

Prospectus du 25/09/2007



ARPADIS GROUP, Société Anonyme
Parc Industriel - Zone D – Rue Jean Perrin 5 A 7170 MANAGE
RPM 0465 742 134

Offre en souscription publique d'un maximum de 325.000 Actions nouvelles assorties de strips VVPR provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 6,12 € par Action et de 10.000 Actions nouvelles assorties de strip VVPR provenant d'une augmentation de capital réservée au personnel.

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de maximum 2.603.000 Actions, représentatives de l'intégralité du capital d'ARPADIS GROUP, en ce compris un maximum de 10.000 Actions provenant de l'Offre au personnel, et d'un maximum de 335.000 strips VVPR

L'offre s'étendra du 08/10/2007 au 07/11/2007, mais est susceptible d'une clôture anticipée. En tout état de cause, le volet Non Prioritaire de l'offre restera ouvert durant trois jours ouvrables au moins.



Conseil

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
INVESTMENT BANKING

Sponsor

Les ordres peuvent être introduits auprès d'EUROPE FINANCE & INDUSTRIE ou via tout autre intermédiaire financier.

Le présent prospectus est également accessible sur Internet aux adresses suivantes:

www.arpadis.com et www.smallcapsfinance.com

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé la version française du présent prospectus en date du 25/09/2007. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

AVERTISSEMENT

L'attention des investisseurs est particulièrement attirée sur les points suivants:

- Le Marché Libre d'Euronext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, ce marché ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 17.
- L'offre ne comporte pas de montant minimum. Voir « Facteurs de risque » point 2.7.
- Les titres proposés présentent un degré de risque élevé. L'attention des investisseurs est notamment attirée sur le résultat net consolidé enregistré par le groupe au cours des trois derniers exercices (les exercices 2004 et 2005 se sont soldés par une perte et l'exercice 2006 se solde par un bénéfice grâce à un résultat exceptionnel) ainsi que sur l'évolution des fonds propres consolidés (fonds propres négatifs au 31/12/2004 et au 31/12/2005). Le résultat net consolidé au 30/06/2007 donne une perte de EUR 5.143,75. Les facteurs de risque sont décrits en page 10 et suivantes du présent prospectus.
- La valorisation de la société selon la méthode des « Discounted Cash Flow » aboutit à un résultat positif uniquement grâce à la prise en compte de la valeur résiduelle à partir de l'année 2013.

RESTRICTIONS DE VENTE

La présente offre d'actions et de strips VVPR d'ARPADIS GROUP ainsi que la distribution du présent prospectus peuvent être restreintes par le droit de certaines juridictions autres que la Belgique. La présente offre est faite exclusivement en Belgique, à l'exclusion de tout autre Etat. ARPADIS GROUP ne fait pas de déclaration selon laquelle ce prospectus pourrait être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou que les actions pourraient être légalement offertes conformément à une procédure d'enregistrement ou à d'autres exigences applicables dans des juridictions autres que la Belgique, ou conformément à une exemption valablement accordée selon ces mêmes règles. ARPADIS GROUP n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres.

En conséquence, les actions et les strips VVPR d'ARPADIS GROUP ne peuvent être publiquement offertes ou vendues, directement ou indirectement, et ni ce prospectus, ni aucune publicité ou autres documents relatifs à l'offre ne peuvent être distribués ou publiés dans une juridiction autre que la Belgique, sauf dans des circonstances dans lesquelles les droits et réglementations applicables sont respectées. Le présent prospectus ne constitue pas une offre en vente ou une sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des actions vis-à-vis de toute personne dans tout Etat dans lequel il est illégal de faire une telle offre ou sollicitation à une telle personne. Les personnes qui entrent en possession du présent prospectus ou d'actions et de strips VVPR d'ARPADIS GROUP doivent s'informer et respecter de telles restrictions.

Il incombe à toute personne non-résidente en Belgique qui souhaiterait participer à la présente offre de s'assurer du respect de la réglementation en vigueur dans l'Etat où elle réside, ainsi que de toutes les autres formalités qui pourraient y être requises, en ce compris le paiement de tous frais et taxes éventuels.

La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre de vente ni une invitation à acquérir des valeurs mobilières envers quiconque se trouvant dans un pays où une telle offre ou une telle sollicitation est interdite. La mise à disposition de ce prospectus sur Internet est limitée aux sites World Wide Web mentionnés dans ce document. Cette version électronique ne peut être ni reproduite, ni mise à disposition à quelque autre endroit que ce soit et ne peut être imprimée en vue d'une diffusion. Ce prospectus ne fait foi que dans la version originale circulant en Belgique conformément aux lois applicables. Les autres informations sur le site web d'ARPADIS GROUP ne font pas partie du présent prospectus.

Ce prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables. Si une réclamation afférente à l'information contenue dans un prospectus devait être portée à la connaissance d'un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, en vertu du droit applicable, être amené à supporter les coûts liés à la traduction du prospectus avant le commencement de la procédure.

Les personnes qui, après avoir pris connaissance des renseignements repris dans le présent prospectus, souhaiteraient un avis relatif à l'attitude à adopter à l'égard de la présente offre, sont invitées à s'adresser à leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

INFORMATIONS PREVISIONNELLES

Ce Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations qui reflètent l'opinion actuelle du management de la Société à propos notamment des perspectives commerciales et des prestations futures de la Société et du marché dans lequel cette dernière est active. De telles informations, prévisions et estimations se basent sur différentes suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables au moment où elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. En conséquence, les résultats réels, la situation financière, les performances ou les réalisations d'Arpadis Group, ou les résultats du secteur, peuvent s'avérer être substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimés ou suggérés par de telles déclarations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risque". En outre, ces prévisions et estimations ne valent qu'à la date du Prospectus.

ARRONDIS DES INFORMATIONS FINANCIERES ET STATISTIQUES

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

RESUME

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant ARPADIS GROUP et l'Offre. Il peut ne pas comprendre toutes les informations qui peuvent être importantes pour les investisseurs. Toute décision d'investir dans les Actions doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par l'investisseur. Ce résumé doit donc être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées et les états financiers, ainsi que les annexes s'y rapportant, reprises par ailleurs dans le Prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans la section "Les Facteurs de Risque". La Société n'assume aucune responsabilité quant à ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu'il ne soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus. Si une action concernant l'information contenue dans un prospectus était intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

1. ARPADIS GROUP

ARPADIS GROUP est une société holding détenant des participations dans un ensemble de filiales actives dans le secteur chimique.

Sa structure s'est développée autour de deux principaux pôles d'activité :

1. La distribution de produits chimiques : le groupe est un intermédiaire entre les producteurs et les transformateurs et/ou utilisateurs.
2. Le travail à façon (« tolling » ou « custom processing ») qui consiste à apporter, pour compte d'un client, une transformation de quelque ordre que ce soit, à des produits chimiques.

A l'origine, les activités de distribution étaient concentrées sur l'Europe et l'Asie, mais depuis 2006, elles s'étendent à Afrique et au Moyen-Orient grâce à la constitution d'un réseau de distribution de six nouvelles filiales. Le travail à façon quant à lui est localisé en Belgique, et cible une clientèle située en Belgique et ses pays limitrophes.

2. Résumé de l'Offre et de l'admission à la négociation

L'émetteur : ARPADIS GROUP S.A., une société anonyme de droit belge ayant son siège social à 7170 Manage, Zoning Industriel – Zone D, Rue Jean Perrin 5 A.

ARPADIS GROUP : La Société et ses filiales et/ou succursales.

Actions offertes : La Société a l'intention d'offrir 325.000 actions nouvelles pour un montant de 6,12 €, Offre au personnel non comprise. Toutes les actions offertes ont été émises conformément au droit belge lors de l'augmentation de capital du 17/09/2007. Elles auront les mêmes droits que les autres actions de la société.
Au total, ces 325.000 actions offertes au maximum représentent 12,49% du capital d'ARPADIS GROUP après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions dans le cadre de l'Offre et de l'Offre au personnel.
Les actions offertes donneront droit à une fraction des bénéfices qui seront réalisés par la Société à partir du premier janvier 2007, pour autant que la société enregistre un bénéfice au cours de l'exercice comptable clôturé au 31/12/2007 et après affectation d'une partie de ces bénéfices aux réserves légales et moyennant l'approbation d'une distribution de dividende par l'assemblée générale.

Strips VVPR :	Les actions offertes sont assorties de strips VVPR ; ceux-ci représentent le droit de bénéficier d'un précompte mobilier réduit, connu sous le nom de « Verminderde Voorheffing/ Précompte réduit ». Les strips sont négociables séparément sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.
Structure de l'Offre :	Offre Prioritaire : 80% des actions, soient 260.000 actions Offre Non Prioritaire : 20% des actions, soient 65.000 actions Offre au Personnel : au moment de l'Offre, la Société offrira, dans le cadre d'une offre distincte et sous la condition suspensive de la clôture de l'Offre, à son personnel et ses collaborateurs ainsi qu'à ceux de ses filiales la possibilité de souscrire jusqu'à concurrence d'un montant global maximum de 51.000 € à des nouvelles Actions. Le prix de souscription sera égal au prix de l'Offre, diminué d'une décote de 16,66 %. Les actions ainsi souscrites seront incessibles pendant une période de deux ans. Les coûts relatifs à l'Offre au Personnel seront supportés par la Société.
Prix de l'offre :	L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par ARPADIS GROUP, en concertation avec EUROPE FINANCE & INDUSTRIE, et s'élève à 6,12 € par action. Ce prix valorise ARPADIS GROUP à 15.930.360 € (soit 2.603.000 actions à 6,12 €) après augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.3 du prospectus.
Buts de l'offre :	L'opération va permettre à ARPADIS GROUP de contribuer au financement des investissements prévus en 2007 et 2008 à savoir l'amélioration de l'outil de production du site de Manage et la construction d'un bâtiment industriel en Chine. Accessoirement, elle permettra à ARPADIS GROUP de : <ul style="list-style-type: none"> - d'augmenter ses capacités financières ; - de renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, ses fournisseurs et ses partenaires en Belgique comme à l'étranger ; - de faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des avantages d'une cotation sur le Marché Libre.
Période de l'offre :	L'offre s'étendra du 08/10/2007 au 07/11/2007. L'offre est susceptible d'être clôturée anticipativement. Elle sera clôturée par EUROPE FINANCE & INDUSTRIE, en accord avec ARPADIS GROUP, dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes. En tout état de cause, l'offre non prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.
Affectation du produit de l'offre :	L'augmentation de capital sera entièrement affectée au financement des investissements décrits au chapitre 4, point 4.9. « Investissements ».
Clause de lock-up :	L'actionnaire de référence s'engage à conserver, directement ou indirectement, le contrôle de minimum 51% de la société durant une période de cinq ans à dater de la première cotation.

Calendrier indicatif de l'opération :	Tenue de l'Assemblée Générale	17/09/2007
	Approbation du prospectus par la CBFA	25/09/2007
	Publication de l'avis initial par Euronext Brussels(+/-)	27/09/2007
	Début de l'Offre Publique	08/10/2007
	Clôture de l'Offre Publique (sauf clôture anticipée)	07/11/2007 (T)
	Date de centralisation par Euronext	08/11/2007 (T+1)
	Publication des résultats par Euronext Brussels(+/-)	08/11/2007 (T+1)
	Allocation des actions	12/11/2007 (T+5)
	Règlement livraison des actions	12/11/2007(T+5)
	Première cotation des actions*	+/- 13/11/2007(T+6)*
<i>* date à confirmer par Euronext</i>		
Conseil financier :	Small Caps Finance, une société anonyme de droit belge ayant son siège social à 1640 Rhode-Saint-Genèse, chaussée de Waterloo 50. www.smallcapsfinance.com – Tel : 02/653 37 63 – Fax : 02/653 52 34.	
Intermédiaire financier:	EUROPE FINANCE & INDUSTRIE, une société anonyme de droit français, ayant son siège social à 37, avenue des Champs Elysées - 75008 Paris – France Tel : +33 1 53 93 74 00 Fax : +33 1.42.89.55.96 E-mail : efi@efi.fr	
Frais et rémunérations des intermédiaires :	L'offre inclut des coûts légaux et administratifs, la rémunération de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, les publications légales, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription et de vente, les commissions ou coûts dus à Euronext Brussels et à Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par ARPADIS GROUP. Ils peuvent être estimés à 200.000 €.	
Code des actions :	ISIN : BE0003875920 - Code SVM : 3875.92 Euronext symbol : ARPA	
Code des strip VVPR	ISIN: BE0005619904 - Code SVM: 5619.90 Euronext Symbol: ARPAS	

3. Résumé des facteurs de risque

La Société est exposée aux principaux risques suivants dans l'exercice de son activité :

- Risque de change
- Risque de taux d'intérêt
- Risque client
- Risque fournisseur
- Risque de stock
- Risque environnemental
- Risque de concurrence
- Risque sur les participations
- Risque lié à l'infrastructure
- Risque lié aux personnes clés

En outre, le titre présente certains risques liés à son introduction sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, et dont les principaux sont :

- Le marché libre est un marché non réglementé ;
- La liquidité du titre n'est pas garantie et le cours peut évoluer d'une manière que la société ne peut prévoir.

4. Informations de base concernant les données financières sélectionnées

Les informations financières sélectionnées reprennent les données consolidées pour les années 2004-2005-2006 telles que déposées auprès de la Banque Nationale de Belgique et les chiffres prévisionnels pour 2007, 2008 et 2009 tels que proposés par ARPADIS GROUP.

(en milliers €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	35.125	39.856	44.643	68.970	102.769	123.497
dont distribution	33.837	38.647	43.405	57.520	88.431	112.110
dont custom processing	1.288	1.209	1.238	11.450	14.338	11.387
% Marge brute	12,3%	11,7%	8,7%	20,9%	18,2%	13,7%
EBITDA	696	909	-338	1.590	3.101	3.875
Résultat opérationnel	185	355	-608	1.153	2.603	3.320
Résultat net	-106	-314	2.115	403	1.269	1.627
Actif Immobilisé	6.016	6.241	1.013	6.016	7.013	6.510
Fonds Propres	-65	-383	2.044	6.136	7.405	9.032
Dettes financières nettes	10.129	10.628	3.541	6.873	9.401	9.379
Total Bilan	17.732	16.256	13.348	23.568	31.792	36.197

Marge brute : (Chiffre d'affaire - Approvisionnements & Marchandises) / Chiffre d'affaires

EBITDA= Résultat Opérationnel + Amortissement + Réductions de valeur + Provisions pour risques et charges

Une analyse détaillée des comptes consolidés est proposée dans le module financier en page 82.

Les rapports du commissaire aux comptes se trouvent sous les points 5.1.6.1 et 5.1.6.2 en pages 106-108. Le rapport du commissaire aux comptes sur les comptes prévisionnels pour la période 2007-2009 se trouve sous le point 7.2.5 en pages 148-149.

5. Informations disponibles

Le Prospectus est disponible en français. Il est mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social d'ARPADIS GROUP (Zoning Industriel – Zone D, à 7170 Manage), et peut être obtenu gratuitement, sur simple demande, auprès de EUROPE FINANCE & INDUSTRIE, une société anonyme de droit français, ayant son siège social à 37, avenue des Champs Elysées - 75008 Paris

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE I N V E S T M E N T B A N K I N G

Tel : +33 1 53 93 74 00

Fax : +33 1.42.89.55.96

E-mail : efi@efi.fr

Sous réserve de certaines conditions (voir page 2), ce Prospectus est aussi disponible sur les sites Internet suivants: www.arpadis.com ou www.smallcapsfinance.com ou efi@efi.fr.

TABLE DES MATIERES

RESUME	4
TABLE DES MATIERES	8
FACTEURS DE RISQUE	10
1. <i>RISQUES LIES AU GROUPE ARPADIS ET A SES ACTIVITES</i>	<i>10</i>
2. <i>RISQUES LIES A UNE INTRODUCTION EN BOURSE</i>	<i>14</i>
3. <i>RISQUES LIES A UNE ADMISSION SUR LE MARCHE LIBRE</i>	<i>17</i>
CHAPITRE 1: RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES	18
1.1. <i>DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE</i>	<i>18</i>
1.2. <i>CONTROLE DES COMPTES</i>	<i>18</i>
1.3. <i>APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES</i>	<i>18</i>
1.4. <i>POLITIQUE D'INFORMATION</i>	<i>19</i>
CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE	20
2.1. <i>RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE</i>	<i>20</i>
2.2. <i>RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE</i>	<i>28</i>
2.3. <i>ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE DE 6,12 € PAR ACTION</i>	<i>35</i>
2.4. <i>ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHE LIBRE</i>	<i>41</i>
CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	43
3.1. <i>RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR</i>	<i>43</i>
3.2. <i>RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE L'EMETTEUR</i>	<i>44</i>
3.3. <i>RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'ACTIONNARIAT DE L'EMETTEUR</i>	<i>47</i>
3.4. <i>DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</i>	<i>48</i>
3.5. <i>MARCHE DU TITRE</i>	<i>48</i>
CHAPITRE 4: INFORMATIONS GENERALES SUR LES ACTIVITES DU GROUPE ARPADIS	49
4.1. <i>HISTORIQUE</i>	<i>49</i>
4.2. <i>STRUCTURE JURIDIQUE</i>	<i>51</i>
4.3. <i>ORGANIGRAMME FONCTIONNEL</i>	<i>53</i>
4.4. <i>CHIFFRES CLES CONSOLIDES</i>	<i>54</i>
4.5. <i>ACTIVITES DU GROUPE</i>	<i>55</i>
4.6. <i>LA CONCURRENCE</i>	<i>58</i>
4.7. <i>LES PRODUITS DISTRIBUES - LES SECTEURS DE COMPETENCE</i>	<i>59</i>
4.8. <i>L'INFRASTRUCTURE - LES PARTICIPATIONS</i>	<i>59</i>
4.9. <i>LES INVESTISSEMENTS EN COURS</i>	<i>72</i>
4.10. <i>LES FOURNISSEURS</i>	<i>74</i>
4.11. <i>LES CLIENTS</i>	<i>75</i>

4.12.	<i>LES STOCKS</i>	76
4.13.	<i>LES CREDITS</i>	76
4.14.	<i>LES ASSURANCES</i>	78
4.15.	<i>LE PERSONNEL</i>	79
4.16.	<i>LES CERTIFICATIONS</i>	80
4.17.	<i>LES LITIGES</i>	80
CHAPITRE 5: PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS		82
5.1.	<i>COMPTES CONSOLIDES AU 31.12.2006, 31.12.2005 ET 31.12.2004</i>	82
5.2.	<i>COMPTES SOCIAUX AU 31.12.2006, 31.12.2005 ET 31.12.2004</i>	110
CHAPITRE 6: ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		132
6.1.	<i>LE CONSEIL D'ADMINISTRATION</i>	132
6.2.	<i>DIRECTION</i>	137
6.3.	<i>PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</i>	138
6.4.	<i>OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES, CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES</i>	138
6.5.	<i>LIENS ENTRE ARPADIS GROUP ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS</i>	138
CHAPITRE 7: EVOLUTION RECENTE DU GROUPE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT		139
7.1.	<i>EVOLUTION RECENTE DU GROUPE</i>	139
7.2.	<i>COMPTES PREVISIONNELS</i>	141
7.3.	<i>RESUME DES CHIFFRES CLES</i>	149

FACTEURS DE RISQUE

1. RISQUES LIES AU GROUPE ARPADIS ET A SES ACTIVITES

Investir dans la société ARPADIS GROUP comporte un certain nombre de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous. Cette liste ne prétend pas être exhaustive. Avant de prendre une décision d'investir dans les actions émises par ARPADIS GROUP, tout investisseur potentiel est invité à examiner attentivement ces facteurs de risque qui, individuellement ou collectivement, peuvent avoir une influence significative sur la société et ses actionnaires.

1.1. Risque de change

Une majorité des approvisionnements en produits chimiques auprès de fournisseurs est facturée en EUR, le solde est facturé en USD. Pour l'exercice 2006, les approvisionnements en USD représentaient 26,89% des achats par rapport à 32,53% en 2005. Bien que la vente des marchandises soit généralement refacturée aux clients en EUR pour la clientèle européenne, une partie non négligeable des ventes export se facture en USD. Pour l'exercice 2006, les ventes en USD représentaient 25,78% des ventes par rapport à 33,61% en 2005.

ARPADIS a pour politique de couvrir toutes les transactions impliquant un risque de change. A défaut, la marge bénéficiaire de la transaction pourrait être influencée défavorablement ou favorablement, selon l'évolution des cours de change. Bien que le Groupe mène une politique active de couverture du risque de change, pour chaque transaction en devise, il ne peut être garanti qu'il en soit toujours ainsi à l'avenir. Le groupe n'est pas à l'abri d'une erreur d'appréciation du risque de change qui serait susceptible d'avoir un impact sur sa rentabilité et sa situation financière.

Par ailleurs, le management estime qu'une évolution défavorable du taux de change des devises, en en particulier celui du USD contre l'euro, a un impact limité sur le chiffre d'affaires du groupe, étant donné la diversification géographique des approvisionnements et des ventes.

1.2. Risque de taux

Le groupe dispose d'importantes lignes de crédit lui permettant de financer ses opérations à court terme (cf. point 4.13.2.), et en particulier de couvrir le délai entre le paiement aux fournisseurs et le paiement en provenance des clients. L'activité distribution est généralement utilisatrice de crédits à court terme pour lesquels elle dispose de lignes de crédits pour un montant total d'approximativement 5 millions d'euros. Une hausse des taux d'intérêt à court terme pourrait augmenter le coût de ce financement et ainsi affecter la marge bénéficiaire si le groupe devait utiliser de manière intensive ses crédits bancaires. Or, l'utilisation des lignes crédits fluctue fortement tout au long de l'exercice comptable, et les besoins en crédits court terme peuvent momentanément être nuls. Dans cette situation, un instrument de couverture des taux s'avère généralement plus coûteuse que le paiement d'un intérêt plus élevé. Vu la fluctuation importante des encours crédits et le niveau actuel des taux d'intérêt à court terme, le management estime que ce risque ne requiert pas de couverture.

1.3. Risque Client

Le risque client est de nature différente pour l'activité de « distribution » et l'activité de « travail à façon ». En effet, si pour la branche distribution, la clientèle est très diversifiée en raison du grand nombre de clients et de sa répartition géographique, il n'en est pas de même pour la branche « travail à façon » qui repose sur un petit nombre de clients de grande notoriété.

La répartition du chiffre d'affaires entre ces deux branches d'activité est la suivante :

(milliers d'euros)	2004	2005	2006
Distribution	33.837	38.647	43.405
Custom Processing*	2.576	2.414	2.477

() Note : il s'agit essentiellement du chiffre d'affaires (à 100%) de Arpadis Coatings Services (ex-Schoonjans) qui n'est repris qu'à concurrence de 50% dans la consolidation jusqu'en 2006.*

Pour ce qui concerne l'activité de distribution, le risque clientèle est relativement bien diversifié, avec environ 20% des clients générant approximativement 80% du chiffre d'affaires.

Toutefois, la facturation aux clients comprend une grande partie de marchandises, de telle sorte qu'en cas de défaut de paiement d'un client, le risque porte non seulement sur une perte de la valeur ajoutée par le groupe Arpadis mais également sur la perte de marchandises.

A contrario, dans l'activité de travail à façon, le risque est concentré sur un petit nombre de clients. En effet, pour Arpadis Coating Services, 85% du chiffre d'affaires dépend actuellement d'un client, tandis que Arpadis Manage ne travaille qu'avec un client. Par contre, la facturation ne porte que sur la valeur ajoutée du groupe Arpadis, les marchandises étant en général fournies par les clients.

La politique de couverture du risque adoptée par le groupe porte sur l'ensemble des clients de l'activité distribution et des clients de l'activité « travail à façon ».

Pour ce qui est de l'activité distribution, le groupe recourt à deux modes de couvertures du risque client. Soit elle opère par le biais d'opérations documentaires, dans le cadre desquelles le paiement est garanti par la banque en cas de conformité des documents présentés. Soit elle assure ses créances client auprès de compagnie d'assurances qui les couvrent à 85 et à 95% selon la police (Atradius ou Ducredit). Dans ce cas, un risque résiduel subsiste donc à concurrence de 5 à 15%, pourcentage correspondant globalement à la valeur ajoutée apportée par le groupe pour la branche distribution. Le montant des créances impayées par le client, et non remboursées par l'organisme d'assurance, s'élevait en 2006 à 32.305 €, contre 27.616 € en 2005 et 40.936 en 2004, soit moins de 0,1% du chiffre d'affaires consolidé. Le management estime pouvoir assumer ce risque, étant donné la diversification de la clientèle.

Pour ce qui est de l'activité « travail à façon », le risque client est également assuré au moyen d'une assurance crédit. Toutefois, il repose sur un petit nombre de clients. Par sa politique de développement de l'activité de travail à façon, le management s'emploie à diversifier ce risque sur plusieurs noms.

En conséquence, et bien que le risque de perte ou d'insolvabilité des clients de notoriété soit limité, la survenance d'un tel événement pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité de travail à façon, la situation financière des sociétés concernées et sa capacité à réaliser leurs objectifs.

1.4. Risque Fournisseur

Le risque fournisseur est également de nature différente en fonction des activités du groupe. Si l'activité de distribution s'approvisionne bel et bien auprès de fournisseurs de produits chimiques, pour l'activité de travail à façon, le « risque fournisseur » repose entièrement chez le client, donneur d'ordre.

Le groupe s'approvisionne auprès d'un grand nombre de fournisseurs avec lesquels des contrats de distribution et d'achats sont conclus, et dont le plus important représente moins de 9% du total des achats de l'ensemble du groupe. On peut affirmer que 80% des approvisionnements sont réalisés auprès de 20% des fournisseurs. En conséquence, le risque de dépendance à l'égard d'un fournisseur particulier est relativement faible. Toutefois, il ne peut être exclu que la perte d'un fournisseur ou d'un contrat de distribution important, ou encore la difficulté - voire l'impossibilité - d'un fournisseur à livrer les marchandises puisse engendrer une baisse d'activité et ait, par conséquent, un effet défavorable sur la rentabilité et la situation financière de l'entreprise.

1.5. Risque Stock et risque environnemental

Le risque lié aux stocks ne résulte pas tant d'un critère quantitatif, mais plutôt de sa nature chimique. En effet, le groupe a pour politique de détenir un minimum de produits en stock, de telle sorte qu'ils représentent moins de 3% du chiffre d'affaires de l'ensemble du groupe (ou un délai moyen de stockage de moins de 10 jours). Considérés sur base individuelle (société par société), les stocks représentent également moins de 3% du chiffre d'affaires de chaque entité qui en détient. En outre, pour la branche « travail à façon » les stocks détenus sur les sites industriels appartiennent aux clients. Dès lors, le risque financier lié à une dépréciation des marchandises est limité.

Par contre, une bonne partie des produits stockés sur les sites industriels, ou dans les entrepôts appartenant à des tiers, comporte un risque environnemental ou un risque de manipulation. Le site de Manage relève dans ce cadre de la législation Seveso (cf. point 4.9.1.). On relève par exemple des solvants, substance hautement inflammable, ou des laques et peintures dont l'infiltration dans les sols, en cas d'accident, peut avoir de conséquences désastreuses au niveau de l'environnement et/ou pour la population habitant dans la région. Certaines substances ne présentent individuellement aucun danger mais peuvent, combinées à d'autres, devenir dangereuses.

Dès lors, le groupe n'est pas à l'abri d'un sinistre avec des conséquences environnementales importantes. Actuellement, toutes les mesures sont mises en oeuvre afin de limiter ce risque. Des investissements seront en outre consentis à Manage pour améliorer la sécurité du site. De plus, les assurances permettent de couvrir financièrement les conséquences liées à un sinistre éventuel. Il ne peut toutefois être garanti que les assurances permettraient de couvrir l'ensemble des dommages causés aux tiers par un sinistre important.

1.6. Risque de concurrence et risques liés aux fluctuations de prix des produits chimiques

Le marché de la distribution des produits chimiques est très concurrentiel. De nombreux produits chimiques sont considérés comme des matières premières de base (« commodities ») qui s'échangent à des prix fluctuant en fonction de l'offre et la demande. Pour ce qui concerne la fixation des prix, ce marché est donc très transparent.

Tant en amont - au niveau des producteurs de produits chimiques - qu'en aval - au niveau des utilisateurs de ces produits - le marché a fait l'objet de grandes consolidations, auxquelles les entreprises distributrices se sont adaptées. Le marché est ainsi dominé par quelques grands groupes multinationaux (Brenntag et Univar), distribuant à l'échelle planétaire de nombreux produits à très faibles marges, la rentabilité étant obtenue par l'importance des volumes. A côté des grands groupes, il existe une multitude de plus petites entités à caractère local ou spécialisées dans une gamme de produit déterminée. Ces divers acteurs peuvent entrer en concurrence avec ARPADIS, dans certaines niches d'activité ou sur certains secteurs géographiques. Certains concurrents, comme les producteurs ou les grands groupes de distribution internationaux disposent de moyens financiers importants leur permettant de concurrencer ARPADIS sur ses différents marchés. D'autres possèdent une implantation géographique importante leur permettant de conquérir des parts de marché en proposant une gamme de produits plus complète, des prix compétitifs et des délais de livraison très courts.

Pour ce qui concerne l'activité de travail à façon la notion de concurrence est plus diffuse. En effet, cette activité a été développée précisément en raison du caractère concurrentiel du marché. Dans un contexte de réduction des marges, certains producteurs de l'industrie chimique ne parviennent plus à rentabiliser leur infrastructure industrielle avec leurs seuls produits. La décision d'« outsourcer » certaines phases de la transformation permet de gagner en flexibilité et en rentabilité. ARPADIS répond à ce souci en reprenant un outil de production et en réalisant la transformation pour plusieurs producteurs à la fois. Les économies d'échelle ainsi réalisées leur permettent de proposer un « service » à un prix concurrentiel. La notion de concurrence se pose dès lors plutôt en termes de flexibilité, d'efficacité et de prix compétitifs pour un service donné (des qualités qui encouragent « l'outsourcing ») qu'en terme d'entreprises concurrentes.

Le fait que la société s'attaque systématiquement à des niches dans le marché de la distribution n'offre aucune garantie quand à sa faculté d'adaptation face à la concurrence ou à une baisse

générale d'activité dans l'industrie. Ces éléments peuvent avoir un effet défavorable sur l'activité du groupe, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs

1.7. Risques des participations

ARPADIS Group, qui fait l'objet de l'offre, est une société holding qui détient des participations dans un ensemble de filiales. Le holding n'a pas d'activité commerciale, mais dispose d'une équipe qui gère et assiste les filiales. La rentabilité et la croissance du groupe se base sur le maintien des participations dans ses filiales. Il convient de préciser que dans certaines filiales, le groupe est associé à des actionnaires actifs en son sein.

Pour différentes raisons, il peut exister un risque que le groupe ne maintienne pas ses participations dans toutes les filiales proposées dans le prospectus (cf. pour plus de détails point 4.9).

La cession d'une filiale est susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'activité du groupe ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

1.8. Risques liés aux résultats passés

En termes consolidés, le groupe a clôturé les exercices 2004 et 2005 en pertes (respectivement 106 k€ et 311 k€). Ces pertes ont amené les fonds propres du groupe en négatif (-65 k€ au 31/12/2004 et -383 k€ au 31/12/2005) L'exercice 2006 s'est lui soldé par un bénéfice net de 2.422 k€ en raison d'un résultat exceptionnel de 2.879 k€, ramenant ainsi les fonds propres en positif à 2.044 k€ à fin 2006. Les pertes des exercices 2004 et 2005, ainsi que le bénéfice exceptionnel de 2006 sont tous majoritairement imputables à la participation de 50% que détenait le groupe dans la société A4S. En effet, les coûts opérationnels de cette filiale pesaient lourdement dans les comptes consolidés du groupe. La cession de cette participation en 2006 a permis d'enregistrer au niveau consolidé une plus-value exceptionnelle de 2.286 k€, ainsi que d'encaisser des intérêts moratoires de 204 k€ liés aux avances accordées et remboursées. De plus, une indemnité de rupture de contrat de 469 k€ a été encaissée par Arpadis Chemicals suite au dénouement du contrat qui le liait à A4S. (Cf. Chapitre 5, point 5.1.4.6. « Détail des principales rubriques » - Comptes de résultat, pour plus de détails).

Les frais opérationnels importants pour l'exercice 2006 sont également imputables, en moindre mesure, à la création d'un réseau de distribution en Afrique de Nord et au Moyen Orient. Ce réseau est actuellement en place et le groupe devrait en récolter les premiers bénéfices en 2008.

Il peut donc être affirmé que le groupe a pris toutes les mesures nécessaires afin de mettre fin aux risques liés aux pertes de certaines de ces participations.

Le résultat net consolidé au 30/06/2007 montre une perte de EUR 5.143,75. Le retard sur le résultat par rapport aux prévisions est principalement dû au fait que :

- la reprise du site de Manage de SigmaKalon a été retardée de 2 mois ce qui signifie que les frais liés à la reprise doivent être amortis sur une période plus courte et les revenus de l'activité sur le site de Manage ne sont pris en résultat que pour une période de 9 mois au lieu de 11 mois. A cela viennent s'ajouter des frais non-récurrents tels que droits d'enregistrement, frais de notaire et d'avocats liés à la reprise du site.
- le démarrage de la société Arpadis Chemicals Germany se déroule plus lentement que prévu dû au fait que les lignes de crédits bancaires n'ont pas pu être mises en place dès le début. Ces lignes sont maintenant disponibles et pourront donc soutenir la croissance de l'activité de cette filiale
- des nouveaux bureaux ont été ouverts pendant le premier semestre 2007 et engendrent des coûts non-récurrents. Ceci vaut pour Arpadis Chemicals Germany, le deuxième bureau d'Arpadis France (au sud de la France), Arpadis Israel et Polylink Logistics.
- Dans l'activité de distribution on constate un ralentissement des transactions commerciales au début de l'année alors que les prévisions sont étalées de manière équivalente sur 12 mois

1.9. Risque lié à l'infrastructure

L'infrastructure utilisée par la branche distribution se compose d'un ensemble de bureaux et entrepôts appartenant au groupe ou loués à des tiers. Cette infrastructure légère n'impose pas de contraintes importantes.

Il n'en est pas de même pour l'infrastructure de la branche « travail à façon », qui se compose de deux sites de production comportant des bâtiments administratifs, des ateliers de production contenant de nombreux outils de transformation et des halls de stockage.

Outre le risque environnemental dont il a été question plus haut, cette infrastructure est indispensable à l'exercice de l'activité. Tout accident qui provoquerait la perte en tout ou partie de cette infrastructure est de nature à affecter l'activité du groupe, sa rentabilité et sa situation financière. Le groupe dispose dès lors des polices d'assurance indispensables à couvrir le risque, tant au niveau du coût de reconstruction éventuel de l'outil de production, qu'au niveau de la perte d'exploitation subie dans de pareils cas (cf point 4.14 pour liste détaillée des assurances). Malgré l'existence de ces assurances, il est probable qu'un sinistre important affecte, pour le moins temporairement, l'activité de l'entreprise du fait de l'impossibilité de produire, en tout ou en partie, les commandes passées par les clients.

1.10. Risque lié aux personnes clés

Laurent Abergel, actionnaire principal et administrateur délégué d'ARPADIS Group, est sans conteste une personne clé pour le groupe. Il s'est entouré d'une équipe de direction qui bénéficie d'une longue expérience professionnelle dans les domaines de l'industrie chimique et financier, et avec qui il partage la gestion quotidienne et l'orientation stratégique du groupe.

La complémentarité de l'équipe de direction permet à chacun de ses membres de s'absenter sans que l'organisation n'en soit affectée.

D'autre part, le développement et la croissance du groupe ont été largement soutenus par la qualité des managers et responsables des filiales, dont la motivation est entretenue par un intérêt direct à son capital. Le départ de l'un d'eux pourrait être de nature à perturber temporairement l'organisation de l'une ou l'autre filiale, sans que cela n'ait d'impact majeur au niveau du groupe.

1.11. Litiges

ARPADIS est impliqué actuellement dans trois litiges importants (cf. 4.17). Toutefois, l'issue de ces litiges n'est pas de nature à avoir un effet défavorable sur la situation financière du groupe.

1.12. Risque lié aux nouvelles réglementations

ARPADIS est un importateur de produits chimiques. Dans ce cadre, il tombe sous le couvert de la nouvelle réglementation Européenne REACH (Registration, Evaluation, Authorisation and Restriction of Chemicals), qui est entrée en vigueur le premier juin 2007. Les diverses entités du groupe sont ainsi tenues de déclarer la présence en ses entrepôts de ce type de produits auprès de l'agence européenne chargée de leur enregistrement. Le groupe a l'intention de se conformer à cette obligation, en concertation avec les producteurs des produits chimiques visés.

A l'heure actuelle, il est difficile d'évaluer l'impact de cette réglementation sur l'activité du groupe. Toutefois, le management juge que cet impact sera limité pour les deux prochaines années.

2. RISQUES LIÉS A UNE INTRODUCTION EN BOURSE

2.1. Absence de marché préalable

Ni les actions composant le capital d'ARPADIS GROUP, ni les strips VVPR y associés n'ont jamais été négociés sur un marché financier avant la présente offre. Aucune assurance ne peut par conséquent être donnée quant au fait qu'un marché liquide et actif se développera après l'offre autour des actions et des strips VVPR d'ARPADIS GROUP, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera.

Si un marché liquide ne se développe pas, le cours des actions et des strips VVPR d'ARPADIS GROUP qui s'établira postérieurement à leur admission des actions et des strips VVPR d'ARPADIS GROUP sur le Marché Libre d'Euronext Brussels pourrait en être affecté.

2.2. Volatilité du cours des actions et des strips VVPR

Il n'y a pas davantage de garantie que le cours des actions d'ARPADIS GROUP ne baisse pas en dessous du prix de souscription à l'issue de l'offre, ce prix ne pouvant être considéré comme étant indicatif du prix de marché des actions postérieurement à l'admission des actions et des strips VVPR d'ARPADIS GROUP sur le Marché Libre d'Euronext Brussels. Il n'est par ailleurs pas exclu que le cours des actions d'ARPADIS GROUP soit affecté d'une forte volatilité à l'issue de l'offre.

Certaines publications, changements, développements concernant ARPADIS GROUP pourraient par ailleurs faire fluctuer de façon importante le cours de ses actions et le volume des transactions sur ces actions. Des informations (macro-économiques, politiques,...) non liées aux activités opérationnelles d'ARPADIS GROUP pourraient également contribuer à faire fluctuer fortement le cours des actions. ARPADIS GROUP ne peut par conséquent en aucune façon prévoir ou garantir le prix de marché de ses actions à l'issue de la présente offre.

En outre, le marché des actions a connu ces dernières années des fluctuations marquées de volumes et de prix. Cette volatilité a eu un effet significatif sur le cours des titres émis par beaucoup de sociétés pour des raisons non liées à leurs performances opérationnelles. Par conséquent, ARPADIS GROUP ne peut en aucune façon prévoir le prix de marché de ses actions postérieurement à leur admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

2.3. Dilution comptable future pour les nouveaux actionnaires

Les investisseurs qui souscriront aux actions d'ARPADIS GROUP dans le cadre de la présente offre subiront une dilution qui sera égale à la différence entre le prix d'offre des actions et leur valeur comptable. En outre, si ARPADIS GROUP émet postérieurement à la présente offre des actions supplémentaires, notamment à l'occasion de l'exercice des warrants, les investisseurs pourraient subir une dilution additionnelle, même s'il convient d'observer qu'aucun de ces warrants n'a pour l'instant été attribué, et que ces warrants devront en tout état de cause être attribués à un prix d'exercice proche du cours de bourse des actions à la date de cette attribution.

La dilution par action se calcule de la façon suivante, en se basant sur l'actif net d'ARPADIS GROUP S.A. au 17 septembre 2007, en considérant la souscription intégrale des 335.000 actions nouvelles dans le cadre de l'Offre et de l'Offre au personnel:

	Nombre d'Actions	Montant euros	enPar Action en euros
Actif net au 17 septembre/2007 :	2.268.000	2.140.160	0,94
Montant de l'offre :	325.000	1.989.000	6,12
Montant de l'offre réservée au personnel :	10.000	51.000	5,10
Actif net après l'offre :	2.603.000	4.180.160	1,61
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'offre :			4,51
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants :			0,67

2.4. Actionnaires significatifs

L.A.-Investment et Laurent Abergel (les « Actionnaires de Contrôle ») détiendront ensemble 79,45% du capital d'ARPADIS GROUP après l'admission des actions de cette dernière sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que toutes les actions nouvelles émises dans le cadre de l'offre et de l'offre au personnel soient souscrites. Les Actionnaires de Contrôle auront dès lors chacun des droits de vote importants aux assemblées générales d'ARPADIS GROUP.

Les souscripteurs détiendront quant à eux, à l'issue de l'offre et de l'offre au personnel, au maximum 12,49% du capital et des droits de vote d'ARPADIS GROUP. Par conséquent, la possibilité pour eux d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est faible. Il est par ailleurs possible que les décisions prises ne soient pas toujours en ligne avec leurs intérêts. L'attention des investisseurs est notamment portée sur le point 3.4.3. « Politique future de dividendes » dans laquelle ARPADIS GROUP fait part de son intention de ne pas distribuer de dividendes durant les prochaines années. En outre, les statuts d'ARPADIS GROUP ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

2.5. Lock-up

Les Actionnaires de Contrôle se sont engagés à conserver un minimum de 51% des actions composant le capital de ARPADIS GROUP pendant un délai minimum de cinq ans à dater de l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

Les Actionnaires de Contrôle resteront donc libres de vendre dans le marché 28,45% du capital d'ARPADIS GROUP. De tels ordres de vente pourraient provoquer une baisse importante du cours des actions, si ceux-ci n'étaient pas compensés par des ordres d'achat de même ampleur.

2.6. Dispositions anti-OPA

Une nouvelle loi OPA transposant la directive européenne OPA 2004/25/CE a été votée par le Parlement en date du 1^{er} avril 2007. Cette nouvelle loi est applicable à la Société. Néanmoins, dans cette loi, l'obligation de lancer une OPA sur l'ensemble des titres en cas de changement de contrôle n'est applicable qu'aux sociétés admises sur un marché réglementé, ce qui n'est pas le cas d'ARPADIS GROUP. Le Roi a reçu le pouvoir d'étendre cette obligation aux sociétés admises sur d'autres marchés. A ce jour, ce pouvoir n'a pas été utilisé pour étendre cette règle aux sociétés cotées sur le Marché Libre.

Les statuts d'ARPADIS GROUP contiennent certaines dispositions qui peuvent décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et ayant une influence sur le cours des actions d'ARPADIS GROUP, en particulier son article 6 (capital autorisé).

Par conséquent, tant que les Actionnaires de Contrôle détiendront une participation significative dans le capital d'ARPADIS GROUP, la possibilité pour les actionnaires minoritaires de percevoir une prime pour leurs actions dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par rapport au prix du marché est relativement limitée.

2.7. Absence de montant minimum de l'offre

ARPADIS GROUP est en droit de réaliser l'augmentation de capital visée par le présent Prospectus à raison d'un montant réduit. Aucun montant minimal d'actions nouvelles n'a été prévu. Le nombre exact d'actions nouvelles sera confirmé par un avis qui sera publié dans la presse financière belge à l'issue de l'offre. En conséquence, (i) seul un nombre limité d'actions pourrait être disponible sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, ce qui pourrait limiter leur liquidité, et (ii) les capacités financières d'ARPADIS GROUP en vue des utilisations de revenus décrites à la section 2.2.2. pourraient être réduites. ARPADIS GROUP pourrait dès lors réduire son niveau d'investissement ou recourir à des financements externes supplémentaires. (Cf. Avertissements en page de garde)

2.8. Risque d'un besoin de financement supplémentaire en cas d'échec partiel de l'offre

Bien qu'ARPADIS GROUP considère que ses ressources actuelles (cash flow opérationnel, recours à l'endettement, avance de trésorerie des actionnaires existants, etc.) seront suffisantes pour financer ses investissements projetés pour les deux prochains exercices, tels que visés au point 2.2.2., il ne peut être affirmé que tel sera le cas.

