pour la rémunération de l'administrateur-délégué, qui n'a pas assisté aux délibérations et au vote concernant sa rémunération, sans pour autant que la procédure prévue à cet effet par le Code des sociétés et des associations ne soit en tant que tel suivie).

Frank Donck, Luxempart Management SARL²⁵, Stéphan Sonnevile SA²⁶ et Philippe Vastapane sont les représentants d'actionnaires de référence au sein du Conseil d'Administration, conformément à la convention d'actionnaires conclue entre ces derniers (voir section 6.12).

6.12 Principaux actionnaires

L'actionnariat de l'Emetteur est le suivant à la date du présent Prospectus (sur la base des informations reçues des actionnaires dans le cadre des déclarations de transparence) et/ou des informations connues de l'Emetteur :

	Nombre d'actions	Participation %	dont actions faisant partie de l'action de concert*	Participation %
ALVA s.a. ⁽¹⁾	651,796	9.26	521,437	7.41
LUXEMPART s.a. ⁽¹⁾	750,309	10.66	521,437	7.41
3D n.v. ⁽¹⁾	891,553	12.67	521,437	7.41
ForAtenoR s.a. ⁽¹⁾	819,456	11.64	592,880	8.42
Stéphan SONNEVILLE s.a. ⁽¹⁾⁽²⁾	303,637	4.31	150,500	2.14
Sous-total	3,416,751	48.54	2,307,691	32.79
Actions propres	0	0.00		
Actions d'autocontrôle	313,427	4.45		
Public	3,308,667	47.01		
Total	7,038,845	100.00		

⁽¹⁾ Signataire de la Convention d'Actionnaires

²⁵ Représenté par Giuseppe Jo Santino

²⁶ Représenté par Stéphan Sonnevile

L'actionnariat de référence de l'Emetteur se compose de cinq actionnaires : 3D NV, Luxempart SA, Alva SA, Stéphane Sonnevile SA et ForAtenoR 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 de l'Emetteur lui permet d'être impliqué activement dans la politique générale et la stratégie du Groupe. Cet actionnariat équilibré et composé de sociétés stables ayant fait leurs preuves dans leurs secteurs d'activités respectifs, possède une vision à long terme de sa participation dans le Groupe.

Cette stabilité de l'actionnariat de référence 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 a été actualisée et prorogée en novembre 2016 pour une période de 5 ans, tacitement renouvelable pour deux périodes successives de 5 ans. Au 31 décembre 2020, les actionnaires de référence de l'Emetteur détiennent ensemble 48,54 % du capital et des droits de vote de L'Emetteur dont 32,79 % sont regroupés au sein d'une convention d'actionnaires. Le flottant s'élève pour sa part à 47,01 %. Cette convention d'actionnaires constitue un accord de concert visant la définition et la mise en place d'une politique commune durable. Elle exprime la vision commune de ces actionnaires à propos de la stratégie et des règles communes de gouvernance de l'Emetteur au profit de tous les actionnaires de l'Emetteur. La convention prévoit une représentation de certains actionnaires au sein du Conseil d'Administration ainsi qu'un droit de préemption pour les actions tombant sous le champ d'application de la convention. Cette convention ne donne pas lieu à l'exercice d'un contrôle sur les Emetteurs par les actionnaires de référence.

La charte de gouvernance de l'Emetteur, la nomination des administrateurs indépendants et le respect des règles en matière de conflit d'intérêt préviennent l'Emetteur de tout actionnaire ou groupe d'actionnaires visant à exercer un contrôle abusif sur l'Emetteur.

Conformément à l'article 74 de la loi du 1^{er} avril 2007, ces actionnaires ont communiqué à l'Emetteur qu'ils détenaient de concert, à la date d'entrée en vigueur de la loi, plus de 30 % des titres avec droit de vote de l'Emetteur. L'Emetteur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'entraîner un changement de contrôle. Par ailleurs, l'ensemble des actions émises par l'Emetteur – en ce compris celles détenues par les actionnaires de référence – dispose d'un droit de vote unique.

6.13 Assemblée Générale

L'Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires se tient annuellement le quatrième vendredi du mois d'avril, à neuf heures trente minutes (heure de Bruxelles). Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant.

6.14 Transactions avec des parties liées

Les transactions avec des parties liées intervenues en 2019 et 2020 concernent des questions de rémunération de dirigeants. Il est renvoyé à la Note 14 (*Parties Liées*) du rapport financier annuel 2019, incorporé par référence au présent Prospectus.

6.15 Informations financières

Les états financiers consolidés des exercices clos au 31 décembre 2019 et le communiqué de presse du 8 mars 2021 concernant les résultats annuels clos le 31 décembre 2020 ont été incorporés par référence au présent Prospectus conformément à la partie « *Documents incorporés par Référence* » du présent Prospectus.

Les états financiers consolidés des exercices clos au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2020 ont été certifiés sans réserve par le commissaire de l'Emetteur. Le rapport d'audit de l'exercice clos au 31 décembre 2019 est incorporé par

référence au Prospectus.

6.16 Procédures judiciaires et arbitrage

Au cours des 12 derniers mois, le Groupe n'a pas été confronté à une procédure administrative, judiciaire ou arbitrale, que cette procédure soit en suspens ou qu'il s'agisse d'une menace, qui pourrait avoir ou qui a eu récemment des effets significatifs sur la situation financière ou sur la rentabilité de l'Emetteur ou du Groupe.

6.17 Changements significatifs de la situation financière

Il n'y a pas de changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe depuis le 31 décembre 2020.

6.18 Capital et capital autorisé

Le capital de l'Emetteur s'élève 72.038.228,59 EUR et est représenté par 7.038.845 actions ordinaires.

L'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2020 a autorisé le Conseil d'Administration à émettre de nouvelles actions dans le cadre du capital autorisé et à augmenter le capital de l'Emetteur, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximal de 57.630.585,69 EUR. Ces augmentations de capital peuvent être réalisées par souscriptions en espèces, apports en nature ou incorporation des réserves. Cette autorisation a été conférée pour une durée de cinq (5) années à dater de la publication au Moniteur belge, à savoir le 28 avril 2020. Dans le cadre de cette autorisation, le conseil d'administration est habilité à limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées.

6.19 Contrats importants

Au cours des deux dernières années, le Groupe n'a pas conclu de contrats importants (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires). Par ailleurs, le Groupe n'a pas conclu des contrats (autres que les contrats conclus dans le cadre normal des activités) contenant des dispositions conférant à un membre du Groupe une obligation ou un droit important pour l'ensemble du Groupe.

6.20 Publications réglementaires

Les communiqués réglementés suivants ont été publiés au cours des 12 derniers mois conformément au Règlement (UE) 596/2014:

Date	Titre	Résumé
09.03.2020	Résultats annuels 2019	Résultat net 2019 de 37,78 millions, en hausse c plus de 7% par rapport à 2018 (€ 35,18 millions au 31.12.2018).
15.04.2020	Modalités des Assemblées Générales	Mode de tenue des Assemblées.
24.04.2020	Dividende brut de € 2,31 par action – Modalités de mise en paiement	Paiement du dividende de l'exercice 2019
14.05.2020	Déclaration intermédiaire du 1 ^{ier} trimestre 2020	Résultats attendus permettant la poursuite de la politique de dividende.
17.06.2020	– Offre avec Droits de maximum 1.407.769 actions	Augmentation de capital : offre avec droits de

	<p>ordinaires d'Atenor nouvellement émises (les "Nouvelles Actions")</p> <ul style="list-style-type: none"> - 55 EUR par Nouvelle Action au ratio de 1 Nouvelle Action pour 4 Droits de Préférence - Demande d'admission à la négociation des Nouvelles Actions et des Droits de Préférence sur Euronext Brussels 	maximum 1.407.769 actions à émettre.
26.06.2020	<ul style="list-style-type: none"> - Offre avec Droits de maximum 1.407.769 actions ordinaires d'Atenor nouvellement émises - 75,07% ont été souscrits après la clôture de la Période de souscription avec Droits de Préférence - Lancement le 26 juin 2020 du placement privé accéléré des Scrips 	Résultat après clôture de la période de souscription et lancement du placement privé des scrips.
26.06.2020	Augmentation de capital et nouveau dénominateur	Opération finalisée : augmentation de capital à hauteur de € 77.427.295.
02.07.2020	Augmentation de capital et nouveau dénominateur	
03.09.2020	Résultats semestriels 2020	Le résultat du 1 ^{ier} semestre 2020 est de € 19,62 millions à comparer à €6,30 millions au 30.06.2019.
18.11.2020	Déclaration intermédiaire du 3 ^{ième} trimestre 2020	Résultat 2020 attendu de l'ordre de €20 millions et confirmation de la politique de dividende.
08.03.2021	Résultats annuels 2020	Résultat annuel consolidé de €24 millions.

7. CADRE DE RÉFÉRENCE DE FINANCEMENT VERT ("GREEN FINANCE FRAMEWORK")

7.1 Introduction

L'Emetteur a établi un cadre de référence de financement vert (le « **Cadre de Référence de Financement Vert** ») afin d'attirer des financements qui seront alloués à des projets immobiliers verts et de pouvoir des procéder à financements verts incluant l'émission d'obligations qualifiées d'obligations vertes (les « **Obligations Vertes** »).

Le Cadre de Référence de Financement Vert, est en conformité avec les « *International Capital Market Association's Green Bond Principles* » de 2018 (les « **ICMA's Green Bond Principles** ») et les « *Loan Market Association's Green Loan Principles* » de 2018 (avec les ICMA's Green Bond Principles, les « **Green Finance Guidelines** »), et fournit un cadre de référence conformément auquel l'Emetteur émet des Obligations Vertes en conformité avec les Green Finance Guidelines. Le Cadre de Référence de Financement Vert n'est pas incorporé par référence et ne fait pas partie du présent Prospectus. Le Cadre de Référence de Financement Vert est disponible sur le site web de l'Emetteur : www.atenor.eu/greenretailbond2021. ISS ESG, la branche de l'investissement responsable de l'Institutional Shareholder Services Inc., est une organisation spécialisée dans la recherche et l'analyse de données environnementales, sociales et/ou de gouvernance et a émis un avis d'experts de seconde opinion sur les caractéristiques environnementales du Cadre de Référence de Financement Vert (« **L'Avis d'Experts de Seconde Opinion** ») daté du 5 mars 2021, confirmant que le Cadre de Référence de Financement Vert est conforme aux Green Finance Guidelines. L'Avis d'experts de Seconde Opinion ne porte pas sur la conformité des Obligations Vertes avec le Cadre de Référence de Financement Vert, ni sur les actifs sous-jacents ou les procédures. L'Avis d'Experts de Seconde Opinion n'est pas intégré par référence dans le présent Prospectus et n'en fait pas partie.

Le Cadre de Référence de Financement Vert établit quatre piliers clés qui sont en ligne avec les quatre composantes essentielles des ICMA's Green Bond Principles : (i) utilisation du produit, (ii) processus d'évaluation et de sélection des projets éligibles, (iii) gestion du produit, et (iv) reporting. Cette section donne un aperçu du Cadre de Référence de Financement Vert de l'Emetteur à la date du Prospectus. Le Cadre de Référence de Financement Vert peut être modifié de temps à autre.

Cette section donne un aperçu du Cadre de Référence de Financement Vert de l'Emetteur à la date du Prospectus.

7.2 Utilisation du produit

Le produit net des Obligations Vertes de l'Emetteur sera exclusivement affecté au financement ou au refinancement, en tout ou en partie, des projets immobiliers verts et économes en énergie qui contribuent aux objectifs environnementaux de l'Emetteur qui répondent aux Critères d'Eligibilité (les « **Projets Verts Eligibles** »).

Les Projets Verts Eligibles sont également mis en conformité avec les objectifs de développement durable des Nations Unies (*Sustainable Development Goals des Nations Unies*) (les « **UN SDG's** »).

Les Projets Verts Eligibles doivent répondre aux critères d'éligibilité définis dans le tableau ci-dessous (Les « **Critères d'Eligibilité** ») :

Projets Verts Eligibles CATÉGORIE et UN SDG's	LES CRITÈRES D'ÉLIGIBILITÉ
 <p>GSDG 11: Villes et Communautés Durables (« <i>Cities and Communities</i> »)</p> <p>Les Projets Verts Eligibles contribuent à l'objectif de "Faire des villes et des</p>	<p>Les bâtiments nouvellement construits, existants et/ou rénovés qui répondent aux normes reconnues comme les meilleures pratiques en matière d'efficacité énergétique et de gestion des ressources, de conception, de construction et d'exploitation de bâtiments verts. Les certifications seront obtenues au plus tard à la livraison du bâtiment.</p> <p>Telles que :</p>

<p>établissements humains, inclusifs, sûrs, résilients et durables"</p>  <p>SDG 7: Une énergie Propre et Abordable (« Affordable and Clean Energy »).</p> <p>Les Projets Verts Eligibles contribuent à l'objectif d'Assurer à tous l'accès à une énergie abordable, fiable, durable et moderne".</p>       	<p>Bureaux :</p> <ul style="list-style-type: none"> - BREEAM minimum 'Excellent' - WELL Core and Shell - Sustainable District - Near Zero Energy Building (« NZEB ») (tel que défini par la législation locale en matière de construction) - HQE Sustainable Building minimum 'Excellent' - Access4you label - Ou toute autre certification équivalente <p>Résidentiel :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pour la Belgique : <ul style="list-style-type: none"> Bruxelles : Un certificat de construction équivalent à un certificat de performance énergétique (« CPE ») 'A' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum (<i>Primary Energy Demand</i>): CPE 100 kWh/m²/an ; ou mieux Wallonie: Un certificat de construction équivalent à un CPE 'A' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum : consommation spécifique en énergie primaire (« Espec ») 100 Kwh/m²/an ; ou mieux Flandre : Un certificat de construction équivalent à un CPE 'A' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum : 100 Kwh/m²/an ; ou mieux - Pour l'Allemagne : Un certificat de construction équivalent à un CPE 'B' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum 100 Kwh/m²/an; ou mieux - Pour les Pays-Bas : Un certificat de construction équivalent à un CPE 'A' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum 105 Kwh/m²/an; ou mieux - Pour le Luxembourg : Un certificat de construction équivalent à un CPE 'A - A' ou correspondant à une consommation en «énergie primaire de maximum 100 Kwh/m²/an; ou mieux - Pour la Roumanie : Un certificat de construction équivalent à un CPE 'A' ou correspondant à une consommation en énergie primaire de maximum 100 Kwh/m²/an; ou mieux
---	---

S'agissant du portefeuille résidentiel, la sélection de projets est basée sur les meilleurs certificats de performance énergétiques, tels que définis par la norme européenne. Néanmoins, l'échelle d'évaluation peut différer dans chaque pays/région impliquant que la comparaison entre les projets ne puisse pas être pertinente. Une classification 'A' en Roumanie pourrait ne pas correspondre à une classification 'A' en Allemagne. Dans le but de clarifier la sélection, l'Emetteur a également spécifié des critères alternatifs basés sur la consommation en en énergie primaire maximum, qui fait également partie du calcul du CPE, exprimé dans une unité métrique : kWh/m²/an. Ces critères alternatifs permettent la comparaison entre projets et fixent la même performance minimum pour tous les projets résidentiels à travers l'Europe.

7.3. Processus d'évaluation et de sélection des Projets Verts Eligibles

Tous les projets qui seront financés et/ou refinancés par les Obligations Vertes émis conformément au Cadre de Référence de Financement Vert de l'Emetteur sont évalués et sélectionnés en fonction de leur conformité avec les Critères d'Eligibilité. Tous les Projets Verts Eligibles potentiels satisfont avant toute chose aux lois et règlements environnementaux ainsi qu'aux politiques et standards du Groupe qui visent à gérer et limiter les risques éthiques et de gouvernance.

La sélection des Projets Verts Eligibles et l'attribution du produit des Obligations Vertes seront faites par le Comité Exécutif de l'Emetteur (y compris le CEO et le CFO).

Il n'y aura pas de période de retour en arrière pour l'évaluation et la sélection des projets.

7.4 Gestion du produit

Tant que des instruments financiers verts au titre du Cadre de Référence de Financement Vert sont en circulation, l'Emetteur entend affecter un montant équivalent au produit net des Obligations Vertes à ses Projets Verts Eligibles, tels que définis au paragraphe 7.2 (« *Utilisation du produit* »).

Si un projet est cédé, abandonné ou ne répond plus à la définition des Projets Verts Eligibles telle qu'elle est énoncée au point 7.2 (« *Utilisation du produit* »), il sera retiré du portefeuille des Projets Verts Eligibles et remplacé par un autre Projet Eligible. L'Emetteur vise à garantir que la valeur totale des instruments financiers verts émis ne dépasse pas la valeur de son portefeuille de Projets Verts Eligibles. En attendant l'affectation par l'Emetteur du produit net des Obligations Vertes émis au portefeuille de Projets Verts Eligibles, ou en cas d'insuffisance de Projets Verts Eligibles disponibles, l'Emetteur a l'intention d'affecter le montant total du produit net dans les 24 mois suivant l'émission des Obligations Vertes. Tant que le produit net de l'émission des Obligations Vertes n'est pas alloué, l'Emetteur gèrera le produit non alloué conformément à ses critères de trésorerie habituels.

L'allocation du produit net des Obligations Vertes émises pour les Projets Verts Eligibles sera soumise à un examen et une approbation au moins annuels par le Comité Exécutif jusqu'à l'allocation complète du produit net des Obligations Vertes émises.

7.5 Reporting

L'Emetteur publiera annuellement la répartition de l'affectation du produit net des Obligations Vertes émis au sein de son portefeuille de Projets Verts Eligibles. Ce rapport sera disponible un an après l'émission des Obligations Vertes sur le site web de l'Emetteur : www.atenor.eu/greenretailbond2021.

a) Rapport d'allocation

Le rapport d'allocation comprendra des détails sur :

- l'année d'investissement ;
- les montants des investissements alloués aux Projets Verts Eligibles ;
- la répartition géographique du portefeuille de Projets Verts Eligibles ;
- le solde du produit non alloué (le cas échéant) ; et
- la proportion de nouveaux financements et de refinancements.

b) Rapport d'impact

L'Emetteur fera annuellement un rapport sur l'impact environnemental des Projets Verts Eligibles (re)financés avec le produit net des instruments financiers verts.

Le rapport d'impact fournira des informations concernant les Projets Verts Eligibles et leur classification environnementale (i.e. BREEAM, WELL, NZEB, HQE, Sustainable District, Access4You and/or EPC), y compris le niveau de classification spécifique le cas échéant.

Les indicateurs d'impact sont soumis à la disponibilité des données et pourraient inclure:

- la production annuelle prévue d'énergie renouvelable (en kWh) et évitement des émissions de CO2 correspondantes;
- la quantité prévue de matériaux recyclés (en tonnes métriques par an) ;
- le nombre de stations de recharge pour véhicules électriques installées ; et
- le nombre d'espaces de stockage sécurisés pour les vélos.

7.6 Examen externe - Avis d'Experts de Seconde Opinion

L'Avis d'Experts de Seconde Opinion a été émis par ISS ESG, un vérificateur externe indépendant et qui a fourni une vérification externe du Cadre de Référence de Financement Vert. Cet avis externe certifie l'alignement du Cadre de Référence de Financement Vert de l'Emetteur avec les Green Finance Guidelines. L'Avis d'Experts de Seconde Opinion ne porte pas sur la conformité des Obligations Vertes avec le Cadre de Référence de Financement Vert, ni sur les actifs sous-jacents ou les procédures.

L'Avis d'Experts de Seconde Opinion est disponible sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.eu/greenretailbond2021) mais il n'est pas incorporé par référence et ne forme pas partie au présent Prospectus.

8. SOUSCRIPTION ET VENTE

Belfius Banque SA/NV (ayant son siège social à Place Rogier 11, 1210 Bruxelles, Belgique et enregistrée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.201.185) agit en qualité de coordinateur, co-chef de file (« **Belfius** ») et KBC Bank NV (ayant son siège social à Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles, Belgique et enregistrée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0462.920.226) agit en qualité de co-chef de file (KBC, et avec Belfius, les « **Chefs de File** », et chacun un « **Chef de File** »). Les Chefs de File, conformément à la convention de placement conclue le ou aux alentours du 8 mars 2021 pour le montant global de 100 millions d'EUR (la « **Convention de Placement** »), et pour autant que certaines conditions soient satisfaites, acceptent de faire tous les efforts possibles pour souscrire ou faire souscrire par des tiers les Obligations 4A pour un montant minimum de 15.000.000 EUR et un montant maximum de 25.000.000 EUR au prix d'émission de 101,625 pour cent et les Obligations 6A pour un montant minimum de 50.000.000 EUR et un montant maximum de 75.000.000 EUR au prix d'émission de 101,875 pour cent conformément aux principes de répartition et aux autres conditions énoncées ci-dessous. Belfius agit également en qualité d'Agent dans le cadre de l'Offre Publique.

Cette section contient les conditions et modalités de l'Offre Publique des Obligations par les Chefs de File. Chaque offre et vente d'Obligations par un intermédiaire financier (autre que les Chefs de File) autorisé en vertu de la Directive 2014/65/UE à effectuer de telles offres (un « **Offrant Habilité** ») sera faite conformément aux modalités et conditions convenues entre un Offrant Habilité et un investisseur, y compris en ce qui concerne le prix, la répartition et les coûts et/ou les taxes à charge de l'investisseur. L'Emetteur n'est pas parti aux arrangements ou aux modalités et conditions relatifs à l'offre et à la vente des Obligations entre l'Offrant Habilité et un investisseur. Ce Prospectus ne contient pas les modalités et conditions d'un Offrant Habilité. Les modalités et conditions relatives à l'offre et à la vente des Obligations seront fournies à tout investisseur par un Offrant Habilité pendant la Période de Souscription. Ni l'Emetteur, ni les Chefs de File ne peuvent être tenus responsables de ces informations.

Chacun des services fournis par les Chefs de File peut être octroyé par ce Chef de File agissant par l'intermédiaire de ses succursales, filiales ou sociétés liées, et toutes les références à un « **Chef de File** » se réfèrent à ce Chef de File ainsi qu'à ses succursales, filiales ou sociétés liées dans la mesure où ces services sont fournis par ces entités.

8.1 Période de souscription

Les Obligations font l'objet d'une offre publique en Belgique (l'« **Offre Publique** ») pendant la Période de Souscription (telle que définie ci-dessous). Les Chefs de File prévoient d'offrir les Obligations à des Investisseurs Qualifiés et aux Investisseurs de Détail. Les Obligations 4A et les Obligations 6A seront émises le 19 mars 2021 (la « **Date d'Emission** »). Toutefois, dans le cas où un supplément au Prospectus donnerait lieu à des droits de révocation exerçables à ou après la Date d'Emission des Obligations conformément à l'article 23 du Règlement Prospectus, la Date d'Emission sera reportée au premier jour ouvrable suivant le dernier jour durant lequel les droits de révocation peuvent être exercés. Les ordres des investisseurs d'acheter les Obligations sont irrévocables, à condition que les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter des titres ou d'y souscrire avant la publication du supplément au Prospectus aient le droit de révoquer leur acceptation pendant une période de deux jours ouvrables après la publication du supplément.