3. RISQUES LIÉS À UNE ADMISSION SUR LE MARCHÉ LIBRE

Le Marché Libre est un segment d'Euronext Brussels aux contraintes réglementaires réduites, car il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. En conséquence, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur le Marché Libre ne sont pas tenus aux obligations spécifiques découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé. Les principaux risques liés à une admission sur le Marché Libre sont les suivants:

- Les seules obligations comptables des sociétés admises sur le Marché Libre sont celles que leur impose leur forme sociale, conformément aux dispositions applicables du droit comptable et du droit des sociétés;
- Il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public;
- Euronext Brussels n'est pas destinataire d'une information particulière concernant les événements susceptibles d'affecter le patrimoine ou la situation juridique de l'entreprise, et ne peut en conséquence les porter en toutes circonstances à la connaissance des utilisateurs;
- Les obligations d'informations périodiques et occasionnelles visées à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge ne sont pas applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre;
- Les règles imposant la publicité des participations et de franchissement de seuils dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables ;
- Le manque de liquidité, de visibilité et de transparence peut être un frein à la prise de participation. Les investisseurs pourraient éprouver, entre autres, des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y aura pas nécessairement de contrepartie;
- La volatilité des cours peut représenter un risque, ce cours devant néanmoins rester dans les limites de + ou - 10% de variation par rapport à la séance précédente;
- ARPADIS GROUP peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, compte tenu notamment du fait qu'il ne dispose pas encore d'une forte notoriété auprès du public.
- Contrairement aux règles d'Alternext, la note d'organisation du Marché Libre d'Euronext Brussels n'impose pas la réalisation par les intermédiaires financiers chargés du montage de l'opération, d'un « due diligence ». Hormis la certification des comptes d'ARPADIS GROUP dont il est question dans le présent prospectus, aucun « due diligence » d'ARPADIS GROUP n'a été réalisé par SMALL CAPS FINANCE et EUROPE FINANCE & INDUSTRIE.

Par contre, sont d'application pour les titres des sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les dispositions de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et ses arrêtés royaux d'exécution. De même, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels. Enfin, une admission de titres au Marché Libre constituant, en tout état de cause, un appel public à l'épargne, les émetteurs qui procèdent à une offre d'un montant inférieur à 2,5 millions d'euros sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, conformément aux articles 42 et suivants de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

CHAPITRE 1: RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration d'ARPADIS GROUP, représenté par son administrateur délégué, L.A. Investment S.A. dont le représentant permanent est Laurent Abergel, assume la responsabilité du présent prospectus, et certifie qu'à sa connaissance, les données contenues dans ce prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Pour le Conseil d'Administration d'ARPADIS GROUP

L.A.-Investment S.A., représentée par
M. Laurent Abergel
Représentant permanent

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le commissaire de la société ARPADIS GROUP est la société Clybouw Réviseur d'entreprises scprl, représentée par M. André Clybouw, réviseur d'entreprises.

Le commissaire de la société ARPADIS GROUP a été nommé en qualité de commissaire pour un mandat de trois ans expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice **2008**.

Les comptes sociaux de la société ARPADIS GROUP pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 ont été établis conformément aux normes comptables belges. Ils ont été attestés sans réserve par le commissaire. Les comptes sociaux clôturés au 31 décembre 2004 ont été établis conformément aux normes comptables belges. Ils ont été attestés avec réserve par le commissaire. La réserve portait sur la participation dans A4S N.V., participation cédée dans le courant de l'exercice 2006.

Les comptes consolidés de la société ARPADIS GROUP pour les exercices clôturés au 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2006 ont été établis conformément aux normes comptables belges. Ils ont été attestés sans réserve par le commissaire. Ils sont inclus dans le présent prospectus au point 5.2.6. Les comptes consolidés clôturés au 31/12/2004 ont été établis conformément aux normes comptables belges et ont été certifiés avec réserve par le commissaire. La réserve portait, comme pour les comptes sociaux, sur la participation que le groupe détenait dans la société A4S et qui a été cédée dans le courant de l'année 2006.

1.3. APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

La version française du présent prospectus a été approuvée par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en date du 25/09/2007 en application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

1.4. POLITIQUE D'INFORMATION

1.4.1. Responsable de l'information:

Le Conseil d'Administration d'ARPADIS GROUP
Représenté par Monsieur Laurent Abergel ou son mandataire
Administrateur Délégué

ARPADIS GROUP
Zoning Industriel – Zone D, Rue Jean Perrin 5 A
7170 Manage

Téléphone: +32 64 517 613
Téléfax: +32 64 517 614
E-mail: info@arpadis.com
Site Internet: www.arpadis.com

1.4.2. Documents sociaux :

Les documents sociaux, comptables ou juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts à l'égard des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social d'ARPADIS GROUP.

Le droit des sociétés belge impose également le dépôt des comptes annuels. Ces comptes, de même que les rapports du conseil d'administration et du commissaire relatif à ces comptes sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, où ils pourront être consultés par le public.

Pour toute autre information à mettre à disposition du public (situation comptable intermédiaire, etc.) ARPADIS GROUP informera ses actionnaires par le biais d'une rubrique spécifique « investors relations » sur son site internet (www.arpadis.com). Les actionnaires sont avertis que l'obligation d'information occasionnelle (information susceptible d'influencer le cours) ou périodique (situation comptable intermédiaire) n'est pas applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre : leur obligation d'information se limite à ce qui leur est imposé par le droit comptable et le droit des sociétés, bien qu'elles peuvent décider de procéder à une information occasionnelle ou périodique.

Le Prospectus en Français et sa traduction libre en Anglais, ainsi qu'une traduction du résumé du prospectus en Néerlandais, sont mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de la Société, et peut être obtenu sur simple demande auprès d'EUROPE FINANCE & INDUSTRIE, une société anonyme de droit français, ayant son siège social à 37, avenue des Champs Elysées - 75008 Paris

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
I N V E S T M E N T B A N K I N G
Tel : +33 1 53 93 74 00
Fax : +33 1.42.89.55.96
E-mail : efi@efi.fr

Sous réserve de certaines conditions, ce Prospectus est aussi disponible, à titre informatif seulement, sur les sites Internet suivants : www.arpadis.com - www.smallcapsfinance.com - www.cbfa.be .

1.4.3. Supplément au prospectus

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le présent prospectus, qui seraient de nature à influencer l'évaluation des actions et surviendraient ou seraient constatés entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'Offre ou, le cas échéant, le début de la négociation sur le Marché Libre, seront mentionnés dans un supplément au prospectus. Les investisseurs qui auraient déjà accepté d'acheter des actions ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié auront le droit de révoquer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

CHAPITRE 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE

2.1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE

2.1.1. Nature des actions (article 7 des statuts)

Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées (sous réserve des Actions faisant l'objet de l'Offre au personnel - cf point 2.2.9.3.).

Sur demande écrite de l'actionnaire, le conseil d'administration doit convertir les actions au porteur en actions nominatives ou les actions nominatives en actions au porteur. Cette conversion se fera aux frais de l'actionnaire qui en formule la demande.

Les actions au porteur sont signées par au moins deux administrateurs ; ces signatures peuvent être remplacées par des griffes. La conversion des actions au porteur en actions nominatives s'effectue par une inscription dans le registre des actions nominatives, datée et signée par l'actionnaire ou son mandataire, et par deux administrateurs de la société.

La preuve de la propriété des actions nominatives est constatée exclusivement par l'inscription dans le registre des actions nominatives. Un registre est également établi pour d'éventuels droits de souscription, parts bénéficiaires et obligations.

Les actions offertes bénéficieront d'un droit à un précompte mobilier réduit, connu sous le nom de "Verminderde Voorheffing / Précompte Réduit" ou "VVPR". Un strip VVPR séparé représentera ce droit. Ce strip sera négociable séparément.

2.1.2. Cessibilité des actions

Les actions sont librement cessibles, hormis les Actions offertes par priorité au personnel dans le cadre de l'Offre au Personnel, qui seront incessibles pendant deux ans.

2.1.3. Valeur nominale des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

2.1.4. Droits attachés aux actions

2.1.4.1 Exercice des droits afférents aux actions (article 8 des statuts)

Les actions sont indivisibles; ARPADIS GROUP ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action.

Chaque fois que plusieurs personnes sont propriétaires d'une action, ARPADIS GROUP peut suspendre l'exercice des droits attachés à cette action jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme actionnaire à l'égard d'ARPADIS GROUP.

La même règle est d'application lorsque le droit de propriété d'une action est démembré en nue-propriété et en usufruit, pour quelque raison que ce soit.

Les héritiers, les ayants-cause et les créanciers d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, provoquer l'apposition de scellés sur les biens et valeurs d'ARPADIS GROUP, frapper ces derniers d'appel, demander le partage ou la licitation du fonds social, ni s'immiscer sous quelque forme que ce soit dans l'administration d'ARPADIS GROUP.

Le droit de vote attaché à des actions mises en gage est exercé par le propriétaire constituant du gage, à moins que le contrat de gage n'en dispose autrement.

Les dispositions de l'article 8 des statuts sont également d'application pour les obligations, les parts bénéficiaires et les droits de souscription émis par ARPADIS GROUP.

2.1.4.2 Admission aux assemblées (articles 23, 24, 25 et 26 des statuts)

Pour être admis à l'assemblée générale, et pour autant que le conseil d'administration l'exige dans la convocation, tout propriétaire de titres nominatifs doit communiquer au conseil d'administration son intention de participer à l'assemblée générale dans le délai indiqué dans la convocation.

Pour être admis à l'assemblée générale, et pour autant que le conseil d'administration l'exige dans la convocation, tout propriétaire de titres au porteur doit déposer ses titres à l'endroit et dans le délai indiqués dans la convocation.

Tout actionnaire a le droit de se faire représenter à l'assemblée générale par une autre personne, moyennant l'accomplissement par cette dernière des formalités d'admission à l'assemblée générale. Un mandataire peut représenter plus d'un actionnaire.

Les incapables et les personnes morales ne peuvent être représentés ou assistés par leurs représentants ou organes légaux ou statutaires, que si ceux-ci ne sont pas eux-mêmes actionnaires.

La procuration contient à peine de nullité l'ordre du jour, avec une indication des sujets à traiter ainsi que des propositions de décisions, les instructions pour l'exercice du droit de vote sur chacun des sujets à l'ordre du jour et l'indication du sens dans lequel le mandataire exercera son droit de vote en l'absence d'instructions de l'actionnaire.

Le conseil d'administration peut exiger que les procurations soient déposées à l'endroit et dans le délai indiqués dans la convocation.

Le conseil d'administration et chaque commissaire peut, indépendamment les uns des autres, peuvent convoquer une assemblée générale.

Les convocations mentionnent les points fixés à l'ordre du jour ainsi que les propositions de décision et, sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés.

Une copie de la convocation est adressée aux administrateurs et au(x) commissaire(s) éventuel(s).

Les convocations adressées aux détenteurs de titres nominatifs sont considérées comme ayant été faites à la date d'envoi.

2.1.4.3 Droit de vote (articles 23, 27 et 28 des statuts)

L'assemblée générale ne peut pas délibérer sur des points qui ne figurent pas à l'ordre du jour, sauf si tous les actionnaires sont présents personnellement à l'assemblée générale et décident à l'unanimité de délibérer sur ces points.

Les propositions des actionnaires ne sont pas prises en considération si elles n'ont pas été signées préalablement par des actionnaires représentant au moins un cinquième (1/5ème) des actions émises et si elles n'ont pas été communiquées à temps au conseil d'administration pour être inscrites dans la convocation.

L'assemblée générale décide à la majorité des voix, sans égard à la part du capital social présente ou représentée, sauf dispositions légales ou statutaires contraires.

Les votes blancs ou nuls ne sont pas pris en considération.

En cas de partage des voix, la proposition est rejetée.

Le vote est secret, sauf si la majorité des membres de l'assemblée s'y oppose.

Ce qui précède n'exclut pas le droit de chaque actionnaire de voter par lettre, moyennant l'usage d'un formulaire reprenant les indications suivantes : (i) identification de l'actionnaire ; (ii) nombre de voix attribuées ; (iii) pour chaque décision devant être prise par l'assemblée générale en vertu de l'ordre du jour : « oui », « non » ou « abstention ».

Pour autant que la divulgation d'informations ne soit pas de nature à causer un préjudice grave à la société, aux actionnaires ou au personnel de la société, les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport de gestion ou des points fixés à l'ordre du jour. Le(s) commissaire(s) répond(ent) aux questions qui lui/leur sont posées par les actionnaires au sujet de son/leur rapport.

Chaque action donne droit à une voix.

Les détenteurs d'obligations et de warrants peuvent assister à l'assemblée générale, mais avec voix consultative seulement.

L'assemblée générale annuelle entend les rapports des administrateurs et commissaire(s), approuve les comptes annuels, nomme les administrateurs et éventuellement le(s) commissaire(s) et délibère sur tous les points à l'ordre du jour.

Après l'approbation des comptes annuels, l'assemblée générale se prononce par un vote spécial sur la décharge des administrateurs et éventuellement du/des commissaire(s). Cette décharge n'est valable que si les comptes annuels ne contiennent ni omission, ni indication fautive dissimulant la situation réelle de la société et, concernant les actes contraires aux statuts ou au Code des sociétés, que s'ils ont été spécialement indiqués dans la convocation.

2.1.4.4 Droit à la distribution de dividendes (articles 31 et 32 des statuts)

Le bénéfice brut de l'exercice, après déduction des frais généraux, des amortissements nécessaires et des provisions fiscales, constitue le bénéfice net de l'exercice social.

Sur le bénéfice net de l'exercice social, il est prélevé annuellement 5% pour la constitution de la réserve légale.

Ce prélèvement n'est plus obligatoire lorsque cette réserve a atteint 10% du capital social.

Le solde sera affecté conformément à ce qu'aura décidé l'assemblée générale.

Le conseil d'administration fixe les date et lieu de paiement des dividendes.

Aucune distribution ne peut être effectuée lorsqu'à la date de clôture du dernier exercice social, l'actif net tel qu'il résulte des comptes annuels est, ou deviendrait à la suite d'une telle distribution, inférieur au montant du capital libéré ou, si ce montant est supérieur, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Les dividendes sont payés à la date et au lieu désignés par le conseil d'administration.

Au cas où des dividendes distribués relativement à des actions nominatives ne seraient pas réclamés, le paiement de ces dividendes est prescrit en faveur de la société à l'expiration d'un délai de cinq ans à dater de la mise en paiement.

2.1.4.5 Droit à un acompte sur dividendes (article 32 des statuts)

Le conseil d'administration peut également, conformément aux dispositions légales, distribuer un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice.

2.1.4.6 Droit à la distribution en cas de liquidation (articles 33 et 34 des statuts)

ARPADIS GROUP peut être dissoute à tout moment par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

La proposition de dissolution de la société est exposée dans un rapport du conseil d'administration, qui est mentionné à l'ordre du jour de l'assemblée générale qui doit se prononcer sur la dissolution. A ce rapport est joint un état actif et passif, qui ne peut pas remonter à plus de trois mois.

Le commissaire ou, à défaut, un réviseur d'entreprises ou un comptable externe, établit un rapport sur cet état, dont les conclusions sont reprises dans l'ordre du jour.

En cas de dissolution de la société pour quelque raison que ce soit et à quelque moment que ce soit, l'assemblée générale désigne un ou plusieurs liquidateurs et détermine ses/leurs pouvoirs, ses/leurs émoluments et la manière dont s'opèrera la dissolution conformément aux dispositions légales.

A défaut d'une telle nomination, la liquidation s'opèrera par les soins du conseil d'administration, agissant comme comité de liquidation. Sauf décision contraire, les liquidateurs agissent conjointement. A cet égard, les liquidateurs disposent des pouvoirs les plus étendus conformément aux articles 186 et suivants du Code des sociétés, sauf restrictions imposées par l'assemblée générale.

L'actif net, après apurement de toutes les dettes et charges de la société, sera réparti entre toutes les actions, chacune donnant un droit identique, le cas échéant, après égalisation des actions en ce qui concerne leur paiement.

Si le produit net ne permet pas de rembourser toutes les actions, les liquidateurs remboursent par priorité les actions libérées dans une proportion supérieure jusqu'à ce qu'elles soient sur un pied d'égalité avec les actions libérées dans une moindre proportion ou procèdent à des appels de fonds complémentaires à charge des propriétaires de ces dernières.

2.1.4.7 Augmentation de capital - droit de préférence (article 6 des statuts)

Le capital social peut être augmenté ou réduit par décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

Lors d'une augmentation de capital par souscription d'actions en espèces, décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration, en exécution d'une autorisation donnée par l'assemblée générale, les nouvelles actions sont offertes par préférence aux actionnaires, au prorata de la partie du capital que leurs actions représentent, dans le délai et aux conditions fixées par l'assemblée générale ou, par le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé.

Toutefois, par dérogation à ce qui précède, l'assemblée générale ou, le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé, peut toujours, dans l'intérêt social et moyennant le respect des conditions prévues aux articles 595 et suivants du Code des sociétés, limiter ou supprimer le droit de préférence. Le conseil d'administration est en outre compétent pour supprimer ou limiter le droit de préférence au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel d'ARPADIS GROUP ou d'une de ses filiales.

Le conseil d'administration peut, dans tous les cas, conclure avec tous tiers, aux clauses et conditions qu'il détermine, des conventions destinées à garantir la souscription de tout ou partie des actions à émettre.

Si l'assemblée générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés. La prime d'émission aura, au même titre que le capital social, la nature d'une garantie pour les tiers.

Une réduction du capital social ne peut être décidée que moyennant le traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques et moyennant le respect des articles 612 à 614 du Code des sociétés.

2.1.4.8 Approbation des comptes (article 30 des statuts)

L'exercice social commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre de chaque année.

A la fin de chaque exercice social, les livres et documents sont clôturés et le conseil d'administration dresse l'inventaire et établit les comptes annuels, conformément aux dispositions du Code des sociétés. Les comptes annuels comprennent le bilan, le compte de résultats et l'annexe et forment un tout.

Les administrateurs établissent également un rapport dans lequel ils rendent compte de leur gestion. Ce rapport de gestion comporte un commentaire sur les comptes annuels en vue d'exposer d'une manière fidèle l'évolution des affaires et la situation d'ARPADIS GROUP, ainsi que les autres informations requises par l'article 96 du Code des sociétés.

Dans les trente jours de leur approbation par l'assemblée générale, les comptes annuels et, le cas échéant, le rapport de gestion, ainsi que les autres documents mentionnés à l'article 100 du Code des sociétés, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique par les soins du conseil d'administration.

2.1.4.9 Dissolution de la société (article 33 des statuts)

ARPADIS GROUP peut être dissoute à tout moment par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

La proposition de dissolution d'ARPADIS GROUP est exposée dans un rapport du conseil d'administration, qui est mentionné à l'ordre du jour de l'assemblée générale qui doit se prononcer sur la dissolution. A ce rapport est joint un état actif et passif, qui ne peut pas remonter à plus de trois mois.

Le commissaire ou, à défaut, un réviseur d'entreprises ou un comptable externe, établit un rapport sur cet état, dont les conclusions sont reprises dans l'ordre du jour.

En cas de dissolution d'ARPADIS GROUP pour quelque raison que ce soit et à quelque moment que ce soit, l'assemblée générale désigne un ou plusieurs liquidateurs et détermine ses/leurs pouvoirs, ses/leurs émoluments et la manière dont s'opèrera la dissolution conformément aux dispositions légales.

A défaut d'une telle nomination, la liquidation s'opèrera par les soins du conseil d'administration, agissant comme comité de liquidation. Sauf décision contraire, les liquidateurs agissent conjointement. A cet égard, les liquidateurs disposent des pouvoirs les plus étendus conformément aux articles 186 et suivants du Code des sociétés, sauf restrictions imposées par l'assemblée générale.

Les liquidateurs sont tenus de convoquer une assemblée générale chaque fois que des actionnaires représentant le cinquième du capital social le demandent.

2.1.4.10 Prescription des dividendes en Belgique

Conformément à l'article 2277 du Code civil, le droit au paiement des dividendes est prescrit après cinq ans, seulement s'il s'agit de titres nominatifs.

Dans le cas de titres au porteur, les dividendes d'actions au porteur ne sont en principe pas prescriptibles. La société a toutefois la possibilité, sur la base de la loi du 24 juillet 1921, modifiée par la loi du 22 juillet 1991, de déposer ces dividendes à la Caisse de Dépôts et de Consignations. Les dividendes ainsi déposés et non réclamés après trente ans sont acquis à l'Etat.

2.1.4.11 Remplacement des actions en cas de vol

Ce régime est défini par la loi du 24 juillet 1921 relative à la dépossession involontaire des titres au porteur. Il prévoit que:

- l'opposition doit être notifiée à l'Office National des Valeurs Mobilières qui la publie dans le Bulletin des Oppositions. La signification d'opposition doit être opérée soit par lettre recommandée, soit par exploit d'huissier, soit par déclarations sur place;
- le paiement est suspendu et toute négociation de ces titres est frappée de nullité;
- les titres sont restitués au propriétaire dès qu'ils sont retrouvés;
- s'ils ne sont pas retrouvés, le paiement définitif des intérêts et dividendes et éventuellement du capital devenu exigible ou de toute distribution du capital ou boni de liquidation ou la délivrance d'un double des titres égarés sont obtenus après quatre ans.

2.1.5. Régime fiscal des actions

Le chapitre suivant résume les principales caractéristiques du régime fiscal en vigueur pour les résidents belges qui ont la pleine propriété des actions. Ce résumé est basé sur le droit fiscal belge (et ses interprétations) en vigueur à la date du présent prospectus et est donné sous réserve de modifications ultérieures de cette législation, éventuellement avec effet rétroactif.

L'attention du public est cependant attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé des dispositions fiscales applicables, lesquelles sont susceptibles d'être modifiées, et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

Le présent résumé ne prend pas en compte et ne commente pas le droit fiscal de tout pays autre que la Belgique. Les acheteurs et les souscripteurs potentiels des actions sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux personnels à propos des conséquences fiscales belges et autres de l'achat, la propriété et la vente des actions. Il ne décrit pas les aspects fédéraux et régionaux belges en matière de droits de succession et de donations. En outre, le présent résumé ne traite pas des aspects fiscaux belges applicables aux acheteurs potentiels soumis à des régimes fiscaux autres que ceux de la Belgique, ou qui s'ajoutent à celui-ci, et ne traite pas de toutes les catégories possibles de détenteurs de titres, dont certaines peuvent être soumises à des règles spéciales.

2.1.5.1 Remarques générales concernant les dividendes

Selon la législation fiscale actuelle, les dividendes d'actions payés par des sociétés belges sont soumis à une retenue à la source d'un précompte mobilier de 25%.

Pour autant que la société qui distribue le précompte n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction, le précompte mobilier peut sous certaines conditions être réduit de 25% à 15 %.

Les actions pouvant bénéficier de ce précompte mobilier réduit peuvent être émises conjointement avec, ou accompagnées, d'un "strip VVPR" (Verlaagde voorheffing / Précompte réduit) qui est un instrument séparé représentant le droit pour son titulaire de percevoir un dividende au taux de précompte mobilier réduit de 15 %.

Les actions visées par la présente offre, soit 309.000 actions maximum, bénéficieront de ce régime de précompte mobilier réduit à 15 % et seront munies d'un strip VVPR (voir la section 2.2.10. du prospectus).

2.1.5.2 Régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB) et de la taxe sur la livraison matérielle des titres au porteur (TLT)

Le régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB) et de la taxe sur la livraison matérielle de titres au porteur (TLT) applicable aux actions dépend de l'origine des titres concernés.

- La souscription, c'est-à-dire l'achat au **marché primaire** d'une ou plusieurs des actions provenant de l'augmentation du capital d'ARPADIS GROUP, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB);
- La livraison sous forme matérielle de tout titre au porteur acquis au marché primaire ne donne pas lieu au prélèvement de la taxe sur la livraison matérielle de titres au porteur (TLT);
- L'achat et la vente sur le **marché secondaire** d'une ou plusieurs des actions est soumis à une taxe de 0,17% sur les opérations de bourse (TOB), plafonnée à un maximum de 500 € par opération. Il en est de même en ce qui concerne un achat de strips VVPR;
- La livraison sous forme matérielle de tout titre acquis sur le marché secondaire donne lieu au prélèvement de la taxe de 0,6% sur la livraison matérielle de titres au porteur. Cette taxe est également due en cas de livraison de strips VVPR.

2.1.5.3 Personnes physiques résidant en Belgique

a) **Dividendes**

Les dividendes distribués à une personne physique n'ayant pas investi dans les actions à titre professionnel, sont soumis à l'impôt sur les revenus belges.

Dans ce cas, un précompte mobilier de 25 ou 15% (selon que la personne physique détient ou non un strip VVPR pour l'action concernée) sera retenu sur le montant brut du dividende. Les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus sur lesquels le précompte mobilier a déjà été retenu, mais ils en ont toujours le droit. Seules les personnes dont le revenu imposable est inférieur au minimum imposable peuvent tirer profit de la déclaration de dividendes sur lesquels le précompte mobilier belge a été retenu.

Lorsqu'ils sont déclarés, ces dividendes font l'objet d'un impôt à un taux distinct de 25 ou 15 % selon le cas. Cet impôt sera augmenté des impôts locaux complémentaires en faveur des agglomérations et des communes qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû.

b) **Plus-values**

Les plus-values d'opérations sur valeurs mobilières, qui s'inscrivent dans la gestion normale du patrimoine privé, ne sont en principe pas imposables dans le chef d'une personne physique qui n'a pas investi dans les actions à titre professionnel.

Les plus-values sur actions qui font partie d'une participation importante (plus de 25% des droits dans la société, détenues à un moment quelconque durant les 5 dernières années directement ou indirectement par le cédant ou un membre de sa famille) réalisées à l'occasion d'une cession à titre onéreux à une personne morale résidente hors de l'UE, sont en principe soumises à un impôt de 16,5% (à augmenter des impôts locaux complémentaires en faveur des agglomérations et des communes qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû, en vertu des articles 465 et suivants du CIR 1992). Dans ce cas, ces plus-values doivent être déclarées dans la déclaration fiscale annuelle.

Si les plus-values sont le résultat d'opérations spéculatives, elles sont imposées distinctement au taux de 33% (à augmenter des impôts locaux complémentaires en faveur des agglomérations et des communes, qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû).

Les moins-values sur actions ne sont pas déductibles fiscalement, à moins qu'elles ne découlent d'opérations spéculatives, auquel cas elles peuvent être déduites des revenus réalisés à l'occasion de transactions spéculatives. Les pertes qui découlent de moins-values spéculatives peuvent être reportées pendant 5 périodes imposables.

Les personnes physiques résidentes belges détenant des strips VVPR à des fins privées ne sont pas soumises à l'impôt belge sur les plus-values lors de la cession des strips VVPR et ne peuvent déduire

les moins-values résultant de telles cessions. Les personnes physiques résidentes belges peuvent, cependant, être soumises à un taux de 33% (à majorer des additionnels locaux) si la plus-value est considérée comme étant de nature spéculative ou si elle est réalisée en dehors du cadre de la gestion normale d'un patrimoine privé. Les moins-values découlant de transactions spéculatives ou d'opérations sortant du cadre d'une gestion normale sont en principe déductibles des revenus provenant des transactions similaires.

Les plus-values réalisées sur actions ou sur des strips VVPR par des personnes physiques résidentes belges détenant les actions à des fins professionnelles sont imposables à titre de revenus ordinaires et, parallèlement, les moins-values sur les actions ou strips VVPR sont déductibles.

2.1.5.4 Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique

a) Dividendes

Les dividendes payés à une société résidente belge sont en principe déductibles de la base imposable de l'impôt des sociétés à raison de 95% du montant reçu, à condition que la société bénéficiaire détienne dans le capital de la société distributrice une participation, au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende, de 10% au moins, ou que la valeur d'investissement atteigne au moins 1,2 million d'€ (le « régime RDT »). Les actions doivent avoir la nature d'immobilisations financières et avoir été détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

En outre, afin de bénéficier de la déduction au titre de RDT, les dividendes payés doivent avoir été soumis à une charge fiscale analogue à l'impôt des sociétés belge supporté par la société distributrice des dividendes

Lorsque les conditions concernant le régime RDT ne sont pas remplies, la société bénéficiaire est imposée sur les dividendes au tarif de l'impôt des sociétés.

En principe, un précompte mobilier de 25% ou 15% (selon que la société dispose ou non un strip VVPR pour l'action concernée) doit être retenu. Il peut être imputé sur l'impôt des sociétés dû et il sera, dans la mesure où il dépasse l'impôt devant réellement être payé, remboursé pour autant que la société bénéficiaire ait la pleine propriété des actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende, et pour autant que cette attribution ou mise en paiement n'ait entraîné aucune réduction de valeur ou moins-value sur actions.

Les versements de dividendes à des sociétés mères qualifiées de l'UE sont exempts de précompte mobilier à condition que la société mère détienne une participation d'au moins 15% (ce pourcentage passera à 10% à partir du 1.01.09) dans le capital de la société filiale et que cette participation ait été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Si, au moment de l'attribution des dividendes, cette participation minimale n'est ou n'a pas été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an, la société UE peut quand même demander l'exemption si elle s'engage à conserver sa participation durant au moins un an à partir de l'acquisition.

b) Plus-values

Les plus-values réalisées sur les actions sont en principe exonérées de l'impôt des sociétés à condition que les revenus des actions remplissent les conditions requises pour bénéficier du régime RDT telles que reprises à l'alinéa 2 du point 2.1.5.4 a). Les conditions reprises au premier alinéa du point 2.1.5.4 a) ne doivent quant à elles pas être remplies afin de jouir de ladite exonération. Les moins-values sur actions ne sont, en principe, pas déductibles.

2.1.5.5 Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales

a) Dividendes

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 25 ou 15% (selon que le contribuable soumis à l'impôt des personnes morales détient ou non un strip VVPR pour l'action concernée). Cette retenue constitue l'imposition définitive pour le contribuable.

b) Plus-values

Les plus-values réalisées sur actions ne sont en principe pas imposables. Cependant, lorsque les actions font partie d'une participation importante (voir ci-dessus), la plus-value sera imposée dans certaines conditions à 16,5% (à majorer des centimes additionnels en faveur des agglomérations et communes et qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt à payer et de l'impôt complémentaire de crise). Les moins-values sur les actions ne sont pas déductibles.

Les plus-values réalisées sur des strips VVPR ne sont pas imposables et les moins-values sur les strips VVPR ne sont pas déductibles.

2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE

2.2.1. Structure de l'Offre

L'offre est structurée sous la forme d'une offre publique en souscription d'un maximum de 335.000 actions nouvelles.

Ces actions nouvelles ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire d'ARPADIS GROUP qui s'est tenue le 17 septembre 2007, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital d'ARPADIS GROUP par l'émission d'un maximum de 335.000 actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale. Cette augmentation de capital a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des actions nouvelles.

ARPADIS GROUP pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à l'augmentation de capital si ces 335.000 actions nouvelles n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre (voir « Facteurs de risque » point 2.7.). ARPADIS GROUP se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

Cette augmentation de capital a par ailleurs été faite moyennant la suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants d'ARPADIS GROUP. Cette suspension a été justifiée par le conseil d'administration, dans un rapport établi conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés, par l'intérêt pour ARPADIS GROUP de diversifier son actionnariat par le biais d'une offre en souscription publique.

Les actions offertes bénéficieront d'un droit à un précompte mobilier réduit, connu sous le nom de "Verminderde Voorheffing / Précompte Réduit" ou "VVPR". Un strip VVPR séparé représentera ce droit. Ce strip sera négociable séparément.

2.2.2. Buts de l'Offre

L'offre en souscription publique et l'admission à la négociation des actions d'ARPADIS GROUP sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ont pour objectif de renforcer les capacités financières du groupe, afin de lui permettre de procéder au financement des investissements budgétés en 2007 et 2008, à savoir l'adaptation de l'outil de production du site de Manage (cf. point 4.9.1.) et la construction d'un bâtiment industriel en Chine (cf. 4.9.2.). L'affectation des fonds sera pour moitié affectée au site de Manage (ces investissements sont d'une part pour répondre aux normes de sécurité d'un site SEVESO et d'autre part pour se positionner en tant que partenaire privilégié en termes de qualité, sécurité et service vis-à-vis de nouveaux clients) et pour l'autre moitié au projet industriel en Chine. Le solde des besoins financiers pour ces deux projets sera couvert par recours à l'endettement (établissements de crédits ou fonds d'organismes publics d'encouragement d'investissements à l'étranger).

Accessoirement, l'offre permettra à ARPADIS GROUP de :

- renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, ses fournisseurs et ses partenaires en Belgique comme à l'étranger ;
- de renforcer la participation du personnel aux résultats de ARPADIS GROUP, tout en lui permettant d'apprécier la liquidité de son investissement ;
- faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des avantages d'une cotation sur le Marché Libre ;
- de faciliter l'accès de ARPADIS GROUP à un marché de l'emploi plus large, et par corollaire le recrutement de personnel hautement qualifié.

2.2.3. Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre

L'offre porte sur un maximum de 335.000 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 2.050.200 EUR, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale d'ARPADIS GROUP le 17 septembre 2007.

Ces 335.000 actions maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent 12,87% du capital d'ARPADIS GROUP, après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions nouvelles dans le cadre de l'Offre et de l'Offre au personnel.

Toutes les actions disposent des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition (sous réserve des Actions offertes par priorité au personnel dans le cadre de l'Offre au Personnel, qui seront incessibles pendant deux ans). Les actions offertes sont assorties de strips VVPR.

2.2.4. Absence d'option d'achat et augmentation de capital complémentaire (« green shoe »)

La société ARPADIS GROUP n'a pas prévu d'augmenter le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'offre, que ce soit par augmentation de capital complémentaire et/ou par vente complémentaire d'actions existantes.

2.2.5. Produit net de l'offre

Sur la base d'un prix d'offre de 6,12€ par action, le produit global de l'offre s'élèvera au maximum à 2.050.200€, en considérant la souscription intégrale des 335.000 actions nouvelles offertes.

Les frais de l'offre s'élèvent à environ **200.000 €** ; ils sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront payés par ARPADIS GROUP S.A. à concurrence de 100% et seront amortis sur une période de 5 ans.

Le produit de la souscription des 335.000 actions nouvelles offertes, au maximum, soit 2.050.200 € (frais de l'offre compris) sera affecté à l'augmentation du capital d'ARPADIS GROUP S.A. Ces fonds seront mis à la disposition de la société, par le notaire instrumentant, dès la constatation de l'augmentation de capital, conformément au Code des sociétés.

Les intermédiaires financiers ne percevront aucune rémunération sous forme de titres d'ARPADIS GROUP.

2.2.6. Prix

L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par ARPADIS GROUP, en concertation avec EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, et s'élève à 6,12 € par action. Ce prix valorise ARPADIS GROUP à 13.880.160 € (soit 2.268.000 actions à 6,12 €) avant augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.3.

Conformément à l'annexe à la Note d'Organisation publiée par Euronext Brussels en octobre 2004, un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction d'ARPADIS GROUP sur le Marché Libre selon la procédure d'offre à prix ferme rappellera le nombre d'actions mis à la disposition du marché, et le prix auquel ces actions sont proposées.

2.2.7. Période de l'Offre, clôture anticipée et prolongation de l'Offre

L'offre court du 08/10/2007 au 07/11/2007 inclus, sauf décision de clôture anticipée ou de prolongation de l'offre. L'offre prioritaire sera clôturée anticipativement par EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, en accord avec ARPADIS GROUP, dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes. Cette clôture anticipée ou la décision de prolonger l'Offre sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur le site Internet d'ARPADIS GROUP. La clôture anticipée de l'Offre pourra intervenir le jour même de son ouverture. L'offre non prioritaire restera quant à elle ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

2.2.8. Etablissement guichet

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions dans le cadre de l'offre sont tenus d'introduire, durant la période précitée, un ordre au moyen du bulletin inséré dans le présent prospectus auprès de l'établissement guichet cité ci-dessous, où des prospectus avec bulletins peuvent être obtenus:

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
I N V E S T M E N T B A N K I N G
Tel : +33 1 53 93 74 00
Fax : +33 1.42.89.55.96
E-mail : efi@efi.fr

Les ordres émanant des investisseurs peuvent également être introduits à l'intervention de tout autre établissement ou intermédiaire financier membre d'Euronext Brussels (les "Membres").

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre à EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE et aux Membres des ordres d'achat.

Un seul bulletin par investisseur sera accepté. Un ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire. Si EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE constate ou est en possession d'éléments permettant de supposer que des ordres différents ont été introduits pour le même investisseur, il se réserve le droit de considérer ces ordres comme nuls.

Les ordres doivent être libellés au prix d'offre et dans les conditions fixées dans le présent prospectus.

Les ordres peuvent faire l'objet d'une réduction totale ou partielle. Il est prévu à cet égard que, si l'application d'un éventuel taux de réduction n'aboutissait pas à un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur. Par ailleurs, les ordres dont l'importance quantitative pourrait compromettre la liquidité du marché secondaire pourraient ne pas être pris en compte, en tout ou en partie.

2.2.9. Répartition et réduction éventuelle

Il est prévu d'allouer l'offre (la partie réservée au personnel non comprise) en deux tranches:

- 80% des titres offerts dans le cadre de l'offre, soit 260.000 actions, seront alloués à EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des actions dans le cadre de l'offre par son intermédiaire ("l'Offre Prioritaire");
- 20% des titres offerts dans le cadre de l'offre, soit 65.000 actions, seront alloués aux autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou à EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ou pour les ordres qui seraient introduits auprès de EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE après la clôture de l'Offre Prioritaire ("l'Offre Non Prioritaire").

Il est également prévu que EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, en accord avec ARPADIS GROUP, puisse, en cours d'offre, réallouer à l'une de ces deux tranches les actions qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre tranche (« clawback »).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les ordres introduits dans le cadre de l'offre pourront être servis dans leur totalité, et qu'ils doivent par conséquent s'assurer de disposer de moyens financiers suffisants pour satisfaire à leurs engagements.

2.2.9.1. L'Offre Prioritaire

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'Offre Prioritaire auprès d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un Membre, seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de 260.000 actions. Dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra ce seuil, l'Offre Prioritaire sera clôturée anticipativement et sans préavis par EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE.

Cette clôture anticipée sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur le site Internet d'ARPADIS GROUP et pourra intervenir le jour même de son ouverture.

Pour participer à l'Offre Prioritaire, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre à EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE. Il appartiendra à ce dernier de transférer leur ordre avant la clôture de l'Offre Prioritaire auprès d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, conformément à ce qui est mentionné dans le présent prospectus.

2.2.9.2. L'Offre Non Prioritaire

Les ordres qui seraient introduits durant la période de l'offre auprès des Membres, ou qui seraient introduits auprès d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE après la clôture de l'Offre Prioritaire ou qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci, seront transmis par les Membres et par EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE à Euronext Brussels le jour de la centralisation, soit le 08/11/2007, à l'heure fixée par Euronext Brussels et communiquée par cette dernière dans l'avis publié à cet effet le ou aux environs du 27/09/2007. Cette date pourra être modifiée par Euronext Brussels, moyennant un préavis minimum d'un jour. En tout état de cause, l'Offre Non-Prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

La validité de ces ordres est limitée à la seule journée de la centralisation. Ces ordres seront centralisés par Euronext Brussels, qui déterminera au vu de ceux-ci le nombre total d'actions demandées:

- si le nombre de titres demandés est inférieur au nombre de titres offerts, les ordres seront satisfaits à 100 %. Si toutefois l'état du marché ne permettait pas de servir les donneurs d'ordres dans des conditions acceptables, Euronext Brussels, en accord avec EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE et ARPADIS GROUP, pourrait reporter l'introduction à une date ultérieure. La société n'a pas prévu de limite minimale en deçà de laquelle l'introduction serait reportée à une date ultérieure;
- si le nombre de titres demandés est supérieur au nombre de titres offerts, après consultation d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE et d'ARPADIS GROUP, Euronext Brussels décidera du taux de service des ordres, étant entendu que ce taux ne pourra être inférieur à 1 %. Cette réduction s'opèrera selon des règles objectives visant à favoriser une évolution harmonieuse du marché par une diffusion adéquate des actions offertes.

Le jour de la centralisation, Euronext Brussels informera chaque Membre du nombre de titres qui lui aura été alloué et générera les transactions correspondantes vers les systèmes de règlement-livraison. Euronext Brussels publiera par ailleurs un avis de résultat, qui précisera le taux de réduction éventuel appliqué aux ordres d'achat. Les résultats de l'offre et, le cas échéant, la répartition des actions, seront publiés dans la presse financière dans les trois jours suivant la clôture de l'offre.

SMALL CAPS FINANCE et EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE s'engagent par ailleurs à ne pas acquérir pour compte propre, directement ou indirectement, des actions de la Société si l'Offre est entièrement souscrite ou sursouscrite, et à ne pas allouer d'actions à des tiers lorsque ces allocations sont liées à l'obtention d'avantages directs ou indirects.

2.2.9.3. Offre au personnel

Au moment de l'Offre, la Société offrira, dans une offre distincte et sous la condition suspensive de la clôture de l'Offre, à son personnel et ses collaborateurs ainsi qu'à ceux de ses filiales, la possibilité de souscrire pour un maximum de 10.000 actions ordinaires nouvelles. Le prix de souscription sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 16,66%. Ces actions seront incessibles pendant une période de deux ans et nominatives pendant cette durée. Les coûts relatifs à l'Offre au Personnel seront supportés par la Société.

2.2.10. Strips VVPR

En raison des conditions légales liées à l'octroi du régime VVPR, les actions offertes pourront bénéficier du régime du précompte mobilier réduit. Elles seront par conséquent émises avec des strips VVPR.

Les actions seront accompagnées d'une seconde feuille de coupons, donnant le droit à leur titulaire de bénéficier des dividendes à un taux réduit de précompte mobilier de 15 %. Les coupons de cette seconde feuille doivent porter les mêmes numéros de séquence que ceux des coupons ordinaires et ils doivent porter la mention "strips-VVPR". Les strips VVPR seront cotés sur Euronext Brussels et pourront être négociés séparément. Ils sont offerts dans le cadre de la présente offre. Le précompte mobilier réduit au taux de 15 % sera obtenu par la remise des deux coupons portant le même numéro à ARPADIS GROUP ou à l'agent chargé du service financier avant la fin de la troisième année suivant l'année au cours de laquelle le dividende a été mis en paiement.

2.2.11. Paiement des actions

Les actions allouées dans le cadre de l'offre seront payées sous valeur au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'Offre (cf. point 2.2.13), et au plus tard le 12/11/2007. L'annonce de la date de paiement fera l'objet d'une publication dans la presse financière.

Les montants éventuellement payés pour des actions demandées mais non attribuées seront remboursés dans les jours suivant la date de paiement, sans que les personnes ayant effectué ces versements ne puissent exiger des intérêts sur les montants qu'ils auraient ainsi versés.

2.2.12. Forme et livraison des actions et des strips VVPR

Les actions acquises dans le cadre de l'offre sont au porteur, conformément aux statuts d'ARPADIS GROUP.

Les actions et les strips VVPR seront initialement des actions au porteur, représentées par un ou plusieurs certificats globaux déposés auprès d'Euroclear Belgium. Elles seront livrées par inscription en compte contre paiement le 12/11/2007, ou aux alentours de cette date, sur les comptes titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

Comme le prévoit la loi du 14 décembre 2005 relative à la suppression des titres au porteur, les actions inscrites en compte-titres au 1er janvier 2008 seront converties de plein droit en titres dématérialisés. Les détenteurs d'actions au porteur matérielles sont quant à eux tenus d'en demander la conversion en titres dématérialisés avant le 31/12/2012 au plus tard. Cette demande doit être introduite auprès d'un titulaire de comptes agréé ou de l'organisme de liquidation. Cette demande ne sera toutefois recevable que si les titres dont la conversion est demandée sont remis au titulaire de

compte agréé ou à l'organisme de liquidation. La conversion a lieu par inscription des titres en compte-titres. A l'échéance finale du délai précité, les actions au porteur dont la conversion n'a pas été demandée, seront converties de plein droit par la société en titres dématérialisés et inscrites au crédit d'un compte-titres.

Dans l'intervalle, les investisseurs qui souhaitent obtenir la conversion de leurs titres au porteur en titres dématérialisés sont invités à se renseigner auprès de l'organisme de liquidation sur les modalités afférentes à une telle conversion.

2.2.13. Clôture de l'Offre

Dans les cinq jours ouvrables suivant la clôture de l'Offre, ARPADIS GROUP publiera sur son site internet le nombre total d'actions allouées, le résultat de l'allocation, l'allocation entre la tranche prioritaire et la tranche non prioritaire, et le recours éventuel à un « clawback ».

2.2.14. Services financiers

EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE assurera le service financier des actions. Le service financier comprend le paiement des dividendes et le dépôt d'actions en prévision de la participation aux assemblées générales des actionnaires. EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE ne réclamera aux titulaires des actions aucun frais pour la fourniture de ces services, mais les investisseurs ont toute liberté de s'adresser à un autre établissement financier pour, entre autres, encaisser des dividendes ou déposer des actions en prévision d'une participation à une assemblée générale. Il convient que les investisseurs s'informent eux-mêmes des montants que d'autres intermédiaires financiers pourraient leur réclamer à ce titre.

2.2.15. Jouissance des actions

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du 1^{er} janvier 2007. Les actions provenant de l'exercice éventuel des warrants participeront à la répartition des bénéfices éventuels à compter de l'exercice social commençant le 1^{er} janvier de l'année de l'émission de ces actions.

2.2.16. Frais

Les frais liés à l'offre et à l'admission des actions d'ARPADIS GROUP sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ 200.000 € et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication financière et les frais de placement (ces derniers étant estimés à 2% du prix de souscription). Ces frais seront entièrement supportés par ARPADIS GROUP S.A. et seront amortis sur une durée de 5 ans.

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions d'ARPADIS GROUP dans le cadre de l'offre ne supporteront aucun frais si leurs ordres sont introduits par l'intermédiaire d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, étant entendu que les frais de placement sont pris en charge par ARPADIS GROUP. Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres qu'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, et auprès desquels des ordres de souscription des actions seraient introduits, sont à charge des investisseurs.

2.2.17. Engagement de « Best Effort »

La bonne fin de l'offre n'est pas garantie, d'une manière ou d'une autre, par EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, qui ne s'est engagée qu'à faire de son mieux (« best effort ») pour que la totalité des titres soit placée auprès du public, ne contractant qu'une obligation de moyens. ARPADIS GROUP se réserve par conséquent la possibilité d'annuler l'offre. En ce cas, un avis sera publié dans la presse fixant les modalités d'annulation.

ARPADIS GROUP se réserve par ailleurs le droit de renoncer à émettre l'ensemble des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'offre si toutes les actions qui en font l'objet n'ont pas été placées à la date de clôture de l'offre, ou de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

2.2.18. Droit applicable et compétences

La présente offre est faite exclusivement en Belgique, et dans aucun autre Etat. Sous réserve des réglementations impératives applicables le cas échéant à l'offre et à la diffusion du prospectus à l'étranger, l'offre est régie par le droit belge. Tout litige en rapport avec cette opération sera soumis à la compétence exclusive des tribunaux de Bruxelles.

2.2.19. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA	25/09/2007
Ouverture de l'offre	08/10/2007
Publication de l'avis d'Euronext Brussels	aux alentours du 27/09/2007
Clôture de l'Offre Prioritaire	07/11/2007*
Clôture de l'Offre Non Prioritaire	07/11/2007 (T)*
Centralisation par Euronext Brussels	08/11/2007 (T+1)*
Allocation des actions	12/11/2007 (T+5)*
Paiement des actions	12/11/2007 (T+5)*
Règlement livraison	12/11/2007 (T+5)*
1 ^{ère} négociation	aux alentours du 13/11/2007 (T+6)*

* Sous réserve de clôture anticipée

2.2.20. Contrat d'animation de marché

Un contrat d'animation de marché sera conclu entre les Actionnaires de contrôle et EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE.

Dans le cadre de ce contrat, EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE peut être amenée à introduire des ordres dans le marché, dans le respect des règles de fonctionnement dudit marché, afin de favoriser la liquidité des transactions, d'améliorer la régularité des cotations des actions de ARPADIS GROUP ou de réduire les écarts de cours qui ne correspondent pas aux tendances du marché.

Les moyens qui sont mis à disposition d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE dans le cadre de ce contrat étant limités, les possibilités d'interventions de ce dernier le sont également.

2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE DE 6,12 € PAR ACTION

L'évaluation d'une entreprise repose par définition sur une série d'hypothèses, de prévisions, de postulats dont l'estimation s'avère délicate.

L'attention du public est par conséquent attirée sur le fait que les éléments d'appréciation du prix de l'offre contenus dans le présent chapitre ne constituent qu'une estimation, par ARPADIS GROUP, de la valeur théorique de ses titres, sur base de méthodes d'évaluation généralement admises, en considérant un certain nombre d'hypothèses, de prévisions, de postulats.

Le prix d'émission des actions nouvelles d'ARPADIS GROUP résulte quant à lui d'une appréciation purement subjective d'ARPADIS GROUP, en concertation avec EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE et Small Caps Finance, et se conçoit après l'application d'une décote à la valeur théorique des actions d'ARPADIS GROUP.

2.3.1. Méthodes de valorisation retenues

Parmi les méthodes de valorisation, le choix s'est arrêté sur la méthode des multiples et l'évaluation de l'entreprise par ses flux de trésorerie disponible, méthode dite des « discounted cash flows ».

La première méthode consiste à observer, pour un échantillon d'entreprises comparables (par leur taille, leur activité, et/ou leur taux de croissance), certains rapports entre leur valeur boursière et une sélection de paramètres financiers (tels que résultat net, EBITDA, chiffre d'affaire, fonds propres, etc). Les multiples moyens obtenus sont ensuite appliqués aux paramètres financiers de l'entreprise à évaluer.

La deuxième méthode retenue consiste à calculer la valeur de l'entreprise sur base de sa capacité à générer du cash-flow libre. Les cash-flows libres futurs sont actualisés à un taux qui prend en compte le coût du capital investi.

2.3.2. Chiffres clés

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	35.123	39.856	44.643	68.970	102.769	123.497
Marge Brute	4.326	4.685	3.915	14.413	18.710	16.883
SG&A	-1.864	-2.200	-1.760	-6.269	-6.030	-5.231
Rémunérations	-1.695	-1.506	-2.181	-6.371	-9.488	-7.747
EBITDA	696	909	-338	1.590	3.101	3.875
Amortissements	-499	-532	-242	-437	-498	-555
Réductions de valeur et Provisions	-12	-22	-28	0	0	0
Résultat Opérationnel	185	355	-608	1.153	2.603	3.320
Résultat Financier	-316	-586	-48	-533	-651	-817
Résultat Exceptionnel	95	47	2.874	0	0	0
Impôt	47	132	103	-217	-683	-876
Résultat net	-106	-314	2.115	403	1.269	1.627
Cash Flow	393	218	2.357	840	1.767	2.182
Actif net	-65	-383	2044	6.141	7.410	9.039
Besoin en fonds de roulement	4593	4895	4591	7.026	9.817	11.925
Variation du Besoin en fonds de roulement	-311	-100	-590	-2.426	-2.800	-2.108
Capital expenditure	-1.746	-598	4986	-5.440	-1.495	-52

EBITDA = Résultat Opérationnel + amortissements + réductions de valeur + provisions

Cash Flow = Résultat net + amortissements

La croissance importante du chiffre d'affaires de 2008 vers 2007 s'explique par :

- le site de Manage a démarré en avril 2007 mais est prévu pour une année entière d'activité dans le budget 2008
- le réseau de distribution 2008 prend en compte une année complète pour Arpadis Chemicals Germany et le nouveau bureau d'Arpadis France au sud de la France, ce qui n'était pas le cas en 2007
- le réseau Maskem est maintenant complètement opérationnel et pourra dégager des résultats substantiels après l'année 2007 qui a servi de mise en place du réseau et des relations commerciales
- une croissance dans l'activité d'Arpadis China est également prévue

En ce qui concerne l'activité custom processing, après la reprise du site de Manage, l'année 2008 sera une année de développement de l'activité sur le site, marqué par un accroissement de notre clientèle qui mènera à une meilleure utilisation de la capacité de production disponible.

L'augmentation de la marge brute est fort influencée par la marge réalisée par le travail à façon. Il n'y a ni achat, ni vente de produits finis dans cette activité, mais uniquement de la facturation des heures de travail prestées.

2.3.3. Méthode des multiples

2.3.3.1. Détermination de multiples propres à ARPADIS GROUP sur base du prix de l'Offre

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007P	31/12/2008P
Actif net (k€)	-65	-383	2.044	6.136	7.405
Actif net/action (€)	-0,03	-0,19	1,02	2,36	2,84
Prix de l'offre/actif net/action (x)	-188,31	-31,96	5,99	2,60	2,15
Chiffre d'affaires (k€)	35.123	39.856	44.643	68.970	102.769
Chiffre d'affaires/action (€)	17,56	19,93	22,32	26,50	39,48
Prix/Chiffre d'affaires/action (x)	0,35	0,31	0,27	0,23	0,16
EBITDA (k€)	696	909	-338	1.590	3.101
EBITDA/action (€)	0,35	0,45	-0,17	0,61	1,19
Prix/EBITDA/action (x)	17,59	13,47	-36,21	10,02	5,14
Cash Flow (k€)	393	218	2.357	840	1.767
Cash Flow/action (€)	0,20	0,11	1,18	0,32	0,68
Prix/Cash Flow/action (x)	31,15	56,15	5,19	18,96	9,02
Résultat net (k€)	-106	-314	2.115	403	1.269
Résultat net/action (€)	-0,05	-0,16	1,06	0,15	0,49
Prix de l'offre/Résultat net/action (x)	-115,47	-38,98	5,79	39,53	12,55

P : Prévisionnels

Note : Nombre d'actions pour 2004, 2005 et 2006 = 2.000.000
 Nombre d'actions pour 2007 et 2008 = 2.603.000

2.3.3.2. L'échantillon d'entreprises :

Sur l'ensemble des sociétés cotées en bourse et actives dans le secteur chimique, on trouve un grand nombre de producteurs mais peu de distributeurs. L'activité d'ARPADIS GROUP combinant à la fois la distribution et la transformation, l'échantillon d'entreprises comparables est composée d'un mix de producteurs et de distributeurs. Il convient toutefois de préciser qu'ARPADIS GROUP n'a pas une taille comparable à celle des nombreux géants du secteur de la production de produits chimiques comme Rhodia, Arkema ou Akzo Nobel. Dès lors, les entreprises retenues dans ce domaine sont plus modestes. Il s'agit en l'occurrence de ORGASYNTH et PRODUITS CHIMIQUES AUXILIAIRES ET DE SYNTHÈSE (PCAS), pour le marché européen et ARCH CHEMICALS Inc pour le marché américain. Pour représenter l'aspect distribution, seule la société UNIVAR, qui figure parmi les leaders mondiaux du secteur, a pu être intégrée dans l'échantillon, les autres distributeurs, tels que Brenntag ou Safic-Alcan n'étant pas cotés en bourse.

UNIVAR figure parmi les leaders mondiaux de la distribution de produits chimiques et fournit également des services spécifiques (mélanges, conditionnement, étiquetage, support technique, gestion des stocks, etc.). La société distribue une large gamme de produits chimiques industriels, de base et de spécialité, destinés aux industries agroalimentaire, pharmaceutique, pétrolière, mais également aux secteurs des polymères, du traitement de l'eau, etc. La répartition géographique du chiffre d'affaires en 2005 était la suivante : Europe (34%), Etats-Unis (50%) et Canada (16%).

ORGASYNTH est spécialisé dans le développement et la commercialisation de produits chimiques (produits chimiques de spécialité, huiles essentielles et arômes, principes actifs et intermédiaires de synthèse). Son chiffre d'affaires se répartit géographiquement sur la France (52,9%), l'Europe (30,2% et autres (16,9%).

PCAS est spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation de produits de chimie fine et de spécialité. Le groupe dispose de neuf sites de production implantés en France, en Finlande et au Canada. La répartition géographique du chiffre d'affaires réalisé en 2005 était la suivante : France (31%, Europe (36%), Amérique du Nord (12%) Asie-Pacifique (17%) et autres (4%).

ARCH CHEMICALS Inc. fabrique des produits chimiques de spécialité (biocides) et fournit des produits et services à valeur ajoutée à diverses industries (traitement des eaux, pharmaceutique et parapharmaceutique, peinture et recouvrement, etc). Le groupe est implanté en Amérique du Nord et du Sud, en Europe, en Asie et en Afrique

Il faut également relever que la plupart des sociétés comparables établissent leurs comptes selon les normes IFRS. Arch Chemicals établit ses comptes selon les normes US-GAAP. Ceci est de nature à limiter la comparabilité des données utilisées.

Entreprise	Marché	Cours au 21/08/2007	Nombre d'actions 21/08/2007	Capitalisation au 21/08/2007
UNIVAR	Euronext Amstrdam - Comp. A	52,50 € \$72,49	29.963.986	1.573.109.265 € \$2.172.149.273
ORGASYNTH	Euronext Paris - Comp. C	12,06 €	2.426.353	29.261.817 €
PCAS	Euronext Paris - Comp. C	5,80 €	13.003.882	75.422.516 €
ARCH CHEMICALS	NYSE	\$41,25	24.518.000	\$1.011.367.500
ARPADIS GROUP	Euronext Brussels - ML	Cours IPO 6,12 €	2.268.000	13.880.160 €

Source : - Euronext pour UNIVAR, ORGASYNTH et PCAS ; Bloomberg.com pour ARCH CHEMICALS
Cours EUR/USD (UNIVAR): 1.3808 (le 20/08/2007)

Entreprise milliers	Endett.net 2006	Chiffre d'affaires 2006	EBITDA 2006	Res. Net 2006	Res. Net /action
UNIVAR	\$546.400	\$6.619.400	\$284.300	\$134.200	\$4,72
ORGASYNTH	14.310 €	110.860 €	8.873 €	-1.019 €	-0,48 €
PCAS	79.100 €	178.300 €	20.000 €	1.200 €	0,09 €
ARCH CHEMICALS	\$135.500	\$1.434.700	\$77.700	\$14.200	\$0,62
ARPADIS GROUP	3.541 €	44.643 €	-338 €	2.115 €	1,06 €

Source : Publication des sociétés

- Note : La date de clôture des comptes de toutes les sociétés est fixée au 31/12/2006.
- EBITDA : Résultat Opérationnel + Amortissement réductions de valeur et provisions.
- Endettement net = Endettement financier à court et long terme - Valeurs disponibles

2.3.3.3. Multiples Boursiers

Entreprise milliers €	EV/Sales 2006	EV/EBITDA 2006	PER 2006*	PER 2007*	PER 2008*
UNIVAR	0,41	9,56	13,64	12,86	11,31
ORGASYNTH	0,39	4,91	N.S.	N.D.	N.D.
PCAS	0,87	7,73	13,21	12,33	9,88
ARCH CHEMICALS	0,80	14,76	17,60	N.D.	N.D.
Moyenne	0,6174	9,2398	14,8167	12,5950	10,5950

* Source : Boursorama pour UNIVAR et PCAS - Bloomberg pour Arch Chemicals

EV = Enterprise Value = Valorisation boursière + endettement net

La moyenne du ratio « price/earnings » obtenu ci-dessus étant basée sur un petit nombre de valeurs dont certaines semblent non significatives, nous avons élargi l'échantillon d'entreprises ci-dessous pour obtenir un ratio plus pertinent quant aux attentes du marché pour ce secteur.

	UNIVAR	PCAS	DSM KON	RHODIA	SOLVAY	AKZO NOBEL	Mediane
PER 2006	13,64	13,21	12,46	45,7	10,63	15,13	13,425
PER 2007	12,86	12,33	11,93	13,28	11,17	14,97	12,595
PER 2008	11,31	9,88	11,21	7,81	11,06	16,02	11,135

* Source : Boursorama

2.3.3.4. Application des multiples à ARPADIS GROUP

	Multiple	Eléments de 2006 d'ARPADIS GROUP		Valeur implicite (premoney)
EV/sales	0,6174	Chiffre d'affaires	44.643 €	24.022
EV/EBITDA	9,2398	EBITDA	-338 €	-3.123
PER 2006	13,4250	Resultat 31/12/2006	2.115 €	28.394
PER 2007	12,5950	Resultat 31/12/2007	403 €	5.076
PER 2008	11,1350	Résultat 31/12/2008	1.269 €	14.130
				Mediane
				14.130

Il convient de relever que le ratio EV/EBITDA de l'exercice 2006 n'est pas significatif en raison des investissements importants qui ont été réalisés (de manière exceptionnelle) pour l'extension du réseau commercial du groupe. Ces investissements ont engendré des frais opérationnels importants (rémunération, services et biens divers), alors que le chiffre d'affaires des diverses nouvelles entités de vente n'étaient pas encore arrivé à « vitesse de croisière ».

Par ailleurs, le « price-earning ratio » de 2006 est surestimé, en raison de la vente d'une participation financière qui a engendré un résultat exceptionnel de l'ordre de 2,41 millions d'euros.

Afin d'éliminer de l'étude ces deux ratios qui aboutissent à deux valeurs « extrêmes », la valorisation retenue est une médiane des diverses valeurs implicites plutôt qu'une moyenne.

La médiane des valeurs implicites de ARPADIS GROUP s'établirait à 14.130.000 €.

Cette valorisation correspond à un PER de 6,7 (soit 14.130m€/2.115m€) sur base du résultat au 31/12/2006 et de 35 (soit 14.130m€ /403 m€) sur base du résultat au 31/12/2007.

2.3.4. Valorisation sur base du Discounted Cash-Flow

La méthode d'actualisation des cash-flows libres, ou méthode des « discounted cash flows », consiste à actualiser l'excédent net de trésorerie généré par la société, après financement des investissements, paiement des impôts et financement du besoin en fonds de roulement.

Les cash-flows libres sont actualisés à un taux qui tient compte du coût moyen pondéré des capitaux investis (Weighted Average Cost of Capital ou WACC).

Le cash-flow libre pris en considération pour 2007-2008-2009 dans le tableau ci-dessous découle du plan financier proposé au point 7.2. et résumé au point 2.3.2. ci-dessus :

Le cash flow libre est calculé de la manière suivante :

$$\begin{aligned}
 & \text{EBITDA}^1 \\
 & - \text{Impôts} \\
 & - \text{Variations du besoin en fonds de roulement}^2 \\
 & - \text{Investissements} \\
 & = \text{Cash Flow libre}
 \end{aligned}$$

¹ EBITDA = Résultat Opérationnel + Amortissements + Réductions de valeur + Provisions

² Variations du besoin en fonds de roulement = Augmentation des créances + Augmentation des stocks - Augmentation des dettes fournisseur, fiscales et salariales

Pour les années après 2009, un taux de croissance de **1,5%** (soit un taux proche de l'inflation) a été appliqué aux chiffres présentés en 2009 pour les postes suivants :

- EBITDA ;
- les investissements.

Toutefois, pour ce qui concerne les investissements de 2010, ils ont été ramenés au niveau des amortissements, dans une perspective de maintien de l'infrastructure.

Le besoin en fonds de roulement devrait quant à lui avoir atteint son niveau optimal en 2009. Il représente approximativement 9,8% du chiffre d'affaires (pourcentage équivalent à la moyenne des trois années des prévisions). Sur base du taux de croissance du chiffre d'affaires de 1,5%, le fonds de roulement devrait s'établir respectivement à 12.284 k€, 12.468 k€ et 12.655 k€ pour les années 2010, 2011 et 2012, soit une croissance du besoin en fonds de roulement de respectivement 359 k€, 184 k€ et 187 k€.

Le coût moyen pondéré du capital (WACC) a été calculé sur base des hypothèses suivantes :

- Endettement : celui au 31/12/2006 repris au chapitre 5, soit les dettes à long terme (en ce compris la partie échéant dans l'année) de 421 k€ auxquelles nous avons rajouté les crédits obtenus pour les nouveaux investissements (cf chapitre 4 point 4.13.1), ainsi que les dettes contractées auprès des établissements de crédit à court terme de 4.149 k€.
- Le capital social est celui au 31/12/2006 auquel est rajouté le montant de l'augmentation de capital réalisée par les actionnaires existants pour 1.640 k€ et l'augmentation de capital par appel à l'épargne public de 2.040 k€.
- Un taux d'impôt de 35%, soit un taux légèrement plus élevé que le taux de l'impôt des sociétés pour tenir compte des dépenses non admises.
- La rémunération du capital prend en compte une prime **de risque de 7%** par rapport à un investissement sans risque (l'Obligation Linéaire-Linear Obligatio ou OLO à 10 ans = 4,65%). La rémunération du capital est supérieure à celle lié au marché des actions (évalué en Europe à 10%³)
- Le risque systématique relatif de la société par rapport au marché (β) que nous avons retenue pour la valorisation, soit $\beta=1,3$, est supérieure à celui de la moyenne des entreprises comparables (soit $\beta=0,864$). Le coefficient retenu reflète donc un risque systématique relatif du titre supérieur au marché de référence.

La valeur résiduelle de la société fin 2012 a été déterminée selon le calcul actuariel suivant :

$$\frac{\text{CFL}_{n+1} / (\text{WACC}-g)}{(1+\text{WACC})^n}$$

CFL : Cash Flow Libre
 n : nombre d'années actualisées dans les prévisions (6 ans)
 WACC : coût moyen pondéré du capital (7,63 %)
 g : taux de croissance (1,5%)

Le cumul des cash-flows libres actualisés sur une période de 6 ans est négatif, soit (-2.426k€), en raison de l'importance des investissements et de la croissance du besoin en fonds de roulement sur les périodes prises en compte dans les comptes prévisionnels.

Ce montant est majoré de la valeur résiduelle actualisée de la société au bout de 6 ans, qui s'élève à 27.168 k€.

L'endettement de la société, soit 7.920 k€ vient en déduction du résultat obtenu.

Selon cette méthode, la société est valorisée à **16.822 k€** comme le montre le tableau ci-dessous.

³ Source : Cash édition spéciale: « Comment investir en 2007 ? » p12: Perspectives macroéconomiques 2007.

Hypothèses:

Taux de croissance du Cash Flow après 2008	1,50%
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	7,63%

Comptes Prévisionnels

Année	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat net (k€)	403	1.269	1.627	1.651	1.676	1.701
Résultat Opérationnel (k€) (a)	1.153	2.603	3.320	4.496	4.564	4.632
Amortissements (k€) (b)	-437	-498	-555	-563	-572	-580
Réductions de valeur et Provisions(k€) (c)	0	0	0	0	0	0
EBITDA (k€) (a)-(b)-(c)	1.590	3.101	3.875	3.933	3.992	4.052
Taxes (k€)	-217	-683	-876	-889	-903	-916
Variation Besoin en FdR (k€)	-2.421	-2.800	-2.108	-359	-184	-187
Investissements (k€)	-5.440	-1.495	-52	-563	-571	-580
Cash Flow Libre Opérationnel (k€)	-6.488	-1.877	839	2.122	2.334	2.369
Discounted CF (k€)	-6.488	-1.744	724	1.702	1.739	1.640
Cumul DCF (k€)	-6.488	-8.232	-7.508	-5.806	-4.066	-2.426

Valeur résiduelle actualisée (k€)

27.168

Endettement (k€)

-7.920

Valorisation DCF (post money) (k€)

16.822

Détermination du WACC

Mont.nomin: Taux

Dettes à LT	3.771.000	5,4%
Dettes à CT	4.149.000	4,50%
Capital + Réserves (**)	5.724.000	13,75%
Total des fonds investis (k€)	13.644.000	
Taux d'impôt		35%
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)		7,63%

() Déterm. du coût du capital**

OLO 10 ans

4,65%

Risque Marché

7,00%

Beta retenu

1,3

Coût du Capital

13,75%

BETA*

	PCAS	DSM Kon	Rhodia	Solvay	Akzo	Moyenne
	0,549	0,858	1,52	0,664	0,729	0,864

Source: www.bloomberg.com

Cette valorisation est qualifiée de « postmoney » puisqu'elle tient compte de l'augmentation de capital. La valorisation premoney s'établit à 14.782 k€, soit 16.822 k€ - 2.040 k€.

Il est utile de relever qu'il ressort du tableau qui précède que la valorisation de ARPADIS GROUP, selon la méthode du discounted cash flow, repose entièrement sur la valeur résiduelle du groupe après 6 ans. Ceci s'explique par le fait que l'exercice en cours et l'année suivante génèrent un « cash drain », suite aux investissements que le groupe a réalisés et prévoit de réaliser en 2008. En outre, ces investissements engendreront en toute logique une activité accrue et, dès lors, un besoin en fonds de roulement important pour l'exercice en cours et les deux exercices à venir. Les investissements financés par l'entrée en bourse seront des investissements destinés à consolider et développer nos installations sur le site de Manage et, dans un proche avenir, en Chine. D'autre part, grâce à ces investissements, l'efficacité et la rentabilité financière seront nettement plus importantes.

Les besoins financiers de la société sont couverts par le recours à l'endettement, tant à long terme qu'à court terme, l'augmentation de capital des actionnaires existants et finalement l'appel à l'épargne public, par l'augmentation de capital à concurrence de 2 millions d'euros qui fait l'objet de ce prospectus. (cf. chapitre 7 point 7.2.3.).

Après cette période d'investissements et de croissance, le groupe devrait à nouveau montrer un cash flow libre positif. Ceci se traduit dans la « valeur résiduelle » du groupe après 6 ans de projections.

2.3.5. Synthèse des méthodes de valorisation

Si l'on calcule la moyenne des résultats obtenus selon les deux méthodes précédentes (comparaison boursière et actualisation des cash-flows futurs), on obtient un résultat de 14.456.000€ « pre money ». Or, la présente Offre correspond à une valorisation de 13.880.160€, soit une décote de +/-4%.

Méthode de valorisation	€ par action	Valorisation en €
Valorisation Boursière	6,23 €	14.130.000 €
Valorisation DCF	6,52 €	14.782.000 €
Moyenne	6,37 €	14.456.000 €
Valorisation pré money proposée	6,12 €	13.880.160 €
Décote	3,98%	

Le prix de l'Offre, soit 6,12 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de ARPADIS GROUP, laquelle s'élevait au 17/09/2007 à **0,94 €** par action.

2.4. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHÉ LIBRE

2.4.1. Le Marché Libre

Le Marché Libre est un marché organisé par Euronext Brussels. Il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. En conséquence, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur le Marché Libre ne sont pas tenus aux obligations découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé. Ceci implique notamment:

- l'absence d'obligation de publier des comptes annuels selon les normes comptables IAS/IFRS adoptées au niveau européen, pour les deux ou trois derniers exercices ; ils sont uniquement astreints aux obligations comptables que leur impose leur forme sociale, sans exigence d'antériorité comptable;
- l'absence d'obligation de diffuser des informations à titre occasionnel (informations susceptibles d'influencer le cours de manière sensible) ou périodique (états financiers trimestriels, semestriels ou annuels): ils peuvent ne diffuser que les informations que leur impose le droit comptable et le droit des sociétés;
- l'absence d'obligation d'adapter leurs structures de gouvernance pour se mettre en conformité par rapport au Code Lippens, ou, à défaut, d'exposer pourquoi ils entendent y déroger ("comply or explain"): ils peuvent se contenter de se conformer aux prescriptions du Code des sociétés ;
- les obligations de déclaration de transaction effectuées par leurs dirigeants ne sont pas non plus applicables.

Par contre, les interdictions pénales de manipulation de cours et de délit d'initié visées par les articles 39 et 40 et suivants de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers sont d'application sur le Marché Libre, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

Une nouvelle loi du 1^{er} avril 2007 transpose la directive européenne OPA 2004/25/CE. Cette nouvelle loi est applicable à la Société, si ce n'est que, l'obligation de lancer une OPA sur l'ensemble des titres en cas de changement de contrôle n'est applicable qu'aux sociétés admises sur un marché réglementé, ce qui ne sera pas le cas de la Société. Le Roi a reçu le pouvoir d'étendre cette obligation aux sociétés admises sur d'autres marchés. A ce jour, ce pouvoir n'a pas été utilisé pour étendre cette règle aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre.

2.4.2. Les négociations sur le Marché Libre

Le Marché Libre est un marché organisé par Euronext Brussels. A cet effet, Euronext Brussels a édicté un certain nombre de règles destinées à préserver le bon fonctionnement, l'intégrité et la transparence du marché et à garantir la protection des intérêts des investisseurs. Ces règles peuvent être résumées comme suit:

- les transactions se font à l'unité, en un seul fixing par séance, à 15h00,, suivi d'une phase de négociation au dernier cours entre 15h00 et 15h30, au comptant;
- la diffusion et la confrontation des ordres d'achat et de vente et la transmission des données de marché y relatives se déroulent en utilisant les systèmes de négociation et de transmission d'information d'Euronext;
- Euronext Brussels peut prendre toute décision utile au bon fonctionnement du Marché Libre, et notamment décider de modifier les horaires de négociation, de suspendre de manière temporaire ou définitive la négociation d'une valeur dans l'intérêt du marché, d'annuler un cours, notamment en cas d'erreur manifeste, et, en conséquence, d'annuler l'ensemble des transactions effectuées à ce cours, etc.;
- si la comparaison des ordres dans le carnet central se traduit par une variation du cours du titre concerné de plus ou moins 10 % par rapport au cours de clôture de la veille, celui-ci est automatiquement "réservé" (il n'est pas coté jusqu'au prochain fixing). Euronext Brussels édite alors un prix indicatif, qui peut être utilisé pour fixer les seuils que le titre ne pourra franchir sans être à nouveau réservé;
- les intermédiaires financiers peuvent traiter directement entre eux, de gré à gré, les titres admis sur le Marché Libre, sans en référer à Euronext;
- la compensation et le règlement livraison peuvent se faire au travers des systèmes de LCH Clearnet SA, de la CIK et d'Euroclear, le règlement livraison s'effectuant trois jours après la négociation. Dans le cas contraire, les formalités d'inscription nominative et de radiation auprès de l'émetteur ou du prestataire chargé de l'administration de ses livres s'effectuent par ordre de mouvement à la diligence des Membres d'Euronext ayant négocié.

2.4.3. L'admission sur le Marché Libre

L'accord d'Euronext Brussels pour l'admission sur le Marché Libre de la totalité des actions représentatives du capital d'ARPADIS GROUP, soit 2.603.000 actions, a été sollicité. Ces actions proviennent de 2.268.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de 325.000 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital dans le cadre de l'Offre et de maximum 10.000 actions ordinaires nouvelles provenant de l'Offre au personnel. En outre, l'admission de 335.000 strips VVPR a également été demandée.

Sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions ARPADIS GROUP sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 13/11/2007. Les actions circuleront sous le code ISIN suivant: BE0003875920 et le code SVM suivant: 3875.92. Les strips VVPR circuleront sous le code ISIN suivant : BE0005619904 et le code SVM suivant : 5619.90.

La première négociation des actions ARPADIS GROUP sur le Marché Libre s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, avec le concours d'ARPADIS GROUP.

CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

3.1.1. Dénomination et siège social (articles 1 et 2 des statuts)

La société est dénommée « ARPADIS GROUP ».

Son siège social est établi à 7170 Manage, Zoning Industriel – Zone D, Rue Jean Perrin 5 A.

Le siège social peut, sans modification des statuts, être transféré à tout autre endroit en Belgique, sur simple décision du conseil d'administration, moyennant la publication aux Annexes du Moniteur belge.

ARPADIS GROUP peut, sur simple décision du conseil d'administration, créer, tant en Belgique qu'à l'étranger, des sièges administratifs, des succursales, des bureaux, des filiales ou des agences.

3.1.2. Forme juridique (article 1 des statuts)

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge. Pour autant qu'elle réponde aux critères prévus par la loi, ce qui sera le cas à la suite de l'Offre, ARPADIS GROUP revêt la qualité d'une société anonyme faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

3.1.3. Constitution et durée (article 4 des statuts)

ARPADIS GROUP a été constituée le 23 mars 1999 pour une durée illimitée prenant cours le jour de sa constitution et entre en vigueur à la même date.

Elle peut être dissoute par décision de l'assemblée générale délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

3.1.4. Banque-Carrefour des entreprises

Toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité commerciale en Belgique doit être inscrite auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises, et recevoir un numéro d'identification unique. En l'espèce, ARPADIS GROUP est identifiée sous le numéro: 0465.742.134.

3.1.5. Exercice social (article 30 des statuts)

L'exercice social d'ARPADIS GROUP commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

3.1.6. Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet:

- l'acquisition d'un intérêt ou d'une participation dans toute société, entreprise, activité ou association, existante ou à constituer, par voie d'inscription, d'apport, de fusion, de coopération, d'intervention financière ou autre ;

- la gestion, la valorisation et la réalisation de ces intérêts ou participations ;
- la participation directe ou indirecte à l'administration, la direction, le contrôle et la liquidation des sociétés, entreprises, activités et associations dans lesquelles elle détient un intérêt ou une participation ;
- l'octroi de tous les conseils et l'assistance quant à tous les aspects possibles de la gestion d'entreprise à l'administration et à la direction des sociétés, entreprises, activités ou associations dans lesquelles elle détient un intérêt ou une participation et, de manière générale, poser tous les actes qui se rapportent entièrement ou partiellement, directement ou indirectement aux activités d'un holding ;
- l'acquisition, la conversion, l'apport, la transmission et la négociation de tous les titres, actions ou obligations de quelque sorte que ce soit, par voie d'émission ou par toute autre voie, pour son compte propre ou pour le compte de tiers ; la prise de participations ou d'intérêts sous quelque forme que ce soit dans toutes les sociétés existantes ou à constituer ;

La société peut réaliser toutes les opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières quelconques, qui ont un rapport direct ou indirect avec son objet ou qui sont de nature à en favoriser la réalisation.

Elle peut se porter caution ou accorder son aval, intervenir en tant qu'agent ou représentant, accorder des avances, consentir des crédits, allouer des sûretés hypothécaires ou autres, en faveur des sociétés, entreprises, activités ou associations dans lesquelles elle détient un intérêt ou une participation.

L'activité d' ARPADIS GROUP peut être exercée tant à l'étranger qu'en Belgique.

3.1.7. Assemblée générale (article 22 des statuts)

L'assemblée générale se réunit chaque année le quinze juin, à dix-huit heures. Si ce jour tombe un dimanche ou un jour férié légal, l'assemblée annuelle est reportée au premier jour ouvrable suivant.

Une assemblée générale extraordinaire peut en tout temps être convoquée pour délibérer sur un quelconque sujet qui relève de sa compétence.

L'assemblée générale se réunit au siège social ou à tout autre endroit indiqué dans la convocation.

3.1.8. Consultation des documents sociaux

Les comptes sociaux d'ARPADIS GROUP sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Les statuts peuvent être obtenus au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles. Ces documents et les rapports annuels seront disponibles gratuitement au siège social.

3.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE L'EMETTEUR

3.2.1. Capital social

Après l'émission et la souscription des actions nouvelles faisant l'objet de la présente offre et de l'offre au personnel, le capital souscrit d'ARPADIS GROUP s'élèvera à 4.180.160 €, prime d'émission comprise, et sera représenté par 2.603.000 actions. Le capital social est entièrement libéré.

3.2.2. Capital autorisé (article 6 des statuts)

Le conseil d'administration est autorisé, pour une durée maximale de 5 ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 17/09/2007, à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de cinq cent mille euros (500.000 EUR). L'autorisation accordée au conseil d'administration peut être renouvelée.

Cette augmentation de capital peut notamment être effectuée par souscription en espèces, par apports en nature dans les limites légales ou, par incorporation de réserves, disponibles ou indisponibles ou, de primes d'émission, avec ou sans émission d'actions nouvelles, avec ou sans droit de vote.

L'augmentation du capital dans le cadre du capital autorisé peut également être effectuée par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, conformément aux articles 583 et suivants du Code des sociétés.

Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé pour une durée de maximum 3 ans, à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 17/09/2007, à augmenter le capital social par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans le respect des conditions légales, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'article 607 du Code des sociétés. Ces augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration s'imputent sur le capital social restant autorisé par le présent article.

Le conseil d'administration est autorisé dans le cadre du présent article à supprimer ou à limiter, dans l'intérêt de la société et moyennant le respect des conditions prévues aux articles 595 et suivants du Code des sociétés, le droit de préférence que la loi reconnaît aux actionnaires. Il est par ailleurs compétent pour supprimer ou limiter le droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel d'ARPADIS GROUP ou d'une de ses filiales et, pour prévoir un droit de priorité en faveur des actionnaires pendant une période de dix jours.

Le conseil d'administration est également autorisé par l'assemblée générale, en vertu d'une décision prise conformément à l'article 560 du Code des sociétés, et ce, dans les limites autorisées par le Code des sociétés, à modifier, suite à l'émission de titres dans le cadre du capital autorisé, les droits respectifs des catégories existantes d'actions ou de titres représentatifs ou non du capital social.

A l'occasion d'une augmentation de capital effectuée dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut demander le paiement d'une prime d'émission. Si tel est le cas, cette prime d'émission doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

La compétence du conseil d'administration d'augmenter le capital social ne peut être utilisée (i) pour une augmentation de capital à réaliser principalement par un apport en nature effectué par un actionnaire d'ARPADIS GROUP qui dispose de plus de 10% des droits de vote, conformément à l'article 606 du Code des sociétés, (ii) pour une émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie, et (iii) pour l'émission de droits de souscription réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées, autres que des membres du personnel d'ARPADIS GROUP ou d'une ou plusieurs de ses filiales.

3.2.3. Rachat et prise en gage d'actions propres (article 10 des statuts)

ARPADIS GROUP peut uniquement acquérir ses propres actions ou parts bénéficiaires par un achat ou un échange et, les aliéner, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son nom propre mais pour le compte d'ARPADIS GROUP, conformément aux articles 620 et suivants du Code des sociétés.

Aucune décision préalable de l'assemblée générale n'est requise lorsque l'acquisition de ses propres actions ou parts bénéficiaires est nécessaire pour éviter à ARPADIS GROUP un dommage grave et imminent. Cette faculté n'est valable que pour une période de trois ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision du 17/09/2007. Cette période peut être prorogée conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés. Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé, pour une période de dix-huit mois prenant cours le 17/09/2007, à acquérir et à aliéner des actions d'ARPADIS GROUP à concurrence d'un nombre maximum de 226.800 (deux cent vingt six mille huit cent) actions, soit moins de dix pourcent (10%) du nombre d'actions représentatives du capital, moyennant une contre-valeur qui ne peut pas être inférieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne peut pas être supérieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus haut des douze derniers mois précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés.

L'assemblée générale autorise par ailleurs le conseil d'administration, conformément à l'article 630, § 1 du Code des sociétés, à procéder, directement ou indirectement, par une société filiale ou par une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de cette filiale ou d'ARPADIS GROUP, à la prise en gage de ses propres actions.

Le conseil d'administration est en outre autorisé à céder les actions d'ARPADIS GROUP conformément à l'article 622, § 2, 1° du Code des sociétés.

3.2.4. Titres non représentatifs du capital

ARPADIS GROUP n'a émis aucune part non représentative du capital.

3.2.5. Obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants

ARPADIS GROUP n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de warrants.

En vertu de l'article 11 de ses statuts, ARPADIS GROUP peut, émettre des obligations, par décision de son conseil d'administration, qui détermine le type et les avantages, la manière et la date de remboursement, ainsi que toutes les autres conditions de l'émission.

L'émission d'obligations convertibles ou de warrants peut être décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé, conformément aux dispositions du Code des sociétés.

Les obligations au porteur ne sont valables que si elles sont signées par au moins deux administrateurs ; ces signatures peuvent être remplacées par des griffes. Un registre des obligataires doit être tenu et un certificat est remis à l'obligataire à titre de preuve de son inscription dans le registre.

3.2.6. Evolution du capital

ARPADIS GROUP a été constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 23 mars 1999.

Date	Description	Montant de l'opération *	Capital après opération (1)	Nombre d'actions	Nbre total d'actions
23/03/1999	Constitution de ARPADIS GROUP (ex-DPS - Group)	500.000 €	500.000 €	500	500
17/09/2007	Augmentation de capital par apport en nature de 40% des parts de Maskem Europe S.A.	391.680 €	891.680 €	16	516
17/09/2007	Augmentation de capital par apport en nature de 50% des parts de Arpadis Custom Processing S.A.	783.360 €	1.675.040 €	32	548

Date	Description	Montant de l'opération *	Capital après opération (1)	Nombre d'actions	Nbre total d'actions
17/09/2007	Augmentation de capital par apport en nature de 100% des parts de Arpadis Immo S.A.	465.120	2.140.160 €	19	567
17/09/2007	Division des actions en 4.000 et augmentation de capital	2.050.200 €	4.180.160 €	335.000	2.603.000
Total			4.180.160 €	2.603.000	2.603.000

(1) Les montants ont tous été exprimés en euros.

Les rapports du Réviseur d'entreprises, CLYBOUW, datés du 10 septembre 2007, établissent la valeur de

- o de la participation de 40% en Maskem Europe S.A. à 391.680 €;
- o Arpadis Custom Processing S.A. à 1.159.000 €. L'apport en nature porte sur 50% des actions, soit 783.360 € ;
- o Arpadis Immo S.A. à 465.120 €. L'apport en nature porte sur la totalité des actions de Arpadis Immo.

La valeur par action retenue pour déterminer le nombre d'actions nouvelles à émettre en contrepartie de l'apport est de 24.480 € par action ancienne (soit 6,12 € par action nouvelle).

3.3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'ACTIONNARIAT DE L'EMETTEUR

3.3.1. Situation de l'actionnariat avant l'offre

Laurent Abergel et sa société de management L.A.-Investment sont les actionnaires majoritaires de ARPADIS GROUP. Laurent Abergel et Xavier Carré exercent tous deux une fonction au sein du groupe. Une description détaillée de leur parcours professionnel et de leurs mandats peut être trouvée au chapitre 6, point 6.1.1.

Actionnaires ARPADIS GROUP	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
L.A. Investment.	423	74,60%	423	74,60%
Laurent Abergel	94	16,58%	94	16,58%
Xavier Carré	50	8,82%	50	8,82%
TOTAL	567	100%	567	100%

Chaque action est divisée en 4000 aux fins de l'offre.

3.3.2. Situation de l'actionnariat après l'offre

En cas de placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'offre et de l'offre au personnel, le capital d'ARPADIS GROUP sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires ARPADIS GROUP	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
L.A.-Investment	1.692.000	65%	1.692.000	65%
Laurent Abergel	376.000	14,45%	376.000	14,45%
Xavier Carré	200.000	7,68%	200.000	7,68%
Public	325.000	12,49%	325.000	12,49%
Personnel	10.000	0,38%	10.000	0,38%
TOTAL	2.603.000	100%	2.603.000	100%

3.3.3. Parts du capital détenues par les membres des organes d'administration de la société

A l'issue de l'admission des actions ARPADIS GROUP sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres de la direction et du Conseil d'Administration d'ARPADIS GROUP détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement **87,13** % du capital et des droits de vote d'ARPADIS GROUP.