L'Offre Publique débutera le 12 mars 2021 à 9 heures (heure de Bruxelles) et se terminera le 16 mars 2021 à 17h30 heures (heure de Bruxelles) (la « **Période de Souscription** »), ou à une date antérieure que l'Emetteur peut déterminer en accord avec les Chefs de File, sous réserve de la Période de Souscription Minimale (telle que définie ci-dessous). La Période de Souscription peut être clôturée anticipativement par l'Emetteur pour chaque Série avec l'accord des Chefs de File, en cas de survenance de l'un des cas décrits à la Section 8.7 (*Clôture anticipée et réduction*). Dans ce cas, cette date de clôture sera annoncée par ou pour le compte de l'Emetteur, sur son site internet (www.atenor.eu/greenretailbond2021) ainsi que sur le site internet des Chefs de File (www.belfius/obligation-atenor-2021 et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021). Comme décrit à la Section 8.7 (*Clôture anticipée et réduction*), dans l'hypothèse d'une clôture anticipée de la Période de Souscription suite à un Changement Défavorable Significatif ou si le montant total des Obligations 4A et des Obligations 6A souscrites n'a pas encore atteint, respectivement, 25.000.000 EUR et 75.000.000 EUR, l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus. L'Emetteur veillera à ce qu'un tel supplément soit publié dès que possible après la survenance de ce nouveau facteur significatif sur son site internet (www.atenor.eu).

Sauf en cas de sursouscription telle que décrite ci-dessous à la section 8.8 (*Répartition et sursouscription des Obligations*), un souscripteur potentiel recevra 100 pour cent du montant des Obligations valablement souscrites pendant la Période de Souscription.

Si les Obligations sont intégralement placées par les Chefs de File à 17h30 (heure de Bruxelles) le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription, la Période de Souscription pourrait déjà être clôturée anticipativement ce premier Jour Ouvrable à 17h30 (heure de Bruxelles). Par ailleurs, si la Période de Souscription reste ouverte après 17h30 le premier Jour Ouvrable, à partir de ce moment, les Obligations Assignées pourront être attribuées sur base du principe du "premier arrivé premier servi", et plus nécessairement exclusivement aux Investisseurs de Détail. Les Investisseurs de Détail sont encouragés à souscrire aux Obligations le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription avant 17h30 (heure de Bruxelles) afin de s'assurer que leur souscription soit prise en considération lors de l'attribution des Obligations Assignées, sous réserve d'une réduction proportionnelle de leur souscription en cas de souscription aux Obligations 4A ou aux Obligations 6A pour un montant supérieur, respectivement, au Montant Maximum des Obligations 4A ou au Montant Maximum des Obligations 6A. Veuillez-vous référer à la section 8.8 (*Répartition et sursouscription des Obligations*) ci-dessous pour une description plus détaillée de la Structure d'Attribution applicable aux Obligations.

Les souscripteurs éventuels seront avisés de l'attribution des Obligations par l'intermédiaire financier concerné conformément aux arrangements en vigueur entre cet intermédiaire financier et le souscripteur éventuel.

Aucune opération relative aux Obligations sur un marché réglementé au sens de la Directive MiFID II 2014/65/UE et de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, telle que modifiée, ne peut avoir lieu avant la Date d'Emission.

Après avoir lu l'ensemble du Prospectus, les investisseurs peuvent souscrire à chacune des Séries des Obligations aux Prix d'Emission indiqués ci-dessous, via leur Agence Belfius, via Belfius Direct Net, via KBC ou autres canaux digitaux des Chefs de File. Les demandes peuvent également être soumises par l'intermédiaire de tout autre Intermédiaire Financier en Belgique. Dans ce cas, les investisseurs doivent obtenir des informations sur les commissions que les Intermédiaires Financiers peuvent facturer. Ces commissions sont à la charge des investisseurs. Pour un aperçu des commissions, veuillez-vous référer à la section 8.3 (*Prix d'émission*) ci-dessous.

8.2 Conditions auxquelles l'Offre Publique est soumise

L'Offre Publique et l'émission des Obligations sont soumises à un nombre limité de conditions définies dans la Convention de Placement, qui sont habituelles pour ce type de transaction, et qui comprennent, entre autres: (i) l'exactitude des déclarations et des garanties faites par l'Emetteur dans la Convention de Placement (ii) la signature de la Convention de Placement, la Convention de Settlement et de la Convention d'Agent par toutes les parties préalablement à Date d'Emission, (iii) l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à ou préalablement à la Date d'Emission (iv) l'absence, selon l'avis raisonnable des Chefs de File depuis la date du présent Prospectus jusqu'à la Date d'Emission, de Changement Défavorable Significatif (*Material Adverse Change*) (tel que défini dans la Convention de Placement et ci-dessous) affectant l'Emetteur et ses Filiales et l'absence d'événement qui aurait pour effet de rendre une déclaration ou garantie contenues dans la Convention de Placement fausses ou incorrectes à la Date d'Emission, comme si ces déclarations et garanties avaient été faites à cette date, l'Emetteur ayant rempli toutes les obligations qui lui incombaient aux termes de la Convention de Placement à ou préalablement à la Date d'Emission et (v) au plus tard à la Date d'Emission, l'obtention par les Chefs de File de confirmations habituelles sur certaines questions juridiques et financières concernant l'Emetteur et ses Filiales.

Un « **Changement Défavorable Significatif** » (*Material Adverse Change*) signifie un des événements suivants selon l'avis raisonnable des Chefs de File:

(a) tout changement dans les conditions (financières ou autres), l'activité, les perspectives, le capital social, les résultats des activités et des affaires en générale de l'Emetteur et de ses Filiales (dans leur ensemble) qui préjudicie significativement ou risque de préjudicier significativement le succès de l'émission, l'offre, la vente ou la distribution des Obligations;

(b) tout changement des conditions financières, politiques ou économiques nationales ou internationales ou des taux de changes ou des contrôles des changes qui risque de préjudicier significativement le succès de l'émission, l'offre, la vente ou la distribution des Obligations sur le marché primaire ou des transactions sur le marché secondaire.

Ces conditions peuvent être levées (en totalité ou en partie) par les Chefs de File. La Convention de Placement ne permet pas aux Chefs de File de mettre fin à leurs obligations avant que le paiement ne soit effectué à l'Emetteur, sauf dans certaines circonstances limitées.

Si les conditions de l'Offre Publique et l'émission ultérieure des Obligations ne sont pas remplies à la Date d'Emission (sous réserve de la renonciation par les Chefs de File aux conditions qui ne peuvent être remplies) ou si les Chefs de File mettent fin à la Convention de Placement dans une des circonstances mentionnées ci-dessus, les Obligations ne seront pas émises. En cas d'annulation de l'Offre Publique, une notification sera publiée sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.eu/greenretailbond2021) et sur le site internet des Chefs de File (www.belfius.be/obligation-atenor-2021 et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021 (français)), l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus et le montant total des fonds déjà versés par les investisseurs pour les Obligations sera remboursé. Afin d'éviter tout doute, aucun intérêt ne courra sur ce montant.

8.3 Prix d'Emission

Le prix d'émission des Obligations 4A sera de 101,625 pour cent et le prix d'émission des Obligations 6A sera de 101,875 pour cent (le « **Prix d'Emission** »), ce pourcentage étant exprimé par rapport à la valeur nominale des Obligations en question. Ce prix comprend la Commission de Détail diminuée, le cas échéant, d'une remise variant entre 0 et 0,50 pour cent pour les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes).

Les Investisseurs de Détail, les Investisseurs Qualifiés n'agissant pas en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail ainsi que les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui ne peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes), payeront une commission de vente et de distribution de 1,625 pour cent pour les Obligations 4A et de 1,875 pour cent pour les Obligations 6A (chacune, la « **Commission de Détail** »).

Les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes) payeront une commission de vente et de distribution égale à la Commission de Détail diminuée d'une remise variant entre 0 et 0,50 pour cent basée entre autres, sur (i) l'évolution de la qualité du crédit de l'Emetteur (différentiel de crédit), (ii) l'évolution des taux d'intérêt, (iii) la réussite (ou non) du placement des Obligations, et (iv) le montant des Obligations achetées par un investisseur, les Chefs de File déterminant cette remise à leur seule discrétion (la « **Commission QI** »).

Le rendement net des Obligations 4A est de 1,68 pour cent et le rendement net des Obligations 6A est de 2,11 pour cent, tous deux sur base annuelle. Le rendement est calculé, pour chaque Série, sur la base de l'émission des Obligations à la Date d'Emission, de leur Prix d'Emission respectif, de leur taux d'intérêt annuel respectif (étant de 3 pour cent pour les Obligations 4A et de 3,50 pour cent pour les Obligations 6A) et sur base de l'hypothèse selon laquelle les Obligations seront détenues jusqu'au 19 mars 2025 (en ce qui concerne les Obligations 4A) et jusqu'au 19 mars 2027 (en ce qui concerne les Obligations 6A) lorsqu'elles seront remboursées à 100 pour cent de leur Valeur Nominale, conformément aux Conditions. Il ne s'agit pas d'une indication du rendement futur dans le cas où les Obligations ne sont pas détenues jusqu'à leur Date d'Echéance. Le rendement net reflète une déduction du précompte belge au taux de 30 pour cent (il est conseillé aux investisseurs de consulter la partie « *Régime fiscal des Obligations* » du présent Prospectus à cet égard).

Le montant minimum de la demande pour les Obligations est de 1.000 EUR.

8.4 Montant nominal des Obligations

En ce qui concerne les Obligations 4A, le montant nominal minimum de l'émission s'élève à 15.000.000 EUR et le montant nominal maximum à 25.000.000 EUR (le « **Montant Maximum des Obligations 4A** »).

En ce qui concerne les Obligations 6A, le montant nominal minimum de l'émission s'élève à 50.000.000 EUR et le montant nominal maximum à 75.000.000 EUR (le « **Montant Maximum des Obligations 6A** »).

Le montant nominal global des Obligations est donc de maximum 100.000.000 EUR (le « **Montant Maximum Global** »).

Les critères qui seront pris en compte par l'Emetteur pour déterminer le montant nominal final de chaque Série sont les suivants: (i) le besoin en financement de l'Emetteur, qui est susceptible d'évoluer pendant la Période de Souscription des Obligations, (ii) les niveaux des taux d'intérêt et du différentiel de crédit de l'Emetteur sur base quotidienne, (iii) le niveau de la demande des investisseurs pour les Obligations tel qu'observé sur base quotidienne par les Chefs de File, (iv) la survenance ou non de certains événements pendant la Période de Souscription des Obligations donnant la possibilité à l'Emetteur et/ou aux Chefs de File de mettre fin anticipativement à la Période de Souscription ou de ne pas procéder à l'Offre Publique et à l'émission des Obligations et (v) le fait que le montant nominal de chaque Série est de minimum 15.000.000 EUR et maximum 25.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 4A et de minimum 50.000.000 EUR et maximum 75.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 6A.

Le montant nominal final de chaque Série sera publié dès que possible après la fin (ou la clôture anticipée) de la Période de Souscription par l'Emetteur sur son site internet (www.atenor.eu/greenretailbond2021) et sur le site des Chefs de File (www.belfius.be/obligation-atenor-2021 et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021).

8.5 Date de paiement et détails

La date de paiement des Obligations est le 19 mars 2021. Le paiement des Obligations ne peut être effectué qu'en débitant un compte de dépôt.

À la date de règlement des souscriptions, le Système de Settlement BNB créditera le compte-titres de l'Agent selon les modalités indiquées dans les règles du Système de Settlement BNB.

Par la suite, l'Agent créditera, au plus tard à leur date de paiement, les montants des Obligations souscrites sur le compte des participants pour les remettre aux souscripteurs, conformément aux règles de fonctionnement habituelles du Système de Settlement BNB.

8.6 Coûts et frais

Le produit net (avant déduction des frais) sera un montant égal, pour chaque Série, au montant nominal final de cette Série multiplié par le Prix d'Emission exprimé en pourcentage de cette Série, diminué de la commission totale de vente et de distribution de 1,625 pour cent en ce qui concerne les Obligations 4A et de 1,875 pour cent en ce qui concerne les Obligations 6A, le cas échéant, diminuée d'une remise (cette commission étant supportée par les souscripteurs).

Le Prix d'Emission de chaque Série comprend la commission de vente et de distribution décrite ci-dessous, cette commission au bénéfice des co-Chefs de File, étant supportée et payée par les souscripteurs.

Dépenses spécifiquement facturées aux souscripteurs au moment de la souscription :

- (i) les Investisseurs de Détail, les Investisseurs Qualifiés n'agissant pas en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail ainsi que les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui ne peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes) supporteront la Commission de Détail de 1,625 pour cent en ce qui concerne les Obligations 4A et de 1,875 pour cent en ce qui concerne les Obligations 6A, cette commission étant incluse dans le Prix d'Emission de chaque Série ; et
- (ii) les Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail qui peuvent accepter une rétrocession (au sens de MiFID II et à tout acte délégué, d'implémentation ou acte équivalent et aux lignes directrices y afférentes) supporteront la Commission QI, qui comprend la Commission de Détail de 1,625 pour cent en ce qui concerne les Obligations 4A et de 1,875 pour cent en ce qui

concerne les Obligations 6A le cas échéant diminuée d'une remise entre 0 et 0,50 pour cent, cette commission étant incluse dans le Prix d'Emission de chaque Série.

Les souscripteurs peuvent se voir facturer par les Intermédiaires Financiers, y compris les Chefs de File, certains frais après la souscription, y compris des frais de garde pour les Obligations. L'exercice par un investisseur de l'option de remboursement anticipé prévue à la Condition 5.6.1(b) (*Remboursement à l'option des Détenteurs d'Obligations en cas de Changement de Contrôle*) peut entraîner des coûts supplémentaires pour l'investisseur et les investisseurs devraient s'en informer auprès des Chefs de File ou de leur Intermédiaire Financier avant d'exercer une telle option de remboursement anticipé.

Les investisseurs sont tenus de s'informer des frais que leurs Intermédiaires Financiers sont susceptibles de leur facturer. Ces informations, en ce qui concerne les frais des Chefs de File, sont disponibles dans les brochures tarifaires sur le site internet des Chefs de File. Les investisseurs doivent en outre s'informer des frais que les autres Intermédiaires Financiers pourraient leur réclamer.

Les investisseurs peuvent être soumis à des taxes telles que des retenues à la source ainsi qu'une taxe sur les transactions boursières. Veuillez-vous référer à la partie « *Régime fiscal des Obligations* » du Prospectus pour plus d'informations à cet égard.

Tous les frais de l'Emetteur relatifs à l'émission des Obligations (y compris les frais du conseil de l'Emetteur, du commissaire, d'Euronext, de l'Agent et de la FSMA) sont à la charge de l'Emetteur et sont estimés à 100,000 EUR.

8.7 Clôture anticipée et réduction

La clôture anticipée de la Période de Souscription interviendra au plus tôt 12 mars 2021 à 17h30 (heure de Bruxelles) (la Période de Souscription minimale est appelée « **Période de Souscription Minimale** ») Il s'agit du troisième Jour Ouvrable en Belgique suivant la date à laquelle le Prospectus est disponible sur les sites internet de l'Emetteur et des Chefs de File (le jour où le Prospectus a été mis à disposition y inclus), ce qui signifie que la Période de Souscription restera ouverte au moins un jour ouvrable jusqu'à 17h30. Ensuite, une clôture anticipée peut intervenir à tout moment (y compris lors d'un jour ouvrable). En cas de clôture anticipée de la Période de Souscription, un avis sera publié dès que possible sur les sites internet de l'Emetteur (www.atenor.eu/greenretailbond2021), de Belfius (www.belfius.be/obligation-atenor-2021) et de KBC (www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021). Cet avis précisera la date et l'heure de la clôture anticipée.

La Période de Souscription peut être réduite pour chaque Série par l'Emetteur, indépendamment l'une de l'autre, pendant la Période de Souscription avec le consentement des Chefs de File et en respectant néanmoins la Période de Souscription Minimale (i) dès que le montant total des Obligations souscrites de la Série concernée atteint 25.000.000 EUR pour les Obligations 4A ou 75.000.000 EUR pour les Obligations 6A ou (ii) en cas de Changement Défavorable Significatif. Dans l'hypothèse d'une clôture anticipée de la Période de Souscription suite à un Changement Défavorable Significatif ou si le montant total des Obligations 4A et des Obligations 6A souscrites n'a pas encore atteint, respectivement, 25.000.000 EUR et 75.000.000 EUR, l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus. L'Emetteur veillera à ce qu'un tel supplément soit publié dès que possible après la survenance de ce nouveau facteur significatif sur son site internet (www.atenor.eu) (veuillez consulter la rubrique « *Avertissements* » et « *Supplément* » de la page 30 du présent Prospectus pour plus d'informations sur la publication de suppléments au Prospectus).

L'Emetteur se réserve le droit de ne pas procéder à l'émission des Obligations si, à l'issue de la Période de Souscription, le montant nominal des Obligations 4A et des Obligations 6A souscrites est inférieur à, respectivement, 15.000.000 EUR et 50.000.000 EUR.

Par ailleurs, l'offre est soumise à des conditions spécifiques négociées entre les Chefs de File et l'Emetteur qui sont reprises dans la Convention de Placement, et en particulier, les obligations des Chefs de File au titre de la Convention de Placement pourraient prendre fin, entre autres, comme indiqué ci-dessus.

8.8 Répartition et sursouscription des Obligations

Les Chefs de File acceptent de placer les Obligations du mieux qu'ils peuvent (*best efforts*).

Les Chefs de File feront du mieux qu'ils peuvent pour placer les Obligations 4A pour un montant de 20.000.000 EUR et les Obligations 6A pour un montant de 60.000.000 EUR (les « **Obligations Assignées** ») dans leur propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail. Les Obligations seront attribuées selon le mécanisme suivant (la « **Structure d'Attribution** ») :

- (iii) en ce qui concerne les Obligations 4A : Belfius a le droit de placer un montant de 10.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail et KBC a le droit de placer un montant de 10.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ; et
- (iv) en ce qui concerne les Obligations 6A : Belfius a le droit de placer un montant de 30.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail et KBC a le droit de placer un montant de 30.000.000 EUR dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail.

Si les Obligations sont intégralement placées par les Chefs de File à 17h30 (heure de Bruxelles) le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription, la Période de Souscription pourrait être clôturée anticipativement ce premier Jour Ouvrable à 17h30 (heure de Bruxelles). Dans l'hypothèse où les Chefs de File reçoivent des souscriptions pour un montant supérieur au Montant Maximum des Obligations 4A ou au Montant Maximum des Obligations 6A, les souscriptions seront réduites proportionnellement en respectant la Structure d'Attribution. De telles réductions sont opérées avec l'attribution d'un multiple de 1.000 EUR qui correspond à la dénomination des Obligations.

Les Investisseurs de Détail sont donc encouragés à souscrire aux Obligations le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription avant 17h30 (heure de Bruxelles) afin de s'assurer que leur souscription soit prise en considération lors de l'attribution des Obligations Assignées, sous réserve d'une réduction proportionnelle de leur souscription en cas de souscription aux Obligations 4A ou aux Obligations 6A pour un montant supérieur, respectivement, au Montant Maximum des Obligations 4A ou au Montant Maximum des Obligations 6A.

Les Obligations autres que les Obligations Assignées (soit 5.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 4A et 15.000.000 EUR en ce qui concerne les Obligations 6A) seront placées par les Chefs de File, agissant de concert et au mieux de leurs efforts, exclusivement auprès d'Investisseurs Qualifiés en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail.

Si, à 17h30 (heure de Bruxelles) le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription, les Obligations ne sont pas intégralement placées selon la Structure d'Attribution décrite ci-dessus,

- (v) les Obligations Assignées non placées par KBC pourront être placées par Belfius, dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ;
- (vi) les Obligations Assignées non placées par Belfius pourront être placées par KBC dans son propre réseau de clients de banque de détail et de banque privée qui sont qualifiés d'Investisseurs de Détail ; et
- (vii) dans le cas où tout ou partie des Obligations ne serait pas placé conformément aux mécanismes décrits aux paragraphes (i) et (ii) ci-dessus, ces Obligations pourront être placées par Belfius et KBC auprès d'Investisseurs Qualifiés en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaire pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail.

Dans tous ces cas, les Obligations seront attribués proportionnellement, sous réserve de l'attribution prioritaire aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail décrite ci-dessus.

Dans la mesure où les Obligations ne sont pas intégralement placées par les Chefs de File comme décrit ci-dessus et qu'en conséquence la Période de Souscription reste ouverte après 17h30 (heure de Bruxelles) le premier Jour Ouvrable de la Période de Souscription, à partir de ce moment et pendant le reste de la Période de Souscription, les Chefs de File auront le droit, mais non l'obligation, de placer des Obligations non placées auprès d'Investisseurs Qualifiés, en privilégiant l'attribution aux Investisseurs Qualifiés agissant en tant qu'intermédiaires pour un placement ultérieur auprès d'Investisseurs de Détail, étant entendu que ces Obligations seront attribuées selon le principe du "premier arrivé, premier servi".

Il n'y a pas de montant maximum d'Obligations auquel les investisseurs peuvent souscrire, mais les souscriptions peuvent être réduites conformément aux règles énoncées ci-dessus.

En cas de souscription d'Obligations dans chaque Série, les critères d'attribution énoncés ci-dessus sont applicables à chaque Série, séparément. La Période de Souscription peut être réduite pour chaque Série par l'Emetteur, indépendamment l'une de l'autre, pendant la Période de Souscription avec le consentement du Chef de File et en respectant néanmoins la Période de Souscription Minimale (i) dès que le montant total des Obligations souscrites de la Série concernée atteint 25.000.000 EUR pour les Obligations 4A ou 75.000.000 EUR pour les Obligations 6A ou (ii) en cas de Changement Défavorable Significatif.

La Structure d'Attribution ne peut être modifiée qu'en cas de consentement entre l'Emetteur et les Chefs de File.

Les Chefs de File doivent publier les pourcentages de réduction appliqués aux souscripteurs sur leur site internet.

Les Obligations peuvent être négociées à partir de la Date d'Émission.

Les Chefs de File ne sont en aucun cas responsables des critères d'attribution qui seront appliqués par d'autres intermédiaires financiers. Aucune souscription n'est possible avant le début de la Période de Souscription.

En cas de clôture anticipée de la Période de Souscription, les investisseurs seront informés du nombre d'Obligations qui leur ont été attribuées dès que possible après la date de clôture anticipée de la Période de Souscription.

Tout paiement effectué par un souscripteur aux Obligations dans le cadre de la souscription d'Obligations non attribuées sera remboursé endéans sept Jours Ouvrables (tels que définis dans les Conditions des Obligations) après la date du paiement conformément aux dispositions en vigueur entre le souscripteur et l'intermédiaire financier concerné, et le souscripteur concerné n'a droit à percevoir aucun intérêt sur un tel paiement.