3.3.4. Mouvements ayant affecté la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

Date	Description	Montant du capital	Nombre d'actions	Répartition des actions
23/03/1999	Constitution de la S.A. ARPADIS GROUP (ex-DPS - Group)	500.000 €	375 75 50	L.A. Investment Laurent Abergel Xavier Carré
17/09/2007	Augmentation de capital par apport en nature	2.140.160 €	423 94 50	L.A. Investment Laurent Abergel Xavier Carré
17/09/2007	Division des actions en 4.000	2.140.160 €	1.692.000 376.000 200.000	L.A. Investment Laurent Abergel Xavier Carré
Total		2.140.160 €	2.268.000	

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois dernières années

La société n'a pas distribué de dividendes au cours des trois dernières années.

3.4.2. Prescription

Les dividendes d'actions au porteur ne sont en principe pas prescriptibles. La société a toutefois la possibilité, sur la base de la loi du 24 juillet 1921, modifiée par la loi du 22 juillet 1991, de déposer ces dividendes à la Caisse de Dépôts et de Consignations. Les dividendes ainsi déposés et non réclamés après trente ans sont acquis à l'Etat.

3.4.3. Politique future de dividendes

ARPADIS GROUP mène une politique saine de prélèvement sur les réserves ou de distribution de dividendes, toujours adaptée à la hauteur des résultats et avec le souci de préserver les ratios de liquidité et de structure financière et la confiance de ses créanciers.

ARPADIS GROUP a l'intention d'utiliser ses bénéfices futurs pour financer le développement de ses activités. Par conséquent, elle n'envisagera le paiement d'un dividende durant les prochaines années que si ses résultats et son programme d'investissements le lui autorisent.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 13/11/2007, les actions d'ARPADIS GROUP seront admises sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne à 15 H), avec le concours d'EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE, membre d'Euronext Brussels.

Ces actions ne sont cotées sur aucune autre place et aucune demande n'en a été formulée.

CHAPITRE 4: INFORMATIONS GENERALES SUR LES ACTIVITES DU GROUPE ARPADIS

4.1. HISTORIQUE

La société holding du groupe, **Arpadis Group S.A.**, est créée le 23/03/1999 sous le nom DPS-Group. Elle a pour activité la détention de participations dans les diverses entités constituant le groupe. Dans un premier temps, en 1999, sont créées Arpadis S.A. (devenu Arpadis Chemicals S.A) et Arpadis France S.A.S. Arpadis Suisse S.a.r.l. est pour sa part créée vers la mi-2001.

A la même époque, **Arpadis Chemicals S.A.** (anciennement Arpadis S.A.) démarre à Anvers ses activités de distribution de produits chimiques avec une petite équipe dynamique et expérimentée. Elle s'attaque au marché mondial de la distribution de produits chimiques.

Par rapport à la concurrence des producteurs et grands distributeurs, ARPADIS se distingue en offrant un service adapté aux clients grâce à sa réactivité, sa flexibilité et à la connaissance du marché dont disposent ses collaborateurs. Rapidement les activités du groupe s'étendent à l'étranger avec la création de plusieurs filiales de distribution: **Arpadis Deutschland GmbH** (Essen) en 2002 et **Arpadis UK Ltd** (Chester) en 2004.

La politique du groupe consiste à intéresser le management local, avec lequel il entre en « joint venture » (c'est le cas notamment pour Arpadis Deutschland GmbH), ou qui conserve une participation minoritaire (c'est le cas pour Arpadis UK Ltd, détenu à 72,5% par le groupe).

En décembre 2003, le groupe se réorganise et décide de transférer les participations détenues dans ses divers bureaux de distribution de Arpadis Group vers Arpadis Chemicals.

En décembre 2004, le groupe crée un « joint venture » avec **HBI International S.A.S.** (France) et HBI Trade Services Pvt Ltd (Inde), afin de créer HBI China Ltd (Hong Kong), avec un bureau de représentation à Nanjing. Cette participation à hauteur de 50% est logée au sein de **Arpadis Asia Ltd**, un holding qui est détenu à 65% par le groupe.

Entre novembre 2005 et avril 2006, le groupe élabore un « joint venture » avec des investisseurs privés afin de créer **Maskem Europe S.A.** (Luxembourg), qu'il détient actuellement à 80%. Ce holding a pour objectif de centraliser des participations majoritaires dans plusieurs entités de distribution de produit chimiques situés en Afrique et au Moyen Orient, en l'occurrence Maskem Maroc S.A. (détenu à 60%), Maskem Algérie S.P.A. (détenu à 60%), Maskem Egypt Ltd (détenu à 60%), Maskem Gulf FZCO (détenu à 60%), Maskem Middle East Ltd (détenu à 60%). Les actionnaires minoritaires sont dans chacun des cas les managers locaux. Ceux-ci sont des cadres expérimentés ayant travaillé auparavant dans des entreprises chimiques internationales.

Au début de l'année 2006, le groupe crée Arpadis China Co Ltd, détenue à 100% par le holding basé à Hong Kong, Arpadis Asia Ltd. Ce dernier est détenu à 65% par Arpadis Chemicals N.V. et pour le solde par le manager local d'Arpadis China Co Ltd. Cette personne travaille depuis huit ans pour le groupe. Jusqu'à la création d'Arpadis China Co Ltd., il était le responsable pour le bureau de représentation d'Arpadis Chemicals à Beijing, après Nanjing.

Parallèlement à l'extension du réseau de distribution, le groupe entame, avec l'acquisition de **Schoonjans S.A.** (devenu Arpadis Coating Services S.A. à Jodoigne), sa diversification d'activité dans le secteur industriel. Grâce à cette transaction opérée en 2003, la gamme de services, qui se limitait jusqu'alors à des services commerciaux, logistiques et financiers, s'étend au travail à façon ou « tolling ». Schoonjans S.A. est spécialisé dans la fabrication à façon de peintures automobiles pour les plus grands fournisseurs européens. La stratégie industrielle du groupe se poursuit en mars 2007 par la reprise de l'usine de SigmaKalon S.A. à **Manage**. Cette acquisition permet au groupe de se développer et de se diversifier dans le travail à façon dans le domaine des peintures et résines, et aussi y développer une plateforme multiservices à l'industrie chimique, en synergie avec ses filiales européennes.

Dans la foulée, l'acquisition d'un terrain en Chine, dans le parc d'industrie chimique de Nanjing, par **Arpadis Custom Processing China Co. Ltd** vise à permettre au groupe de suivre sa clientèle en Chine et de poursuivre son développement dans une région en plein essor industriel.

En septembre 2006, une activité de services à l'industrie du polyuréthane est démarrée, avec une équipe expérimentée dans ce domaine. **Arpadis Polyuréthanes S.A.** se spécialise dans la fourniture et la vente des matières premières à cette industrie au niveau mondial ; elle porte une attention particulière aux pays en forte croissance, tels ceux de l'Est de l'Europe, du Moyen-Orient, d'Afrique, d'Amérique du Sud et d'Asie.

En 2007, le groupe étend encore son réseau de distribution en ouvrant un bureau en Israël (Arpadis Israël Ltd).

Par ailleurs, une nouvelle entité vouée à la prestation de services dans le domaine de la logistique est créée en Chine en collaboration avec un ancien employé du groupe, baptisée **Polylink Logistics Ltd** et basée à Tianjin, cette société se spécialise dans la prestations de services logistiques pour l'industrie, au départ et à destination de la Chine, en visant une relation privilégiée avec ses clients.

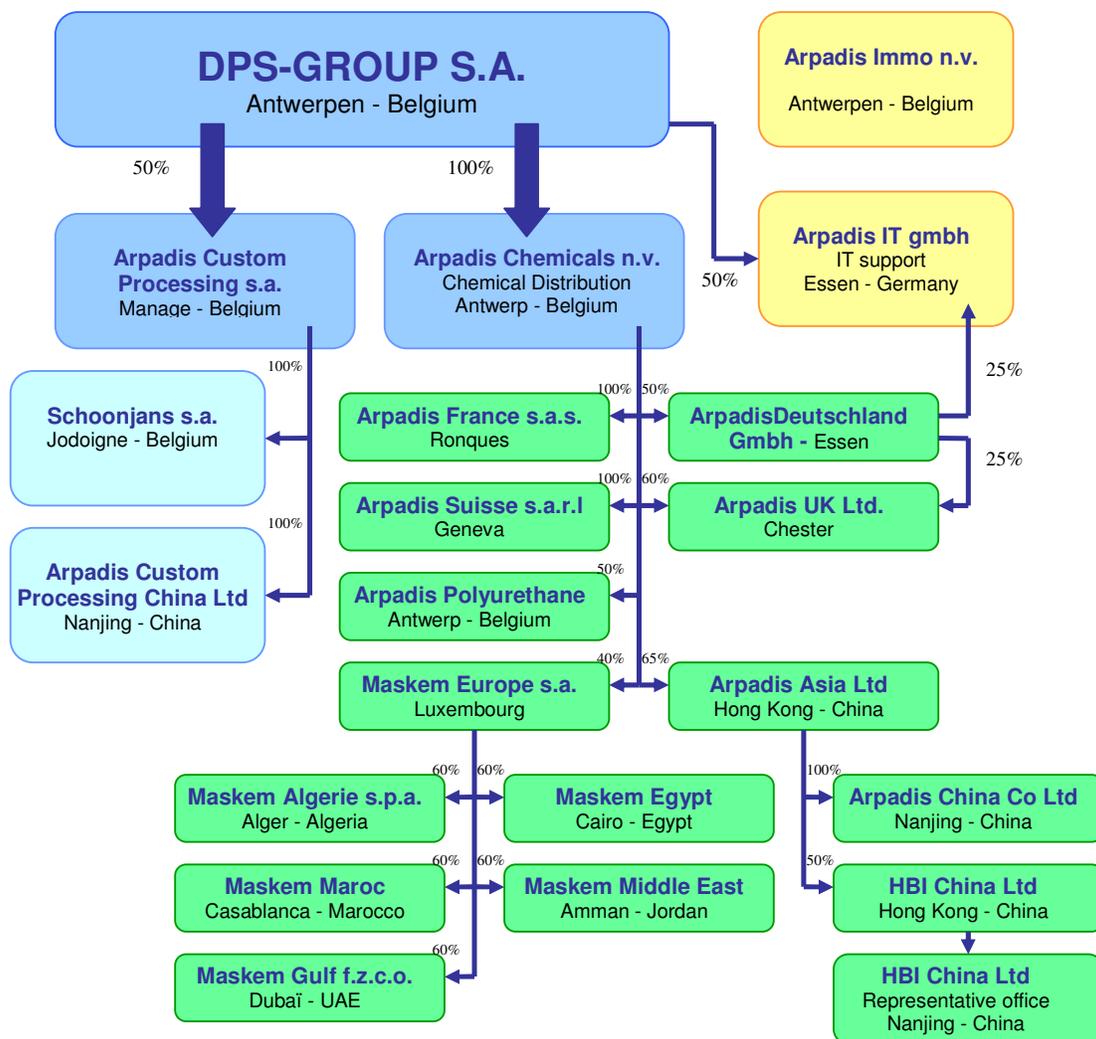
En mars 2007, le groupe diversifie son activité en Allemagne par la création d'Arpadis Chemicals Germany GmbH. Cette société est détenue à 50% par Arpadis Chemicals, le solde se répartissant équitablement entre les deux managers locaux. La société a vocation d'assurer la distribution des solvants et des aromatiques sur le marché allemand.

L'introduction sur le marché libre de Bruxelles est décidée en février 2006. Préalablement à cette étape clé dans la vie d'ARPADIS, ce dernier réorganise ses participations dans un souci de plus grande transparence. C'est ainsi que tout l'immobilier du groupe est regroupé dans l'entité **Arpadis Immo S.A.**, que les sociétés de distribution sont réunies au sein de **Arpadis Chemicals S.A.** et que les participations industrielles sont logées dans **Arpadis Custom Processing S.A.** Les participations de ces trois principales entités qui n'appartenaient pas encore au groupe y sont intégrées par un apport en nature réalisée en date du 17/09/2007.

Une dernière précision : ARPADIS s'est doté dès 2004 d'une entité de gestion de l'infrastructure informatique, **ArpaLine-IT GmbH**, implantée en Allemagne (Essen) , celle-ci est détenue à 50% directement par le groupe et à 25% par Arpadis Deutschland GmbH (participation indirecte).

4.2. STRUCTURE JURIDIQUE

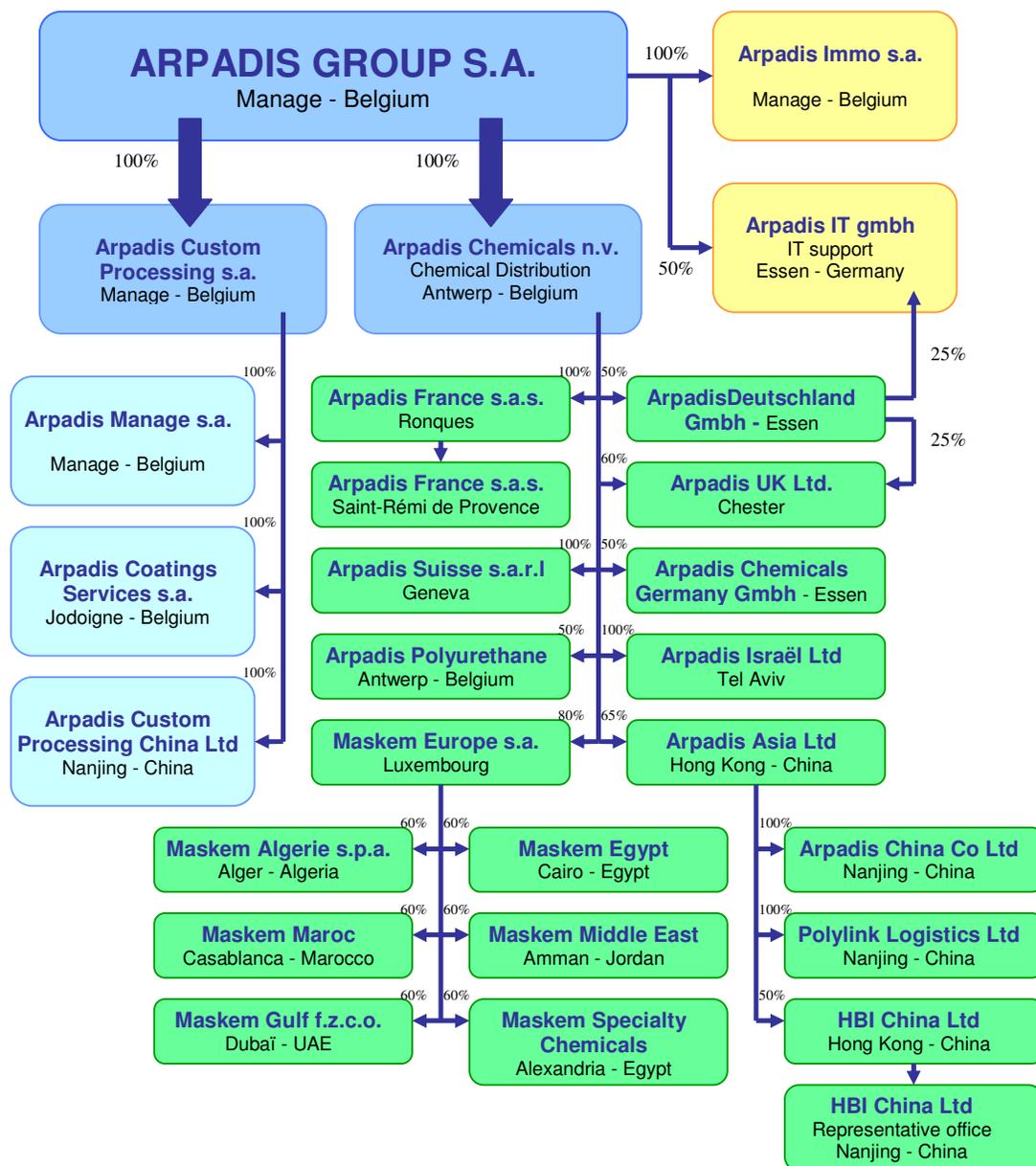
4.2.1. Au 31/12/2006



Entre le 31/12/2006 et le 17/09/2007, la structure du groupe a subi quelques modifications :

1. Plusieurs entités ont été constituées, à savoir :
 - Arpadis Manage S.A.
 - Arpadis Chemicals Germany GmbH
 - Arpadis Israël
 - La succursale de Arpadis France, à Saint-Rémi en Provence
 - Polylink Logistics Ltd en Chine
2. Certaines participations ont été incorporées au groupe par apport en nature :
 - 100% de Arpadis Immo N.V.
 - 40% de Maskem Europe S.A.
 - 50% de Arpadis Custom Processing S.A.
3. Une filiale a changé de nom et d'autres ont changé de siège social :
 - DPS-Group N.V. s'appelle désormais Arpadis Group S.A
 - Schoonjans S.A. s'appelle désormais Arpadis Coatings Services S.A.
 - Arpadis Immo S.A. et Arpadis Group S.A. se trouvent désormais à Manage

4.2.2. Au 17/09/2007



L'actionnariat :

Avant l'offre en souscription publique l'actionnariat de l'entité faïtière se répartit comme suit :

- L.A. Investments N.V. (74,60%) ; il s'agit d'une société d'investissement appartenant à Laurent Abergel et dont il est le représentant permanent.
- Laurent Abergel (16,58%)
- Xavier Carré (8,82%)

Comme mentionné au chapitre précédent, le groupe Arpadis ne détient pas toujours la totalité des actions de ses filiales. Les actionnaires minoritaires sont, dans chacun des cas, les managers locaux des filiales ; ils sont donc directement intéressés au devenir de celles-ci.

Le conseil d'administration du holding est composé de :

- L.A. Investments S.A., représenté par Laurent Abergel, fondateur et actionnaire majoritaire d'Arpadis Group ;
- JNaveau Management S.A., représenté par Jean Naveau, CEO d'Arpadis Group ;
- Xavier Carré Consulting, représenté par Xavier Carré, Commercial Manager d'Arpadis Chemicals.
- Geert Wouters, CFO d'Arpadis Group
- Saurin Parikh
- Arnold Alscher
- Jean-Marie Vlassembrouck.

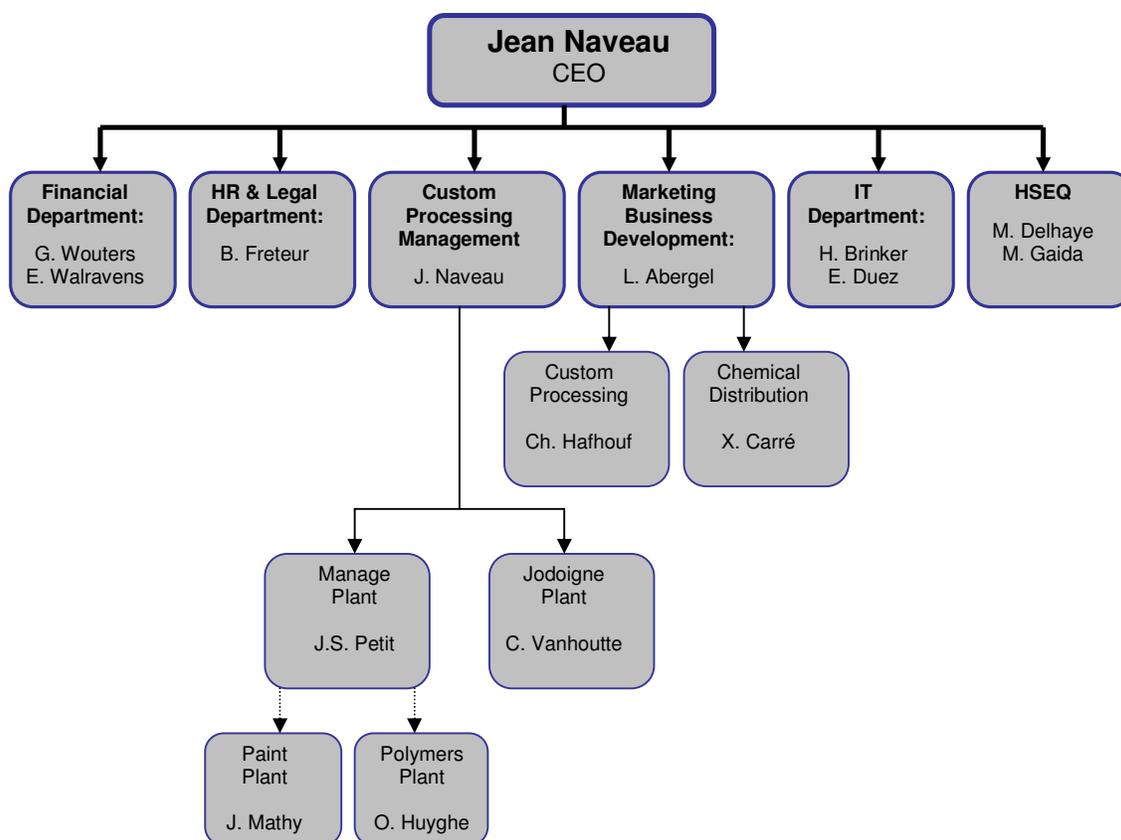
Cf. Chapitre 6 point 6.1.1. « Composition du Conseil d'Administration » pour de plus amples informations sur les membres du Conseil.

L.A. Investment S.A. est nommée administrateur délégué et président du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration se réunit 3 à 4 fois par an pour aborder l'évolution stratégique du groupe et discuter des nouveaux projets.

4.3. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL

La gestion quotidienne du groupe est structurée de la manière suivante :



Les membres du management exercent leur fonction au niveau des diverses entités juridiques du groupe. Ils assurent notamment un support administratif, financier et commercial.

Concrètement, le management assure la gestion du groupe après avoir défini, avec les managers locaux, les objectifs annuels et pluriannuels qui sont consolidés au niveau du groupe.

Il contrôle la réalisation de ces objectifs par des « reportings » mensuels et semestriels où sont abordés les divers aspects de la vie du groupe :

- au niveau commercial et opérationnel, sont abordés: l'évolution du marché, les nouveaux produits, les nouveaux fournisseurs, les nouveaux clients, la sécurité et l'environnement, les investissements en équipements et en personnel et les nouveaux projets du groupe ;
- au niveau financier, le reporting mensuel concerne les chiffres réalisés par rapport au budget et les prévisions trimestrielles. Les budgets de vente sont, quant à eux, revus et discutés semestriellement.

Pour ce qui est des compétences financières, l'essentiel des besoins en crédits du groupe sont centralisés au niveau de l'équipe de direction. Il s'agit notamment des besoins en crédits découlant des conditions de paiement accordés aux clients et celles obtenues des fournisseurs, les nouveaux investissements, etc.

Pour ce qui est de la répartition des compétences commerciales, elle est organisée par produit ou par client. L'intérêt de cette répartition est d'attribuer à chaque client ou fournisseur à caractère international un interlocuteur principal ; un « account manager » ou « product manager », selon le cas. Ce manager est responsable de la relation client ou fournisseur pour l'ensemble du groupe. C'est à lui que reviendra la responsabilité de la négociation, de la gestion de contrats de distribution et de la transmission des informations au sein du groupe. Cette organisation matricielle transfrontalière permet ensuite de déléguer les contacts avec les établissements locaux des clients à l'équipe commerciale locale d'Arpadis.

La gestion opérationnelle des sites de production est confiée aux managers des sites, avec un suivi au niveau du groupe.

4.4. CHIFFRES CLES CONSOLIDES

k €	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	35.123	39.856	44.480
Marge Brute	4.326	4.685	3.915
Résultat opérationnel	185	355	-608
Résultat net	-106	-314	2.115
Actif immobilisé	6.160	6.241	1.013
Fonds propres	-65	-383	2.044
Endettement financier	11.152	11.282	4.570
Total Bilan	17.732	16.256	13.348

Jusqu'à présent, la distribution représente la majeure partie du chiffre d'affaires consolidé du groupe (+/- 95% en 2006), tandis que la branche « tolling » n'intervient que pour approximativement 5,5% (ce pourcentage a respectivement atteint 6,04% et 7,32% en 2005 et 2004) . Cette dernière branche génère toutefois de meilleures marges brutes, étant donné qu'elle est essentiellement composée de facturations de services contrairement à la branche « distribution ». Ainsi, en 2006, la branche a contribué à hauteur de plus de 10% à la marge brute consolidée (contre 6,7% en 2005), et ce sur base d'une participation consolidée à 50%.

Jusqu'en 2006, la branche « tolling » ne constituait donc pas encore une activité de poids dans le groupe, de telle sorte que sa contribution à la marge brute n'était pas significative.

A l'avenir, par contre, la répartition du chiffre d'affaires et de la marge brute sera influencée par l'acquisition du site de Manage et l'investissement en Chine. Pour l'année 2007, le management estime que le chiffre d'affaires se répartira à concurrence de 84% pour la distribution et 16% pour le « tolling », tandis que la marge brute en dépendra de respectivement 28% et 72%.

La répartition géographique du chiffre d'affaires consolidé est difficile à établir, chaque entité juridique étant active localement et internationalement.

4.5. ACTIVITES DU GROUPE

Entre producteurs et transformateurs ou utilisateurs, le groupe Arpadis intervient comme un intermédiaire dans la chaîne de distribution de produits chimiques. Les acteurs de l'amont sont des entreprises qui fabriquent des produits semi-finis ou finis utilisés dans des secteurs très variés : alimentation humaine et animale, pharmaceutique, cosmétique, produits d'entretien ménager, produits de traitement des eaux, des sols, peinture, construction, etc.

Le phénomène de concentration observé chez les fabricants de produits chimiques, et dans le même temps, les exigences de plus en plus pointues des utilisateurs de ces produits en matière de délais de livraison, de condition de paiement, de conditionnement des produits, ont rendu le développement d'une activité de distribution indispensable pour pouvoir servir le plus grand nombre de clients.

Les métiers d'ARPADIS ne se limitent dès lors pas uniquement au seul négoce (achat/vente sans transformation) de produits chimiques, mais s'étendent également à des services connexes en rapport avec la logistique ou les aspects financiers de la transaction (gestion du risque de solvabilité du client, de change, octroi de délais de paiement). Parmi ces services, on relève par exemple :

- la recherche, pour compte de clients, de fournisseurs capables de livrer des produits chimiques correspondant à des spécifications déterminées ;
- l'inspection par une société tiers des marchandises lors du chargement chez le fournisseur, pour compte d'un client ;
- la proposition de solutions logistiques : stockage, transport... ;
- le reconditionnement et la transformation de produits (de poudre en liquide, par exemple) ;
- le financement d'une opération, entre le paiement au fournisseur et le paiement du client, afin de se conformer aux conditions de paiement usuelles et/ou aux besoins financiers de chaque partie.

Cette activité s'exerce dans un contexte concurrentiel et exigeant en matière de qualité, de sécurité, de conditionnement, de délais de livraison, etc. Les contraintes peuvent en outre varier en fonction des pays ou des clients, de telle sorte qu'elles ont poussé Arpadis à développer une organisation basée sur des entités décentralisées dans chaque pays où elle est commercialement active. C'est ainsi qu'Arpadis s'est associée avec des professionnels de l'industrie chimique pour créer de nombreuses entités situées dans des pays où un potentiel commercial important avait été décelé.

De plus en plus, les exigences des clients se sont étendues au domaine des services, ce qui a incité Arpadis à développer une activité industrielle de travail à façon, ou « tolling ». Le tolling consiste à apporter une transformation aux produits pour le compte d'un client. Il peut s'agir de reconditionnement ou d'assemblage et de synthèse de produits chimiques, sur base de technologies transmises par le client, et avec les matières premières fournies par celui-ci ou livrées par Arpadis.

Par conséquent, la structure du groupe s'est développée autour de ces deux pôles d'activité :

- a) La distribution
- b) Le travail à façon (« tolling » ou « custom processing »)

A titre accessoire, le groupe Arpadis a développé des logiciels et des outils de communication (présentations, brochures, site internet). Ces logiciels mis au point pour sa propre gestion trouvent un intérêt auprès d'autres sociétés.

4.5.1. La distribution de produits chimiques.

La distribution de produits chimiques est chapeautée par l'entité Arpadis Chemicals S.A. Les filiales détenues par celle-ci seront abordées individuellement au point 4.8.2.

L'activité de Arpadis Chemicals S.A. et ses filiales comprend les activités suivantes :

- la négociation de contrats de distribution auprès des producteurs ;
- l'achat des produits ;
- la logistique (stockage, transport, documentation, ...) ;
- la vente.

Si, dans le processus, une opération de conditionnement ou de fabrication est demandée par un client, celle-ci est réalisée par l'autre pôle d'activité du groupe (cf. tolling).

Achat :

Les exigences des entreprises utilisatrices de produits chimiques sont variées, que ce soit en matière de conditionnement, de quantité ou de délais de livraison.

Quant aux sources d'achats, elles peuvent être multiples. Après test et homologation des produits chimiques recherchés, Arpadis s'approvisionne auprès de nombreux fabricants, dont une partie provient des marchés émergents, notamment l'Asie (Chine, Taiwan, Corée), les pays de l'est de l'Europe et le Moyen-Orient.

La distribution

Arpadis distribue des produits provenant de fabricants ouest-européen dont les entrepôts de stockage sont implantés en règle générale à proximité des grands ports, comme Anvers ou Rotterdam. Arpadis prend alors en charge l'ensemble de la logistique de la commande, de l'enlèvement de la marchandise à sa livraison chez le client. Arpadis prend aussi en charge le financement de ces livraisons, et couvre les risques liés à la logistique et aux créances grâce à des contrats d'assurances adaptés.

Dans le cas de produits provenant de pays plus lointains, Arpadis s'occupe de l'ensemble de l'opération, l'inspection avant le départ pour s'assurer de la bonne qualité des marchandises, la mise en place des documents de transport, des documents douaniers et financiers, le stockage à l'arrivée de la marchandise en Europe, le dédouanement de cette marchandise. Le reste de l'opération est comparable à la livraison de produits stockés en Europe.

L'entreposage :

Dans le cas des contrats de distribution, Arpadis enlève directement la marchandise sur les lieux de stockage choisis par les fournisseurs, pour les livrer ensuite chez les clients. Pour tous les produits importés, Arpadis organise le stockage des produits soit auprès de tiers, soit dans ses propres installations.

Ces stocks doivent permettre de livrer les clients dans les délais les plus courts, mais pour des raisons de coût financier, il convient en même temps de les minimiser..

La livraison

Pour de nombreux clients, l'utilisation de produits chimiques se déroule en flux continu, avec des stocks de plus en plus réduits, pour limiter les frais financiers, ce qui requiert assurément rigueur et respect des dates de livraison. Arpadis veille à respecter ces contraintes, notamment grâce à des collaborateurs spécialisés qui travaillent en étroite association avec des transporteurs reconnus, partenaires d'Arpadis de longue date.

Arpadis Chemicals est certifié ISO 9001/2000, ce qui signifie que l'entièreté du cycle de traitement des produits, de leur commande à leur livraison, respecte les procédures décrites dans les normes ISO. La certification ISO fait l'objet d'un suivi régulier et veille à couvrir l'ensemble des sociétés du groupe, au fur et à mesure de son extension. Cet élément est primordial pour les clients.

4.5.2. Le travail à façon ou « tolling »

Les activités de « tolling » sont chapeautées par la société Arpadis Custom Processing S.A.

Cette activité consiste à apporter diverses transformations à des produits chimiques, pour compte d'un client et selon ses spécifications ou formules.

Il peut s'agir de réaliser des mélanges de divers composants selon un dosage et les spécifications indiquées par un client (le « blending »), comme également de synthèses chimiques.

Plusieurs cas de figure peuvent se présenter :

- a) Le client s'occupe également de fournir la matière première, qui reste sa propriété pendant toute la durée de la transformation.
Par cette offre de service, Arpadis rentabilise une infrastructure de « production » et gère le processus de transformation.
- b) Par une transaction de « sell and buy back », les matières premières sont acquises par Arpadis pour compte du client, sur base d'un cahier des charges clairement établi par celui-ci. Le tolling est opéré par Arpadis, sur base des spécifications du client, qui rachète le produit une fois transformé et conditionné.

Dans les deux cas, le client fournit à Arpadis la technologie nécessaire pour l'opération de transformation.

Les filiales actives dans ce pôle d'activité sont :

- Arpadis Coatings Services S.A. (anciennement Schoonjans S.A.) à Jodoigne, dont la spécialité réside principalement dans la fabrication à façon de peintures automobiles ;
- Arpadis Manage S.A. (ex-usine de SigmaKalon à Manage, reprise en mars 2007 (cf. point 4.9.1.) ;
- (prochainement) Arpadis Custom Processing China Co. Ltd à Nanjing, en Chine, pour lequel un terrain est d'ores et déjà acquis.

La stratégie de développement que le groupe entend mettre en œuvre ces prochaines années repose en grande partie sur le développement de ce pôle d'activité. Il s'agira, d'une part, d'intégrer l'usine de Manage au groupe et d'en développer le taux d'utilisation, et d'autre part de mener à terme le projet de construction d'une usine en Chine ; celle-ci aura pour vocation de reprendre les domaines d'activité dans lesquels ARPADIS a acquis de l'expérience en Europe, afin de répondre également aux demandes de ses clients dans cette région du monde.

Ces deux points seront abordés plus en détail dans le point 4.9. « Investissements en cours ».

4.5.3. Activité de support IT

Le service de support informatique est regroupé dans l'entité ArpaLine IT GmbH, située à Essen en Allemagne. Elle propose les services suivants :

- Server Hosting
- Achat hardware / software
- Soutien ERP
- Création et mise à jour de site Web
- Création des outils publicitaires
- Support aux utilisateurs

Ces services sont offerts aux sociétés du groupe, mais aussi proposés à des tiers.

La plupart des filiales du groupe optent pour une infrastructure informatique indépendante, pour laquelle ArpaLine IT propose ses conseils. Les entités française, allemande et suisse du groupe ont, quant à elles, choisi de loger leur serveur chez ArpaLine IT, qui s'occupe du back-up journalier et de la conservation de bases de données dans un endroit sécurisé.

ArpaLine IT a développé un logiciel ERP⁴, nommé ArpaChem. L'intention est de commercialiser ce logiciel auprès d'autres entreprises dans un délai de deux à trois ans.

Le website du groupe www.arpadis.com, sur lequel peuvent être retrouvées toutes les informations générales et commerciales le concernant, est également développé et entretenu par ArpaLine IT.

Une « helpline » est ouverte à toutes les entreprises du groupe.

Un investissement important a été réalisé fin mai 2007 dans le but de centraliser et développer l'infrastructure informatique, et de permettre aux autres sociétés du groupe d'y avoir accès.

⁴ ERP : Enterprise Resource Planning : logiciel permettant entre autre la gestion de la production du stockage et de la livraison des matières premières.

4.5.4. Activité immobilière

L'immobilier du groupe (en l'occurrence le bâtiment du siège d'Anvers) a toujours été logé au sein d'une entreprise immobilière Arpadis Immo S.A. Jusqu'au 16/09/2007, les participations de la société étaient détenues par les actionnaires de contrôle d'Arpadis Group et ne faisaient donc pas partie intégrante du groupe. Ces actionnaires ont toutefois décidé de réaliser un apport en nature de leurs parts, évaluées à un montant de 470.016 €, à Arpadis Group. Tous les biens immobiliers exploités par le groupe y sont donc intégrés depuis le 17/09/2007.

Suite au rachat du site de Manage, il a été décidé de scinder le tréfonds et la propriété des immobilisations corporelles bâties de Manage. Le tréfonds a été racheté par Arpadis Immo, tandis que le bâtiment et autre biens immeubles ont été intégrés dans l'entité juridique Arpadis Manage.

4.6. LA CONCURRENCE

a) les grands distributeurs internationaux

Les grands noms de la distribution chimique peuvent être considérés comme des concurrents du groupe Arpadis, dans la mesure où ils s'occupent d'approvisionner en direct un grand nombre d'entreprises. De nombreux regroupements sont intervenus, ces dernières années, dans le secteur de la distribution, ce qui a donné naissance à des distributeurs de moins en moins nombreux et de plus en plus puissants. Arpadis offre une alternative à ces grands groupes, notamment grâce à son « sourcing » varié et à l'offre personnalisée proposée à ses clients. De plus, la flexibilité, la rapidité et la réactivité de traitement des demandes des clients aident Arpadis dans le développement de son activité. Le positionnement géographique du groupe, caractérisé par une présence dans des pays généralement peu exploités par les grands groupes internationaux, contribue également à singulariser Arpadis par rapport à la concurrence.

A titre d'exemple, on peut citer parmi les grands noms actifs dans la distribution chimique:

- Brenntag (D)
- Univar (NL)
- Azelis
- IMCD

b) les distributeurs ou importateurs locaux

Les distributeurs n'ayant pas fait l'objet d'un rachat sont généralement de taille plus modeste et se sont spécialisés dans la distribution de produits au niveau local ou régional. Ces sociétés locales peuvent entrer en concurrence avec certaines filiales d'Arpadis. Cependant, la dimension internationale leur fait généralement défaut.

Dans cette catégorie on peut citer l'exemple de Quaron, dont la présence est très forte en France et au Benelux et qui a, à l'instar d'Arpadis, choisi la voie de la « valeur ajoutée » pour développer ses activités.

De manière générale, dans le secteur de la distribution chimique, les marges d'intermédiation sont fonction des volumes négociés et des services accessoires fournis. Il faut compter +/- 2% de marge brute pour les grands volumes, qui serviront essentiellement à couvrir les coûts d'infrastructure. Pour des volumes moyens à petits les marges peuvent s'élever entre 3 et 10%.

Ces marges minimales sont le corollaire de la faible valeur ajoutée apportée par un distributeur classique. Dès lors, on comprend aisément l'intérêt de diversifier la gamme de services.

La diversification poursuivie par le groupe Arpadis vise à la fois un positionnement géographique singulier et une offre de service qui réponde aux besoins des acteurs du secteur, soumis à des exigences de flexibilité et de rentabilité tels qu'ils sont contraints à recourir de plus en plus à la sous-traitance.

Grâce à son positionnement unique, Arpadis est convaincu d'évoluer sur un marché de niche qui se réfère certes aux prix concurrentiels pratiqués dans le secteur chimique, pour certaines matières premières de base, mais sur lesquels les entités du groupe sont en mesure de facturer leur valeur ajoutée sans devoir s'aligner systématiquement sur les prix pratiqués par la concurrence.

4.7. LES PRODUITS DISTRIBUES - LES SECTEURS DE COMPETENCE

Les produits chimiques distribués par Arpadis sont très nombreux et les citer serait fastidieux. Ils peuvent être classés en une quinzaine de familles dont chacune comprend entre 5 et 20 produits. A titre d'exemple, peuvent être cités comme famille, les monomères méthacryliques ou acryliques, les acides, les alcalis, les sels, les glycols, les peroxydes, les solvants, etc.

Il est, par contre, plus approprié de citer les secteurs d'utilisation de ces produits chimiques.

A cet égard on retrouve :

- le secteur alimentaire
- le secteur agro-alimentaire
- l'industrie des détergents
- l'industrie de la peinture et de recouvrement de surfaces
- l'imprimerie
- le traitement de l'eau
- l'assainissement des sols
- les soins corporels et la cosmétique
- le secteur automobile
- l'industrie de la construction
- le secteur pharmaceutique
- les biocarburants
- les adhésifs
- etc.

4.8. L'INFRASTRUCTURE - LES PARTICIPATIONS

Le développement des activités du groupe repose sur un ensemble de filiales qui peuvent être classées en 4 catégories :

- la distribution (Arpadis Chemicals)
- le travail à façon ou « tolling » (Arpadis Custom Processing)
- le support informatique (Arpaline IT)
- l'immobilier (Arpadis Immo)

Toutes dépendent in fine du holding Arpadis Group S.A.

Ci-dessous suit une brève description de chacune d'entre elles, de leur rôle au sein du groupe ainsi que quelques chiffres clés provenant de leurs **comptes annuels statutaires** (non consolidés).

Il est important de signaler qu'il existe de nombreuses transactions intra-groupe (facturation interne, compte courant entre sociétés du groupe) qui sont éliminées dans le cadre de la consolidation.

4.8.1. Le holding : Arpadis Group S.A.

Cette société, créée le 23/03/1999, n'a aucune activité commerciale. Il s'agit d'une société de management qui a pour responsabilité de coordonner les activités des différentes filiales et de leur offrir des assistances financière, administrative, juridique et commerciale. Sa source de revenus provient entièrement des autres entités du groupe, à titre de « management fee ».

Hormis les participations dans les deux entités qui chapeautent les deux branches d'activités principales, ce holding possède également 100% de Arpadis Immo, S.A., propriétaire des bureaux anversois et des biens immobiliers du site de Manage, et 50% de ArpaLine IT (en direct, auxquels s'ajoutent 25% par le biais d'Arpadis Deutschland GmbH).

Données financières sélectionnées:

k €	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	360	416	188
Résultat opérationnel	73	152	-282
Résultat net	2	-4	366
Actif immobilisé	3.990	4.650	923
Fonds propres	1.598	1.594	1.960
Endettement financier	2.121	3.269	49
Total Bilan	4.273	4.961	2.122

4.8.2. Branche « Distribution »

Cette branche d'activité est chapeautée par la société Arpadis Chemicals S.A :

Cette entité, créée le 07/04/1999, est détenue à 99,86% par Arpadis Group S.A et pour le solde, soit 0,14%, par Arpadis Custom Processing. Elle détient directement la majorité des participations d'un ensemble d'entités commerciales européennes du groupe et indirectement, via le holding Luxembourgeois Maskem Europe, la majorité des participations des entités situées en Afrique du Nord et au Moyen Orient. Elle détient en outre une société holding située à Hong-Kong, dans lesquelles sont regroupées les participations de sociétés commerciales asiatiques.

Arpadis Chemicals a son activité commerciale propre, portant notamment sur la Belgique, et emploie 4 personnes, dont la fonction relève du domaine financier, administratif et logistique, et un consultant. A côté de son activité commerciale propre, elle est l'actionnaire principal et elle supervise le réseau commercial international. Elle s'occupe également de la création de nouvelles filiales, la conclusion de nouveaux accords de distribution, l'extension de la gamme de produits, ...

En outre, elle apporte un soutien financier aux filiales, par la mise à disposition de lignes de crédit ou la négociation de crédits auprès de banques locales. Finalement, ses compétences logistiques sont également mises à profit pour l'ensemble du groupe.

Données financières sélectionnées:

k €	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	24.152	28.963	27.249
Marge brute	1.198	1.589	1.481
Résultat opérationnel	-8	288	-190
Résultat net	4	368	-3
Actif immobilisé	1.123	1.239	1.247
Fonds propres	1.012	1.380	1.377
Endettement financier	5.164	4.267	3.349
Total Bilan	9.403	7.951	8.229

Le chiffre d'affaires et la marge brute connaissent une évolution relativement constante. Le résultat net est quant à lui influencé par l'extension du réseau de distribution et des procédures de certification ou d'homologation de nouveaux produits, ou encore par la fluctuation du cours de certains produits chimiques.

Le management anticipe une forte croissance du chiffre d'affaires (cf. chapitre 7), grâce au renforcement de l'infrastructure commerciale qui mobilise une grande partie de l'effort consenti en 2006 et 2007. Les marges devraient aussi évoluer favorablement, en raison d'un positionnement commercial accentué sur des produits chimiques « spéciaux » au détriment de produits chimiques de base.

Arpadis Deutschland GmbH, Essen, Allemagne :

Créée le 31/10/2002, la société appartient à 50% à Arpadis Chemicals S.A. Le solde est détenu à hauteur de 25% chacun par les « managing directors » locaux, Uwe Marburger et Volker Windhoevel, tous deux actifs dans la société.

Elle détient à son tour 25% des parts de ArpaLine IT GmbH et 25% de Arpadis UK Ltd.

Arpadis Deutschland GmbH est spécialisé dans les produits chimiques à destination de l'industrie de la peinture et du secteur de l'imprimerie, ainsi que les produits pour le traitement de l'eau, l'assainissement des sols, les colles et autres substances adhésives.

En complément des produits, il fournit également des conseils dans le domaine du traitement des eaux et de l'assainissement des sols.