8.9 Résultats de l'Offre Publique

Les résultats de l'Offre Publique des Obligations (y compris son produit net) seront publiés dès que possible après la fin de la Période de Souscription, et au plus tard à la Date d'Emission, par l'Emetteur sur son site internet (www.atenor.eu/greenretailbond2021) et par les Chefs de File (www.belfius.be/obligation-atenor-2021 et www.kbc.be/fr/bonds/atenor2021). La même méthode de publication sera utilisée pour informer les investisseurs en cas de clôture anticipée de la Période de Souscription. En outre, le montant des Obligations sera notifié à la FSMA dès que possible à la date la plus proche entre la fin de la Période de Souscription et la date de clôture anticipée de la Période de Souscription.

8.10 Calendrier prévu de l'Offre Publique

Les principales étapes du calendrier de l'offre publique peuvent être résumées comme suit:

- entre le 8 mars 2021, après 18h00 (heure de Bruxelles) et le 10 mars 2021 avant 8h30 (heure de Bruxelles) : communiqué de presse sur le site internet de l'Emetteur ;
- entre le 8 mars 2021, après 18h00 (heure de Bruxelles) et le 10 mars 2021 avant 8h30 (heure de Bruxelles) : publication du Prospectus sur le site de l'Emetteur et des Chefs de File ;
- 12 mars 2021, 9h00 (heure de Bruxelles) : date d'ouverture de la Période de Souscription ;
- 16 mars 2021, 17h30 (heure de Bruxelles) : date de clôture de la Période de Souscription (en l'absence de clôture anticipée) ;
- entre le 16 mars 2021 et le 18 mars 2021 : date de publication attendue des résultats de l'offre des Obligations (y compris le produit net et les allocations) sur le site internet des Chefs de File et de l'Emetteur, sauf si publication anticipée en cas de clôture anticipée ;
- 19 mars 2021 : Date d'Emission et cotation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Les dates et heures de l'Offre Publique et les périodes indiquées dans le calendrier ci-dessus et dans le présent Prospectus sont susceptibles de changer. Si l'Emetteur décide de modifier ces dates, heures ou périodes, il en informera les investisseurs par le biais d'une publication dans la presse financière. Toute modification significative apportée au

présent Prospectus doit être approuvée par la FSMA et sera, dans tous les cas selon les modalités requises par la législation applicable, publiée dans un communiqué de presse, une annonce dans la presse financière et/ou un supplément au présent Prospectus.

8.11 Transfert des obligations

Sous réserve du respect des restrictions de vente applicables, les Obligations sont librement transférables (voir également Restrictions de Vente ci-dessous).

8.12 Restrictions de Vente

8.12.1 Pays dans lesquels l'offre publique est ouverte

Les Obligations sont offertes uniquement aux investisseurs auxquels une telle offre peut être légalement faite en vertu de toute loi applicable à ces investisseurs. L'Emetteur a pris les mesures nécessaires afin que les Obligations puissent être légalement offertes au public en Belgique. L'Emetteur n'a pris aucune mesure pour autoriser une offre d'Obligations dans tout autre pays autre que la Belgique.

La distribution du Prospectus et la souscription et l'acquisition des Obligations peuvent, en vertu des lois de certains pays autres que la Belgique, être limitée par des dispositions légales et réglementaires. Ce Prospectus ne peut pas être utilisé pour, ou dans le cadre de, et ne constitue en aucun cas, une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations, dans tout pays dans lequel pareille offre ou invitation serait illégale. Les personnes en possession du présent Prospectus, ou envisageant la souscription ou l'acquisition des Obligations sont tenues de s'informer sur, et de se conformer à, ces restrictions éventuelles. Les intermédiaires ont l'interdiction d'autoriser la souscription ou l'acquisition des Obligations par des clients dont les adresses se trouvent dans un pays où de telles restrictions s'appliquent. Aucune personne recevant ce Prospectus (en ce compris les fiduciaires et les mandataires) ne peut le distribuer ou l'envoyer dans ces pays, sauf en conformité avec la loi applicable. Les souscripteurs s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans chacun des pays où ces Obligations seraient placées et se sont en particulier engagés à respecter les restrictions de vente visées ci-dessous.

Le Prospectus ne constitue en aucun cas une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter des valeurs mobilières autres que les Obligations, ni une offre de vente ou une invitation à souscrire ou acheter les Obligations, dans toute circonstance dans laquelle pareille offre ou invitation serait illégale. Ni l'Emetteur ni les Chefs de File n'ont autorisé, et n'autorisent pas, la réalisation d'une offre d'Obligations (autre que l'Offre Publique Autorisée) s'il en résulte une obligation pour les Chefs de File ou pour l'Emetteur de publier un prospectus pour cette offre.

Les sections suivantes énoncent des notifications spécifiques concernant certains pays qui, s'ils sont plus stricts, prévalent sur la notification générale qui précède.

En outre, aucune action n'a été entreprise par l'Emetteur ou les Chefs de File visant à permettre une offre au public des Obligations ou une diffusion du présent Prospectus dans tout pays (autre que la Belgique) où une action à de telles fins est requise. De même, aucune Obligation ne peut être offerte ou vendue, directement ou indirectement, et ni le présent Prospectus ni une annonce publicitaire ou autre matériel promotionnel ne peuvent être diffusés ou publiés dans tout pays, excepté dans des circonstances qui les feront se conformer à toutes lois et réglementations applicables. Les personnes qui viendraient à se trouver en possession du présent Prospectus ou d'Obligations devront se renseigner sur, et respecter, lesdites restrictions relatives à la diffusion du Prospectus et à l'offre et la vente des Obligations.

8.12.2 Restriction de vente dans l'Espace économique européen

Relativement à tous les États membres de l'Espace économique européen (chacun, un « **État Concerné** »), les Chefs de File ont déclaré et convenu il n'a pas fait et ne fera pas d'offre d'Obligations étant l'objet de l'offre couverte par le présent Prospectus au public dans cet État Concerné, autre que les offres envisagées dans le Prospectus en Belgique à compter du moment où le Prospectus a été approuvé par l'autorité compétente en Belgique et publié conformément au Règlement Prospectus, et à condition que l'Emetteur ait consenti par écrit à utiliser le Prospectus pour de telles offres, sous réserve du fait que les Chefs de File puissent effectuer une offre desdites Obligations au public de l'État Concerné :

- (a) à toute entité juridique qui est un investisseur qualifié au sens du Règlement Prospectus ;

- (b) à moins de 150 personnes physiques ou morales (autres que les investisseurs qualifiés tels que définis dans le Règlement Prospectus), sous réserve du consentement préalable du ou des agent(s) nommé(s) par l'Emetteur pour une telle offre ; ou
- (c) dans toute autre circonstance entrant dans le champ d'application de l'article 1(4) du Règlement Prospectus,
- à condition qu'aucune des offres d'Obligations mentionnées aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus ne requière la publication par l'Emetteur ou par les Chefs de File d'un prospectus en vertu de l'article 3 du Règlement Prospectus ou d'un supplément au prospectus en vertu de l'article 23 du Règlement Prospectus.

Pour les besoins de la présente disposition, l'expression « **offre d'Obligations au public** » relative à toute Obligation dans tout État Concerné signifie la communication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, d'informations suffisantes sur les conditions de l'offre et sur les Obligations à offrir, de manière à permettre à un investisseur de décider d'acheter ou de souscrire ces Obligations et l'expression "**Règlement Prospectus**" signifie le Règlement (EU) 2017/1129.

8.12.3 Royaume-Uni

(a) Interdiction de vendre aux investisseurs de détail au Royaume Uni

Chaque Chef de File a déclaré et accepté qu'il n'a pas offert, vendu ou mis à disposition de toute autre manière et qu'il n'offrira pas, ne vendra pas ou ne mettra pas à disposition de toute autre manière les Obligations faisant l'objet de l'offre envisagée par le présent Prospectus en relation avec celui-ci à tout investisseur de détail au Royaume-Uni. Pour les besoins de cette disposition :

- (i) l'expression "investisseur de détail" désigne une personne qui est l'une (ou plusieurs) des personnes suivantes :
- un client de détail, tel que défini à l'article 2, point 8), du règlement (UE) n° 2017/565, tel qu'il fait partie du droit national en vertu de la loi de 2018 sur l'Union européenne (retrait) (EUWA) ; ou
 - un client au sens des dispositions de la FSMA et de toute règle ou réglementation adoptée par la FSMA pour mettre en œuvre la directive (UE) 2016/97, lorsque ce client ne serait pas qualifié de client professionnel, tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point 8), du règlement britannique sur les prospectus ; ou
 - n'est pas un investisseur qualifié tel que défini à l'article 2 du règlement (UE) 2017/1129 car il fait partie du droit national en vertu de l'EUWA ; et
- (ii) l'expression "offre" comprend la communication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, d'informations suffisantes sur les conditions de l'offre et sur les obligations à offrir, de manière à permettre à un investisseur de décider d'acheter ou de souscrire ces obligations.

Aux fins de la présente disposition, l'expression "**offre d'Obligations au public**" désigne la communication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, d'informations suffisantes sur les conditions de l'offre et sur les Obligations à offrir afin de permettre à un investisseur de décider d'acheter ou de souscrire les Obligations et l'expression "**règlement britannique sur les prospectus**" désigne le règlement (UE) 2017/1129 tel qu'il fait partie du droit national en vertu de l'EUWA.

(b) Autres restrictions réglementaires au Royaume-Uni

Le Chefs de File ont déclaré et convenu :

- (i) avoir seulement communiqué ou fait communiquer et communiquera uniquement ou fera communiquer une invitation ou une incitation à s'engager dans une activité d'investissement (au sens des dispositions de la Section 21 du *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni) reçue par lui en relation avec l'émission ou la vente d'Obligations, uniquement dans des circonstances dans lesquelles les dispositions de la Section 21(1) du *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni ne s'appliquent ou ne s'appliqueront pas à l'Emetteur ; et

- (ii) avoir satisfait et satisfait à toutes les dispositions applicables du *Financial Services and Markets Act 2000* du Royaume-Uni en relation avec toutes les opérations effectuées concernant les Obligations au Royaume-Uni, depuis le Royaume-Uni, ou impliquant autrement le Royaume-Uni.

8.12.4 États-Unis

Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime *Securities Act*, tel que modifié, et ne peuvent être offertes ou vendues sur le territoire des États-Unis ou au bénéfice de ou pour le compte d'un ressortissant américain, excepté dans le cadre de certaines transactions non soumises aux conditions d'enregistrement du *Securities Act*. Les termes utilisés dans ce paragraphe ont le sens qui leur est donné dans le Règlement S du *Securities Act* (le « **Règlement S** »).

Les Chefs de File ont convenu que :

- (a) ni lui, ni aucune de ses Filiales, ni aucune personne agissant pour leur compte, ne s'est livré ou ne se livrera à des efforts de vente dirigés (*directed selling efforts*) (au sens du Règlement S) relatifs aux Obligations ;
- (b) lui, ses Filiales, et tout personne agissant pour leur compte, ont offert, vendu ou sollicité et offriront, vendront ou solliciteront des offres pour les Obligations dans le cadre de leur distribution initiale uniquement dans des transactions offshore au sens et répondant aux exigences de la Règle 903 du Règlement S du *Securities Act*.

Les Obligations sont offertes ou vendues en dehors du territoire des États-Unis conformément au Règlement S.

Par ailleurs, jusqu'à 40 jours après le commencement de l'Offre Publique des Obligations, une offre ou vente des Obligations sur le territoire des États-Unis ou au bénéfice de ou pour le compte d'un ressortissant américain par tout vendeur ne participant pas à l'offre peut constituer une violation des exigences d'enregistrement requises par le *Securities Act*.

9. LIQUIDATION DES OBLIGATIONS

Les Obligations 4A et les Obligations 6A seront acceptées dans le Système de Settlement BNB sous les Codes ISIN BE0002776574 et BE0002775568 et les Codes Communs [•] et [•], respectivement. La liquidation des opérations sur les Obligations s'effectue via le Système de Settlement BNB, et seront par conséquent soumises aux Règles du Système de Settlement BNB.

Le nombre d'Obligations en circulation à tout moment sera enregistré dans le registre des titres nominatifs de l'Emetteur au nom de la Banque Nationale de Belgique, Boulevard du Berlaimont 14, B-1000 Bruxelles. L'accès au Système de Settlement BNB est disponible par le biais des participants au Système de Settlement BNB dont la qualité de membre s'étend aux titres tels que les Obligations.

Parmi les participants au Système de Settlement BNB, nous pouvons compter certaines banques, des sociétés de bourse, Euroclear, Clearstream Banking Frankfurt, Monte Titoli S.p.A. et Euroclear France SA (pour une liste de tous les participants au Système de Settlement BNB, veuillez-vous référer au site : <https://www.nbb.be/nl/list-nbbinvestor-icsds>). Par conséquent, les Obligations pourront également être liquidées via (et sont donc acceptées par) Euroclear et Clearstream Banking Frankfurt. Les investisseurs peuvent détenir les Obligations via des comptes-titres ouverts via Euroclear et Clearstream Banking Frankfurt.

Les transferts d'Obligations entre participants du Système de Settlement BNB seront effectués dans le respect des Règles du Système de Settlement BNB. Les transferts entre épargnants seront effectués conformément aux règles et procédures opérationnelles respectives des participants au Système de Settlement BNB par l'intermédiaire desquels ils détiennent leurs Obligations.

L'Agent exécutera les obligations de l'agent payeur prévues dans la convention de services relative à l'émission d'obligations dématérialisées conclue le ou aux alentours de la Date d'Emission entre l'Emetteur, l'Agent et la BNB (la « **Convention de Settlement** »).

L'Emetteur et l'Agent n'ont aucune responsabilité en ce qui concerne le respect des obligations qui s'imposent dans le cadre du Système de Settlement BNB, ni du respect par les participants au Système de Settlement BNB de leurs règles et procédures opérationnelles respectives.

10. REGIME FISCAL DES OBLIGATIONS

Le droit fiscal de l'État membre de l'investisseur et celui du pays où l'Emetteur a été constitué sont susceptibles d'avoir une incidence sur les revenus tirés des Obligations. La présente section consiste en une description générale du régime fiscal des Obligations en Belgique et ne constitue pas un avis fiscal. Ce résumé n'a pas pour objet de décrire toutes les conséquences fiscales importantes de la souscription à, l'acquisition, la propriété, la possession, l'échange ou de la cession des Obligations. Les investisseurs potentiels doivent consulter leurs propres conseillers fiscaux quant aux conséquences – dans le cadre des lois fiscales de leur pays de résidence fiscale ou de citoyenneté, de résidence ordinaire ou de domicile (y compris, en particulier, l'effet de toute législation fiscale étatique ou locale) et des lois fiscales belges – de la souscription à, l'acquisition, la détention ou de la cession des Obligations, et de la réception de paiements d'intérêts, montant principal et/ou autres montants dans ce cadre. Le présent résumé se fonde sur la loi telle qu'elle est en vigueur en Belgique à la date du Prospectus et ce sous réserve de tout changement législatif susceptible de prendre effet après cette date, éventuellement avec effet rétroactif.

Aux fins de ce résumé, un résident belge doit être considéré comme étant uniquement : (i) une personne soumise à l'impôt des personnes physiques en Belgique (à savoir, une personne qui a son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou une personne assimilée à un résident belge en vertu de l'article 2,1° du CIR) ; (ii) une société soumise à l'impôt des sociétés en Belgique (une société dont le principal établissement ou le siège de direction ou d'administration est situé en Belgique et qui n'est pas exclue du champ d'application de l'impôt belge des sociétés. À cet égard, une société qui a son siège statutaire en Belgique est présumée sauf preuve contraire y avoir aussi son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration) ; (iii) un Organisme de Financement de Pensions soumise à l'impôt des sociétés en Belgique (c'est-à-dire un fonds de pension belge constitué sous la forme d'un Organisme de Financement de Pensions) ou (iv) une entité juridique soumise à l'impôt des personnes morales en Belgique (à savoir une entité autre qu'une société soumise à l'impôt des sociétés dont le principal établissement ou le siège de direction ou d'administration est situé en Belgique). Un non-résident est une personne ou une entité qui n'est pas un résident fiscal belge.

10.1 Précompte mobilier belge

10.1.1 Régime général

Les intérêts bruts payés ou attribués aux détenteurs d'Obligations par ou pour le compte de l'Emetteur sont en principe soumis au précompte mobilier belge, dont le taux s'élève actuellement à 30 pour cent, sous réserve de l'application de certaines exonérations ou taux réduits prévus par des dispositions nationales ou des conventions préventives de la double imposition conclues par la Belgique.

En droit fiscal belge, la notion d'intérêts comprend : (i) les paiements périodiques d'intérêts, (ii) toute somme payée ou attribuée par, ou pour le compte de, l'Emetteur en sus du Prix d'Émission (en cas de remboursement complet ou partiel, à l'échéance ou non, ou en cas de rachat par l'Emetteur), et (iii) le prorata des intérêts courus correspondant à la période de détention, lors d'une vente à un tiers (à l'exclusion de l'Emetteur) des Obligations entre deux Dates de Paiement d'Intérêts.

10.1.2 Système X/N de la BNB

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

La détention des Obligations dans le Système X/N (également appelé « **Système de Clearing** ») permet aux Investisseurs Eligibles de recevoir les intérêts sur leurs Obligations en exonération de précompte mobilier belge et de négocier leurs Obligations en règlement brut (c'est-à-dire sans déduction du précompte mobilier).

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs Eligibles sur un Compte X. Les catégories d'Investisseurs Eligibles sont les entités citées à l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier (*koninklijk besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing*) et incluent les entités suivantes:

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

Ne sont entre autres pas des Investisseurs Eligibles, les personnes physiques résidentes belges et associations sans but lucratif soumises à l'impôt des personnes morales en Belgique, autres que celles comprises dans la liste des Investisseurs Eligibles reprise ci-avant. Les catégories ci-dessus ne font que résumer les définitions détaillées contenues dans l'article 4 de l'arrêté royal du 26 mai 1994, auxquelles les investisseurs doivent se référer pour une description précise des règles d'éligibilité applicables.

Les Participants au Système X/N sont tenus d'inscrire les Obligations qu'ils détiennent pour le compte d'Investisseurs non-éligibles sur un compte N non exonéré (à savoir un « **Compte N** »). Les paiements d'intérêts aux titulaires des Comptes N sont soumis au précompte mobilier belge au taux de 30 pour cent. Ce précompte mobilier sera retenu par la BNB et versé par celle-ci au Trésor belge.

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

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

Lors de l'ouverture d'un Compte X pour la détention des Obligations, un Investisseur Eligible doit délivrer à l'établissement teneur de comptes une attestation, approuvée par le ministère belge des Finances, qui permet l'identification du titulaire ou des bénéficiaires des revenus et qui permet de constater que ceux-ci appartiennent à l'une des catégories d'Investisseurs Eligibles. Il n'y a pas d'exigences de déclaration en cours pour les Investisseurs Eligibles sauf qu'ils doivent informer les Participants au Système X/N de toute modification de l'information contenue dans l'état de leur statut fiscal admissible. Toutefois, les Participants au Système X/N sont tenus de fournir chaque année à la BNB des listes d'investisseurs qui ont détenu un compte X au cours de l'année civile précédente.

Un compte X peut être ouvert avec un Participant par un intermédiaire (un « **Intermédiaire** ») pour les Obligations que l'Intermédiaire détient pour le compte de ses clients (le « **Bénéficiaire Effectif** ») pour autant que chaque Bénéficiaire Effectif soit un Investisseur Eligible. Dans ce cas, l'Intermédiaire doit délivrer au Participant une attestation confirmant que (i) l'Intermédiaire lui-même est un Investisseur Eligible et que (ii) les Bénéficiaires Effectifs détenant leurs Obligations via l'Intermédiaire sont aussi des Investisseurs Eligibles. Un Bénéficiaire Effectif doit également délivrer une attestation de son statut d'éligible à l'Intermédiaire.

Ces conditions d'identification ne s'appliquent pas aux dépositaires centraux de titres tels que définis à l'article 2, paragraphe 1er, 1) du Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 (« **DCT** »), qui agissent en tant que participant au Système X/N « **BNB-DCT** »), à condition (i) que ces BNB-DCT tiennent uniquement des comptes X, (ii) qu'ils soient en mesure d'identifier les détenteurs d'Obligations. Pour que les exigences d'identification ne s'appliquent pas, il est en outre nécessaire que les contrats qui ont été conclus par le BNB-DCT concerné en tant que Participant incluent l'engagement que tous leurs clients, titulaires d'un compte, soient des Investisseurs Eligibles.

Un détenteur d'Obligations qui retire des Obligations d'un compte X pourra, à la suite du paiement des intérêts sur ces Obligations, demander une indemnité aux autorités fiscales belges pour un montant égal au précompte mobilier sur les intérêts courus depuis la dernière Date de Paiements d'Intérêts jusqu'à la date de retrait des Obligations du Système X/N.

10.2 Impôt belge sur les revenus

10.2.1 Personnes physiques résidentes belges

Les personnes physiques résidentes belges soumises à l'impôt des personnes physiques en Belgique qui détiennent des Obligations en tant qu'investissement privé sont soumis au précompte mobilier belge de 30 pour cent sur les paiements d'intérêts sur les Obligations. Ils ne doivent pas déclarer les intérêts perçus dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques, pour autant que le précompte mobilier belge de 30 pour cent ait effectivement été prélevé sur ces intérêts.

Cependant, les personnes physiques résidentes belges pourront spontanément reprendre ces intérêts dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques. En effet, les intérêts sur les Obligations déclarés à l'impôt des personnes physiques sont en principe imposés distinctement au taux de 30 pour cent ou, si cela s'avère plus avantageux, au(x) tarif(s) d'imposition progressif(s) applicable(s), en tenant compte des autres revenus déclarés du contribuable. Le précompte mobilier retenu relatif aux intérêts déclarés à l'impôt des personnes physiques sur les Obligations, est imputable et éventuellement remboursable.

Les plus-values réalisées sur la cession des Obligations (sauf si, et pour autant que, elles sont qualifiées d'intérêt comme défini dans la section « *précompte mobilier* » ci-avant) sont en principe exonérées d'impôts des personnes physiques, sauf si ces Obligations sont détenues à titre professionnel ou si la plus-value est réalisée en dehors de la gestion normale du patrimoine privé. Les moins-values réalisées en cas de cession des Obligations détenues en tant que placement non professionnel ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

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

10.2.2 Sociétés résidentes belges

Pour les sociétés résidentes belges, les intérêts ainsi que les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations, sont en principe taxés à l'impôt des sociétés au taux ordinaire actuel de 25 pour cent à partir de l'exercice d'imposition 2021 se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1er janvier 2020, à moins que la société n'ait le droit d'appliquer le taux réduit de l'impôt des sociétés (i.e. en ce qui concerne les petites et moyennes entreprises en vertu de l'article 1:24, §1 à §6 du Code des sociétés et associations belge (« PME »), un taux de 20 pour cent s'applique pour la première tranche de 100.000 EUR, sous certaines conditions). Les moins-values réalisées sur les Obligations sont en principe déductibles de l'impôt des sociétés. Tout précompte mobilier belge retenu par ou pour le compte de l'Emetteur sera, sous certaines conditions, imputable sur l'impôt des sociétés qui serait dû et tout montant excédentaire sera en principe remboursable, le tout conformément aux dispositions légales applicables. Des règles fiscales spécifiques s'appliquent aux sociétés d'investissement visées à l'article 185bis du CIR.