C'est à son niveau qu'est exploité l'accord de distribution conclu avec le groupe Rohm und Haas, un des principaux producteurs de monomères au monde et, à ce titre, un des fournisseurs importants du groupe Arpadis.

Il gère également les contrats d'approvisionnement avec certains fournisseurs asiatiques.

Le rôle prépondérant qu'il joue pour le groupe sur le plan des achats provient de l'expérience professionnelle dont excipent ses managers. Ces derniers ont établi des relations commerciales de longue date avec plusieurs producteurs du secteur à travers le monde.

Les ventes de la société, qui occupe onze personnes, s'étendent principalement à l'Allemagne, aux pays Scandinaves et à certains pays d'Europe de l'Est.

Données financières sélectionnées :

k €	2004	2005	2006
Marge brute	1.132	1.030	1.359
Résultat opérationnel	331	128	138
Résultat net	308	70	46
Actif immobilisé	72	92	93
Fonds propres	147	218	264
Endettement financier net	0	0	0
Total Bilan	3.293	2.527	2.054

Arpadis Chemicals Germany GmbH, Essen, Allemagne

Cette entité a été créée le 30/01/2007 avec un capital de 100.000 €. Elle est propriété à parité de Arpadis Chemicals NV et des managers locaux, Mme Bettina Fronsek et M. Joachim Schaefer. Elle occupe trois personnes et un consultant, qui proviennent tous de grands distributeurs de produits chimiques. Ses activités ont démarré au mois de mai de l'année en cours.

Elle se spécialise, entre autres, dans l'achat et la vente de solvants.

Bien que l'entité occupe le même bâtiment que Arpadis Deutschland GmbH, elle fonctionne de manière autonome en raison de sa spécialisation sur des volumes importants de matières de base mentionnés au point 4.7.

Le chiffre d'affaires budgété pour son premier exercice s'établit à 10.332.000 €, pour un résultat opérationnel de -68.300 €. Le budget se base sur les estimations du manager local, qui est en contact direct avec les clients dans le but d'estimer les besoins d'approvisionnement. Ils ont été pris en compte prorata temporis pour l'année 2007.

Entité ne faisant pas partie de la consolidation au 31/12/2006

Arpadis UK Ltd, Chester, Royaume-Uni :

La filiale britannique de Arpadis a été créée le 17/03/2004. Son actionnariat se répartit entre Arpadis Chemicals S.A.(60%), Arpadis Deutschland GmbH (25%), et le managing director local, Shane Phoenix, pour le solde.

Elle est spécialisée dans la distribution de polymères, de produits de recouvrement de surfaces, de résines, de produits pour l'industrie automobile et pour le traitement de l'eau. Ses activités s'étendent sur le Royaume-Uni et l'Irlande. Elle a par ailleurs établi des liens avec des partenaires logistiques locaux afin de mieux servir ses clients.

Elle occupe actuellement quatre personnes ; cependant, la croissance prévue des activités pour 2007 l'a amené à engager un représentant commercial supplémentaire et à accroître ses capacités logistiques.

Données financières sélectionnées :

k £	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	582	1.389	2.170
Résultat opérationnel	0,6	-3	3
Résultat net	-1.5	-8,6	-8,3
Actif immobilisé	43	29,3	29,6
Fonds propres	63	55	46,6
Endettement financier net	0	82	84
Total Bilan	473	497	728

Note : cours £/€ au 31/12/2006 : 1,483

Arpadis France S.A.S., Roncq :

Cette filiale a été constituée le 01/10/1999. Elle appartient à 100% à Arpadis Chemicals S.A. et emploie 8 personnes qui opèrent sur la France, le Benelux, l'Europe du sud et certains pays hors Europe.

Arpadis France est spécialisée dans la distribution des produits chimiques à destination de l'ensemble de l'industrie. Elle commercialise également des solvants régénérés. Ses activités à l'export (hors Europe) portent sur la distribution d'isocyanates utilisés notamment dans la fabrication de mousses pour sièges, de panneaux pour portes et plafonniers de voitures.

En mai 2007, un bureau supplémentaire a été ouvert dans le sud de la France. Il se concentre sur la commercialisation locale des produits chimiques, ainsi qu'en Espagne, au Portugal et en Italie.

Données financières sélectionnées:

k €	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	1.682	1.023	2.041
Résultat opérationnel	11	-9	17
Résultat net	4	-2	5
Actif immobilisé	10	52	65
Fonds propres	112	110	115
Endettement financier net	324	34	0
Total Bilan	795	367	504

Le chiffre d'affaires relativement faible s'explique du fait que la plupart des ventes concrétisées par l'équipe commerciale d'Arpadis France sont facturées par Arpadis Chemicals N.V.

Arpadis (Suisse) S.a.r.l., Genève :

Cette filiale a été constituée le 21/03/2001 et appartient entièrement à Arpadis Chemicals S.A. Fin 2006, elle occupait deux personnes qui opèrent sur l'Afrique et l'Amérique du Sud.

Elle est spécialisée dans la commercialisation de matières de base pour différentes industries. Début 2007, les activités de la filiale suisse ont été intégrées au sein de Arpadis Chemicals, tandis que le responsable commercial de la filiale a été transféré vers le bureau israélien afin de développer les activités sur ce marché en pleine expansion.

Données financières sélectionnées:

k CHF	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	3.165	795	1215
Résultat opérationnel	226	51	161
Résultat net	189	91	93
Actif immobilisé	6	2	1,4
Fonds propres	710	801	229
Endettement financier	0	0	0
Total Bilan	1730	963	828

Note : CHF/€ au 31/12/2006 : 0,62163

Arpadis Israël Ltd, Tel Aviv, Israël :

Cette entité a été créée le 24/12/2006 afin de répondre à un marché en pleine expansion. Les besoins se font ressentir pour des produits chimiques à destination du secteur de la construction, du traitement des eaux, l'industrie alimentaire, etc.

La société a budgété pour ce premier exercice à un chiffre d'affaires de 6,9 millions d'euros et un résultat opérationnel de 64 k €. Ce budget se fonde sur une collaboration existante avec un client israélien qui transitait précédemment par un partenaire local.

Entreprise non intégrée aux comptes consolidés au 31/12/2006

Arpadis Polyurethanes S.A., Anvers, Belgique :

Créée le 13/04/2006, Arpadis Polyurethanes (ex-ArpaSourcing) appartient à 50% à Arpadis Chemicals S.A., le solde étant détenu par son « managing director » Eric Goldschneider, lequel a fait ses preuves durant sept ans dans une société de distribution de produits pour l'industrie de polyuréthane.

Elle occupe deux personnes dont la mission consiste à négocier des contrats de distribution à long terme avec des fournisseurs, et à conclure des accords d'approvisionnement de matières premières. La gamme de produits comprend le polyol, MDI, TDI, propylène, la glycérine, le sorbitol, le chlorure de méthylène, des catalyseurs et des silicones pour l'industrie du polyuréthane.

Données financières sélectionnées :

k €	2006
Chiffre d'affaires	5.555
Résultat opérationnel	93
Résultat net	45
Actif immobilisé	28
Fonds propres	195
Endettement financier net	1.067
Total Bilan	2.430

Maskem Europe S.A., Luxembourg :

Le marché d'Afrique du Nord et du Moyen Orient est exploré par les filiales locales de Maskem Europe. Ce holding a été constitué le 20/10/2005 dans le but de matérialiser un « joint venture » entre, d'une part, le groupe Arpadis et, d'autre part, l'ensemble des managers locaux des filiales. La répartition est de 80% pour Arpadis Chemicals S.A. et 20% répartis entre les managers. L'objectif de cette structure est d'impliquer le management dans les résultats obtenus sur l'ensemble des marchés d'Afrique du Nord et du Moyen-Orient.

Cette structure s'avère indispensable pour pénétrer un marché dont la culture locale est très spécifique. Le management local est systématiquement originaire de la région sur laquelle est établie la filiale. Ceci permet d'allier la maîtrise de la culture et des coutumes locales, ainsi que l'excellente connaissance du marché local, avec une approche internationale de la distribution.

Le management estime pouvoir mieux anticiper le « risque pays » en approchant ces marchés par une infrastructure domestique plutôt qu'à partir d'une des entités de distribution « centrale » du groupe, et aussi mieux prévenir des risques de malversation en intéressant le management local au capital de la filiale.

Ce modèle permet aux producteurs de pénétrer rapidement et efficacement un marché et aux clients d'avoir une offre de produits et de services adaptée à leurs besoins.

Le holding n'a pas d'activité commerciale propre et n'occupe pas de personnel.

Les revenus de la société proviennent de « management fees » et de dividendes versés par les filiales.

Données financières sélectionnées :

k €	2006
Chiffre d'affaires	13
Résultat net	0,5
Immobilisations financières	412
Fonds propres	197
Autres dettes (<1an)	344
Total Bilan	543

Les seuls actifs de ce holding sont les participations majoritaires dans six établissements commerciaux dont l'objectif est d'optimiser la présence du groupe dans une zone qui s'étend sur une vingtaine de pays d'Afrique du Nord et du Moyen Orient. En 2006, la contribution du réseau Maskem au chiffre d'affaires du groupe s'élève à EUR 2.243.817.

Il convient de préciser que la plupart des entités sont encore en phase de démarrage, ayant toutes été créées dans une période s'étendant de la fin de l'année 2005 au début de l'année 2006. Ceci se reflète par un résultat négatif au total des premiers exercices pour la plupart d'entre elles. Nonobstant, l'exercice 2007 devrait globalement afficher un résultat positif.

Les secteurs industriels couverts sont principalement l'industrie pharmaceutique, les peintures, les colles et adhésifs, ainsi que les secteurs de la construction, de l'hygiène et de l'alimentation.

Maskem Maroc S.A., Casablanca

La société appartient à concurrence de 60% à Maskem Europe S.A. à Luxembourg et à 40% à l'entourage du manager local, Brahim Khaoua. En tant que chimiste diplômé de l'université de Rouen et gradué en gestion, Brahim Khaoua apporte au groupe 19 ans d'expérience auprès de grands groupes internationaux établis au Maroc et actifs dans l'industrie chimique.

Maskem Maroc a été constituée le 07/03/2006 et emploie trois personnes. Au départ de cette filiale le groupe approche également le territoire mauritanien. Les secteurs couverts sont l'alimentaire, la pharmacie, l'hygiène, la peinture et la colle.

Données financières sélectionnées:

k Dirham	2006
Chiffre d'affaires	425
Résultat opérationnel	-223
Résultat net	-223
Actif immobilisé	149
Fonds propres	76
Endettement financier	0
Total Bilan	423

Note : cours Dirham/€ au 31/12/2006 = 0,09013

Maskem Algérie S.P.A., Alger:

Maskem Algérie a vu le jour le 17/12/2005. Elle appartient à concurrence de 60 % à Maskem Europe S.A. et 40 % à MCE Distribution, société française.

Le management est également assuré par Brahim Khaoua.

L'entreprise dispose d'un site comprenant bureaux et stockage proche de l'aéroport d'Alger.

Occupant une dizaine de personnes, elle opère principalement en Algérie et développe la Tunisie. Ses secteurs de prédilection sont les industries alimentaires, pharmaceutiques, de la peinture, l'hygiène et les soins corporel.

Entre une économie fermée, une politique économique dirigée et une ouverture de marché avec un énorme potentiel de croissance dû à l'arrivée massive d'investisseurs étrangers, l'Algérie se trouve à la croisée des chemins.

Données financières sélectionnées:

k Dinars (DZD)	2006
Chiffre d'affaires	178.864
Résultat opérationnel	113
Résultat net	-2.321
Actif immobilisé	7.057
Fonds propres	17.679
Endettement financier	0
Total Bilan	82.943

Note : Cours DZD/€ au 31/12/2006 = 0,01101

Maskem Egypt Ltd, Le Caire et Maskem Speciality ChemicalsLtd, Alexandrie

Constituée le 01/11/2004, Maskem Egypt Ltd appartient à 60% à Maskem Europe S.A. et à 40% à l'entourage de Wael Gaama.

Le 29/01/2007, Maskem Luxembourg a constitué une nouvelle filiale égyptienne, spécialisée dans la distribution à l'industrie alimentaire et pharmaceutique sous le nom de Maskem Speciality Chemicals Ltd, basée à Alexandrie. Elle appartient à 60% à Maskem Europe S.A., à 24% à Wael Gaama et à 16% à Walid Zineldin.

Son territoire de prospection comprend l'Egypte et les marchés d'Afrique de l'Est (Kenya, Tanzanie, Ouganda, Ethiopie). Il s'agit également d'un accès privilégié aux marchés libyen et soudanais.

Ces deux entités ont pour activité:

- l'exportation de produits chimiques fabriqués en Egypte vers les pays de la ligue arabe et du COMESA⁵ ;
- la distribution de produits chimiques pour compte de producteurs importants à destination de l'industrie pharmaceutique, l'industrie des peintures et plastiques, pour ce qui concerne Maskem Egypt Ltd. La distribution de produits pour compte de producteurs importants à destination des secteurs alimentaires et pharmaceutiques, pour ce qui concerne Maskem Speciality Chemicals Ltd

Elles disposent de facilités de stockage au Caire et à Alexandrie, afin de servir des clients de taille moyenne ou petite implantés en Egypte.

Données financières sélectionnées de Maskem Egypte Ltd :

k EGP	2006
Chiffre d'affaires	1.583
Résultat opérationnel	-113
Résultat net	-182
Actif immobilisé	373
Fonds propres	-131
Endettement financier net	0
Total Bilan	1.001

Note : EGP/€ au 31/12/2006 : 0,13369

Maskem Gulf FZCO, Dubaï, Emirats Arabes Unis

La société a été constituée le 18/02/2006 par Maskem Europe S.A. (60%) et le manager local Wael Gaama (cf. Maskem Egypt).

Elle dessert les pays du GCC⁶ avec, entre autres, les territoires suivants : E.A.U., Oman, Yémen, Koweït, Qatar, Bahreïn, Arabie saoudite. Il s'agit en outre d'un accès privilégié pour approcher l'Iran.

La région manquait jusqu'à présent de distributeurs de produits chimiques de spécialité capables d'apporter une solution globale aux besoins des clients internationaux implantés dans la zone. Maskem Gulf FZCO propose une base logistique pour une livraison adaptée à la demande des clients; une équipe commerciale locale ayant une bonne connaissance du marché; une gamme de produits complémentaires et adaptés aux besoins de l'industrie alimentaire (ingrédients et additifs), pharmaceutique, peinture et plastique.

Outre les produits du groupe Arpadis, cette filiale distribue également les produits pour compte de producteurs.

Données financières sélectionnées:

k U.A.E. Dirhams (AED)	2006
Chiffre d'affaires	648
Résultat opérationnel	-843
Résultat net	-891
Actif immobilisé	122
Fonds propres	-390
Endettement financier	30
Total Bilan	681

Note : AED/€ au 31/12/2006 = 0,20640

⁵ COMESA : Counsel of Members of East and South Africa : Groupement de quatorze pays d'Afrique de l'Est et du Sud engagés dans un marché de libre échange.

⁶ GCC : Gulf Convention Council

Maskem Middle East Ltd, Amman, Jordanie

Il s'agit d'un « joint venture » entre Maskem Europe (pour 60%) et Chrystalschem (Chrystal for Chemicals Supply) (pour 40%), créé le 16/02/2006. Les territoires couverts sont outre la Jordanie, la Syrie, l'Iraq, les territoires palestiniens, le Liban et certains régions d'Arabie Saoudite.

Elle occupe six personnes et est spécialisée dans la distribution de produits chimiques pour le secteur alimentaire humaine et animale, l'industrie pharmaceutique, les détergents et les soins corporels.

Elle distribue des produits soit en nom propre, soit en tant que commissionnaire auprès d'une large clientèle, dont les plus grands sont des filiales de grandes multinationales, et les plus petits des PME locales. Elle dispose de facilités de stockage qui lui permet de desservir toute la région.

Données financières sélectionnées:

k US\$	2006
Chiffre d'affaires	28
Résultat opérationnel	-171
Résultat net	-171
Actif immobilisé	102
Fonds propres	-71
Endettement financier	41
Total Bilan	124

Cours USD/€ au 31/12/2006 = 0,75742

Arpadis Asia Ltd, Hong Kong

Tout comme Maskem Europe, il s'agit d'une société de participation n'ayant pas d'activité commerciale propre. Cette entité a été créée le 14/12/2005 afin de concrétiser l'association entre Arpadis et David Ding, ce dernier apportant ses parts dans la société Arpadis China Co Ltd.

Arpadis Asia Ltd appartient à 65% à Arpadis Chemicals NV, le solde étant détenu par David Ding.

Données financières sélectionnées :

K €	2006
Résultat net	-4
Actif immobilisé	30
Fonds propres	-0,5
Endettement financier	0
Total Bilan	126

Les filiales de Arpadis Asia Ltd, contribuent à concurrence de EUR 37.391 au chiffre d'affaires du groupe pour l'exercice 2006.

Arpadis China Co. Ltd, Nanjing, China

Le bureau chinois d'Arpadis a été créé dès 1999 afin de développer les approvisionnements en provenance de Chine. Il est ainsi à l'origine de l'introduction de nouveaux fournisseurs de produits utilisés dans le secteur alimentaire, le traitement des eaux, les détergents, le textile, la cosmétique, etc.

Depuis le 24/03/2006, Arpadis China est devenue une entité juridique à part entière et a obtenu une licence d'import-export, ce qui lui permet de développer ses activités propres de distribution en Chine. L'équipe est composée d'une quinzaine de personnes.

Elle a en outre constitué son propre département de recherche et développement, afin d'aider les producteurs locaux à améliorer la qualité de leurs produits tout en diminuant leurs coûts. Ses activités de recherche s'exercent également dans le domaine particulier de la collecte de la graisse lainière et la production de produits dérivés.

Données financières sélectionnées:

(000) Rmb	2006
Chiffre d'affaires	4.820
Résultat opérationnel	-815
Résultat net	-821
Actif immobilisé	31
Fonds propres	179
Endettement financier	0
Total Bilan	2.262

Cours Rmb/Eur au 31/12/2006 = 0,09721

HBI China Ltd, Hong Kong :

Créée le 15/12/2007, cette entité est un « joint venture » entre le groupe Arpadis, qui en détient 50%, via sa filiale Arpadis Asia Ltd et HBI (HBI France pour 40% et HBI Trade Services Pvt Ltd, India pour 10%), un groupe actif dans le courtage de produits chimiques.

Elle possède en outre un bureau de représentation à Nanjing où trois personnes sont occupées. Cette société ne facture que des commissions et, de ce fait, ne prend aucun risque financier.

HBI China représente quelques grands producteurs mondiaux dans l'industrie oléochimique chinoise.

Données financières sélectionnées :

k USD	2005	2006
Chiffre d'affaires	44	99
Résultat opérationnel	-31	22
Résultat net	-31	22
Actif immobilisé	0	2
Fonds propres	49	71
Endettement financier	0	0
Total Bilan	55	74

Cours USD/€ au 31/12/2006 = 0,75742

4.8.3. Branche Tolling

Arpadis Custom Processing S.A.

Cette entité chapeaute la branche "travail-à-façon" du groupe Arpadis. Elle a été créée le 26/03/2003 et appartient, depuis l'augmentation de capital (par apport en nature de 50% des parts) du .../08/2007, à 100% à Arpadis-Group S.A. Cette société n'a aucune activité commerciale propre et n'occupe pas de personnel.

Données financières sélectionnées:

k €	2004	2005	2006
Marge Brute d'exploitation	56	35	33
Résultat opérationnel	55	35	32
Résultat net	39	47	48
Actif immobilisé	732	732	1.074
Fonds propres	289	336	384
Dette financière nette	327	234	103
Total Bilan	739	757	1.131

Jusqu'en 2006, seule la filiale Arpadis Coatings Services contribuait au chiffre d'affaires consolidé du groupe et ce à concurrence de 5,53% (sur base d'une consolidation proportionnelle à 50%). Cette contribution s'élevait respectivement à 6,04% et à 7,32% pour les années 2005 et 2004.

Suite à l'acquisition de l'usine de Manage, le management prévoit que la contribution de cette branche d'activité au chiffre d'affaires du groupe atteigne 16% en 2007, tandis qu'elle représenterait +/- 72% de la marge brute consolidée.

Arpadis Coatings Services S.A., Jodoigne, Belgique :

C'est avec l'acquisition de Schoonjans S.A. en 2003 qu'Arpadis a commencé à étendre sa gamme de services au « tolling ». La société appartient à 99,98% à Arpadis Custom Processing S.A., le solde appartenant à Arpadis Group S.A.



La société Schoonjans S.A. existe depuis le 23/08/1988. A fin 2006, elle employait vingt personnes dont quatorze ouvriers et six employés. En mai 2007, son nom a été modifié en Arpadis Coatings Services. Elle dispose d'une infrastructure de production composée de plus de quarante réacteurs permettant de mélanger et dissoudre approximativement 100T par mois. La société a une capacité de conditionnement de produit en unités « batch » de 1 à 3000 litres.

L'infrastructure est séparée en trois unités principales :

- mélange et conditionnement des peintures à base de solvants ;
- mélange et conditionnement de peintures à base aqueuse ;
- mélange et conditionnement de résines et pâtes.

Des bureaux, un laboratoire de test de peintures et un hangar de stockage sont attenants aux ateliers, le tout occupant une superficie de 1200m² de bâtiment et 7300m² de terrain (dont 6000 m² acquis en 2006) autorisant une éventuelle extension. Le laboratoire est capable de répondre à tous les besoins en contrôle de qualité et/ou de nuances de couleur, et ce en accord avec les normes ISO 9001/2000.

La spécialité d'Arpadis Coatings Services S.A. réside dans le mélange et le conditionnement des peintures pour l'industrie automobile. Elle offre également un service de fabrication d'encre d'imprimerie et de pâtes industrielles. Arpadis Coatings Services SA est spécialisée dans la fabrication de petits volumes avec une très grande flexibilité, car tous les produits sont fabriqués à la carte.



L'essentiel de son chiffre d'affaires a été réalisé historiquement avec un client principal. La reprise par Arpadis a permis d'accroître la base de clientèle et de diversifier les activités. Les clients fournissent le plus souvent eux-mêmes les ingrédients à mélanger et la technologie.

Les avantages qu'apporte une sous-traitance à Arpadis Coatings Services S.A. par rapport à une production en interne sont, pour les clients:

- une plus grande flexibilité ;
- une meilleure maîtrise des coûts ;
- une livraison J.I.T. (« Just In Time »)
- une meilleure rentabilisation de l'outil de production.

Données financières sélectionnées:

k €	2004	2005	2006
Chiffre d'affaires	2.576	2.417	2.477
Résultat opérationnel	-27	42	74
Résultat net	-24	1,4	46
Actif immobilisé	536	492	701
Fonds propres	419	385	394
Endettement financier	228	224	454
Total Bilan	2.020	1.129	1.418

Arpadis Manage S.A., Belgique :



Au 23/03/2007, le groupe Arpadis a acquis l'usine de SigmaKalon à Manage ; elle en a logé les actifs au sein d'une entité juridique nommée Arpapharm.

Cette entité existait depuis le 2/12/2002, mais ne développait plus d'activité commerciale. Au moment du rachat de l'usine de Manage, la société a été renommée Arpadis Manage. Ce point sera traité en détail sous le titre « Investissements ».

Arpadis Custom Processing China Co. Ltd, Nanjing, China

La société a été créée le 22/12/2006 et a acquis la même année un terrain d'environ 19.000m² afin d'y ériger une plateforme de distribution et services logistiques. Ce site servira également à réaliser du travail à façon pour certains clients.

Ce point sera traité en détail sous le titre "Investissement"

4.8.4. Support

ArpaLine IT GmbH, Essen, Allemagne :

Cette entité est une émanation de Arpadis Deutschland GmbH qui a été créée le 28/01/2004. Elle appartient à Arpadis Chemicals N.V. pour 50%, à Arpadis Deutschland GmbH pour 25% et au manager Heiko Brinker pour le solde. Elle emploie actuellement deux personnes.

Son activité principale consiste à développer des logiciels pour les applications du groupe Arpadis. Le logiciel nommé ArpaChem permet de gérer le flux des marchandises, leur stockage et le transport. Ce logiciel peut être adapté selon les besoins des clients. L'objectif étant de le commercialiser à l'avenir auprès de sociétés externes au groupe.

Données financières sélectionnées:

k €	2005	2006
Chiffre d'affaires	95	124
Résultat opérationnel	2	8
Résultat net	2	5
Actif immobilisé	17	4
Fonds propres	26	31
Endettement financier	0	0
Total Bilan	40	41

Arpadis Immo N.V., Antwerpen :

Cette entité juridique, anciennement dénommée 1st Management, existe depuis le 16/09/1999. Elle a été incorporée dans Arpadis Group en date du 17 septembre 2007. Elle possède l'immobilier du groupe sis à Samberstraat 7-9, à Anvers et le tréfonds du site de Manage. Elle n'occupe pas de personnel.

Données financières sélectionnées :

k €	2004	2005	2006
Actif immobilisé	397	356	313
Fonds propres	9	18	62
Endettement financier	278	231	200
Total Bilan	440	372	368

N.B. : Non intégré aux comptes consolidés du 31/12/2006

4.9. LES INVESTISSEMENTS EN COURS

4.9.1. Arpadis Manage S.A.

En date du 23/03/2007, le groupe Arpadis a conclu la reprise du site dont le groupe SigmaKalon était propriétaire à Manage. La transaction a été conclue pour un montant de 3.151.000 € et se compose d'un ensemble d'éléments d'actif et de passif. Parmi les actifs, on compte essentiellement l'outil de production, en ce compris les terrains environnants (16 ha dont 2 ha couverts) et les bureaux. Le tréfonds a été logé au sein de Arpadis Immo et représente une valeur de 201.000 €, tandis que les immobilisations corporelles sont logées au sein de Arpadis Manage pour une valeur de 2.950.000 €. Un droit de superficie a été accordé par Arpadis Immo à Arpadis Manage.



Description des installations du site :

- *Unité de production des peintures* comprenant 6 halls : (1) le magasin de matières premières, (2) le hall de dispersion, (3) le hall de broyage et de mise à la teinte des laques industrielles, (4) le hall de fabrication par mélange et mise à la teinte des produits Coil coatings et Plastisols, (5) le hall d'étiquetage et soutirage et le hall Plastisol. Elle comprend en outre un atelier de préparation des diluants, de nettoyage des cuves et un laboratoire de contrôle et une unité de R&D
- *Unité de production de résines* : il s'agit de polymères synthétisés en phase solvant organique. Elle est constituée de 4 lignes de production de capacités différentes reprenant les éléments suivants : stockage matière première, réacteur, dilueur, filtration,

stockage ou soutirage de produit fini. La supervision du procédé est assurée depuis une salle de contrôle et les caractéristiques des produits en cours de synthèse sont suivies en laboratoire.

- *Unité de production des émulsions* : il s'agit de polymères synthétisés en phase aqueuse. L'unité est constituée d'une ligne de production reprenant les éléments suivants : stockage matières premières, pré-émulsionneur, réacteur, tanks de refroidissement, filtration, stockage ou soutirage de produits finis. Comme pour les résines, une salle de contrôle et un laboratoire permettent de suivre le procédé.
- *Unité de R&D résines-émulsions*
- *Stockage solvants, matières premières et produits finis*
- *Bâtiments Administratifs*

Parmi le passif, il faut mentionner l'engagement de reprendre approximativement 85 travailleurs attachés à l'activité de production. Il convient de relever que le plan de réduction de l'emploi qu'a connu le site dans le courant de l'année 2003, a été l'occasion de la signature de conventions avec le personnel en cas de licenciement. Lors de la reprise, Arpadis a renégocié ces conventions et s'est engagé à garantir l'emploi pour une durée de deux ans.

La transaction porte également sur un contrat de travail à façon en vertu duquel SigmaKalon s'engage à sous-traiter à Arpadis la fabrication de peintures industrielles, de résines et d'émulsions pour un chiffre d'affaires annuel d'environ 10 millions d'euros et ce pour une période minimum de deux ans avec prolongation possible.

Il n'y a pas de raison de penser que SigmaKalon ne veulent plus utiliser le site de Manage, vu la position centrale qu'il occupe vis-à-vis des clients principaux de SigmaKalon en Europe de l'Ouest. D'autre part, la volonté du management est de servir tous ses clients et d'agrandir son portefeuille clientèle et ainsi se positionner comme une société de travail à façon respectée. Par ailleurs, le site de Manage offre la possibilité de désengorger Arpadis Coatings Services à Jodoigne et ainsi lui permettre de se spécialiser dans des produits de haute valeur ajoutée.

Arpadis a de plus la possibilité de fournir les matières premières à SigmaKalon. L'objectif d'Arpadis est de rentabiliser ce site de production en y créant une plateforme de services multifonctionnelle.

Ceux-ci se composent des projets suivants :

- Développement des activités peintures automobiles en synergie avec le site de Jodoigne
- Sous-traitance interne pour le groupe dans le domaine du magasinage et du conditionnement
- Création d'une plateforme logistique pour le secteur des services à l'industrie alimentaire
- Développement du service « tolling » pour les clients et fournisseurs du groupe
- Développement d'un centre de régénération pour solvants usagés.

Il est à noter qu'à ce jour la capacité de production du site de Manage n'est pas entièrement utilisée ce qui offre dès lors des possibilités de servir d'autres clients en modifiant le régime de travail (plusieurs shifts, travail de weekend).

Pour ce qui est du risque environnemental, il convient de préciser que le site de Manage est classé comme site SEVESO. Ceci implique des contraintes de sécurité importantes. Tant dans le domaine de la sécurité que dans la flexibilité de l'outil, des investissements importants seront nécessaires pour la mise à niveau du site tel que requis par la clientèle. Ces investissements sont évalués entre 600.000 € et 1.000.000 €.

Directive SEVESO

La réglementation SEVESO se concrétise par une directive européenne transposée dans le droit belge. Le critère permettant de déterminer si un site est visé ou non par cette législation est la présence sur celui-ci de substances dangereuses dans des quantités précisées par la directive.

Les exigences essentielles imposées aux établissements SEVESO peuvent être résumées de la façon suivante : tous ces établissements sont tenus de prévoir l'application d'une politique de prévention des accidents majeurs se concrétisant par un système de gestion de la sécurité, système dont les autorités évalueront les performances. Les établissements classés « grands Seveso » sont soumis à des prescriptions plus sévères (rapport de sécurité, plans d'urgence, information du public). Enfin, un système d'inspection est mis en place.

(Source : www.environnement.wallonie.be)

Les types d'accidents majeurs à prévoir autour de l'établissement Seveso sont fonction de la nature des produits présents et de leurs caractéristiques de danger. De façon générale on distingue trois grandes catégories, étant entendu qu'un accident peut relever simultanément de plusieurs catégories:

- accidents se matérialisant sous forme de libération d'énergie (explosion, incendie) ;
- accidents entraînant l'émission de substances ayant un effet néfaste sur l'homme ;
- accidents avec libération de substances susceptibles d'entraîner une pollution des eaux et/ou du sol.

Afin de contrôler les accidents susceptibles de se produire, divers plans d'urgence sont prévus. On distingue un plan d'urgence interne développé par l'exploitant et destiné à gérer les actions à prendre à l'intérieur de l'entreprise et, d'autre part, le plan d'urgence externe pour les mesures à prendre à l'extérieur de l'établissement.

La transaction de reprise a été financée par deux emprunts bancaires dont les spécifications sont reprises au point 4.13.1 « Crédits d'investissement ».

Le premier emprunt a été accordé en 2007 par Fortis à Arpadis Immo pour le financement du tréfonds. Il porte sur un montant de 200.000 € et sur une durée de dix ans. Le deuxième emprunt est logé au sein de Arpadis Manage et porte sur un montant de 2.950.000 € et une durée de quinze ans.

Les investissements qui seront consentis pour l'amélioration des conditions de travail et de sécurité sur le site seront quant à eux couverts par les fonds levés lors de l'introduction en bourse.

4.9.2. Arpadis Custom Processing China Co. Ltd, Nanjing, Chine

Arpadis Custom Processing a récemment acquis un terrain de 1,9 ha à Nanjing, pour un montant 450.000 €, dans le but d'y ériger un site chimique.

Sur ce site de Nanjing (Nanjing Chemical Industry Park) se trouvent également des usines de BASF, Celanese, Sasol, ...

L'avantage de ce site est qu'il s'agit déjà d'un centre de production de produits chimiques où toutes les commodités sont présentes ; matières premières, infrastructures ferroviaire, fluviale et autoroutière, ainsi que toutes les facilités en matière de HSEQ.

Les fonds provenant de l'augmentation de capital seront partiellement affectés à la construction de l'usine, dont la mise en fonction est prévue dans le courant de l'année 2009.

Les investissements sont évalués à trois millions d'euros €. Le groupe est en discussion avec d'autres investisseurs partenaires.

Par prudence, le budget consolidé établi par le groupe pour les années à venir n'incorpore pas de revenus pour cette société.

Cet investissement vise à renforcer la stratégie de développement de valeur ajoutée développée par le groupe.

L'activité développée sur ce site se distingue en deux parties, la production et la distribution.

Le site de Nanjing accueillera une production de peintures similaires à celles déjà produites à Manage et Jodoigne ; elle permettra de livrer les clients dans des délais plus courts. Ce site accueillera également une unité de pré-mix pour le secteur alimentaire, ainsi qu'une unité de production de spécialités chimiques.

Enfin, ce site servira de plateforme de distribution sur la Chine pour l'ensemble de la gamme de produits chimiques d'Arpadis Chemicals, et sera muni d'un laboratoire d'analyse permettant de vérifier, d'homologuer et d'élaborer, les produits fabriqués, achetés et vendus en Chine.

4.10. LES FOURNISSEURS

Il faut distinguer à cet égard les deux branches d'activité du groupe :

4.10.1. Les fournisseurs pour la distribution

Le marché de l'industrie chimique est très éclaté. On y trouve tant des multinationales que des petits producteurs ou distributeurs, tous actifs dans une grande variété de secteurs. Au vu de la liste de produits distribués par le groupe, on constate la diversité des applications des produits dont il est question, qu'il s'agisse de matières premières de base (commodités), de produits dérivés, semi finis ou finis.

La volonté du groupe Arpadis est de se concentrer sur la distribution de produits où elle peut apporter une valeur ajoutée, soit par la localisation de son réseau de distribution, soit par l'apport d'une solution logistique ou financière adaptée aux besoins du fournisseur.

Arpadis veille en permanence à ne pas entrer en concurrence avec ses fournisseurs. Dès lors les contrats peuvent avoir des portées géographiquement limitées.

Actuellement le groupe Arpadis compte une centaine de fournisseurs. On peut compter que +/- 20% d'entre eux représentent 80% du chiffre d'affaires de la branche distribution.

Des contrats de distribution sont conclus à deux niveaux :

- au niveau du groupe : ils portent sur des volumes et des prix applicables pour l'ensemble du groupe Arpadis, ces contrats pouvant toutefois exclure certains territoires.
- au niveau des filiales : ils portent sur des contrats de distribution locale.

La logistique constitue une part non négligeable du service proposé par le groupe. Pour cet aspect, Arpadis travaille en partenariat avec une quinzaine de transporteurs.

4.10.2. Les fournisseurs pour l'activité de « tolling »

L'activité « tolling » a pour particularité de ne pas faire intervenir de « fournisseurs » au sens strict. En effet, il s'agit ici de faire du travail à façon pour compte d'un client qui met à disposition de la filiale d'Arpadis les composants chimiques à transformer. Dans cette logique, seul le personnel intervient comme « fournisseur » de prestations horaires de la société. Les stocks gérés sur les lieux appartiennent le plus souvent aux clients, à l'exception de quelques fournitures accessoires.

Il arrive toutefois que les clients de la société livrent temporairement les matières premières à la filiale d'Arpadis (Arpadis Coating Services S.A. en l'occurrence), moyennant facturation, ou que Arpadis soit chargé de se procurer certaines matières premières auprès de fournisseurs tiers au nom du client. Quoi qu'il en soit l'ensemble est refacturé au client dès que la transformation est opérée.

Pour ce qui concerne l'activité récemment reprise à SigmaKalon sur le site de Manage, le même procédé sera adopté. Le client principal, et dès lors fournisseur principal, de la société sera le groupe SigmaKalon.

Ce sujet sera développé plus en détail dans le point « Client ».

4.11. LES CLIENTS

Ici aussi, il convient de distinguer les deux branches d'activité du groupe.

4.11.1 Branche distribution

Etant donné les marges brutes limitées réalisées par le groupe dans cette branche d'activité (en moyenne entre 3 et 10 % par transaction), Arpadis a pour politique d'assurer systématiquement les créances sur ses clients. La société d'assurance crédit Atradius prévoit une couverture à concurrence de 85% du montant de chaque créance, tandis que le Ducroire assure essentiellement les créances sur les pays non-OCDE à concurrence de 90 à 95%.

La clientèle est très diversifiée. Par expérience, on constate qu'approximativement 80% du chiffre d'affaires de cette branche d'activité est réalisé par 20% des clients. Globalement, la branche distribution repose sur une clientèle active de plus de 300 noms.

Les créances impayées se sont respectivement élevées à 40.936 € en 2004, 27.616 € en 2005 et 32.305 en 2006, soit approximativement 0,1% du chiffre d'affaires consolidé.

Quoique la clientèle active se localise majoritairement en Europe (Belgique, Pays-Bas, Allemagne, France, Angleterre), l'extension du groupe vers le MENA⁷ engendre un risque politique. Actuellement, la faible représentativité de cette région dans l'ensemble du chiffre d'affaires de cette branche d'activité (moins de 5% du chiffre d'affaires) s'explique par l'implantation récente du réseau dans cette partie du monde. Elle est toutefois amenée à prendre de l'importance, étant donné que ce positionnement géographique fait partie des plus-values offertes par le réseau du groupe Arpadis par rapport à la concurrence.

4.11.2 Branche tolling

La branche « tolling » présente un profil de clientèle très différent de celui de la branche distribution. Du point de vue du risque, le défaut de paiement d'un client ne porterait que sur les frais de personnel engagés pour une commande, là où le risque des sociétés de distribution porte également sur les marchandises négociées. De plus, les clients avec lesquels les sociétés de tolling font affaire sont de premier ordre. Le groupe a toutefois décidé de recourir à une couverture du risque crédit.

Il convient de relever la concentration du risque clientèle sur un nombre limité de sociétés pour ce qui concerne Arpadis Coatings Services S.A. (ce risque repose essentiellement sur deux grands noms de l'industrie) et Arpadis Manage S.A. (sur un seul client).

Pour ce qui concerne Arpadis Manage, le contrat signé avec SigmaKalon permettra d'assurer la couverture de frais inhérents au site et au personnel, tels qu'ils existaient au moment de la reprise. Il appartiendra toutefois au groupe Arpadis de développer la base de clientèle, afin de diversifier le risque clients et d'apporter un supplément de rentabilité, voire d'élargir la capacité de production et de développer d'autres activités – toujours dans le domaine de la chimie - sur le site de Manage.

⁷ MENA : Middle East and North Africa (Moyen Orient et Afrique du Nord)

4.12. LES STOCKS

4.12.1. Les stocks de la branche distribution

Les stocks détenus dans le cadre de cette branche d'activité sont limités ; ils représentent tout au plus quelques semaines d'activité. Ils sont généralement situés auprès d'entrepôts qui se chargent d'assurer l'ensemble des biens qu'ils stockent.

Arpadis assure toutefois elle-même ses marchandises transportées à son nom et stockées dans ses propres entrepôts.

Etant donné la nature des marchandises stockées, les risques ne concernent pas tant leur éventuelle dépréciation, mais sont plutôt liés aux risques liés à la nature des matières premières et des conséquences sur la santé humaine et l'environnement en cas d'accident. Tous ces risques sont couverts par une police d'assurance combinant à la fois le transport, le stockage et la responsabilité civile.

4.12.2. Les stocks de la branche « tolling »

En raison de la nature du travail à façon, les stocks que Arpadis est susceptible de détenir sur ses sites de production ne lui appartiennent généralement pas. Il se peut toutefois que, pour des raisons administratives, ces marchandises soient temporairement facturées à l'usine. La durée de stockage est dès lors très limitée.

Ici aussi, le risque stock n'est pas tant lié à une durée de détention, mais plutôt à l'impact qu'il peut avoir sur la sécurité et sur l'environnement en cas d'accident. Rappelons à cet égard que les deux usines du groupe sont soumises aux réglementations en matière d'environnement. Dans ce cadre, un certain nombre de contraintes lui sont imposées et un contrôle régulier des installations est organisé par l'autorité de contrôle (la Région ou le Fédéral).

4.13. LES CREDITS

4.13.1. Les crédits d'investissement

Un crédit d'investissement pour la reprise de la société Schoonjans S.A. a été accordé par ING à Arpadis Custom Processing S.A.. Il porte sur un montant initial de 488.000 euros.

Ce crédit qui arrivera à échéance le 30/03/2008, affichait au 31/12/2006 un montant résiduel de 133.000 €.

Deux crédits d'investissement sont logés au niveau d'Arpadis Immo S.A. Le premier, qui porte sur l'acquisition des bureaux d'Anvers, a été accordé par ING en décembre 1999 pour un montant de 372.000 €, pour une durée de quinze ans et un taux d'intérêt inférieur à 6%. Le montant résiduel au 31/12/2006 s'élève à +/- 200.000 €. Le second porte sur l'acquisition de la nue-propriété des immeubles de Manage. Il a été accordé par Fortis en juin 2007, pour un montant de 200.000 €, et une durée de dix ans.

On peut également citer dans cette catégorie le crédit qui a été octroyé par Fortis à Arpadis Manage S.A. en mars 2007 pour la reprise du site de SigmaKalon à Manage (à l'exclusion de la nue-propriété des bâtiments).

La transaction se matérialisant par un transfert d'actifs de SigmaKalon S.A. vers Arpadis Manage S.A., et non un rachat d'une entité juridique distincte, le crédit servant à financer cette reprise a pu être logé au sein même d'Arpadis Manage S.A..

La convention porte sur un montant de 2.950.000 €, et a une durée de vie de quinze ans.

Ce crédit est couvert par une inscription hypothécaire de 1.100.000 € et un mandat hypothécaire de 2.145.000 € sur l'immeuble et le terrain de Manage.

Le taux moyen pondéré de l'ensemble des crédits à long terme est inférieur à 6%.

4.13.2. Les crédits de fonctionnement pour la branche distribution

La plupart des crédits accordés au fonctionnement de la branche distribution sont centralisés au sein de Arpadis Chemicals N.V.

Banque	Montant	Utilisations	Garanties
ING	3.062.000 €	Caisse/straight loan: 2.500.000 € (EURIBOR ou LIBOR + 200 PB ⁸) Crédit documentaire: 500.000 € Couverture de risque: 62.000 €	- Gage sur fonds de commerce: 2.000.000 € - Engagements en matière de respect de ratios financiers
Fortis	2.500.000 € et 500.000 €	Caisse: intérêt: 8,5% Straight Loan: marge: EURIBOR ou LIBOR + 200 PB Crédit documentaire	- Mandat hypothécaire sur le fonds de commerce (500.000 €) - Gage sur contrat d'assurance crédit (Atradius / Ducroire) - Caution de Arpadis Groupe S.A.

Les filiales suivantes ont chacune contracté des crédits auprès de banques locales, dont voici le détail:

- Arpadis Polyurethanes NV 750.000 € crédit de caisse + 750.000 € en crédit documentaire
Conditions: Marge EURIBOR + 200 PB
- Arpadis Duitsland GmbH 400.000 € en crédit de caisse (EUROBOR + 200 PB)
- Arpadis UK Ltd 300.000 £ en crédit de caisse (LIBOR + 200 PB)
- Arpadis Suisse Sarl 500.000 € en crédit de caisse (EURIBOR + 200 PB)
- Maskem Middle East 70.000 USD en crédit de caisse
- Maskem Gulf 1.750.000 USD en crédit documentaire
600.000 USD en crédit de caisse
250.000 USD en escompte d'effets.