10.2.3 Personnes morales belges

Les intérêts versés à des personnes morales résidentes belges qui sont soumises à l'impôt des personnes morales et qui ne peuvent pas être considérées comme des Investisseurs Eligibles (tels que définis dans la section 10.1.2 de la présente partie) sont soumis à un précompte mobilier au taux de 30 pour cent. Le précompte mobilier constitue l'impôt final et les libère, en principe, entièrement de leur obligation fiscale. Par conséquent, si le revenu a été soumis au précompte mobilier, ils n'ont, en principe, pas à déclarer les intérêts obtenus sur les Obligations.

Les personnes morales belges qui sont considérées comme des Investisseurs Eligibles (tels que définis dans la section 10.1.2 de la présente partie) et qui, par conséquent, ont perçu des revenus d'intérêts bruts, doivent (si ces personnes morales ne peuvent pas invoquer une exonération de précompte mobilier finale) déclarer et payer elles-mêmes le montant du précompte mobilier de 30 pour cent aux autorités fiscales belges (ce précompte mobilier constitue généralement l'impôt final dans le chef des investisseurs concernés). Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations (à l'exclusion du prorata d'intérêts courus correspondant à la période de détention, voir section 10.1 de la présente partie) sont en principe exonérées d'impôt. Les moins-values ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

10.2.4 Organismes de Financement de Pensions belges

Les intérêts obtenus et les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des Obligations par des organismes de financement de pensions au sens de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle résidents fiscaux belges sont en principe exonérées de l'impôt des sociétés. Les moins-values ne sont pas déductibles.

L'intérêt attribué ou mis en paiement à de tels organismes est en principe soumis au précompte mobilier belge au taux de 30 pour cent. Le précompte mobilier belge peut, sous certaines conditions, être imputé sur l'impôt des sociétés qui serait dû, et l'excédent éventuel est en principe remboursable.

10.2.5 Non-résidents

A condition qu'ils soient qualifiés d'Investisseurs Eligibles et détiennent les Obligations sur un Compte X, les intérêts mis en paiement ou attribués ainsi que les plus-values réalisées par des détenteurs d'Obligations qui n'ont pas leur résidence fiscale en Belgique, qui n'ont pas attribué les Obligations à un établissement stable dont ils disposent en

Belgique et qui n'investissent pas dans les Obligations dans le cadre de leur activité professionnelle belge, ne sont pas imposables et ne deviendront pas imposables sur les revenus ou plus-values obtenus en raison de l'acquisition, de la détention ou de la cession des Obligations.

Des règles fiscales spécifiques sont d'application pour les personnes physiques qui ne résident pas en Belgique et qui ont affecté les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique ou qui réalisent une plus-value en dehors de la gestion normale de leur patrimoine privé (à condition que la Belgique ait le droit d'imposer en vertu de la convention de double imposition, le cas échéant).

Les sociétés non-résidentes qui utilisent les Obligations pour exercer une activité professionnelle en Belgique au travers d'un établissement stable sont en principe soumises aux mêmes règles fiscales que les sociétés résidentes belges (voir ci-dessus).

10.2.6 Taxe sur les opérations de bourse

L'émission des Obligations (opération sur le marché primaire) ne donne pas lieu à la perception de la taxe sur les opérations de bourse (« **TOB** »).

Les opérations d'achat et de vente, et toute autre acquisition ou cession à titre onéreux sur le marché secondaire portant sur les Obligations sont soumises à la TOB si elles sont conclues ou exécutées en Belgique par un intermédiaire professionnel. Le taux applicable pour ces cessions et acquisitions s'élève à 0,12 pour cent. Cette taxe est due séparément par chaque partie à une telle transaction, c'est-à-dire le vendeur (le cédant) et l'acheteur (le cessionnaire), et est collectée par l'intermédiaire professionnel auprès des deux parties. Le montant de la taxe est néanmoins plafonné à 1.300 EUR par transaction et par partie.

En vertu d'une loi du 25 décembre 2016, le champ d'application de la TOB a été élargi à partir du 1^{er} janvier 2017 aux transactions sur le marché secondaire lorsque l'ordre relatif aux opérations est donné directement ou indirectement à un intermédiaire établi à l'étranger soit par une personne physique ayant sa résidence habituelle en Belgique soit par une personne morale pour le compte d'un siège ou d'un établissement de celle-ci en Belgique (les deux étant dénommés, les « **Investisseurs Belges** »). Dans ce cas, la TOB est due par les Investisseurs Belges (qui sont responsables de l'introduction d'une déclaration TOB et du paiement de la TOB dans les délais applicables), à moins que ces derniers ne puissent démontrer que la TOB a déjà été acquittée par l'intermédiaire professionnel établi hors de Belgique. Dans ce dernier cas, l'intermédiaire professionnel établi à l'étranger est également tenu de délivrer à chaque client (qui lui donne un ordre) un bordereau au plus tard le jour ouvrable qui suit celui où l'opération a été exécutée. Les bordereaux doivent être numérotés suivant une ou plusieurs séries ininterrompues de numéros et dressés en double exemplaire et conservés par l'intermédiaire professionnel. Le double du bordereau peut toutefois être remplacé par un listing établi au jour le jour, numéroté suivant une série ininterrompue de numéros. Alternativement, les intermédiaires professionnels établis à l'étranger ont la possibilité de désigner un représentant responsable établi en Belgique, sous certaines conditions et moyennant le respect de certaines formalités (un « **Représentant TOB** »). Ce Représentant TOB est alors (i) redevable de la TOB envers le Trésor belge pour le compte de clients appartenant à l'une des catégories susmentionnées (et à condition que ces derniers ne remplissent pas les conditions d'exonération de la TOB - voir ci-dessous), (ii) tenu au respect des obligations de déclaration et (iii) tenu aux obligations relatives aux bordereaux. Si le Représentant TOB paie la TOB due, l'Investisseur Belge n'est plus, conformément à ce qui précède, le débiteur de la TOB.

Une taxe sur les opérations de report de 0,085 pour cent plafonné à 1.300 EUR (par partie et par transaction) est due par chaque partie à l'occasion des opérations de report conclues ou exécutées en Belgique dans laquelle un intermédiaire professionnel pour opérations de bourse intervient.

La TOB et la taxe sur les opérations de report ne sera cependant pas due par les personnes exonérées agissant pour leur propre compte, en ce compris les non-résidents en Belgique, sur présentation d'une attestation à l'intermédiaire financier en Belgique confirmant leur statut de non-résident, et certains investisseurs institutionnels belges, tels que

définis dans l'article 126/1, 2° (TOB) et 139, paragraphe 2 (Taxe sur les opérations de report) du Code des droits et taxes divers.

Comme exposé ci-dessous, la Commission européenne a adopté le 14 février 2013 une proposition de directive mettant en œuvre une coopération renforcée dans le domaine de la taxe sur les transactions financières (« **TTF** ») (la « **Proposition de Directive** »). La Proposition de Directive dispose actuellement qu'une fois que la TTF entrera en vigueur, les États membres participants ne pourront maintenir ou introduire de taxes sur les opérations financières autres que la TTF (ou la TVA telle que prévue dans la Directive 2006/112/CE du Conseil du 28 novembre 2006 relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée). En Belgique, la taxe sur les opérations de bourse devrait donc être abrogée dès l'instant où la TTF entrera en vigueur. Depuis 2019, les États membres participants discutent d'une nouvelle proposition de TTF. Selon la dernière version de cette nouvelle proposition de TTF (proposée par le gouvernement allemand), la TTF ne s'appliquerait pas aux obligations classiques (*straight bonds*). La proposition de TTF est en cours de négociation entre les États membres participants et peut donc être modifiée à tout moment.

10.3 Taxe sur les transactions financières (TTF)

La Commission Européenne a adopté le 14 février 2013 la Proposition de Directive. En vertu de la Proposition de Directive, la TTF serait mise en œuvre et entrerait en vigueur dans dix Etats Membres participants (Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, France, Grèce, Italie, Portugal, Slovaquie et Slovénie (les « **États Membres Participants** »)).

La Proposition de Directive dispose actuellement qu'une fois que la TTF entrera en vigueur, les États membres participants ne pourront maintenir ou introduire de taxes sur les opérations financières autres que la TTF (ou la TVA telle que prévue dans la Directive 2006/112/CE du Conseil du 28 novembre 2006 relative au système commun de taxe sur la valeur ajoutée).

Le champ d'application de la Proposition de Directive est très vaste, et, si adoptée, pourrait rendre la TTF applicable dans certaines circonstances à certaines opérations (comme les transactions sur le marché secondaire) concernant les Obligations. L'émission et la souscription des Obligations ne devraient toutefois pas être soumises à la TTF.

Selon la Proposition de Directive, cette taxe pourrait s'appliquer dans certaines circonstances aux personnes résidentes tant dans un Etat Membre Participant que dans un autre Etat. En substance, elle s'appliquerait à certaines opérations dans lesquelles au moins une partie est une institution financière et au moins une partie est résidente dans un Etat Membre Participant.

En 2019, les ministres des Finances des États Membres Participants à la coopération renforcée ont indiqué qu'ils examinaient une nouvelle proposition de TTF basée sur le modèle français de la taxe et l'éventuelle mutualisation de la taxe en tant que contribution au budget de l'Union Européenne. Selon le dernier projet de cette nouvelle proposition de TTF (proposée par le gouvernement allemand), la TTF serait prélevée à un taux d'au moins 0,2 pour cent. de la contrepartie pour l'acquisition de la propriété d'actions (y compris les actions ordinaires et les actions privilégiées) admises à la négociation sur une plateforme de négociation ou une plateforme similaire d'un pays tiers, ou d'autres titres équivalents à ces actions (les « **Instruments Financiers** ») ou de transactions similaires (par exemple, une acquisition d'Instruments Financiers par le biais d'un échange d'Instruments Financiers ou par le biais du règlement physique d'un produit dérivé). La TTF serait payable à l'État Membre Participant sur le territoire duquel l'Émetteur d'un Instrument Financier a établi son siège social. Selon le dernier projet de la nouvelle proposition de TTF, la TTF ne s'appliquerait pas aux obligations classiques (*straight bonds*).

La proposition de TTF fait encore l'objet de négociation entre les Etats Membres Participants. La taxe risque donc d'être amendée et son adoption est pour l'heure incertaine. Les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux au sujet des conséquences de la TTF liées à la souscription, l'achat, la détention et la cession des Obligations.

10.4 Taxe sur les comptes-titres

Le gouvernement fédéral belge a soumis au Parlement un projet de loi introduisant une taxe annuelle sur les comptes-titres, lequel a été adopté par le Parlement au 11 février 2021.

Une taxe annuelle de 0,15 pour cent serait prélevée sur les comptes-titres dont la valeur moyenne des instruments financiers imposables (y compris, mais non exclusivement, les instruments financiers tels que les Obligations) détenus sur ces comptes-titres pendant une période de référence de douze mois consécutifs (en principe) commençant le 1er octobre et se terminant le 30 septembre de l'année suivante, dépasse 1.000.000 EUR. Le montant de l'impôt dû serait limité à 10 pour cent de la différence entre cette valeur moyenne des instruments financiers imposables et le seuil de 1.000.000 EUR.