Tous ces crédits sont accordés pour une durée indéterminée (renouvellement tacite)

4.13.3. Les crédits de fonctionnement pour la branche "tolling"

Arpadis Manage S.A. bénéficie d'une ligne de crédit de caisse de 1.000.000 € accordée par Fortis et utilisable en caisse ou en straight loan (EURIBOR + 200 PB). Les garanties accordées sont identiques au crédit d'investissement mentionné plus haut.

Arpadis Coating Services:

160 000 € crédit de caisse - Intérêt 8,5%/an

220 000 € de straight loan (roll-over); EURIBOR + 200 PB

⁸ PB : Points de base. 1PB = 1 centième de pourcent

4.14. LES ASSURANCES

Les assurances prises par les diverses entités du groupe visent à couvrir un ensemble de risques liés à l'activité, à l'infrastructure ou au personnel employé. Certaines assurances couvrent plusieurs entités juridiques à la fois. Il s'agit des assurances suivantes:

Assuré	Assureur	Type d'assurance	Risque	Montant assuré
Toutes les sociétés de la division Arpadis Chemicals sauf Arpadis France et Arpadis UK	Delcredere	Assurance crédit	Export: Risque de non paiement des clients.	Basis = déterminé en fonction du chiffre d'affaires mensuel.
Toutes les sociétés de la division Arpadis Chemicals sauf les sociétés de la branche Maskem,	Atradius	Assurance crédit	Export: Risque de non paiement des clients.	Déterminé en fonction d'un chiffre d'affaires annuel.
Toutes les sociétés de la division Arpadis Chemicals	Fortis	Assurance maritime + Responsabilité civile		2.000.000 \$ par moyen de transport et /ou par entrepôt

Toutes les entreprises du groupe sont intégrées dans les polices d'assurance relatives au transport et la responsabilité civile mentionnées ci-dessus.

Elles possèdent leurs propres assurances pour ce qui concerne la flotte de véhicules, les accidents du travail ou les assurances de responsabilité locatives ou assurances incendie. Ainsi, les assurances suivantes concernent spécifiquement certaines entités:

Assuré: Arpadis Group S.A.:

Assureur.	Type d'assurance	Risque	Montant assuré
Divers	Assurance auto	Véhicules d'entreprise	Omnium

Assuré: Arpadis Chemicals S.A.

Assureur.	Type d'assurance	Risque
Vivium	Tout risque	Matériel Informatique
Mercator	Accident de travail (Loi)	Employés
Delta Lloyd	Assurance groupe	Employés - Cadres
Arag	Assistance juridique	Entreprise
Divers	Assistance juridique	Véhicules d'entreprise

Assuré: Arpadis Immo N.V.

Assureur	Type d'assurance	Risque	Montant assuré
Axa	Incendie	Samberstraat, Anvers	

Assuré: Arpadis Polyurethanes S.A.

Assureur	Type d'assurance	Risque
Mercator	Accidents du travail (Loi)	Employés
Divers	Assurance auto	véhicules de société

Assuré: Arpadis Coating Services (ex-Schoonjans S.A.)

Assureur	Type d'assurance	Risque	Montant assuré
Apra	Accidents du travail	Employés et ouvriers	1.239.468 € par sinistre 25% du capital ci-dessus € période de 12 mois 966.795 €
Fortis AG	Responsabilité civile et assistance juridique	Dommmages corporels et matériels Dommmages immatériels	
Avero	Police Incendie Perte d'exploitation,	Bâtiment, stocks, matériel de production suite à incendie, explosion, etc.	

Assuré: Arpadis Manage S.A.

Assureur	Type d'assurance	Risque	Montant assuré
Fortis AG	Incendie et risques spéciaux	Bâtiment	62.995.924 €
		Contenu (pour compte de SigmaKalon)	8.365.000 €
		<u>Garanties accessoires</u>	<u>7.135.992 €</u>
		Total	78.495.916 €
	Perte d'exploitation	12 mois (ajustabilité de 30%)	7.300.000 €
Fortis AG	Accidents du travail	Ouvriers/Employés/Stagiaires	En fonction du salaire et limité par un barème légal
Fortis AG	Responsabilité Civile et protection juridique	Dommmages corporels, matériels et immatériels	5.000.000 € par sinistre

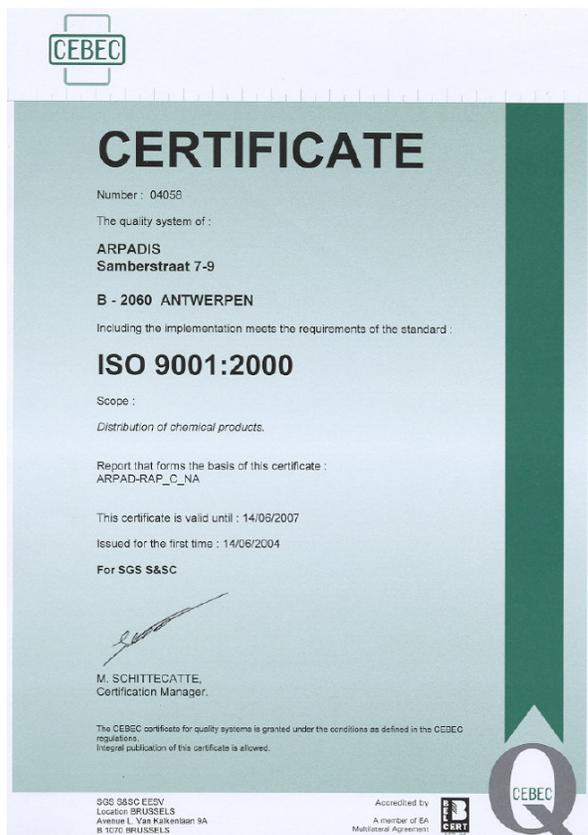
4.15. LE PERSONNEL

Le groupe Arpadis emploie environ 200 personnes, dont 45 % pour sa branche distribution et 55 % pour sa branche travail à façon.

Les effectifs seront très probablement amenés à se développer dans les années à venir.

Etant donné le nombre de personnes occupées sur le site de Manage, une délégation syndicale est active sur place.

4.16. LES CERTIFICATIONS



Arpadis Chemicals S.A. bénéficie de la certification ISO 9001/2000 pour l'ensemble de ses activités (achats, logistique, vente). Comme ces sociétés n'ont pas d'entrepôt ou de production propre, aucune autre certification n'est nécessaire.

Les filiales de Arpadis Custom Processing S.A. menant des activités impliquant des "substances à risques", elles tombent sous la réglementation du permis d'environnement et éventuellement Seveso. Tant Arpadis Coatings Services S.A. que Arpadis Manage S.A., respectent la réglementation en vigueur. Il est en outre prévu d'investir dans l'amélioration du niveau de qualité et de sécurité des installations Arpadis Group S.A. est membre des organisations professionnelles suivantes:

- Fedichem
- Fedichem Vlaanderen
- Chambre de commerce Belgo-chinoise (BCECC)
- VOKA (Antwerpen - Waasland)
- E.P.L. (European Petrochemical Luncheon)
- E.P.C.A. (European Petrochemical Association)

Seule la filiale Arpadis Manage S.A. (plus de 85 travailleurs) dispose d'une organisation syndicale.

4.17. LES LITIGES

Aucune action en justice n'est actuellement intentée à l'encontre du groupe Arpadis. Par contre, il en a lui-même intenté trois, mais l'issue de ces dernières ne sont toutefois pas de nature à en affecter l'activité. Elles concernent les sociétés suivantes:

Un fournisseur russe

Arpadis a, pendant de nombreuses années, été chargé de la distribution, sur des territoires déterminés, des produits d'un fournisseur russe. Lors de la rupture unilatérale des relations d'affaires, Arpadis a réclamé le paiement d'une indemnité de rupture sur base des Articles 2 et 3 de la Loi de 1961 relative à la rupture unilatérale de contrats de concession exclusive.

Le jugement a réfuté la demande, arguant du fait qu'il ne s'agissait pas d'un contrat d'exclusivité à durée indéterminée. Etant donné qu'Arpadis et son fournisseur étaient liés par un contrat à durée déterminée depuis le 1 mai 2002, rompu avant terme, une nouvelle action a été intentée sur base de l'Article 1134 du Code Civil. La société est en attente du prononcé de la cour d'appel. L'action porte sur un montant d'approximativement 245.000 €. Le risque existe toutefois que le fournisseur russe intente une action de son côté, afin de contraindre Arpadis, pour "causes exaspérantes et irréflechies", afin d'obtenir le remboursement des frais d'avocat.

Un fournisseur italien.

Un fournisseur établi à Milan, n'a pas rempli ses obligations contractuelles dans le cadre d'une livraison à Arpadis. Ce dernier a été contraint de s'approvisionner ailleurs à un prix plus élevé. Le dédommagement réclamé s'élève à 78.000 €. Le fournisseur a pour sa part intenté une action contre Arpadis au tribunal de Milan, afin que celui-ci statue sur l'absence de contrat entre les parties. Il ne réclame toutefois pas de dédommagement. La compétence des tribunaux doit encore être déterminée avant que l'affaire puisse être plaidée.

Un client français

Arpadis et un client français avaient conclu un contrat de livraison pour un tonnage déterminé de « Soltrol ». Le client n'a pas pris possession des marchandises dans le délai qui lui était imparti, ce qui a généré un surcoût d'entreposage. Arpadis réclame à son client l'ensemble des frais (y compris frais d'avocat) qu'il a du supporter en raison des agissements de son client. Le montant réclamé s'élève à +/- 92.500 €. Les conclusions des parties ont été déposées auprès du tribunal de commerce. L'affaire sera plaidée début décembre 2007 au tribunal de commerce d'Anvers.

CHAPITRE 5: PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

5.1. COMPTES CONSOLIDES AU 31.12.2006, 31.12.2005 ET 31.12.2004

Les comptes consolidés au 31.12.2004 ainsi qu'au 31.12.2005 ont été respectivement approuvés par l'assemblée générale et déposés à la Centrale de bilans de la Banque Nationale de Belgique en 2005 et 2006 sous l'ancienne dénomination « DPS-Group NV ». Les comptes consolidés au 31.12.2006 constituent les comptes tels qu'ils ont été présentés et approuvés à l'assemblée générale du 4 mai 2007.

Sauf indication contraire, les montants dans ce chapitre sont exprimés en milliers d'euros.

5.1.1. Bilan Consolidé – Arpadis Group NV

ACTIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
ACTIFS IMMOBILISES	1.013	6.241	6.160
Frais d'établissement	8	1	2
Immobilisations incorporelles	24	23	52
Ecarts de consolidation positifs	89	232	212
Immobilisations corporelles	851	4.475	4.624
<i>Terrains et constructions</i>	260	1.501	1.557
<i>Installations, machines et outillage</i>	123	2.650	2.827
<i>Mobilier et matériel roulant</i>	424	323	238
<i>Leasing</i>		1	2
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	44		
Immobilisations financières	41	1.510	1.270
<i>Sociétés mise en équivalence</i>		125	243
Participations		123	191
Créances		2	52
<i>Autres sociétés</i>	41	1.385	1.027
Actions et parts			
Créances et cautionnements en numéraire	41	1.385	1.027
ACTIFS CIRCULANTS	12.375	10.015	11.572
Stocks et commandes en exécution	1.216	793	1.351
<i>Marchandises</i>	1.216	793	1.351
Créances à un an au plus	10.096	8.363	8.911
<i>Créances commerciales</i>	9.098	7.447	8.160
<i>Autres créances</i>	998	916	751
Valeurs disponibles	1.029	654	1.023
Comptes de régularisation	34	205	287
TOTAL DE L'ACTIF	13.388	16.256	17.732

PASSIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
CAPITAUX PROPRES	2.044	-383	-65
Capital	500	500	500
Réserves	1.553	-894	-561
<i>Réserves consolidés</i>	1.553	-894	-561
Ecart de conversion	-9	11	-4
PART DES TIERS	19	25	20
Part des tiers	19	25	20
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES		29	80
Provision pour risques et charges		29	80
<i>Autres risques et charges</i>		29	80
DETTES	11.285	16.585	17.697
Dettes à plus d'un an	256	3.523	3.564
<i>Dettes financières</i>	256	2.686	2.975
Emprunts subordonnés		496	496
Dettes de location –financement et assimilés	14	37	90
Etablissements de crédit	242	2.149	2.381
Autres emprunts		4	8
<i>Autres dettes</i>		837	589
Dettes à un an au plus	11.007	12.941	13.705
<i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i>	165	430	388
<i>Dettes financières</i>	4.149	8.166	7.789
Etablissements de crédit	4.149	8.165	7.789
Autres dettes		1	
<i>Dettes commerciales</i>	5.823	3.749	4.962
Fournisseurs	5.823	3.749	4.962
<i>Acomptes sur commandes</i>		4	5
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	534	334	447
Impôts	178	104	293
Rémunérations et charges sociales	356	230	154
<i>Autres dettes</i>	336	258	114
Comptes de régularisation	62	121	428
TOTAL DU PASSIF	13.388	16.256	17.732

5.1.2. Compte de résultat consolidé – Arpadis Group NV

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ventes et prestations	44.791	39.941	35.173
<i>Chiffre d'affaires</i>	44.643	39.856	35.123
<i>Autres produits d'exploitation</i>	148	85	50
Coûts des ventes et des prestations	45.428	39.586	34.988
<i>Approvisionnement et marchandises</i>	40.876	35.256	30.847
Achats	41.318	34.641	30.860
Variation des stocks	-442	615	-13
<i>Services et biens divers</i>	1.760	2.200	1.864
<i>Rémunérations, charges sociales et pensions</i>	2.181	1.506	1.695
<i>Amort. et réduct. de valeur sur frais d'établissement, sur immob. incorp. et corp.</i>	229	496	474
<i>Réductions de valeur</i>	57	46	-3
<i>Provisions pour risques et charges</i>	-29	-24	15
<i>Autres charges d'exploitation</i>	312	70	71
<i>Amortissements sur écarts de consolidation</i>	13	36	25
Résultat d'exploitation	-608	355	185
Produits financiers	986	682	579
<i>Produits des actifs circulants</i>	214	13	17
<i>Autres produits financiers</i>	772	669	562
Charges financières	1.034	1.268	895
<i>Charges des dettes</i>	336	455	383
<i>Autres charges financières</i>	698	813	512
Bénéfice courant avant impôts	-656	-231	-131
Produits exceptionnels	2.879	47	104
<i>Reprise des amort. et des réduct. de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles</i>			84
<i>Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>	2.410	13	
<i>Autres produits exceptionnels</i>	469	34	20
Charges exceptionnelles	5		9
<i>Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>			9
<i>Autres charges exceptionnelles</i>	5		
Résultat de l'exercice avant impôts	2.218	-184	-36
Impôts sur le résultat	103	132	47
<i>Impôts</i>	104	133	50
<i>Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales</i>	-1	-1	-3
Résultat de l'exercice	2.115	-316	-83
Part dans le résultat des sociétés mise en équivalence		2	-23
<i>Résultat de bénéfice</i>		2	1
<i>Résultat de perte</i>			
Résultat consolidé	2.115	-314	-106
<i>Part des tiers</i>	-307	-3	1
<i>Part du groupe</i>	2.422	-311	-107

5.1.3. Tableau de financement consolidé - Arpadis Group NV

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Cash flow des activités opérationnelles			
Résultat de l'exercice	2.422	-311	-107
Ajustements non-cash vers produits opérationnels			
<i>Amortissements sur des immobilisations incorporelles et corporelles</i>	229	496	489
<i>Amortissements sur écarts de consolidation</i>	13	36	25
<i>Corrections sur les amortissements incorporelles et corporelles</i>		-13	
<i>Réductions de valeur</i>	57	46	-3
<i>Variation des écarts de conversion</i>	-20	15	
<i>Variation des parts de tiers</i>	-6	5	
<i>Dotations aux provisions</i>	-29	-51	69
<i>Autres mouvements sur les fonds propres</i>	25	-24	
Marge brute d'autofinancement (cash flow)	2.691	199	473
Variation du besoin en Fonds de Roulement			
<i>Stocks</i>	-423	512	-147
<i>Créances à un an au plus</i>	-1.790	548	-4.900
<i>Comptes de régularisation – actif</i>	171	82	-216
<i>Autres dettes à plus d'un an</i>	-837	248	539
<i>Dettes commerciales</i>	2.074	-1.213	3.305
<i>Acomptes sur commandes</i>	-4	-1	5
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales,</i>	200	-113	282
<i>Autres dettes</i>	78	144	87
<i>Comptes de régularisation – passif</i>	-59	-307	261
Trésorerie provenant de l'exploitation	2.101	99	-311
Opérations d'investissement			
<i>Acquisition des frais d'établissement</i>	-10		
<i>Acquisition d'immobilisations incorporelles</i>	-14	-3	-16
<i>Acquisition d'immobilisations corporelles</i>	-614	-307	-632
<i>Acquisition d'immobilisations financières</i>	-41	-358	-972
<i>Acquisition des écarts de consolidation</i>	130	-56	-126
<i>Cession des immobilisations corporelles</i>	4.025	6	
<i>Cession des immobilisations financières</i>	1.510	120	
Flux de trésorerie des opérations d'investissement	4.986	-598	-1.746
Opérations de financement			
<i>Nouveaux emprunts</i>	628	419	2.884
<i>Remboursement d'emprunts</i>	-7.340	-289	-181
Trésorerie des opérations de financement	-6.712	130	2.703
Flux de trésorerie	375	-369	646
Trésorerie au début de l'année	654	1.023	377
<i>Valeurs disponibles</i>	654	1.023	377
Trésorerie à la fin de l'année	1.029	654	1.023
<i>Valeurs disponibles</i>	1.029	654	1023

5.1.4. Annexes aux comptes clôturés au 31.12.2006

5.1.4.1. Liste des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation

Dénomination	Méthode utilisée	Fraction du capital détenue directement et/ou indirectement	Fraction du capital détenue - juridique	Variation du % de détention du capital rapport à l'exercice précédent
Arpadis Chemicals NV Samberstraat 7 2060 Antwerpen R.P.M. 04765.762.821	Consolidation par intégration globale	99,86%	99,86%	0%
Arpadis Manage NV Samberstraat 7 2060 Antwerpen R.P.M. 0478.934.035	Consolidation par intégration globale	99,33%	99,33%	0%
Arpaline IT GmbH Nordsternstrasse 65 45329 Essen Allemagne	Consolidation par intégration globale	62,50%	62,48%	0%
Arpadis Custom Processing NV Samberstraat 7 2060 Antwerpen R.P.M. 0479.928.680	Consolidation par intégration proportionnelle	50,00%	50,00%	0%
Arpadis Deutschland GmbH Nordsternstrasse 65 45329 Essen Allemagne	Consolidation par intégration proportionnelle	50,00%	49,30%	0%
Arpadis France SAS 53 Avenue de l'Europe 59223 Ronq France	Consolidation par intégration globale	100,00%	99,86%	0%
Arpadis Suisse SARL 16, Place de Longemalle 1204 Genève Suisse	Consolidation par intégration globale	99,00%	98,86%	0%
Arpadis UK Ltd Suite 4, The Meadows, Church Road Doddleston, Chester Cheshire CH4 9NG Royaume-Unie	Consolidation par intégration globale	85,00%	72,40%	0%
Arpadis Asia Ltd 35/F, One International Finance Centre 1 Harbour View Street Central, Hong Kong	Consolidation par intégration globale	100,00%	99,86%	99,86%
HBI China Ltd 35/F, One International Finance Centre 1 Harbour View Street Central, Hong Kong	Consolidation par intégration proportionnelle	50,00%	49,93%	49,93%
Arpadis Polyurethanes	Consolidation par	50,00%	49,93%	49,93%

Dénomination	Méthode utilisée	Fraction du capital détenue directement et/ou indirectement	Fraction du capital détenue - juridique	Variation du % de détention du capital rapport par à l'exercice précédent
NV Samberstraat 7 2060 Antwerpen R.P.M. 0880.952.911	intégration proportionnelle			
Maskem Europe SA 28 Côte d'Eich L-1450 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg	Consolidation par intégration globale	39,99%	39,93%	39,93%
Maskem Egypt Ltd 5 National Co. Buildings El Imam El Sharawy St., El Sefarat District, Cairo Egypte	Consolidation par intégration globale	60,00%	23,96%	23,96%
Maskem Maroc SA 484 Bd Brahim Roudani appt 2 Maârif, Extension 20100 Casablanca Anfa, Maroc	Consolidation par intégration globale	60,00%	23,96%	23,96%
Maskem Gulf FZCO P.O. Box 18453 Jebel Ali Free Zone Dubai, UAE	Consolidation par intégration globale	60,00%	23,96%	23,96%
Maskem Algérie Ali Bendali 58 Dergana Wilaya d'Alger Algérie	Consolidation par intégration globale	60,00%	23,96%	23,96%
Maskem Middle East Company LLC Al-Ghazal Trading Complex 1 st Floor – Cabol Street, Al-Rabieh Amman Jordanie	Consolidation par intégration globale	60,00%	23,96%	23,96%
Schoonjans SA Chaussée de Charleroi 115 1370 Jodoigne R.P.M. 0435.097.359	Consolidation par intégration globale	50,00%	49,99%	49,99%

(*) Le taux de détention du point de vue juridique résulte de la multiplication de l'intérêt direct et indirect.

5.1.4.2. Liste des filiales non consolidées et des sociétés associées non mises en équivalence

Néant.

5.1.4.3. Consortium

Néant

5.1.4.4. Critères de consolidation et modifications du périmètre

A. Identification des critères qui président à la mise en oeuvre des méthodes de consolidation par intégration globale et proportionnelle et de la méthode de mise en équivalence ainsi que des cas, avec justification, où il est dérogé à ces critères (*en vertu de l'article 165, de l'AR du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés*).

Toutes les participations qui sont détenues directement ou indirectement à concurrence de plus de 50% sont consolidées par l'application de la méthode de consolidation par intégration globale.

Toutes les participations qui sont détenues directement ou indirectement à concurrence de 50% sont consolidées par l'application de la méthode de consolidation par intégration proportionnelle.

Toutes les participations qui sont détenues directement ou indirectement à concurrence de moins de 50% et plus de 20% sont consolidées par l'application de la méthode d'équivalence. Toutefois, il est à noter que Arpadis Chemicals NV détient 40% de la société Maskem Europe SA. Néanmoins, Arpadis Chemicals NV applique la consolidation par intégration globale du groupe Maskem sur base du droit dont dispose Arpadis Chemicals NV de nommer les membres du conseil d'administration de la société Maskem Europe SA.

Toutes les participations qui sont détenues directement ou indirectement à concurrence de moins de 20% sont maintenues à leur valeur d'acquisition, le cas échéant sous déduction de réductions de valeur.

B. Renseignements qui rendent significative la comparaison avec les comptes consolidés de l'année précédente si la composition de l'ensemble consolidé a subi au cours de l'exercice une modification notable (*en vertu de l'article 112 de l'AR précité*).

Le périmètre, par rapport à l'exercice précédent, a subi les modifications suivantes. Au cours de 2006, Arpadis Group NV a vendu sa participation dans A4S NV qu'elle détenait à 50%.

5.1.4.5. Règles d'évaluation et méthodes de calcul des latences fiscales

Relevé des critères ayant présidé à l'évaluation des différents postes des comptes consolidés, notamment les critères relatifs :

- aux constitutions et aux ajustements d'amortissements, de réductions de valeur et de provisions pour risques et charges ainsi qu'aux réévaluations (*en vertu de l'article 165, VI.a. de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés*)
- aux bases de conversion pour les montants qui sont ou qui, à l'origine, étaient exprimés dans une devise différente de celle dans laquelle les comptes consolidés sont libellés et pour les états comptables des filiales et des sociétés associées de droit étranger (*en vertu de l'article 165, VI.b. de l'arrêté royal précité*).

Règles générales

Les règles de consolidation respectent les principes énoncés aux articles 106 et suivants de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des Sociétés et des divers avis de la CNC. Les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes consolidés sont identiques à celles appliquées pour les comptes annuels de la société consolidante. Aucune dérogation

significative n'a été relevée en matière de règles d'évaluation dans les comptes des filiales consolidées.

Les comptes consolidés sont arrêtés à la même date que les comptes annuels de la société consolidante, à savoir le 31 décembre 2006. A l'exception de la société Arpadis Manage SA (anciennement Arpapharm NV), qui clôture son exercice au 30 septembre, et de la société Arpadis Polyuréthane NV qui ne clôture pour la première fois qu'au 31 décembre 2007, les filiales clôturent leurs comptes à la même date que la société consolidante. Pour Arpadis Manage SA, société qui n'est pas matérielle dans la totalité des comptes consolidés, des comptes intérimaires au 31 décembre 2006 ont été préparés.

Toutes les créances et dettes, ainsi que les produits et charges entre les sociétés consolidées sont éliminés.

Les écarts de consolidation sont calculés par rapport aux fonds propres des filiales arrêtés à la date de la première consolidation (31 décembre 2004) ou au premier jour de l'exercice au cours duquel une partie ou la totalité de la participation a été acquise.

Les résultats ne sont pas influencés de manière significative par des produits ou des charges imputables aux exercices antérieurs.

Règles appliquées aux comptes consolidés

La conversion des soldes en devises

Les bilans des filiales anglaise et suisse sont convertis en euros sur base du cours de change en vigueur à la date de clôture. Cependant les comptes de fonds propres compris dans ces bilans sont maintenus au cours retenu lors de la première consolidation. Les comptes de résultats de ces filiales sont également convertis en euros sur base du taux de change en vigueur à la date de clôture. De cette matière, le groupe estime que l'utilisation du taux de clôture au lieu du cours moyen de l'exercice n'a pas d'impact significatif. Les différences qui résultent de l'utilisation du cours de clôture et du cours historique sont portées sous la rubrique du passif « Ecarts de conversion ».

Notons toutefois que la société projette, en 2007, de modifier sa méthode de conversion des devises et d'utiliser dorénavant le taux de change moyen pour les éléments du compte de résultats.

Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont pris en charge durant l'exercice pendant lequel la dépense est faite ou sont amortis à 20% par an.

Les coûts liés à l'introduction au Marché libre seront pris en charge.

Les écarts de consolidation

Les écarts de consolidation sont amortis en 10 ans. Le premier exercice, l'amortissement est appliqué sur base d'un exercice total.

Les immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées au prix d'achat pour les immobilisations acquises auprès de tiers et à leur coût de revient en cas de production interne, dans la mesure où celui-ci ne dépasse pas une estimation prudemment établie de la valeur d'utilisation de ces immobilisations ou de leur rendement futur pour la société. Les immobilisations incorporelles sont amorties de façon linéaire sur une durée de trois ans.

Les immobilisations corporelles

Le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires tels que les impôts non récupérables et les frais de transport. Les terrains ou la quotité des terrains compris dans le prix d'acquisition sont comptabilisées à l'actif, en ce compris les droits d'enregistrement.

La valeur d'acquisition des immobilisations corporelles fera ultérieurement l'objet d'amortissements et/ou de réductions de valeur comme défini ci-dessous.

Ces immobilisations font l'objet d'amortissements complémentaires ou exceptionnels lorsque, en raison de leur altération ou de modifications des circonstances économiques ou technologiques, leur valeur comptable dépasse leur valeur d'utilisation par la société.

	Méthode	Pourcentages d'amortissements	
		Min.-Max	Coûts accessoires
Constructions	Linéaire	6,67 - 20,00	6,67 – 100,00
	Dégressif	5,00 – 10,00	20,00 – 100,00
Installations, machines et outillage	Linéaire	10,00 - 33,33	10,00 - 100,00
Aménagements	Linéaire	10,00 - 25,00	10,00 - 100,00
Matériel roulant -	Linéaire	10,00 - 25,00	10,00 -100,00
Mobilier	Linéaire	10,00 -15,00	10,00 -100,00
Matériel de bureau	Linéaire	20,00 - 33,33	20,00 -100,00
Matériel informatique	Linéaire	20,00 -33,33	20,00 -100,00
Autres immobilisations corporelles	Linéaire	20,00 – 33,33	20,00 – 100,00

Les immobilisations corporelles ne sont et ne seront pas réévaluées.

Immobilisations financières

Les cautionnements versés en numéraire sont évalués à leur valeur nominale. Des réductions de valeur sont comptabilisées en cas de moins-value durable, en cas de risque d'insolvabilité du débiteur.

Les investissements dans des sociétés se situant hors du périmètre de la consolidation sont évalués à leur valeur d'acquisition. Des réductions de valeur sont actées dès qu'il y a une moins value durable.

Stocks

Les approvisionnements, les marchandises en cours de fabrication, les produits finis et les marchandises destinés à la vente sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice, lorsque cette dernière est inférieure.

Créances commerciales

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur si leur recouvrement présente un risque.

Ces réductions de valeur sont appliquées sur les créances au cas où la valeur de réalisation des créances, de l'avis du Conseil d'Administration, s'avère inférieure à la valeur comptable et si, dès lors, il subsiste une incertitude quant au remboursement à l'échéance.

Valeurs disponibles

Elles sont évaluées à leur valeur nominale. En cas de problème de solvabilité de l'établissement financier, une réduction de valeur est actée.

Les valeurs disponibles sont en principe libellées en euros. Si elles étaient libellées en une autre devise, elles seraient converties au cours de clôture à la date du bilan.

Comptes de régularisation

Les charges et revenus portés sous cette rubrique sont évalués suivant des règles assurant, pour chaque élément repris dans ces comptes, l'imputation dans la période comptable à laquelle il se rapporte. L'imputation est réalisée dans le respect des concepts comptables de « matching » et de périodicité.

Dettes

Le passif ne comporte pas de dettes à long terme non productives d'intérêt ou assorties d'un taux d'intérêt anormalement faible.

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

Provision pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour couvrir les charges dont la survenance est clairement définie, certaine et probable, mais dont le montant n'est pas certain.

Chiffre d'affaires

Les revenus sont comptabilisés au moment où la société peut assumer avec suffisamment de certitude que les avantages économiques futurs résultant de la transaction sont en faveur de la société et que le montant peut être déterminé d'une manière fiable.

Les revenus sont valorisés à la valeur des montants reçus ou à recevoir du contractant et représentent des valeurs à recevoir suite à des livraisons de biens ou prestations de services moins les remises, la TVA et les autres taxes sur la vente.

Devises

La société tient sa comptabilité en euros.

Les transactions effectuées dans une autre devise que l'euro sont converties en euros au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Le prix d'acquisition des postes de l'actif immobilisé et des valeurs mobilières (actif circulant) exprimé dans une autre devise que celle du bilan reste converti au cours de change historique dans les comptabilités individuelles.

Pour la conversion des soldes en devises nous renvoyons le lecteur au point sur « La conversion des soldes en devises » ci-dessus.

5.1.4.6. *Détail des principales rubriques*

Les montants repris dans le texte ci-dessous sont ceux figurant au bilan et compte de résultats consolidés au 31 décembre 2006 et sont exprimés en milliers d'EUR, sauf indication contraire.

1. Actif

Frais d'établissement (8 (000) EUR)

Les frais d'établissement se rapportent à Maskem Egypt (2 (000) EUR), Maskem Maroc (2 (000) EUR) et Maskem Algérie (4 (000) EUR).

Immobilisations incorporelles (24 (000) EUR)

Cette rubrique comprend les licences informatiques et les frais d'installation des logiciels. Les mouvements des immobilisations incorporelles sont présentés dans les tableaux ci-après.

Ecarts de consolidation positifs (89 (000) EUR)

Les écarts de consolidation correspondent à la différence entre, d'une part, le prix d'acquisition des participations et, d'autre part, la valeur des fonds propres de celles-ci au moment de la première consolidation (31 décembre 2004), sous déduction des amortissements pratiqués sur dix ans.

Les écarts de consolidation se rapportent exclusivement à l'acquisition de la société Schoonjans SA en 2003.

Immobilisations corporelles (851 (000) EUR)

Les immobilisations corporelles sont composées des postes suivantes :

a. Terrains et constructions

Ce poste ne comprend que les terrains et constructions dans la société Schoonjans SA (260 (000) EUR).

Les constructions de Schoonjans SA sont soit amorties à 20% en dégressif, soit à 10% en linéaire.

b. Installations, machines et outillages (123 (000) EUR)

Ce poste comprend principalement:

- Installations et outillage de Schoonjans SA (81 (000) EUR) ;
- Installations dans les bureaux administratifs du groupe à Anvers (1 (000) EUR) ;
- Installations de Arpadis UK Ltd (20 (000) EUR) ;
- Installations de Maskem Algérie SPA (19 (000) EUR) et Maskem Middle East LLC (1 (000) EUR).

c. Mobilier et matériel roulant (424 (000) EUR)

Le solde consolidé du mobilier et matériel roulant est composé des soldes dans les sociétés suivantes du groupe. Cette rubrique comprend également l'ensemble du mobilier et matériel de

bureau, du matériel informatique et du matériel formant la salle de marché au siège social. Le matériel roulant appartient principalement à la NV Arpadis Chemicals.

Société	Montant
Arpadis Group SA	26 (000)
Arpaline IT GmbH	2 (000)
Arpadis Schoonjans SA	9 (000)
Arpadis Chemicals NV	56 (000)
Arpadis France SA	63 (000)
Arpadis Suisse SA	1 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	25 (000)
Arpadis UK Ltd	23 (000)
Arpadis Polyurethane NV	14 (000)
HBI China Ltd	1 (000)
Maskem Algérie SPA	52 (000)
Maskem Egypt Ltd	48 (000)
Maskem Gulf FZCO	25 (000)
Maskem Maroc SA	12 (000)
Maskem Middle East LLC	67 (000)
TOTAL	424 (000)

d. Autres immobilisations corporelles (44 (000) EUR)

Ce poste s'élève comprend les aménagements fondamentaux des bureaux administratifs du groupe à Anvers (44 (000) EUR).

Ci-après nous présentons le tableau des immobilisations incorporelles et corporelles et l'évolution des rubriques individuelles en 2006.

1) Valeur d'acquisition

Cadre A	Valeur brute début	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions/ Créations
Immobilisations incorporelles	280		14
Immobilisations corporelles	6.112		614
Terrains et constructions	1.852		147
Installations, machines et outillage	3.624		83
Mobilier et matériel roulant	633		384
Leasing et droits similaires	3		
Autres immobilisations corporelles			
Total général	6.392		627

Cadre B	Diminutions			Valeur brute en fin d'exercice
	Par transfert	Par cession	Autres	
Immobilisations incorporelles		-42		252
Immobilisations corporelles		-155	-4.641	1.930
Terrains et constructions	-60		-1.340	599
Installations, machines et outillage	-67		-3.284	356
Mobilier et matériel roulant		-155	-17	845
Leasing et droits similaires				3
Autres immobilisations corporelles	127			127
Total général		-197	-4.641	2.181

2) Amortissements

Cadre A	Situation et mouvements de l'exercice					
	Montant en début d'exercice	Dotation	Transfert	Diminution Sorties/reprises	Autres	Montant en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles	257	13		-42		228
Immobilisations corporelles	1.637	213		-13	-758	1.079
Terrains et constructions	351	38	-34		-16	339
Installations, machines et outillage	974	50	-49		-742	233
Mobilier et matériel roulant	310	124		-13		421
Leasing et droits similaires	2	1				3
Autres immobilisations corporelles			83			83
Total général	1.894	226		-55	-758	1.307

Cadre B			
Ventilation des dotations aux amortissements de l'exercice			
	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnels
Immobilisations incorporelles	13		
Immobilisations corporelles	213		
Terrains et constructions	38		
Installations, machines et outillage	45		5
Mobilier et matériel roulant	124		
Leasing et droits similaires	1		
Autres immobilisations corporelles			
Total général	221		5

Synthèse		
Immobilisations incorporelles	252	
Amortissements	-228	
Valeur comptable	24	
Immobilisations corporelles	1.930	
Amortissements	-1.079	
Valeur comptable	851	

Immobilisations financières (41 (000) EUR)

La rubrique comprend principalement :

- les actions détenues dans la société Chemizen.Com (3,2%) pour un montant de 162 (000) EUR à laquelle une réduction de valeur de 100% a été appliquée dans les exercices précédents.
- les cautionnements versés en numéraire pour la location du siège social (15 (000) EUR), le siège d'Arpadis France (3 (000) EUR), le siège de Maskem Egypt Ltd (1 (000) EUR) et de Maskem Gulf FZCO (3 (000) EUR). Un cautionnement pour la TVA (20.000 EUR) est logé au niveau d'Arpadis Chemicals NV. Finalement, Maskem Algérie a versé une caution de soumission de 12 (000) EUR pour le Marché Saida. Ces cautionnements sont, en raison de leur nature, évalués à leur valeur nominale.

Stocks (1.216 (000) EUR)

Les stocks détenus par la société Schoonjans SA se composent des matières premières pour la production de peintures. Ils sont valorisés sur base du système FIFO. En cas de nécessité, des réductions de valeur sont actées sur base d'une balance âgée, basée sur la date d'utilisation possible indiquée des matières premières.

Les stocks dans les autres sociétés comprennent des marchandises achetées toujours suite à une commande spécifique de la part du client. La position des stocks est due au fait que ces marchandises ont été facturées par le fournisseur accompagné d'un transfert de propriété à Arpadis Groupe SA d'un côté alors que ces marchandises n'ont pas encore été livrées au client de l'autre côté.

Les stocks se trouvent au niveau des sociétés suivantes :

Société	Montant
Schoonjans SA	127 (000)
Arpadis Chemicals NV	108 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	357 (000)
Arpadis UK Ltd	242 (000)
Arpadis Manage SA	1 (000)
Maskem Algérie SPA	246 (000)
Maskem Egypt Ltd	8 (000)
Maskem Gulf FZCO	77 (000)
Maskem Middle East LLC	50 (000)
TOTAL	1.216 (000)

Créances à un an au plus (10.096 (000) EUR)

Les créances commerciales nettes consolidées, corrigées des créances intragroupe (pour un montant de 128 (000) EUR) s'élèvent à 9.098 (000) EUR. Elles trouvent principalement leur origine dans les sociétés consolidées suivantes :

Société	Montant
Arpadis Group SA	5 (000)
Arpaline IT GmbH	4 (000)
Arpadis Custom Processing NV	148 (000)
Arpadis Chemicals NV	5.238 (000)
Arpadis France SA	335 (000)
Arpadis Suisse SA	435 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	407 (000)
Arpadis UK Ltd	762 (000)
Arpadis Polyurethane NV	1.138 (000)
HBI China Ltd	10 (000)

Maskem Algérie SPA	517 (000)
Maskem Egypt Ltd	2 (000)
Maskem Gulf FZCO	59 (000)
Maskem Maroc SA	19 (000)
Maskem Middle East LLC	19 (000)
TOTAL	9.098 (000)

Le montant des créances à un an au plus reflète un délai de paiement des clients d'environ 74 jours. Ce qui est un délai normal dans le secteur du trading. Comme indiqué plus tôt, ces créances sont couvertes par une assurance crédit.

Les réductions de valeur sur les créances s'élèvent en totalité à 152 (000) EUR, dont 99 (000) EUR sur les créances dans Arpadis Chemicals NV et 53 (000) EUR dans Arpadis Suisse SA. Les réductions de valeur sur les clients d'Arpadis Chemicals sont actées au moment de la communication des soldes irrécouvrables par l'assurance crédit et elles représentent la franchise qui n'est pas couverte par l'organisme d'assurance. La réduction de valeur au niveau d'Arpadis Suisse est une réduction générale de 10% des soldes des clients, conformément aux règles comptables en vigueur.

Les autres créances (998 (000) EUR) comprennent principalement :

- des créances sur l'état en matière de TVA à récupérer dans divers pays par Arpadis Chemicals NV, Arpadis Deutschland GmbH, Arpadis Suisse SA, Arpaline IT GmbH et Arpadis Manage SA et Arpadis Polyurethane NV pour un montant total de 118 (000) EUR.
- un prêt accordé (230 (000) EUR) par Arpadis Group SA à Arpadis Custom Processing afin de permettre Arpadis Custom Processing d'acquérir 50% des actions de Schoonjans SA .
- des montants à récupérer de l'assureur pour un montant de 14 (000) EUR par Arpadis Chemicals NV;
- des intérêts à encaisser pour un montant de 3 (000) EUR. Ces intérêts proviennent d'une avance accordée à un tiers par Arpadis Chemicals NV (80 (000) EUR) et par Maskem Europe SA (94 (000) EUR). Par ailleurs, il existe des comptes courants pour un total de 16 (000) EUR auprès des administrateurs des sociétés suivantes :
 - o Arpadis Group et Arpadis Chemicals : 10 (000) EUR
 - o Maskem Gulf FZCO : 5 (000) EUR
 - o Maskem Egypt Ltd 1 (000) EUR
sur lesquels les intérêts ne sont pas calculés.
- une avance auprès de Arpadis China à concurrence de 80 (000) EUR pour couvrir les besoins en fonds de roulement.
- un prêt à Arpadis Polyurethane de 230 (000) EUR et à DPI, qui a été mis en liquidation et auquel Arpadis Chemicals a prêté un montant de 75 (000) EUR. La direction est convaincue que le montant sera récupéré.
- un prêt de 12 (000) EUR accordé à l'autre actionnaire de Maskem Maroc SA. Un prêt similaire a été accordé pour un montant de 31 (000) EUR à un actionnaire de Maskem Middle East et pour un montant de 44 (000) EUR à un actionnaire de Maskem Gulf FZCO;
- un compte courant auprès de Arpadis Immo NV pour un montant de 50 (000) EUR;
- un prêt accordé par Arpadis Asia Ltd à l'actionnaire et manager local pour lui permettre de fonder Arpadis China Co Ltd pour un montant de 91 (000) EUR. Une convention de transfert de part existe parallèlement à ce prêt, de telle sorte que les actions d'Arpadis China Ltd seront transférées à Arpadis Asia Ltd dès que ce sera possible, en tenant compte de la législation chinoise.
- Un prêt accordé par Maskem Europe SA (40 (000) EUR) afin de permettre aux managers d'acquérir des actions des filiales de Maskem Europe SA.

Société	Montant
Arpadis Group SA	237 (000)
Arpaline IT GmbH	1 (000)
Arpadis Custom Processing NV	2 (000)
Arpadis Chemicals NV	389 (000)
Arpadis France SA	5 (000)
Arpadis Suisse SA	1 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	23 (000)

Société	Montant
Arpadis Manage SA	1 (000)
Arpadis Polyurethane NV	8 (000)
Arpadis Asia Ltd	91 (000)
Maskem Europe SA	145 (000)
Maskem Algérie SPA	10 (000)
Maskem Egypt Ltd	5 (000)
Maskem Gulf FZCO	47 (000)
Maskem Maroc SA	4 (000)
Maskem Middle East LLC	29 (000)
TOTAL	998 (000)

Les comptes courants concernent principalement des avances accordées afin de permettre aux sociétés de poursuivre leurs activités. Le conseil d'administration est convaincu que ces créances seront récupérables et qu'elles n'ont pas le caractère d'immobilisations financières.

Valeurs disponibles (1.029 (000) EUR)

Le solde consolidé des valeurs disponibles s'élève à 1.029 (000) EUR ; il est composé des soldes positifs des valeurs disponibles des diverses sociétés du groupe auprès d'institutions financières renommées.

Les soldes en devises sont convertis sur base du taux de conversion à la date de clôture.

Comptes de régularisation (34 (000) EUR)

Cette rubrique comprend les charges supportées en 2006, mais à reporter en 2007, ainsi que des produits acquis en 2006, mais pas encore reçus. Elles se répartissent comme suit :

Société	Montant
Arpadis Group SA	4 (000)
Arpadis Custom Processing NV	2 (000)
Arpadis Chemicals NV	4 (000)
Arpadis France SA	2 (000)
Arpadis Suisse SA	3 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	4 (000)
Arpadis UK	7 (000)
Maskem Algérie SPA	4 (000)
Maskem Gulf FZCO	3 (000)
Maskem Middle East LLC	1 (000)
TOTAL	34 (000)

2. Passif

Capital (500 (000) EUR)

Le capital social s'élève actuellement à 500 (000) EUR, il est représenté par 500 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale.

Réserves (1.553 (000) EUR)

Les réserves consolidées comprennent le résultat consolidé de l'exercice (2.422 (000) EUR), des autres mouvements de 25 (000) EUR sur les fonds propres et les réserves consolidées des exercices antérieures (-894 (000) EUR), soit 1.553 (000) EUR au total.

L'écart de consolidation positif (« goodwill ») a été acté lors de la première consolidation (31 décembre 2004) pour un montant de 126 (000) EUR suite à l'acquisition par Arpadis Custom Processing NV de 50% des actions de Schoonjans SA. Au 31 décembre 2006, il est amorti à concurrence de 38 (000) EUR.

Il n'existe pas de badwill.

Ecarts de conversion

Ceux-ci s'élèvent à montant débiteur de 9 (000) EUR. Ils comprennent les écarts relevant de l'application du cours de clôture sur tous les éléments en devises (principalement GBP, USD et CHF) du bilan et du compte de résultats.

Intérêts de tiers (19 (000) EUR)

Les intérêts des tiers se composent principalement

Société	Montant
Arpaline IT GmbH	10 (000)
Arpadis Chemicals NV	2 (000)
Arpadis UK Ltd	19 (000)
Maskem Europe SA	-26 (000)
Maskem Algérie SPA	79 (000)
Maskem Egypt Ltd	-8 (000)
Maskem Gulf FZCO	-36 (000)
Maskem Maroc SA	3 (000)
Maskem Middle East LLC	-24 (000)
TOTAL	19 (000)

Dettes à plus d'un an (256 (000) EUR)

Dettes à plus d'un an échéant dans l'année (165 (000) EUR)

Les dettes consolidées à plus d'un an, soit 256 (000) EUR, comprennent les dettes financières d'investissement engagées par les diverses filiales d'Arpadis Group SA, ainsi que par Arpadis Chemicals NV. Ces dettes ont été contractées pour financer l'acquisition du matériel roulant et des installations. Ces crédits ont été accordés par des institutions financières renommées.

Société	Dettes à plus d'un an	Dettes à plus d'un an échéant dans l'année
Arpadis Chemicals NV	11 (000)	9 (000)
Arpadis France SA	38 (000)	16 (000)
Arpadis Polyurethane NV	10 (000)	4 (000)
Arpadis Group SA	20 (000)	29 (000)
Arpadis Custom Processing SA	163 (000)	66 (000)
Arpadis UK Ltd		35 (000)
Maskem Gulf FZCO	14 (000)	6 (000)
TOTAL	256 (000)	165 (000)

Le tableau ci-après distingue les dettes à court terme des dettes à long terme (elles mêmes éclatées entre « plus d'un an et cinq au plus » et « a plus de cinq ans »).

Etat des dettes financières	Montant brut	A un an au plus	A plus d'un an et cinq ans au plus	A plus de cinq ans
Dettes à plus d'un an	256 (000)		256 (000)	-
Dettes à un an au plus	165 (000)	165 (000)		
Totaux	421 (000)	165 (000)	256 (000)	-

Dettes à un an au plus (EUR)

(i.) Dettes financières envers des établissements des crédit (4.149 (000) EUR)

Nous renvoyons le lecteur au point antérieur pour les dettes d'investissement.

A côté de ces crédits, les sociétés suivantes ont recours au crédit de caisse. Les avances en compte-courant sont libellées aussi bien en EUR qu'en devises.

Société	Dettes à un an au plus
Arpadis Custom Processing SA	78 (000)
Arpadis Chemicals NV	3.328 (000)
Arpadis Polyurethane NV	561 (000)
Arpadis UK Ltd	149 (000)
Maskem Middle East LLC	33 (000)
TOTAL	4.149 (000)

(ii) Dettes commerciales - fournisseurs (5.823 (000) EUR)

Les dettes commerciales consolidées sont présentées après élimination des dettes intragroupe pour un montant de 134 (000) EUR. Les dettes commerciales comprennent également des factures à recevoir pour des prestations ou des biens reçus en 2006, et pour lesquels Arpadis Group consolidé n'a pas encore reçu la facture à la fin de 2006.

Société	Montant des fournisseurs	Montant des factures à recevoir	Total
Arpadis Group SA	2.262 (000)	235 (000)	2.497 (000)
Arpaline IT GmbH	2 (000)	8 (000)	10 (000)
Schoonjans SA	193 (000)	1 (000)	194 (000)
Arpadis Chemicals NV	3 (000)		3 (000)
Arpadis France SA	105 (000)	10 (000)	115 (000)
Arpadis Suisse SA	7 (000)	173 (000)	180 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	784 (000)	28 (000)	812 (000)
Arpadis UK Ltd	667 (000)		667 (000)
Arpadis Polyurethane NV	338 (000)	187 (000)	525 (000)
Arpadis Manage SA		2 (000)	2 (000)
Maskem Europe SA	1 (000)		1 (000)
Maskem Algérie SPA	600 (000)	6 (000)	606 (000)
Maskem Egypt Ltd	36 (000)		36 (000)
Maskem Gulf FZCO	112 (000)		112 (000)
Maskem Maroc SA	26 (000)		26 (000)
Maskem Middle East LLC	37 (000)		37 (000)
TOTAL	5.173 (000)	650 (000)	5.823 (000)

(iii.) Rémunérations et charges sociales (534 (000) EUR)

Le montant consolidé des dettes fiscales, salariales et sociales, comprend notamment les impôts estimés de l'année 2005 pour Arpadis Group SA et ses filiales, ainsi que les provisions et dettes sociales de ces filiales pour un montant de 534 (000) EUR. Il se compose comme suit :

Société	Dettes Sociales	Dettes Fiscales
Arpadis Group SA	6 (000)	31 (000)
Arpaline IT GmbH		7 (000)
Schoonjans SA	65 (000)	6 (000)
Arpadis Chemicals NV	28 (000)	25 (000)
Arpadis France SA	68 (000)	7 (000)
Arpadis Suisse SA	1 (000)	43 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	7 (000)	39 (000)
Arpadis UK Ltd	130 (000)	
Arpadis Polyurethane NV		14 (000)
Arpadis Manage SA		1 (000)
Maskem Algérie SPA	8 (000)	
Maskem Egypt Ltd	31 (000)	1 (000)
Maskem Maroc SA	1 (000)	3 (000)
Maskem Middle East LLC	11 (000)	1 (000)
TOTAL	356 (000)	178 (000)

(iv.) Autres dettes (336 (000) EUR)

Les autres dettes consolidées sont principalement composées d'un prêt obtenu d'un tiers-actionnaire par Maskem Europe pour un montant de 262 (000) EUR, un compte courant de 45 (000) EUR au nom d'un consultant externe dans la société Arpadis Custom Processing SA et un compte courant de 14 (000) EUR auprès de Arpadis Polyuréthane NV. La société ne paie pas d'intérêts sur ces comptes courants.

Comptes de régularisation (62 (000) EUR)

Les comptes de régularisation du passif se composent principalement de charges à imputer sur 2006, soit :

Société	Dettes Sociales
Arpadis Group SA	13 (000)
Schoonjans SA	3 (000)
Arpadis Chemicals NV	11 (000)
Arpadis Suisse SA	3 (000)
Arpadis UK Ltd	17 (000)
Arpadis Polyurethane NV	1 (000)
Arpadis Asia Ltd	2 (000)
Maskem Algérie SPA	6 (000)
Maskem Gulf FZCO	4 (000)
Maskem Middle East LLC	2 (000)
TOTAL	62 (000)

3. Comptes de résultats

Ventes et prestations (44 791 (000) EUR)

Le *chiffre d'affaires* de l'exercice s'élève à 44.643 (000) EUR, ce qui traduit une augmentation de 11,6% par rapport à l'année précédente. Le tableau ci-dessous reprend la répartition du chiffre d'affaires consolidé par filiale. Il ne s'agit pas du chiffre d'affaires social, mais bien de celui dégagé après retraitement pour les besoins de la consolidation. Le chiffre d'affaires n'inclut pas le montant de transport facturé aux clients pour un total de 161 (000) EUR.

En 2006, 26.182 (000) EUR - ou 64,05% du chiffre d'affaires - était agrégé du groupe en Belgique, contre 79,68% en 2005.

Société	Exercice 2006	Exercice 2005	% de changement
A4S NV		919 (000)	-100,00%
Arpadis Cyprus		1.039 (000)	-100,00%
Arpadis Group SA	181 (000)	216 (000)	-16,20%
Arpaline IT GmbH	48 (000)	24 (000)	+100,00%
Schoonjans SA	1.238 (000)	1.207 (000)	2,57%
Arpadis Chemicals NV	26.400 (000)	28.094 (000)	6,03%
Arpadis France SA	1.393 (000)	510 (000)	173,14%
Arpadis Suisse SA	602 (000)	365 (000)	64,93%
Arpadis Deutschland GmbH	6.331 (000)	5.596 (000)	13,13%
Arpadis UK Ltd	3.184 (000)	1.863 (000)	70,91%
Arpadis Polyurethane NV	2.836 (000)		-
Arpadis Manage SA		4 (000)	-100,00%
Arpadis Asia Ltd		19 (000)	-100,00%
Maskem Algérie SPA	2.021 (000)		-
Maskem Egypt Ltd	207 (000)		-
Maskem Gulf FZCO	141 (000)		-
Maskem Maroc SA	39 (000)		-
Maskem Middle East LLC	22 (000)		-
TOTAL	44.643 (000)	39.856 (000)	12,01%

Les *autres produits d'exploitation* atteignent un niveau de 148 (000) EUR ; ils sont principalement composés de montants individuels limités à des opérations entre les différentes sociétés du groupe.

Coût des ventes et des prestations (45.399 (000) EUR)

Coût des ventes et des prestations	Montant 2006	Montant 2005	% de changement
Approvisionnements et marchandises	40.876	35.256	15,94%
Services et biens divers	1.760	2.200	-20,00%
Rémunérations, charges sociales et pensions	2.181	1.506	44,82%
Amortissements	229	496	-53,83%
Réductions de valeur sur créances commerciales et stocks	57	46	23,91%
Provisions pour risques et charges	-29	-24	-20,83%
Autres charges d'exploitation	312	70	345,71%
Amortissements sur écarts de consolidation	13	36	-63,89%
TOTAL	45.399	39.586	12,76%

(i) Approvisionnements et marchandises

Les achats de marchandises représentent 90,04% de l'ensemble des charges d'exploitation et 91,56% du chiffre d'affaires, ce qui laisse ainsi une marge brute de 8,44% en 2006 contre 11,54% en 2005. Une telle marge brute est parfaitement représentative de la marge obtenue de façon générale par un négociant.

(ii) Services et biens divers (1.760 (000) EUR)

Les services et biens divers ont diminué en 2006 par rapport à 2005. La raison principale est qu'en 2006, Arpadis Group a vendu sa participation dans la société A4S NV. Les coûts opérationnels relatifs à l'activité d'A4S NV étaient de 698 (000) EUR en 2005. Tenant compte de ce désinvestissement, les services et biens divers ont augmenté de 17,18% en 2006 par rapport à 2005, suite au lancement des activités du groupe Maskem (Maskem Europe SA, Maskem Egypt Ltd, Maskem Middle East LLC, Maskem Maroc, Maskem Gulf FZCO (Dubai), Maskem Algérie) en Afrique et en Asie (245 (000) EUR).

Les frais se trouvent principalement dans Arpadis Chemicals et ont le caractère de frais fixes. Il s'agit essentiellement de frais de location du siège social et les frais informatiques, ainsi qu'une rémunération fixe à un consultant externe.

(iii) Rémunérations, charges sociales et pensions (2.181 (000) EUR)

Les frais de personnel ont fortement augmenté par rapport à 2005 suite à la croissance du groupe dans le monde. En 2005, les frais de personnel incluaient encore un montant de 173 (000) EUR relatif à A4S NV.

(iv) Amortissements (229 (000) EUR)

Les amortissements ont eux aussi fortement diminué suite à la vente de A4S NV. En 2005, les amortissements relatif à A4S NV s'élevaient à 327 (000) EUR, ce qui implique que les amortissements pour les activités du groupe sont en légère augmentation.

Les amortissements se composent principalement des amortissements sur les installations de Schoonjans SA (70 (000) EUR), de Arpadis Chemicals NV (39 (000) EUR) et du groupe Maskem (40 (000) EUR).

(iv) Réductions de valeur sur créances commerciales et stocks (57 (000) EUR)

Les réductions de valeurs actées se rapportent à des créances commerciales jugées irrécouvrables. Le montant des réductions de valeur est limité, dû au fait que la société assure la plupart de ses créances.

(v) Autres charges d'exploitation (312 (000) EUR)

A côté des taxes indirectes à charge des sociétés, qui sont comprises dans les autres charges d'exploitation, cette rubrique contient également un montant de 163 (000) EUR relatif à une facturation faite en d'année 2005 par Arpadis Group SA, qui n'a pas été acceptée par le client en 2006. Finalement, les autres charges contiennent également la moins-value sur la réalisation d'une voiture (29 (000) EUR).

(iv) Amortissements sur écarts de consolidation (13 (000) EUR)

Les amortissements sur écarts de consolidation sont relatifs à l'écart de consolidation sur la société Schoonjans SA.

L'exercice se solde par une perte d'exploitation de 608 (000) EUR. Cette perte est à comparer avec un bénéfice d'exploitation de 355 (000) EUR en 2005.

Résultats financiers (- 48 (000)EUR)

Les produits financiers sont en augmentation par rapport à l'exercice précédent de 682 (000) EUR à 985 (000) EUR. La raison principale est l'encaissement des intérêts moratoires sur les avances accordées en son temps à A4S NV pour un montant de 204 (000) EUR. Les autres produits financiers se composent des escomptes reçus des fournisseurs pour paiements au comptant. De plus, des différences positives de change sur devises pour un montant total de 772 (000) EUR ont été enregistrées contre 669 (000) EUR de différence positives de change sur devises en 2005.

Les charges financières sont en sensible régression, passant en une année, de 1.268 (000) EUR à 1.034 (000) EUR, malgré le recours accru au financement bancaire. Des différences négatives de change sur devises pour un montant total de 698 (000) EUR ont été enregistrées en 2006 contre 813 (000) EUR de différences négatives de change sur devises en 2005.

Résultats exceptionnels (2.874 (000) EUR)

Suite à la vente de ses actions A4S N.V., Arpadis Group SA a réalisé une plus value au niveau consolidé de 2.287 (000) EUR. De plus, Arpadis Chemicals NV a obtenu une indemnité de rupture (469 (000) EUR) suite au dénouement du contrat opérationnel avec A4S NV.

Arpadis Group SA a vendu sa participation totale de 15% en 3DDD NV. Au niveau consolidé, il a réalisé à cette occasion une plus value, au niveau consolidé, de 123 (000) EUR.

Les plus values réalisées résultent du fait que la société A4S NV ainsi que 3DDD NV avaient encouru des pertes substantielles dans le passé, pertes qui ont eu, lors de la consolidation des exercices antérieurs, un impact négatif sur le résultat consolidé. Ainsi, la valeur des deux sociétés précitées au niveau consolidé était de loin inférieure à la valeur d'acquisition, ce qui s'est traduit par une plus-value à la vente au niveau consolidé supérieure à celle qui apparaissait au niveau statutaire.

La différence de montant de la plus-value sur la vente de la participation enregistrée au niveau consolidé et statutaire peut être déterminée comme suit :

<i>en (000) EUR</i>	Comptes Statutaires	Comptes Consolidés
Valeur de la participation	625,00	625,00
Reprise des résultats actés dans la consolidation jusqu'au 31 décembre 2005		- 1.911,50
Valeur de la vente	1.000,00	1.000,00
Plus-value sur la vente	375,00	2.286,50

Finalement, les résultats exceptionnels incluent finalement une moins-value imputable à la vente avec perte de certaines immobilisations corporelles, principalement du matériel roulant.

Impôts sur le résultat (103 (000) EUR)

La charge des impôts de l'exercice se compose du total des impôts dus sur le résultat des sociétés consolidées, à savoir 104 (000) EUR, soit :

Société	2006
Arpadis Group SA	7 (000)
Arpaline IT GmbH	3 (000)
Schoonjans SA	12 (000)
Arpadis Chemicals NV	8 (000)
Arpadis France SA	12 (000)
Arpadis Suisse SA	12 (000)
Arpadis Deutschland GmbH	37 (000)
Arpadis Polyurethane NV	14 (000)
TOTAL	104 (000)

Les comptes incluent également un montant positif de 1 (000) EUR comme régularisation des impôts sur les années précédentes.

Affectation du résultat

Le bénéfice net consolidé de l'exercice s'élève ainsi à 2.115 (000) EUR, contre une perte de 316 (000) EUR, au titre de pour l'exercice précédent.

La part des tiers est de -307 (000) EUR, ce qui implique que le part du groupe est de 2.422 (000) EUR. La part des tiers est négative, en raison de pertes des sociétés du groupe Maskem qui sont consolidées par intégration globale pendant que la part des tiers est de 60% au niveau du holding du groupe Maskem, Maskem Europe SA.

5.1.4.7. Tableaux et informations complémentaires

1) Composition du capital social

Catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice 2006	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin de l'exercice 2006
Actions ordinaires	-	500	-	-	500

2) Variation des capitaux propres consolidés (en (000) EUR)

	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Total capitaux propres
Au 31/12/2005	500	-894	11	-383
Exercice 2006		2.422	-20	2.402
Autres mouvements		25		25
Au 31/12/2006	500	1.553	-9	2.044

3) Participations financières

Le groupe détient une participation dans la société Chemizen.com, sur laquelle une réduction de valeur de 100% a été actée.

4) Droits et Engagements hors bilan

Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements, comprises dans la consolidation sont :

	Objet de la garantie constituée ou promise	Bénéficiaire de la garantie constituée ou promise	Montant de la garantie (en (000) EUR)
Arpadis Group SA	Arpadis Chemicals	Fortis Bank KBC Bank	1.000 1.000
Arpadis Group SA	Arpadis Suisse SA	Fortis Bank	500
Arpadis Group SA	Arpadis Deutschland GmbH	Fortis Bank	400
Arpadis Group SA	Arpadis UK Ltd	Fortis Bank	375
Arpadis Chemicals NV	Maskem Maroc SA	Fournisseur	30
		TOTAL	3.305

En 2007, Arpadis Chemicals NV s'est de plus engagée à garantir les engagements auprès des fournisseurs des filiales du groupe Maskem pour un montant de 242 (000) EUR.

	Partie pour qui la garantie a été constituée ou promise	Montant de la garantie (en (000) EUR)
Arpadis Chemicals NV	Maskem Algérie SPA	150
Arpadis Chemicals NV	Maskem Gulf FZCO	77
Arpadis Chemicals NV	Maskem Middle East LLC	15
	TOTAL	242

Gages sur fonds de commerce – montant de l'inscription

Le montant de l'inscription des gages sur fonds de commerce est de 4.000 (000) EUR en faveur de deux institutions financières belges.

Il est à noter que Arpadis Chemicals NV a également donné à deux banques belges renommées pouvoir pour gager le fonds de commerce « pari passu » pour un total de 2.000 (000) EUR, comme garantie pour une ligne de crédit de la société.

Gages sur d'autres actifs – valeur comptable des actifs gagés

Les valeurs comptables des actifs gagés dans les sociétés du groupe Arpadis sont les suivantes :

Société	Montant
Arpadis Group SA	22 (000)
Arpadis Custom Processing NV	366 (000)
Arpadis Chemicals NV	24 (000)
Arpadis France SA	53 (000)
Arpadis UK Ltd	21 (000)
Arpadis Polyurethane NV	13 (000)
Maskem Gulf FZCO	21 (000)
TOTAL	520 (000)

Le prêt accordé à Arpadis UK Ltd est garanti par un gage sur fonds de commerce et un gage sur la police d'assurance relative aux créances au Royaume-Uni. L'assurance couvre au maximum 85% des créances.

5) Crédit-bail

Arpadis UK Ltd s'est engagé dans un contrat crédit-bail pour le financement du matériel roulant. Au 31 décembre 2006, le montant à payer du crédit est de 35 (000) EUR. Ce montant est intégralement remboursable en 2007.

6) Rémunération des dirigeants

Le montant global des rémunérations allouées en 2006 aux administrateurs en raison de leurs fonctions dans la société consolidante, dans ses filiales et dans ses sociétés associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées au même titre aux anciens administrateurs, s'élève à 472 (000)EUR.

7) Allègement de la dette future d'impôt

Néant.

8) Effectif moyen

Entreprise consolidante et filiales consolidées par intégration globale

	Exercice 2006	Exercice 2005
Ouvriers		
Employés	21	14
Personnel de direction		
Autres (représentants)		
Total	21	14
Frais de personnel		
Rémunérations et charges sociales	1.103	814
Pensions		
Effectif moyen du personnel occupé en Belgique par les entreprises concernées	8	10

Entreprise consolidante et filiales consolidées par intégration proportionnelle

	Exercice 2006	Exercice 2005
Ouvriers	6	4
Employés	8	12
Personnel de Direction		
Autres (représentants)		
Total	14	16
Frais de personnel		
Rémunérations et charges sociales	694	692
Pensions		
Effectif moyen du personnel occupé en Belgique par les entreprises concernées	8	4

9) Résumé du passif induit par le recensement des avantages au personnel

Les contacts avec les employés ne prévoient pas d'engagements extralégaux au niveau des retraites et autres avantages que ceux mentionnés dans les comptes annuels de la société.

La rémunération au moment de la retraite des employés est couverte par les cotisations patronales mensuelles à l'O.N.S.S.

Par conséquent, la société n'a pas d'engagements et/ou provisions pour retraites et autres avantages.

5.1.6. Rapport du commissaire sur les comptes consolidés

5.1.6.1. Rapport du commissaire sur les comptes consolidés au 31 décembre 2006

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ ARPADIS GROUP SA SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLÔS LE 31 DÉCEMBRE 2006

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

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 13.388 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice de 2.115 (000) EUR.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2006 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport par la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 4 mai 2007

Clybouw Reviseurs d'entreprises scprl, commissaire
représentée par André Clybouw, Reviseur agréé par la CBFA

5.1.6.2. Rapport du commissaire sur les comptes consolidés au 31 décembre 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE LA DPS-GROUP NV SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE CLÔTURÉ LE 31 DÉCEMBRE 2005 (traduction libre de l'original en néerlandais)

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, établis sur la base des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 16.256 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par une perte consolidée de l'exercice de 314 (000) EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi.

L'établissement des comptes consolidés et l'appréciation des informations à reprendre dans le rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

Notre contrôle des comptes consolidés a été effectué conformément aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés, avec paragraphe explicatif

Les normes de révision précitées requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables

de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'information. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé.

Malgré des pertes significatives qui affectent la situation financière du groupe et que les fonds propres consolidés au 31 décembre 2005 sont négatifs, les comptes annuels consolidés sont établis en supposant la poursuite des activités du groupe. La perte de l'année comptable 2005 a été seulement causée par les pertes encourues par le joint-venture A4S NV, qui conformément aux dispositions légales a été consolidée par intégration proportionnelle et dont la partie dans la perte consolidée de l'année est de 303 (000) EUR. A4S NV elle-même a des fonds propres négatifs au 31 décembre 2005 : l'impact négatif sur les fonds propres consolidés du groupe à la même date était de 1.287 (000) EUR. Nous attirons l'attention sur le rapport de gestion où, selon les exigences de la loi belge, le conseil d'administration indique que la participation en et les créances auprès de A4S NV ont été réalisées totalement. La participation en A4S NV a été vendue avec une plus-value de 375 (000) EUR. Les créances auprès de A4S NV ont été repayées et une indemnité d'intérêts de 204 (000) EUR a été reçue. Sur base de ce fait qui s'est présenté après la date du bilan, le conseil d'administration a jugé que des ajustements relatives à la valorisation ou la classification de certaines rubriques du bilan dans les comptes consolidés du groupe n'étaient pas nécessaires au 31 décembre 2005 et que l'application des règles d'évaluation dans l'optique du going-concern est justifiée.

Attestations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels consolidés :

- Le rapport consolidé de gestion comprend les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas de contradictions évidentes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Anvers, le 6 juillet 2006

Clybouw Reviseurs d'entreprises scprl
Commissaire
représentée par André Clybouw, reviseur de banque et d'entreprises, gérant

5.2. COMPTES SOCIAUX AU 31.12.2006, 31.12.2005 ET 31.12.2004

Les comptes sociaux au 31.12.2004 ainsi qu'au 31.12.2005 ont été respectivement déposés à la Centrale de bilans de la Banque Nationale de Belgique en 2005 et 2006 sous l'ancienne dénomination « DPS-Group NV ». Les comptes sociaux au 31.12.2006 constituent les comptes tels qu'ils ont été approuvés par l'assemblée générale du 4 mai 2007.

Sur les comptes sociaux de 2006, le commissaire a émis un rapport sans réserve. La deuxième partie du rapport inclut une description séparée des conséquences patrimoniales qui résultent pour la société des décisions du conseil d'administration, relatives notamment à une position de conflit d'intérêt au de article 523 l'alinéa 1 du Code des sociétés.

En ce qui concerne les comptes sociaux de 2005 le commissaire a émis un rapport sans réserve. Et enfin, sur les comptes sociaux de 2004, le commissaire a rendu un rapport avec réserve en ce qui concerne la participation dans A4S NV.⁹

Sauf indication contraire, les montants dans ce chapitre sont exprimés en euros.

5.2.1. Bilan - Arpadis Group S.A.

ACTIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
ACTIFS IMMOBILISES	922.980	4.650.729	3.990.361
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles	26.115	98.407	54.448
<i>Installations, machines et outillage</i>	31	54	
<i>Mobilier et matériel roulant</i>	26.084	98.353	54.448
Immobilisations financières	896.865	4.552.322	3.935.913
<i>Entreprises liées</i>	896.590	4.180.587	3.564.315
Participations	865.590	1.515.340	1.515.340
Créances		2.665.247	2.048.975
<i>Autres immobilisations financières</i>	275	371.735	371.598
Actions et parts	211	371.671	371.534
Créances et cautionnements en numéraire	64	64	64

⁹ «Les immobilisations financières comprennent un montant de 2.298.975 EUR relatif à une participation et créance dans A4S N.V.. Cette participation est détenue 50-50 avec un autre actionnaire. De plus, notre société s'est engagée avec l'autre actionnaire de manière à permettre à A4S N.V. de disposer de liquidités suffisantes et ainsi permettre à A4S N.V. de respecter à tout moment ses engagements vis-à-vis de la banque, à savoir une ligne de crédit d'une valeur de 6.942.000 EUR. A fin 2004, A4S N.V. présente des fonds propres négatifs, et donc toujours une incertitude quant à la poursuite de ses activités. En outre, le commissaire de A4S N.V. a confirmé cette incertitude en émettant un rapport avec réserve en ce qui concerne cette participation. Notre société n'a toutefois pas opéré de réduction de valeur sur cette participation et sur la créance liée, pas plus qu'elle n'a réalisé de provision pour de possibles conséquences d'un fait mentionné ci-dessus.

ACTIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
ACTIFS CIRCULANTS	1.198.761	310.744	282.366
Créances à un an au plus	1.163.976	301.555	276.457
<i>Créances commerciales</i>	5.453	234.715	215.000
<i>Autres créances</i>	1.158.523	66.840	61.457
Valeurs disponibles	31.119	3.578	3.703
Comptes de régularisation	3.666	5.611	2.205
TOTAL DE L'ACTIF	2.121.741	4.961.473	4.272.726

PASSIF	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
CAPITAUX PROPRES	1.959.852	1.593.640	1.597.764
Capital	500.000	500.000	500.000
Réserves	1.300.000	50.000	50.000
<i>Réserve légale</i>	50.000	50.000	50.000
<i>Réserves disponibles</i>	1.250.000		
Bénéfice reporté	159.852	1.043.640	1.047.764
DETTES	161.889	3.367.833	2.674.963
Dettes à plus d'un an	19.675	48.944	28.485
<i>Dettes financières</i>	19.675	48.944	28.485
Etablissements de crédit	19.675	48.944	28.485
Dettes à un an au plus	79.041	3.316.641	2.644.954
<i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i>	29.269	30.418	17.083
<i>Dettes financières</i>		3.189.662	2.075.658
Etablissements de crédit		3.189.662	2.075.658
<i>Dettes commerciales</i>	10.402	66.368	113.141
Fournisseurs	10.402	66.368	113.141
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	36.920	30.193	25.223
Impôts	31.202	20.758	15.850
Rémunérations et charges sociales	5.718	9.435	9.373
<i>Autres dettes</i>	2.450		413.849
Comptes de régularisation	63.173	2.248	1.522
TOTAL DU PASSIF	2.121.741	4.961.473	4.272.726

5.2.2. Compte de résultat - Arpadis Group S.A.

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ventes et prestations	188.261	416.599	360.592
<i>Chiffre d'affaires</i>	186.000	414.415	359.000
<i>Autres produits d'exploitation</i>	2.261	2.184	1.592
Coûts des ventes et des prestations	470.603	264.304	287.258
<i>Services et biens divers</i>	242.773	149.961	190.613
<i>Rémunérations, charges sociales et pensions</i>	19.109	76.398	76.500
<i>Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles</i>	11.742	29.208	15.135
<i>Autres charges d'exploitation</i>	196.979	8.737	5.010
Résultat d'exploitation	-282.342	152.295	73.334
Produits financiers	366.971	27.550	-
<i>Produits des immobilisations financières</i>	3	3	
<i>Produits des actifs circulants</i>	203.719		
<i>Autres produits financiers</i>	163.249	27.547	
Charges financières	90.404	177.324	55.899
<i>Charges des dettes</i>	73.716	78.169	55.901
<i>Autres charges financières</i>	16.688	99.155	998
Bénéfice courant avant impôts	-5.775	2.521	17.439
Produits exceptionnels	378.540		
<i>Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>	378.540		
Charges exceptionnelles	374		
<i>Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés</i>	374		
Résultat de l'exercice avant impôts	372.391	2.521	17.439
Impôts sur le résultat	6.179	6.645	15.101
<i>Impôts</i>	6.517	7.000	15.101
<i>Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales</i>	-338	-355	
Résultat de l'exercice	366.212	-4.124	2.338
Résultat de l'exercice à affecter	366.212	-4.124	2.338

5.2.3. Tableau de financement - Arpadis Group S.A.

	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Cash flow des activités opérationnelles			
Résultat de l'exercice	366.212	-4.124	2.338
Ajustements non-cash vers produits opérationnels			
<i>Amortissements</i>	11.742	29.209	15.135
Marge brute d'autofinancement (cash flow)	377.954	25.085	17.473
Variation du besoin en Fonds de Roulement			
<i>Créances à un an au plus</i>	-862.421	-25.098	
<i>Comptes de régularisation – actif</i>	1.945	-3.406	
<i>Dettes commerciales</i>	-55.966	-46.774	
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales,</i>	6.727	4.970	
<i>Autres dettes</i>	2.450	-413.849	
<i>Comptes de régularisation – passif</i>	60.925	726	
Trésorerie provenant de l'exploitation	-468.386	-458.346	
Opérations d'investissement			
<i>Acquisition d'immobilisations corporelles</i>	-6.844	-73.167	
<i>Acquisition d'immobilisations financières</i>		-616.410	
<i>Cession des immobilisations corporelles</i>	67.394		
<i>Paiement des immobilisations financières</i>	2.665.247		
<i>Cession d'immobilisations financières</i>	990.210		
Flux de trésorerie des opérations d'investissement	3.716.007	-689.577	
Opérations de financement			
<i>Nouveaux emprunts</i>		1.147.798	
<i>Remboursement d'emprunts</i>	-3.220.080		
Trésorerie des opérations de financement	-3.220.080	1.147.798	
Flux de trésorerie			
Flux de trésorerie	27.541	-125	
Trésorerie au début de l'année			
<i>Valeurs disponibles</i>	3.578	3.703	
Trésorerie à la fin de l'année			
<i>Valeurs disponibles</i>	31.119	3.578	

5.2.4. Règles d'évaluation

5.2.4.1. Principes généraux

Les règles d'évaluation sont établies conformément à l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

Les règles d'évaluation n'ont pas été modifiées dans leur énoncé ou leur application par rapport à l'exercice précédent.

Le compte de résultat n'a pas été influencé de façon importante par des produits ou des charges imputables à un exercice antérieur.

5.2.4.2. Actifs immobilisés

Amortissements actés pendant l'exercice:

Actifs	Méthode L (linéaire) D (dégressive) A (autres)	Base NR (non réévaluée) R (réévaluée)	Taux en %	
			Principal Min. - Max.	Frais accessoires Min. - Max.
1. Frais d'établissement				
2. Immobilisations incorporelles Software	L	NR	20,00 - 33,33	50,00 - 100,00
3. Bâtiments*				
4. Installations, machines et outillage*				
5. Matériel roulant*				
Voitures	L	NR	20,00 - 25,00	50,00 - 100,00
Remorques	L	NR	10,00 - 25,00	50,00 - 100,00
6. Matériel de bureau et mobilier*				
Meubles	L	NR	10,00 - 15,00	50,00 - 100,00
Matériel de bureau	L	NR	20,00 - 33,33	50,00 - 100,00
Ordinateurs	L	NR	20,00 - 33,33	50,00 - 100,00
7. Autres immobilisations corporelles				

* Y compris les actifs détenus en location-financement; ceux-ci font, le cas échéant, l'objet d'une ligne distincte

5.2.4.3. Immobilisations financières

Aucune participation n'a été réévaluée durant l'exercice.

5.2.4.4 Passif

Le passif ne comporte pas de dettes à long terme, non productives d'intérêt ou assorties d'un taux d'intérêt anormalement faible.

5.2.4.5. Devises

Les avoirs, dettes et engagements libellés en devises sont converties en euro sur base du cours du jour. Les écarts de conversion des devises sont traités comme des résultats financiers dans les comptes annuels.

5.2.5. Annexes aux comptes sociaux d'Arpadis Group S.A. au 31/12/2006

5.2.5.1. Etat des Immobilisations incorporelles (rubrique 21 de l'actif)

	Codes	Exercice	Exercice précédent
CONCESSIONS, BREVETS, LICENCES, SAVOIR-FAIRE, MARQUES ET DROITS SIMILAIRES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8052P	xxxxxxxxxxxxxxxx	41.519
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8022		
Cessions et désaffectations	8032	41.519	
Transferts d'une rubrique à une autre	8042	(+)/(-	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8052		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8122P	xxxxxxxxxxxxxxxx	41.519
Mutations de l'exercice			
Actés	8072		
Repris	8082		
Acquis de tiers	8092		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8102	41.519	
Transférés d'une rubrique à une autre	8112	(+)/(-	
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8122		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	211	_____	

5.2.5.2. Etat des Immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif)

	Codes	Exercice	Exercice précédent
INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192P	xxxxxxxxxxxxxxxx	119
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8162		
Cessions et désaffectations	8172		
Transferts d'une rubrique à une autre	8182	(+)/(-	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192	119	
Plus-values au terme de l'exercice	8252P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8212		
Acquises de tiers	8222		
Annulées	8232		
Transférées d'une rubrique à une autre	8242	(+)/(-	
Plus-values au terme de l'exercice	8252		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322P	xxxxxxxxxxxxxxxx	65
Mutations de l'exercice			
Actés	8272	23	
Repris	8282		
Acquis de tiers	8292		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8302		
Transférés d'une rubrique à une autre	8312	(+)/(-	
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322	88	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(23)	31	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
MOBILIER ET MATERIEL ROULANT			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193P	xxxxxxxxxxxxxx	164.460
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8163	6.844	
Cessions et désaffectations	8173	103.246	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8183		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193	68.058	
Plus-values au terme de l'exercice			
Mutations de l'exercice			
Actées	8213		
Acquises de tiers	8223		
Annulées	8233		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8243		
Plus-values au terme de l'exercice	8253		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice			
Mutations de l'exercice			
Actés	8273	11.719	
Repris	8283		
Acquis de tiers	8293		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8303	35.852	
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8313		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8323	41.974	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(24)	<u>26.084</u>	

5.2.5.3. Etat des immobilisations financières (rubrique 28 de l'actif)

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES LIEES - PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391P	xxxxxxxxxxxxxxxx	1.515.340
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8361	6.250	
Cessions et retraits	8371	625.000	
Transferts d'une rubrique à une autre	8381	(+)/(-)	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391	896.590	
Plus-values au terme de l'exercice	8451P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8411		
Acquises de tiers	8421		
Annulées	8431		
Transférées d'une rubrique à une autre	8441	(+)/(-)	
Plus-values au terme de l'exercice	8451		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8471		
Reprises	8481		
Acquises de tiers	8491		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8501		
Transférées d'une rubrique à une autre	8511	(+)/(-)	
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice	8541	(+)/(-)	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(280)	896.590	
ENTREPRISES LIEES - CREANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	281P	xxxxxxxxxxxxxxxx	2.665.247
Mutations de l'exercice			
Additions	8581		
Remboursements	8591	2.665.247	
Réductions de valeur actées	8601		
Réductions de valeur reprises	8611		
Différences de change	8621	(+)/(-)	
Autres	8631	(+)/(-)	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(281)		
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	8651		

	Codes	Exercice	Exercice précédent
AUTRES ENTREPRISES - PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8393P	xxxxxxxxxxxxxxxx	533.493
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8363		
Cessions et retraits	8373	371.460	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8383		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8393	162.033	
Plus-values au terme de l'exercice	8453P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8413		
Acquises de tiers	8423		
Annulées	8433		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8443		
Plus-values au terme de l'exercice	8453		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8523P	xxxxxxxxxxxxxxxx	161.822
Mutations de l'exercice			
Actées	8473		
Reprises	8483		
Acquises de tiers	8493		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8503		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8513		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8523	161.822	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8553P	xxxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice (+)/(-)	8543		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8553		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(284)	211	
AUTRES ENTREPRISES - CREANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	285/8P	xxxxxxxxxxxxxxxx	64
Mutations de l'exercice			
Additions	8583		
Remboursements	8593		
Réductions de valeur actées	8603		
Réductions de valeur reprises	8613		
Différences de change (+)/(-)	8623		
Autres (+)/(-)	8633		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(285/8)	64	
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	8653		

5.2.5.4. Informations relatives aux participations

PARTICIPATIONS ET DROITS SOCIAUX DETENUS DANS D'AUTRES ENTREPRISES

Sont mentionnées ci-après, les entreprises dans lesquelles l'entreprise détient une participation (comprise dans les rubriques 280 et 282 de l'actif) ainsi que les autres entreprises dans lesquelles l'entreprise détient des droits sociaux (compris dans les rubriques 284 et 51/53 de l'actif) représentant 10% au moins du capital souscrit.

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et pour les entreprises de droit belge, mention du NUMERO D'ENTREPRISE	Droits sociaux détenus			Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	directement		par les filiales	Comptes annuels arrêtés au	Code devise	Capitaux propres	Résultat net
	Nombre	%	%				
Arpadis Chemicals SA Samberstraat 7 2060 Antwerpen 6 Belgique 0465.762.821 actions ordinaires	699	99,00	0,00	31/12/2006	EUR	1.377.433	-2.803
Arpadis Manage SA Zoning Industriel Zone D 5 7170 Manage Belgique 0478.934.035 ordin sans désignation de valeur nominal	149	99,33	0,00	30/09/2006	EUR	60.733	3.637
Arpadis Custom Processing SA Samberstraat 7 2060 Antwerpen 6 Belgique 0479.928.680 actions ordinaires type A	125	50,00	0,00	31/12/2006	EUR	383.986	48.165
Arpaline IT SPRL Nordstemstrasse 65 45329 Essen Allemagne 111570744 actions ordinaires	125	50,00	0,00	31/12/2006	EUR	30.941	5.151

5.2.5.5. Etat du capital et structure de l'actionariat

ETAT DU CAPITAL

Capital social

Capital souscrit au terme de l'exercice
Capital souscrit au terme de l'exercice

Codes	Exercice	Exercice précédent
100P	XXXXXXXXXXXXXXXX	500.000
(100)	500.000	

Modifications au cours de l'exercice

Représentation du capital

Catégories d'actions

ordinaires sans désignation de valeur nominale

Actions nominatives
Actions au porteur

Codes	Montants	Nombre d'actions
	500.000	500
8702	XXXXXXXXXXXXXXXX	500
8703	XXXXXXXXXXXXXXXX	

Capital non libéré

Capital non appelé

Capital appelé, non versé

Actionnaires redevables de libération

Codes	Montant non appelé	Montant appelé non versé
(101)		XXXXXXXXXXXXXXXX
8712	XXXXXXXXXXXXXXXX	

Actions propres

Détenues par la société elle-même

Montant du capital détenu

Nombre d'actions correspondantes

Détenues par ses filiales

Montant du capital détenu

Nombre d'actions correspondantes

Engagement d'émission d'actions

Suite à l'exercice de droits de CONVERSION

Montant des emprunts convertibles en cours

Montant du capital à souscrire

Nombre maximum correspondant d'actions à émettre

Suite à l'exercice de droits de SOUSCRIPTION

Nombre de droits de souscription en circulation

Montant du capital à souscrire

Nombre maximum correspondant d'actions à émettre

Capital autorisé non souscrit

Codes	Exercice
8721	
8722	
8731	
8732	
8740	
8741	
8742	
8745	
8746	
8747	
8751	

Parts non représentatives du capital

Répartition

Nombre de parts

Nombre de voix qui y sont attachées

Ventilation par actionnaire

Nombre de parts détenues par la société elle-même

Nombre de parts détenues par les filiales

Codes	Exercice
8761	
8762	
8771	
8781	

5.2.5.6. Etat des dettes et comptes de régularisation du passif

VENTILATION DES DETTES A L'ORIGINE A PLUS D'UN AN, EN FONCTION DE LEUR DUREE RESIDUELLE	Codes	Exercice
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		
Dettes financières	8801	29.269
Emprunts subordonnés	8811	
Emprunts obligataires non subordonnés	8821	
Dettes de location-financement et assimilées	8831	
Etablissements de crédit	8841	29.269
Autres emprunts	8851	
Dettes commerciales	8861	
Fournisseurs	8871	
Effets à payer	8881	
Acomptes reçus sur commandes	8891	
Autres dettes	8901	
Total des dettes à plus d'un an échéant dans l'année	(42)	29.269
Dettes ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir		
Dettes financières	8802	19.675
Emprunts subordonnés	8812	
Emprunts obligataires non subordonnés	8822	
Dettes de location-financement et assimilées	8832	
Etablissements de crédit	8842	19.675
Autres emprunts	8852	
Dettes commerciales	8862	
Fournisseurs	8872	
Effets à payer	8882	
Acomptes reçus sur commandes	8892	
Autres dettes	8902	
Total des dettes ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	8912	19.675
Dettes ayant plus de 5 ans à courir		
Dettes financières	8803	
Emprunts subordonnés	8813	
Emprunts obligataires non subordonnés	8823	
Dettes de location-financement et assimilées	8833	
Etablissements de crédit	8843	
Autres emprunts	8853	
Dettes commerciales	8863	
Fournisseurs	8873	
Effets à payer	8883	
Acomptes reçus sur commandes	8893	
Autres dettes	8903	
Total des dettes ayant plus de 5 ans à courir	8913	

	Codes	Exercice
DETTES GARANTIES (comprises dans les rubriques 17 et 42/48 du passif)		
Dettes garanties par les pouvoirs publics belges		
Dettes financières	8921	
Emprunts subordonnés	8931	
Emprunts obligataires non subordonnés	8941	
Dettes de location-financement et assimilées	8951	
Etablissements de crédit	8961	
Autres emprunts	8971	
Dettes commerciales	8981	
Fournisseurs	8991	
Effets à payer	9001	
Acomptes reçus sur commandes	9011	
Dettes fiscales, salariales et sociales	9021	
Autres dettes	9051	
Total des dettes garanties par les pouvoirs publics belges	9061	
Dettes garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs de l'entreprise		
Dettes financières	8922	48.944
Emprunts subordonnés	8932	
Emprunts obligataires non subordonnés	8942	
Dettes de location-financement et assimilées	8952	
Etablissements de crédit	8962	48.944
Autres emprunts	8972	
Dettes commerciales	8982	
Fournisseurs	8992	
Effets à payer	9002	
Acomptes reçus sur commandes	9012	
Dettes fiscales, salariales et sociales	9022	
Impôts	9032	
Rémunérations et charges sociales	9042	
Autres dettes	9052	
Total des dettes garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs de l'entreprise	9062	48.944

	Codes	Exercice
DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES		
Impôts (rubrique 450/3 du passif)		
Dettes fiscales échues	9072	
Dettes fiscales non échues	9073	17.745
Dettes fiscales estimées	450	13.457
Rémunérations et charges sociales (rubrique 454/9 du passif)		
Dettes échues envers l'Office National de Sécurité Sociale	9076	
Autres dettes salariales et sociales	9077	5.718

	Exercice
COMPTES DE REGULARISATION	
Ventilation de la rubrique 492/3 du passif si celle-ci représente un montant important	
Charges à imputer - IPO	50.000
Charges à imputer - autres	13.172

5.2.5.7. Compte d'exploitation

	Codes	Exercice	Exercice précédent
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires net			
Ventilation par catégorie d'activité			
Ventilation par marché géographique			
Autres produits d'exploitation			
Subsides d'exploitation et montants compensatoires obtenus des pouvoirs publics	740		
CHARGES D'EXPLOITATION			
Travailleurs inscrits au registre du personnel			
Nombre total à la date de clôture	9086		1
Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein	9087	0,3	1,0
Nombre effectif d'heures prestées	9088	464	1.733
Frais de personnel			
Rémunérations et avantages sociaux directs	620	23.425	59.669
Cotisations patronales d'assurances sociales	621	4.225	14.877
Primes patronales pour assurances extralégales	622		
Autres frais de personnel	623	-8.541	1.852
Pensions	624		
Provisions pour pensions			
Dotations (utilisations et reprises) (+)/(-)	635		
Réductions de valeur			
Sur stocks et commandes en cours			
actées	9110		
reprises	9111		
Sur créances commerciales			
actées	9112		
reprises	9113		
Provisions pour risques et charges			
Constitutions	9115		
Utilisations et reprises	9116		
Autres charges d'exploitation			
Impôts et taxes relatifs à l'exploitation	640	3.785	8.737
Autres	641/8	193.194	
Personnel intérimaire et personnes mises à la disposition de l'entreprise			
Nombre total à la date de clôture	9096		
Nombre moyen calculé en équivalents temps plein	9097		
Nombre effectif d'heures prestées.....	9098		
Frais pour l'entreprise	617		

5.2.5.9. Droits et engagements hors bilan

	Codes	Exercice
GARANTIES PERSONNELLES CONSTITUEES OU IRREVOCABLEMENT PROMISES PAR L'ENTREPRISE POUR SURETE DE DETTES OU D'ENGAGEMENTS DE TIERS	9149	
Dont		
Effets de commerce en circulation endossés par l'entreprise	9150	
Effets de commerce en circulation tirés ou avalisés par l'entreprise	9151	
Montant maximum à concurrence duquel d'autres engagements de tiers sont garantis par l'entreprise	9153	
GARANTIES REELLES		
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de l'entreprise		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9161	
Montant de l'inscription	9171	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9181	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9191	22.460
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9201	
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de tiers		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9162	
Montant de l'inscription	9172	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9182	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9192	
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9202	
BIENS ET VALEURS DETENUS PAR DES TIERS EN LEUR NOM MAIS AUX RISQUES ET PROFITS DE L'ENTREPRISE, S'ILS NE SONT PAS PORTES AU BILAN		
ENGAGEMENTS IMPORTANTS D'ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS		
ENGAGEMENTS IMPORTANTS DE CESSION D'IMMOBILISATIONS		
MARCHE A TERME		
Marchandises achetées (à recevoir)	9213	
Marchandises vendues (à livrer)	9214	
Devises achetées (à recevoir)	9215	
Devises vendues (à livrer)	9216	
ENGAGEMENTS RESULTANT DE GARANTIES TECHNIQUES ATTACHEES A DES VENTES OU PRESTATIONS DEJA EFFECTUEES		
LITIGES IMPORTANTS ET AUTRES ENGAGEMENTS IMPORTANTS		
LE CAS ECHEANT, DESCRIPTION SUCCINCTE DU REGIME COMPLEMENTAIRE DE PENSION DE RETRAITE OU DE SURVIE INSTAURE AU PROFIT DU PERSONNEL OU DES DIRIGEANTS ET DES MESURES PRISES POUR EN COUVRIR LA CHARGE		
contrat - IPO pour un montant de 200.000 Eur dont 50.000 Eur déjà imputé sur l'année en cours et ceci en fonction de l'état d'avancement actuel dans le dossier.		