La taxe viserait les comptes-titres détenus par des personnes physiques, des sociétés et des personnes morales résidentes, que ces comptes soient détenus auprès d'un intermédiaire financier constitué ou établi en Belgique ou à l'étranger. La taxe s'appliquerait également aux comptes-titres détenus par des personnes physiques, des sociétés et des personnes morales non-résidentes auprès d'un intermédiaire financier constitué ou établi en Belgique. La taxe s'appliquerait également aux non-résidents ayant un établissement en Belgique auquel sont attribués des comptes-titres.

Il existe diverses exemptions, telles que celle pour les comptes-titres détenus par des types spécifiques d'entités réglementées pour leur propre compte. Un intermédiaire financier serait défini comme (i) la Banque nationale de Belgique, la Banque centrale européenne et les banques centrales étrangères exerçant des fonctions similaires, (ii) un dépositaire central de titres visé à l'article 198/1, §6, 12° du Code des impôts sur les revenus, (iii) un établissement de crédit ou une société de bourse visé à l'article 1, §3 de la loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse ainsi que (vi) les entreprises d'investissement, visées à l'article 3, §1 de la loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et au statut et au contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement, qui, en vertu du droit national, sont autorisés à détenir des instruments financiers pour le compte de clients.

De nouvelles dispositions anti-abus rétroactives ont également été introduites. Il s'agit notamment d'une disposition anti-abus spécifique en vertu de laquelle la conversion d'instruments financiers dématérialisés (imposables) en instruments financiers nominatifs à partir du 30 octobre 2020 n'est pas prise en compte, sans aucune possibilité pour le contribuable de renverser cette présomption.

Veillez noter que ce projet de loi est actuellement en attente de publication au Moniteur belge. Il entrera en vigueur le jour suivant sa publication au Moniteur belge (à l'exception des dispositions anti-abus mentionnées ci-dessus, qui entrent en vigueur rétroactivement à partir du 30 octobre 2020). Les investisseurs sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux au sujet des conséquences de la Taxe sur les comptes-titres sur leur situation fiscale propre.

10.5 Norme commune de déclaration (« Common Reporting Standard »)

Suite aux récents développements sur le plan international, l'échange d'informations est régi par la Norme commune de déclaration (« NCD »). Au 29 octobre 2014, 51 pays ont signé l'accord multilatéral entre autorités compétentes (« AMAC »), qui est un accord-cadre multilatéral portant sur l'échange automatique d'informations financières et personnelles, avec les échanges bilatéraux subséquents prenant effet entre ces signataires ayant déposé les notifications ultérieures. Le 10 décembre 2020, 110 juridictions avaient signé l'AMAC.

En vertu de la NCD, les établissements financiers résidant dans un pays ayant adopté la NCD seront tenus de déclarer, conformément à une norme de diligence raisonnable, les informations financières relatives aux comptes devant faire l'objet d'une déclaration, qui comprennent les intérêts, les dividendes, le solde ou la valeur des comptes, les revenus tirés de certains produits d'assurance, les produits de la vente d'actifs financiers et les autres revenus générés par des

actifs détenus dans le compte ou les paiements effectués au titre du compte. Les comptes devant faire l'objet d'une déclaration comprennent les comptes détenus par des personnes physiques et des entités (y compris des fiducies et des fondations) ayant leur résidence fiscale dans un autre pays ayant adopté la NCD. La norme impose « de regarder à travers » les entités passives en vue de déclarer les personnes qui en détiennent le contrôle.

Le 9 décembre 2014, les États membres de l'UE ont adopté la Directive 2014/107/UE sur la coopération administrative en matière de fiscalité directe (« **DAC2** »), qui prévoit un échange automatique et obligatoire d'informations financières, tel que prévu dans la NCD. La DAC2 modifie la Directive précédente sur la coopération administrative en matière de fiscalité directe, la Directive 2011/16/UE.

Le gouvernement belge a respectivement mis en œuvre ladite Directive 2014/107/UE, la Norme commune de déclaration, par les dispositions de la loi du 16 décembre 2015 réglant la communication des renseignements relatifs aux comptes financiers, par les institutions financières belges et le SPF Finances, dans le cadre d'un échange automatique de renseignements au niveau international et à des fins fiscales (la « **Loi du 16 décembre 2015** »).

Les Obligations sont soumises au DAC2 et à la Loi du 16 décembre 2015. En vertu du DAC2 et de la Loi du 16 décembre 2015, les institutions financières belges détenant les Obligations pour des résidents fiscaux d'un autre État contractant NCD doivent déclarer les informations financières concernant les Obligations (par exemple aux revenus et produits bruts) à l'autorité belge compétente, qui communique les informations à l'autorité compétente de l'État de la résidence fiscale du bénéficiaire effectif.

En vertu de la Loi du 16 décembre 2015, l'échange automatique et obligatoire d'informations est applicable en Belgique: (i) à partir de l'année de revenus 2016 (premier échange d'informations en 2017) avec les États membres de l'UE (y compris l'Autriche, indépendamment du fait que l'échange automatique d'informations entre l'Autriche et les autres États membres de l'UE n'est prévu qu'à partir de l'année de revenus 2017); (ii) à partir de l'année de revenus 2014 (premier échange d'informations en 2016) avec les États-Unis; et (iii) avec tout autre État signataire de l'AMAC à la date respective fixée par l'Arrêté royal du 14 juin 2017. L'Arrêté royal précité prévoit que: (i) pour une première liste de 18 pays, l'échange obligatoire d'informations s'applique à compter de l'année de revenus 2016 (premier échange d'informations en 2017); (ii) pour une deuxième liste de 44 pays, l'échange automatique et obligatoire d'informations s'applique à compter de l'année de revenus 2017 (premier échange d'informations en 2018); (iii) pour un pays, l'échange automatique et obligatoire d'informations s'applique à compter de l'année de revenus 2018 (premier échange d'informations en 2019) et (iv) pour une quatrième liste de 6 juridictions, l'échange automatique et obligatoire d'informations s'applique à compter de l'année de revenus 2019 (premier échange d'informations en 2020).

Les investisseurs qui ont le moindre doute quant à leur situation devraient consulter leurs conseillers fiscaux.

11. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

- (1) Une demande a été introduite en vue d'obtenir l'admission à la négociation des Obligations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à partir de la Date d'Emission des Obligations. Belfius Banque SA/NV a été désignée en qualité d'agent de cotation à cette fin.
- (2) L'approbation de la FSMA n'implique aucune appréciation de l'opportunité ou du bien-fondé de l'émission des Obligations, ni de la situation de l'Emetteur.
- (3) L'émission des Obligations a été autorisée par le conseil d'administration de l'Emetteur le 4 mars 2021.
- (4) Aucun changement significatif n'est intervenu dans la situation financière ou la performance financière du Groupe depuis le 31 décembre 2020 et aucun changement significatif défavorable quant aux perspectives d'avenir de l'Emetteur et du Groupe depuis le 31 décembre 2020 n'a été relevé.
- (5) Ni l'Emetteur, ni ses Filiales, n'ont été impliqués dans des litiges les opposant aux pouvoirs publics, dans des actions en justice ou dans des procédures arbitrales (en ce compris les actions en cours, voire imminentes dont l'Emetteur aurait connaissance) au cours des 12 mois ayant précédé la date du présent Prospectus, qui auraient pu avoir ou qui ont eu dans un passé récent des répercussions importantes sur la situation financière ou la rentabilité de l'Emetteur ou du Groupe.
- (6) Les Obligations ont été acceptées à la compensation sur le Système de Settlement BNB, Euroclear et Clearstream Banking Frankfurt. Le code commun des Obligations 4A est [•] et celui des Obligations 6A est [•]. L'*International Securities Identification Number* (ISIN) des Obligations 4A est BE0002776574 et celui des Obligations 6A est BE0002775568.

L'adresse d'Euroclear est 1 Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Bruxelles, Belgique ; l'adresse de Clearstream Banking Frankfurt est 61 Mergenthalerallee, D-65760 Eschborn, Allemagne et l'adresse de la BNB est Boulevard de Berlaimont 14, 1000 Bruxelles Belgique.

- (7) Sauf indication contraire dans le Prospectus, à la connaissance de l'Emetteur, aucune autre personne impliquée dans l'Offre Publique n'a d'intérêt, y compris conflictuel, susceptible d'avoir une influence sensible sur l'Offre Publique, excepté le Chef de File en ce qui concerne les commissions qui lui sont dues dans le cadre de l'Offre Publique et en sa qualité de créancier de l'Emetteur ou de fournisseur de services financiers à l'Emetteur.
- (8) Lorsque des informations proviennent d'un tiers, ces informations ont été fidèlement reproduites et pour autant que l'Emetteur le sache et soit en mesure de le vérifier à partir des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexacts ou trompeuses.
- (9) L'Emetteur n'a pas l'intention de fournir des informations relatives aux Obligations après l'émission, sauf dans la mesure requise par la loi.
- (10) Durant la Période de Souscription et pendant la durée de vie des Obligations, des copies des documents suivants seront disponibles sur le site Internet de l'Emetteur (www.atenor.eu/greenretailbond2021) :
 - les statuts de l'Emetteur en français ;
 - le rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et les états financiers consolidés audités ayant été publiés par l'Emetteur pour l'exercice clos le 31 décembre 2019;
 - le communiqué de presse du 8 mars 2021 concernant les résultats annuels de 2020;

- le rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 et les états financiers consolidés audités seront publiés par l'Emetteur, pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 à partir du 23 mars 2021;
- exemplaire du présent Prospectus en français accompagné du résumé du présent Prospectus en néerlandais et anglais et, le cas échéant, des suppléments au présent Prospectus en français ; et
- tous rapports, courriers et autres documents, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de l'Emetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Prospectus.

Le présent Prospectus sera publié sur le site internet de la FSMA (www.fsma.be).

- (11) Des exemplaires des documents intégrés par référence au présent Prospectus peuvent être obtenus (sans frais) au siège de l'Emetteur et sur le site internet de l'Emetteur (www.atenor.eu).
- (12) Mazars Réviseurs d'Entreprises SRL, ayant son siège Avenue du Boulevard 21 bte 8, 1210 Bruxelles, Belgique, représentée par Xavier Doyen (membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises), a audité les comptes annuels consolidés de l'Emetteur pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 31 décembre 2020 et n'a formulé aucune réserve sur ceux-ci dans ses avis.

EMETTEUR

Atenor SA
Avenue Reine Astrid 92
1310 La Hulpe
Belgique

COORDINATEUR

Belfius Banque SA/NV
Place Charles Rogier 11
1210 Bruxelles
Belgique

CO-CHEFS DE FILE

Belfius Banque SA/NV
Place Charles Rogier 11
1210 Bruxelles
Belgique

KBC BANK NV
Avenue du Port 2
1080 Bruxelles
Belgique

AGENT

Belfius Banque SA/NV
Place Charles Rogier 11
1210 Bruxelles
Belgique

CONSEIL JURIDIQUE DE L'EMETTEUR

NautaDutilh BV/SRL
Chaussée de La Hulpe 120
1050 Bruxelles
Belgique

CONSEIL JURIDIQUE DU COORDINATEUR ET DES CO-CHEFS DE FILE

Linklaters LLP
Rue Bréderode 13
1000 Bruxelles
Belgique

COMMISSAIRE DE L'EMETTEUR

Mazars Réviseurs d'Entreprises SC
Avenue du Boulevard 21 bte 8
1210 Bruxelles
Belgique