5.2.5.10. Relations avec les entreprises liées

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES LIEES			
Immobilisations financières	(280/1)	896.590	4.180.587
Participations	(280)	896.590	1.515.340
Créances subordonnées	9271		991.500
Autres créances	9281		1.673.747
Créances	9291		
A plus d'un an	9301		
A un an au plus	9311		
Placements de trésorerie	9321		
Actions	9331		
Créances	9341		
Dettes	9351		
A plus d'un an	9361		
A un an au plus	9371		
Garanties personnelles et réelles			
Constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou d'engagements d'entreprises liées	9381	3.525.000	1.000.000
Constituées ou irrévocablement promises par des entreprises liées pour sûreté de dettes ou d'engagements de l'entreprise	9391		
Autres engagements financiers significatifs	9401		
Résultats financiers			
Produits des immobilisations financières	9421		
Produits des actifs circulants	9431		
Autres produits financiers	9441		
Charges des dettes	9461		
Autres charges financières	9471		
Cessions d'actifs immobilisés			
Plus-values réalisées	9481		
Moins-values réalisées	9491		
ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION			
Immobilisations financières	(282/3)		
Participations	(282)		
Créances subordonnées	9272		
Autres créances	9282		
Créances	9292		
A plus d'un an	9302		
A un an au plus	9312		
Dettes	9352		
A plus d'un an	9362		
A un an au plus	9372		

5.2.5.11. *Relations avec les administrateurs et gérants, les personnes physiques ou morales qui contrôlent directement ou indirectement l'entreprise sans être liées à celle-ci, ou les autres entreprises contrôlées directement ou indirectement par ces personnes*

	Codes	Exercice
Créances sur les personnes précitées	9500	7.500
Conditions principales des créances		
Garanties constituées en leur faveur	9501	
Autres engagements significatifs souscrits en leur faveur	9502	
Rémunérations directes et indirectes et pensions attribuées, à charge du compte de résultats, pour autant que cette mention ne porte pas à titre exclusif ou principal sur la situation d'une seule personne identifiable		
Aux administrateurs et gérants	9503	
Aux anciens administrateurs et anciens gérants	9504	

LE OU LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIE (ILS SONT LIES)

	Codes	Exercice
Emoluments du (des) commissaire(s)	9505	1.649
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)		
Autres missions d'attestation	95061	6.250
Missions de conseils fiscaux	95062	
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95063	
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)		
Autres missions d'attestation	95081	
Missions de conseils fiscaux	95082	
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95083	

Mentions en application de l'article 133, paragraphe 6 du Code des sociétés

5.2.5.12. Bilan Social

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise: 207

ETAT DES PERSONNES OCCUPEES
TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

	Codes	1. Temps plein (exercice)	2. Temps partiel (exercice)	3. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice)	3P.Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice précédent)
Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent					
Nombre moyen de travailleurs	100	0,3		0,3 (ETP)	1,0 (ETP)
Nombre effectif d'heures prestées	101	464		464 (T)	1.733 (T)
Frais de personnel	102	19.109		19.109 (T)	76.398 (T)
Montant des avantages accordés en sus du salaire	103	xxxxxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxxxxx	(T)	(T)

A la date de clôture de l'exercice	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel	105			
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	110			
Contrat à durée déterminée	111			
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	112			
Contrat de remplacement	113			
Par sexe				
Hommes	120			
Femmes	121			
Par catégorie professionnelle				
Personnel de direction	130			
Employés	134			
Ouvriers	132			
Autres	133			

PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE

Au cours de l'exercice	Codes	1. Personnel intérimaire	2. Personnes mises à la disposition de l'entreprise
Nombre moyen de personnes occupées	150		
Nombre effectif d'heures prestées	151		
Frais pour l'entreprise	152		

TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE

ENTREES	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel au cours de l'exercice	205			
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	210			
Contrat à durée déterminée	211			
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	212			
Contrat de remplacement	213			
Par sexe et niveau d'études				
Hommes: primaire	220			
secondaire	221			
supérieur non universitaire	222			
universitaire	223			
Femmes: primaire	230			
secondaire	231			
supérieur non universitaire	232			
universitaire	233			

SORTIES	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite au registre du personnel au cours de l'exercice	305	1		1,0
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	310	1		1,0
Contrat à durée déterminée	311			
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	312			
Contrat de remplacement	313			
Par sexe et niveau d'études				
Hommes: primaire	320			
secondaire	321			
supérieur non universitaire	322			
universitaire	323	1		1,0
Femmes: primaire	330			
secondaire	331			
supérieur non universitaire	332			
universitaire	333			
Par motif de fin de contrat				
Pension	340			
Prépension	341			
Licenciement	342			
Autre motif	343	1		1,0
Dont: le nombre de personnes qui continuent, au moins à mi-temps, à prêter des services au profit de l'entreprise comme indépendants	350			

ETAT CONCERNANT L'USAGE, AU COURS DE L'EXERCICE, DES MESURES EN FAVEUR DE L'EMPLOI

MESURES EN FAVEUR DE L'EMPLOI

	Codes	Nombre de travailleurs concernés		3. Montant de l'avantage financier
		1. Nombre	2. Equivalents temps plein	
Mesures comportant un avantage financier*				
Plan avantage à l'embauche (pour la promotion du recrutement de demandeurs d'emploi appartenant à des groupes à risque)	414			
Prépension conventionnelle à mi-temps	411			
Interruption complète de la carrière professionnelle	412			
Réduction des prestations de travail (interruption de carrière à temps partiel)	413			
Maribel social	415			
Réduction structurelle des cotisations de sécurité sociale	416	1	1,0	499
Programmes de transition professionnelle	417			
Emplois services	418			
Convention emploi-formation	503			
Contrat d'apprentissage	504			
Convention de premier emploi	419			
Autres mesures				
Stage des jeunes	502			
Contrats de travail successifs conclus pour une durée déterminée	505			
Prépension conventionnelle	506			
Réduction des cotisations personnelles de sécurité sociale des travailleurs à bas salaires	507			

Nombre de travailleurs concernés par une ou plusieurs mesures en faveur de l'emploi

total pour l'exercice	550	1	1,0
total pour l'exercice précédent	550P	1	1,0

RENSEIGNEMENTS SUR LES FORMATIONS POUR LES TRAVAILLEURS AU COURS DE L'EXERCICE

Total des initiatives en matière de formation des travailleurs à charge de l'employeur

	Codes	Hommes	Codes	Femmes
Nombre de travailleurs concernés	5801		5811	
Nombre d'heures de formation suivies	5802		5812	
Coût pour l'entreprise	5803		5813	

RENSEIGNEMENTS SUR LES ACTIVITES DE FORMATION, D'ACCOMPAGNEMENT OU DE TUTORAT DISPENSEES EN VERTU DE LA LOI DU 5 SEPTEMBRE 2001 VISANT A AMELIORER LE TAUX D'EMPLOI DES TRAVAILLEURS

Activités de formation, d'accompagnement ou de tutorat

	Codes	Hommes	Codes	Femmes
Nombre de travailleurs qui ont exercé ces activités	5804		5814	
Nombre d'heures consacrées à ces activités	5805		5815	
Nombre de travailleurs qui ont bénéficié de ces activités	5806		5816	

5.2.6. Commentaires sur les comptes annuels (extraits du rapport de gestion)

5.2.6.1. Actifs immobilisés

Les investissements réalisés visent une meilleure organisation et une amélioration du développement de la société.

Immobilisations financières :

La participation dans A4S N.V. a été vendue en 2006 avec une plus-value. Cette vente est allée de pair avec un apurement complet de tous les acomptes accordés à A4S N.V.

De plus, il a été décidé de vendre la participation dans 3DDD. Ceci n'a pas conduit à la réalisation de moins-value ou de plus-value de réalisation sur immobilisations financières.

5.2.6.2. Stocks

La société ne gère pas de stocks. Le but social de la société étant la prestation de services.

5.2.6.3. Créances commerciales

Aucune créance commerciale n'était ouverte à la clôture de l'exercice.

Des fournisseurs avec un solde négatif ont été transférés vers la rubrique créances commerciales pour un montant total de 50.000 EUR.

Aucune provision pour clients douteux n'a dû être actée.

Il n'y a aucune créance commerciale à plus d'un an

5.2.6.4. Autres créances

Des avances ont été consenties via le compte courant, à Arpadis Custom Processing pour un montant de 459 kEUR et à Arpadis Chemicals pour un montant de 692 kEUR

5.2.6.5. Valeurs disponibles

Les valeurs disponibles s'élèvent à 31.119 EUR. Il s'agit d'un crédit de caisse non utilisé à la fin de l'année.

5.2.6.6. Capitaux propres

Le capital, entièrement libéré, est de 500.000 EUR

Le bénéfice reporté s'élève à 159.852 EUR et les réserves disponibles sont de 1.250.000 EUR.

La réserve légale se situe au niveau du minimum légal, à savoir 10% du capital.

Le total des capitaux propres à la clôture de l'exercice est de 1.959.852 EUR

5.2.6.7. Dettes

La société n'utilise qu'un montant de 48.944 EUR de crédit bancaire, sous forme de crédit d'investissement.

5.2.6.8. Dettes commerciales

Les dettes sont liées à l'activité. Il n'y a pas de dettes à plus d'un an.

CHAPITRE 6: ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

6.1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1.1. Composition (articles 12 et 13 des statuts)

ARPADIS GROUP est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins trois (3) administrateurs, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires, qui sont nommés et révoqués par l'assemblée générale.

Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus. Les administrateurs démissionnaires sont rééligibles. L'assemblée générale peut à tout moment suspendre ou révoquer un administrateur.

Si une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément à l'article 61, §2 du Code des sociétés, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale.

Si le nombre d'administrateurs tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du nombre minimum prévu par la loi ou par les statuts, les administrateurs dont le mandat est terminé, restent en fonction aussi longtemps que l'assemblée générale ne pourvoit pas à leur remplacement.

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement, jusqu'à ce que l'assemblée générale nomme un nouvel administrateur. La nomination est inscrite à l'ordre du jour de la prochaine réunion de l'assemblée générale. Tout administrateur ainsi nommé par l'assemblée générale achève le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

Les membres actuels du conseil d'administration d'ARPADIS GROUP sont :

- 1) Laurent Abergel, domicilié Kwikstaartlaan 14 à 2610 Wilrijk (n° de registre national 700609-31950)
 - Né le 9 juin 1970 à Antwerpen - Etat Civil : Marié - 3 enfants
 - Formation : Université Paris Dauphine (France) : Maîtrise Sciences et Gestion (MSG) - Option Finance (09/1993)
 - Expérience professionnelle :
 - 1993-1999 : DIAMCHEM S.A. : Fondateur et Administrateur délégué
 - 1999 à aujourd'hui : ARPADIS GROUP : Fondateur et Administrateur délégué
 - A4S : Joint venture avec Noord Natie Terminals : entreposage au port d'Anvers
 - 3DDD Pharma : Commercialisation de médicaments génériques, Président du Conseil d'Administration.
 - Autres mandats:
 - Divers mandats au sein des sociétés composant Arpadis Group :
 - Arpadis Immo S.A. (RPM 438.210.168): Administrateur délégué
 - Arpadis Chemicals S.A. (RPM 465.762.821): Administrateur délégué
 - Arpadis Manage S.A. (RPM 478.934.035) : Président
 - Arpadis Polyuréthane S.A. (RPM 880.952.911) : Associé
 - Arpadis Custom Processing S.A. (RPM 479.928.680) : Adm. délégué
 - L.A. Investment (RPM 465.551.401) : Administrateur délégué
 - BATYO N.V. (RPM 462.659.217) : administrateur délégué

2) JNaveau Management S.A. domicilié à 1400 NIVELLES, Rue du Paradis, 89 de dont le numéro d'entreprise est le 479.626.002 et dont le représentant permanent est Jean Naveau, domicilié Rue du Paradis, 89 à 1400 Nivelles (n° de registre national 540121-06162)

- Né le 21 janvier 1954 - Etat Civil : Marié - 4 enfants
- Formation :
Ingénieur Chimiste de l'Université de Liège (1977)
PetroFina MBA, organisé par l'Université de Louvain (1994)
- Expérience professionnelle :
1977-1979 : Assistant à la Faculté des Sciences Appliquées
1977-1997 : PetroFina S.A. :
 - Process Engineer - Fina Research S.A : construction d'unités pilotes et gestion d'usines pilotes
 - Manager d'une équipe de recherche en élastomères - Fina Recherche S.A.
 - Senior Technical Manager - Fina Research S.A.
 - Développement et mise en oeuvre d'un nouveau Business Model pour la division chimique de PetroFina en collaboration avec Mc Kinsey.
 - Market and Sell General Manager - Petrofina S.A.1997-2001: Haltermann N.V.: Administrateur délégué - Membre du Conseil d'Administration.
- Autres mandats :
 - JNaveau Management S.A. (RPM 479.626.002) : Administrateur délégué
 - Luyten S.A. (RPM 449.936.775) : Administrateur
 - Arpadis Custom Processing S.A. (RPM 479.928.680) : Administrateur délégué

3) Xavier Carré, domicilié Rue du Château St Donat, 1 à 59118 Wambrechies (France)

- Né le 12 juillet 1967 - Etat Civil : Marié - 4 enfants
- Formation : Diplôme humanités supérieures : Bac G3
- Expérience professionnelle :
1988-1992 : Deltichim (Trading produits chimiques) : Achat-vente, suivi logistique et prospection
1992-1997 : Langlois Chimie (groupe Klöckner) : Directeur commercial
1997 à ce jour : Arpadis Group : Administrateur - Responsable Commercial Arpadis Chemicals - PDG Arpadis France.
- Autres mandats :
 - Arpadis Chemicals S.A. (RPM 465.762.821) : Administrateur
 - Arpadis Immo S.A. (RPM 438.210.168) : Administrateur délégué
 - Arpadis France : PDG

4) Geert Wouters, domicilié Herentsesteenweg 102 à 3012 Leuven (n° de registre national 691018-10501)

- Né le 18 octobre 1969 - Etat Civil : Marié - 2 enfants
- Formation : Graduat en Comptabilité et Fiscalité
- Expérience professionnelle :
1991-1993 : Fortis : Département crédit : suivi des crédits hypothécaires
1993-2002 : Deutsche Bank Ag. :
 - Département Trade Finance : co-management du Back-office
 - Département Trade Finance : Relationship Manager

- Corporate Banking : Relationship Manager
2002 à ce jour : Arpadis Group S.A. : Directeur Financier et Administratif

- Autres mandats :
Arpadis Coatings Services S.A. (RPM 435.097.359) : Administrateur

5) Saurin Parikh domicilié Hagedoorlaan, 5 à 2020 Antwerpen (n° de registre national 700618-36129)

- Né le 18/06/1970 - Etat Civil : Marié 2 enfants
- Formation : Antwerp International School
- Expérience professionnelle :
1988 : Diarough N.V. (industrie diamantaire) : Administrateur et responsable des filiales de la société actives dans de transformation du diamant.
Acquisition de Teemane Manufacturing Company (Botwana), de la joint venture entre De Beers et le gouvernement du Botwana. Création d'une usine à Matane (Québec).
- Autres Mandats :
Diarough N.V. : Administrateur-délégué

6) Arnold Alscher, domicilié à Speckmannstrasse 27 à 22391 Hambourg (Allemagne)

- Né le 5 septembre 1944 - Etat Civil : Marié, 3 enfants
- Formation : 1973 Université de Cologne doctorat en Chimie Organique et candidature en Sciences Economiques
- Expérience professionnelle :
1974 : Institut de la Chimie Organique de l'université de Cologne : Assistant
1975 : IMB San Jose (Californie) : Chimiste
1976-1990 : Rütgerswerke Ag, Duisburg (Allemagne) :
- Chimiste
- Responsable du département production et développement dans la filiale Fabrik Weyl (Mannheim)
- Sales manager Vft GmbH Essen (Entité de vente de Rütgers Tar Chemistry Division)
- Managing Director de Vft GMBH, Directeur de Rütgers Tar Chemistry Division et responsable du département R&D
1991-2001 : Haltermann Ag, Hamburg (Allemagne) :
Président du comité exécutif et Président de plusieurs filiales du groupe (USA, Belgique)
2002-2005 : Enro Ag : CEO et président du Conseil d'Administration.
2005 : Barfeld GmbH, Mülheim, Ruhr (Business Consulting & Executive search) : Associé
- Autres Mandats :
Barfeld GmbH

7) Jean-Marie Vlassembrouck, domicilié à 1400 Nivelles, Chemin de Stoisy 37

- Né le 6 janvier 1948 - Etat Civil : Marié, 3 enfants
- Formation : Licence en Sciences Economiques et financières
- Expérience professionnelle :

1973-1977 : The Boots Company Benelux : Product Manager - Sales Manager
1977-1981: Cordis Dow: Manager Quality Assurance, Regulatory and Medical Affairs (Région Europe et Moyen Orient)
1981-1989: 3M Europe: Manager Regulatory/Industry Affairs Health Care, Europe
1988-1991: Président de EUCOMED (European Confederation of Medical Devices)
1989 à ce jour: Baxter World Trade S.A. :
- Director Governmental Affairs Europe
- Vice-President Public Affairs Europe
- Managing Director Baxter Benelux
- Vice-President Global Industry Affairs BioScience
1996-1998 : Président de EUCOMED
1997 à ce jour: Président PPTA Europe (Plasma Protein Therapeutics Association)

▪ Autres Mandats :
JNaveau Management S.A. : (RPM 479.626.002) : Administrateur

Leur mandat échoit à l'issue de l'Assemblée Générale de 2013.

Aucun des administrateurs n'a été impliqué dans une faillite et n'a fait l'objet d'une sanction pénale ou administrative.

6.1.2. Présidence

Le conseil d'administration choisit un président parmi ses membres. En cas d'empêchement du président, le plus ancien administrateur présent le remplace.

Le président actuel de la société est Laurent Abergel

6.1.3. Compétences (article 16 des statuts)

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour effectuer tous les actes qui sont nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social. La compétence du conseil d'administration s'étend à tout ce qui n'est pas expressément réservé par la loi ou par les statuts à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être un actionnaire ou un administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des affaires spéciales et déterminées.

Le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs. La composition et la mission de ces comités consultatifs seront définies par le conseil d'administration.

6.1.4. Représentation (article 16 des statuts)

Sous réserve du pouvoir général de représentation du conseil d'administration en tant que collège, ARPADIS GROUP est valablement représenté dans tous ses actes, contre les tiers et en justice, tant en demandant qu'en défendant, par deux administrateurs agissant conjointement ou par un administrateur-délégué agissant seul ou, dans leur sphère de compétence, par les personnes chargées de la gestion journalière ou, par un mandataire spécial nommé par le conseil d'administration.

Si un comité de direction est institué conformément à l'article 524bis du Code des sociétés, ARPADIS GROUP sera valablement représentée dans les actes et en justice, par deux membres du comité de direction agissant conjointement ; ces derniers ne devant pas justifier à l'égard des tiers d'une décision préalable du comité de direction.

6.1.5. Fonctionnement du Conseil d'Administration

6.1.3.1. Réunions (article 14 des statuts)

Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président, chaque fois que l'intérêt social le requiert. Il doit se réunir à la demande de deux administrateurs ou d'un administrateur-délégué.

Les convocations mentionnent le lieu, la date, l'heure et l'ordre du jour de la réunion et sont envoyées au moins deux jours francs avant la réunion par lettre, fax, e-mail ou tout autre moyen écrit.

Le conseil d'administration choisit un président parmi ses membres. En cas d'empêchement du président, le plus ancien administrateur présent le remplace.

Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le délai de convocation mentionné ci-dessus n'est pas approprié, le délai de convocation peut être plus court. Si nécessaire, une convocation peut être effectuée par téléphone en complément des modes de convocation mentionnés ci-dessus.

La régularité de la convocation ne peut pas être contestée si tous les administrateurs sont présents ou régulièrement représentés et marquent leur accord sur l'ordre du jour.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être valablement tenues par vidéo-conférence ou par conférence téléphonique. En pareil cas, la réunion sera considérée comme ayant été tenue au siège social pour autant qu'un administrateur au moins ait pris part à la réunion depuis ce siège.

6.1.3.2. Délibérations (article 15 des statuts)

Le conseil d'administration peut uniquement délibérer lorsque la majorité de ses membres est présente ou représentée. Les administrateurs empêchés peuvent voter par écrit. Pour la détermination de ce quorum, il n'est pas tenu compte des administrateurs qui ne peuvent pas participer aux délibérations du conseil d'administration en vertu de l'article 523 du Code des sociétés.

Si ce quorum n'est pas atteint, une nouvelle réunion du conseil d'administration est convoquée avec le même ordre du jour, celle-ci délibérant et décidant valablement si au moins deux administrateurs sont présents ou représentés.

Tout administrateur peut donner procuration à un autre administrateur par lettre, fax, e-mail ou tout autre procédé technique analogue, afin qu'il le représente à une réunion du conseil d'administration et y vote à sa place. Le contenu de la procuration est arrêté par le conseil d'administration. Un administrateur ne peut représenter qu'un seul autre administrateur.

Un administrateur qui est empêché peut exprimer sa voix par lettre, fax, e-mail ou tout autre procédé technique analogue.

Le conseil d'administration ne peut valablement délibérer sur des points qui ne figurent pas à l'ordre du jour que si tous les administrateurs sont présents ou représentés et qu'ils décident à l'unanimité de délibérer sur ces points.

Les décisions sont prises à la majorité des voix. Les votes blancs ou nuls ne sont pas pris en considération. En cas de partage des voix, la voix du président est prépondérante.

L'administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du conseil d'administration, doit se conformer aux dispositions de l'article 523 du Code des sociétés. En pareille hypothèse, l'administrateur ne peut pas participer aux délibérations du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

Dans des cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, et si la loi le permet, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des

administrateurs exprimé par écrit. Cette procédure ne peut pas être suivie pour l'arrêt des comptes annuels, l'utilisation du capital autorisé ou tout autre cas exclu par les statuts. La proposition écrite et le consentement exprimé par écrit des administrateurs seront insérés dans le registre spécial visé à l'Article 14.

6.1.3.3. Rémunération (article 18 des statuts)

Le mandat d'administrateur est exercé à titre gratuit, sauf si l'assemblée générale en décide autrement.

6.1.3.5. Comités (article 17 des statuts)

Le conseil d'administration peut transférer ses compétences à un comité de direction, à l'exception de la politique générale de la société et de tous les actes réservés par le Code des sociétés au conseil d'administration.

6.1.3.5. Corporate Governance

La Société se conforme aux dispositions du Code Buisse, applicable aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre.

6.1.6. Rémunération

En 2006, les administrateurs ont perçu une rémunération totale de 87.140,93 € en ce compris les salaires, les primes et les avantages en nature (composés en particulier d'une assurance groupe d'un montant de 8.257,97 € et de frais de voitures pour un montant total de 16.860 €).

Cette rémunération n'est pas perçue dans le cadre de la fonction d'administrateur, mais bien pour l'exercice d'une fonction de cadre. Le mandat d'administrateur n'est pas rémunéré.

6.1.7. Actions détenues par les administrateurs

cf. Tableau chapitre 3.

6.1.8. Plan d'attribution d'actions en faveur des administrateurs

Néant

6.1.9. Conventions conclues avec les administrateurs

Au 31/12/2006 il n'existe aucune convention entre les sociétés du groupe et un de ses administrateurs. A partir du 01/01/2007, les relations entre le groupe et trois de ses administrateurs sont régies par des conventions de management. Il convient de préciser que ces conventions prévoient une rémunération de ses personnes dans le cadre de leur fonction au sein du groupe. Le mandat d'administrateur reste quant à lui gratuit. Une rémunération annuelle globale de 552.000 € est prévue pour l'ensemble des contrats de management.

6.2. DIRECTION

6.2.1. Fonctionnement (article 17 des statuts)

Le conseil d'administration peut transférer ses compétences à un comité de direction, à l'exception de la politique générale d'ARPADIS GROUP et de tous les actes réservés par le Code des sociétés au conseil d'administration.

Le comité de direction se compose d'au moins trois membres, qui ne doivent pas nécessairement être des administrateurs, et qui sont nommés par le conseil d'administration. Si une personne morale est nommée en tant que membre du comité de direction, elle est tenue de désigner un représentant

permanent conformément à l'article 61, §2 du Code des sociétés, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale.

Le conseil d'administration fixe la durée du mandat des membres du comité de direction. Si le nombre de membres du comité de direction tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du seuil minimal fixé par les statuts, les membres du comité de direction dont le mandat est terminé, restent en fonction aussi longtemps que le conseil d'administration ne pourvoit pas à leur remplacement.

Le conseil d'administration peut nommer un président parmi les membres de ce comité. Les réunions du comité de direction sont convoquées par le président ou par deux de ses membres. Les dispositions des statuts relatives à la convocation, aux délibérations et aux procès-verbaux des réunions du conseil d'administration sont applicables par analogie au comité de direction.

Si un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du comité de direction, il doit se conformer aux dispositions de l'article 524ter du Code des sociétés. En pareille hypothèse, le membre du comité de direction ne peut pas participer aux délibérations du comité de direction relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

Le mandat des membres du comité de direction est exercé à titre gratuit, sauf s'il en est décidé autrement par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration est chargé de la surveillance du comité de direction. Ce dernier rendra régulièrement compte de sa mission au conseil d'administration, suivant les modalités définies par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration ou, si un comité de direction a été institué et que le conseil d'administration ne s'est pas réservé la compétence de déléguer la gestion journalière, le comité de direction, peut déléguer la gestion journalière de la société à un ou plusieurs administrateurs, qui porteront le titre d'administrateur(s)-délégué(s), et/ou à une ou plusieurs personnes, qui porteront le titre de directeur(s), sans que ceux-ci ne doivent être des actionnaires.

Toute personne chargée de la gestion journalière peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être un actionnaire ou un administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des affaires spéciales et déterminées.

6.2.2. Composition de l'Organe de Direction

La société n'a pas constitué de Comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés.

6.3. PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Néant

6.4. OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES, CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES

Néant.

6.5. LIENS ENTRE ARPADIS GROUP ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

Néant

CHAPITRE 7: EVOLUTION RECENTE DU GROUPE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

7.1. EVOLUTION RECENTE DU GROUPE

Depuis la clôture des comptes a 31/12/2006, le groupe a procédé aux restructurations suivantes :

- Incorporation de la filiale immobilière Arpadis Immo par apport en nature au capital de ARPADIS GROUP en date du 17/09/2007
- Augmentation de capital de Arpadis Group par apport en nature de la participation minoritaire de Arpadis Custom Processing appartenant précédemment à L.A.-Investmentl S.A en date du 17/09/2007
- Augmentation de capital de ARPADIS GROUP par apport en nature de la participation minoritaire dans MASKEM Europe S.A ; appartenant précédemment à Laurent Abergel.

Cf. Chapitre 3 pour plus de détails.

Le groupe a également procédé aux acquisitions suivantes :

- SigmaKalon Manage logé au sein d' Arpadis ManageS.A.
- un terrain situé en Chine

Cf. Chapitre 4 pour plus de détails

Les sociétés suivantes ont été constituées :

- Arpadis Manage S.A.
- Arpadis Chemicals Germany Gmbh
- Arpadis Israël
- La succursale de Arpadis France à Saint-Rémi en Provence
- Polylink Logistics Ltd en Chine

Cf. Chapitre 4 pour plus de détails.

La situation des comptes de résultats individuels et consolidés permet de dégager une première tendance de l'évolution du groupe suite à ces divers changements. Il convient de préciser qu'il s'agit ici de chiffres internes au groupe qui n'ont pas fait l'objet d'un audit par le Réviseur d'entreprise.

La consolidation est donné à titre informatif seulement car il ne tient pas compte d'éventuelles règles de consolidations relatives notamment aux facturations internes, aux amortissements sur écarts de consolidation ou aux intérêts des minoritaires.

1. Branche distribution

De manière générale, il convient de préciser que les performances de cette branche d'activité dépendent des fluctuations du marché qui pour le premier semestre de l'année se caractérise par un léger ralentissement de l'activité.

On relève, en particulier, les pertes opérationnelles de la filiale Arpadis Chemicals Germany et de certaines filiales de la région « MENA », expliquées par le retard pris pour le lancement des activités.

Il peut être raisonnablement attendu que le deuxième semestre de l'année enregistre de meilleures performances pour cette branche d'activité, qui se solde au premier semestre à un résultat avant impôts de 174.000 €. Ce résultat tient compte du pourcentage de participation qui, rappelons le, a augmenté pour certaines filiales.

2. Branche « Tolling »

On constate que Arpadis Manage contribue à la perte enregistrée au premier semestre. Il s'agit du résultat pour environ trois mois d'activité puisque la reprise a eu lieu fin mars 2007. L'usine a atteint son seuil de rentabilité au cours du deuxième semestre 2007, ce qui permettra de limiter la perte totale de l'année à approximativement 350.000 €. Arpadis Coating Services continue, quant à elle à enregistrer de bonnes performances.

COMPTES DE RESULTATS INDIVIDUELS ET CONSOLIDE AU 30/06/2007
(non audité - donné à titre indicatif)

	Europe					MENA					Asia			Custom Processing		Consolidated
	Chemicals + FR + CH	DE	UK	Polyurethanes	Chemicals Germany	Marocco	Algeria	Egypt	Dubai	Jordan	HBI	Polylink	China	Coating Services	Manage	actual YTD 07
	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07	actual YTD 07
Turnover	13.424.017,47	7.711.817,94	2.060.085,14	8.327.579,11	310.779,12	201.340,63	1.527.380,00	283.762,59	1.336.594,47	71.252,12	209.105,01	55.768,56	966.736,08	1.297.416,00	3.218.934,89	29.965.238,84
Sales revenue	13.222.920,41	7.712.477,32	2.060.085,14	8.327.579,11	307.183,36	201.340,63	1.527.380,00	271.223,02	1.314.925,42	71.252,12	209.105,01	55.768,56	948.335,21	1.297.416,00	3.218.934,89	26.447.398,87
Other operating income	201.097,06	-659,38	0,00	0,00	3.595,76	0,00	0,00	12.539,57	21.669,04	0,00	0,00	0,00	18.400,87	0,00	0,00	16.089.789,26
Expenditures	12.601.510,18	7.077.497,98	1.820.353,74	7.989.603,36	299.602,80	168.290,87	1.273.090,00	261.870,50	1.268.785,23	23.392,40	0,00	52.922,74	897.000,81	521.655,00	0,00	24.164.330,05
Cost of goods sold	12.773.046,35	7.077.497,98	1.848.020,80	7.989.603,36	299.602,80	175.740,51	1.273.090,00	261.870,50	1.268.785,23	49.426,50	0,00	52.922,74	897.000,81	532.744,00	0,00	24.383.086,04
inventory change	-171.536,17	0,00	-27.667,06	0,00	0,00	-7.449,64	0,00	0,00	0,00	-26.034,11	0,00	0,00	0,00	-11.089,00	0,00	0,00
Gross margin	822.507,29	634.319,96	239.731,40	337.975,75	11.176,32	33.049,76	254.290,00	21.892,09	67.809,24	47.859,72	209.105,01	2.845,82	69.735,27	775.761,00	3.218.934,89	5.800.908,79
Service costs	466.123,07	89.173,18	42.728,27	0,00	26.844,99	8.689,91	49.110,00	13.244,60	44.928,56	1.910,07	6.247,74	1.015,66	42.748,10	272.870,00	1.737.652,33	2.652.363,26
Personnel expenses	313.097,33	357.726,67	69.697,99	20.946,67	62.813,36	8.442,47	85.540,00	11.597,12	45.797,65	49.633,09	21.501,34	2.445,10	40.644,34	380.577,00	1.497.100,68	2.592.735,77
Depreciations & amortisations	27.233,54	10.614,00	9.225,47	3.243,57	1.434,64	1.388,49	7.390,00	2.949,64	2.546,76	0,00	0,00	305,26	967,79	55.568,00	78.000,00	182.716,33
Other operating expenses	10.710,34	35.014,83	1.557,10	0,00	0,00	165,71	21.380,00	0,00	0,00	0,00	0,00	142,29	5.102,19	1.741,00	134.895,98	179.337,90
Operating profit	5.343,01	141.791,28	118.079,67	312.228,41	-79.916,67	14.363,17	90.870,00	-5.899,28	-22.916,98	-6.230,21	181.355,92	-1.062,49	-19.727,15	65.005,00	-228.714,10	193.755,52
Financial income	261.508,11	2.198,72	0,00	114.974,03	469,45	3.044,94	0,00	0,00	1.012,71	636,69	0,00	0,00	3.330,50	10.163,00	49,07	321.839,85
Financial costs	349.671,02	18.755,06	0,00	285.345,24	0,00	1.193,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.325,64	0,00	520.739,13
Result from ordinary activities	-82.819,89	125.234,94	118.079,67	141.857,20	-79.447,22	16.214,80	90.870,00	-5.899,28	-23.929,68	-6.866,90	181.355,92	-1.062,49	-23.057,65	54.842,00	-233.990,67	-5.143,75
Extraordinary income	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Extraordinary costs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profit before taxes	-82.819,89	125.234,94	118.079,67	141.857,20	-79.447,22	16.214,80	90.870,00	-5.899,28	-23.929,68	-6.866,90	181.355,92	-1.062,49	-23.057,65	54.842,00	-233.990,67	-5.143,75

7.2. COMPTES PREVISIONNELS

7.2.1. Bilan Prévisionnel

(Milliers d'Euros)

	Réalisé	Prévisionnel		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISES	1.013	6.016	7.013	6.510
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT	8	163	125	86
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	24	24	21	19
III. ECARTS DE CONSOLIDATION	89	71	53	35
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	851	5.717	6.773	6.329
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	41	41	41	41
ACTIFS CIRCULANTS	12.375	17.552	24.779	29.687
V. CREANCES A PLUS D'UN AN	0	0	0	0
VI. STOCKS	1.216	1.623	2.501	3.172
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS	10.096	15.056	21.944	26.168
<i>dont créances commerciales</i>	<i>9.098</i>	<i>14.056</i>	<i>20.944</i>	<i>25.168</i>
<i>dont autres créances</i>	<i>998</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>
VIII. PLACEMENTS DE TRESORERIE	0	0	0	0
IX. VALEURS DISPONIBLES	1.029	833	290	297
X. COMPTES DE REGULARISATION	34	40	45	50
TOTAL DE L'ACTIF	13.388	23.568	31.792	36.197

Les principales variations à l'actif concernent les postes suivants :

- Immobilisations incorporelles : l'augmentation de ce poste résulte des frais d'IPO
- Immobilisations corporelles : l'augmentation de ce poste s'explique par l'acquisition de l'usine de Manage, l'incorporation des Arpadis Immo dans le groupe, l'investissement en terrain en Chine.
- Stocks : leur évolution suit celle des achats de marchandises.
- Créances commerciales : leur évolution est proportionnelle à celle du chiffre d'affaires.

(Milliers d'Euros)

	Réalisé 31.12.2006	Prévisionnel		
		31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES				
	2.044	6.136	7.405	9.032
I. CAPITAL	500	4.180	4.180	4.180
II. PRIME D'EMISSION	0	0	0	0
IV. RESERVES	1.553	1.956	3.225	4.852
VI. ECARTS DE CONVERSION	-9	0	0	0
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0	0	0	0
VIII. INTERETS DE TIERS	19	19	19	19
DETTES				
	11.325	17.413	24.368	27.145
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN	256	3.191	2.676	2.161
IX. DETTES A UN AN AU PLUS	11.007	14.152	21.617	24.904
<i>dont à plus d'un an échéant dans l'année</i>	165	515	515	515
<i>dont dettes commerciales</i>	5.823	7.777	11.979	15.193
<i>dont dettes financières</i>	4.149	4.000	6.500	7.000
<i>dont dettes fiscales et salariales</i>	534	1.560	2.323	1.897
<i>dont autres dettes</i>	336	300	300	300
X. COMPTES DE REGULARISATION	62	70	75	80
TOTAL DU PASSIF	13.388	23.568	31.792	36.196

Les principales variations au passif concernent les postes suivants :

- Capital : l'augmentation de ce poste provient de l'apport en nature de diverses participations ainsi que des fonds levés lors de l'introduction en bourse.
- Dettes à plus d'un an : l'augmentation de ce poste s'explique par l'octroi de crédits bancaires finançant les acquisitions.
- Dettes commerciales : l'évolution de ce poste suit celle des achats de marchandises et services et biens divers.
- Dettes fiscales salariales et sociales : l'évolution de ce poste est proportionnel au personnel employé par le groupe.

7.2.2. Compte de résultat prévisionnel

(Milliers d'Euros)

	Réalisé	Prévisionnel		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
COMPTE DE RESULTATS				
VENTES ET PRESTATIONS	44.791	68.970	102.769	123.497
<i>dont chiffre d'affaires</i>	44.643	68.970	102.769	123.497
<i>dont autres revenus d'exploitation</i>	148	0	0	0
ACHATS	40.876	54.557	84.059	106.614
SERVICES ET BIENS DIVERS	1.760	6.269	6.030	5.231
REMUNERATIONS, CH. SOC. ET PENSIONS	2.181	6.371	9.488	7.747
AMORTISSEMENTS	242	437	498	555
REDUCTION DE VALEUR	57	0	0	0
PROVISIONS	-29	0	0	0
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	312	183	91	30
BENEFICE D'EXPLOITATION	-608	1.153	2.603	3.320
PRODUITS FINANCIERS	986	625	17	19
CHARGES FINANCIERES	-1.034	-1.158	-668	-836
PRODUITS EXCEPTIONNELS	2.879	0	35	35
CHARGES EXCEPTIONNELS	-5	0	-35	-35
BENEFICE AVANT IMPOTS	2.218	620	1.952	2.503
IMPOTS	-103	-217	-683	-876
BENEFICE DE L'EXERCICE	2.115	403	1.269	1.627
Part des tiers	-307	0	0	0
Part du groupe	2.422	403	1.269	1.627

7.2.3. Tableau de trésorerie prévisionnel

(Milliers d'Euros)

Réalisé 31.12.2006	Prévisionnel		
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009

TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL

OPERATIONS D'EXPLOITATION				
RESULTAT NET	2.422	403	1.269	1.627
DOTATIONS AUX AMORT. ET PROVISIONS	270	437	498	555
<i>Ecart de conversion</i>		9		
Marge brute d'autofinancement = a	2.692	849	1.767	2.182
VARIATION DE STOCKS	-423	-407	-878	-671
VARIATION CREANCES A UN AN AU PLUS	-1.790	-4.960	-6.888	-4.224
VARIATION DETTES COMMERCIALES	2.070	1.954	4.202	3.213
VARIATION DES AUTRES DETTES	-559	990	763	-426
VARIATION COMPTES DE REGULARISATION	112	2	0	0
Variation besoin en fonds de roulement = b	-590	-2.421	-2.800	-2.108
Flux de trésorerie de l'EXPLOITATION = A	2.102	-1.572	-1.033	74
(A = a+b)				
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
FRAIS D'INTRODUCTION EN BOURSE		-200	0	0
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS	4.986	-5.240	-1.495	-52
Flux de trésorerie des INVESTISSEMENTS = B	4.986	-5.440	-1.495	-52
OPERATIONS DE FINANCEMENT				
AUGMENTATION DE CAPITAL		3.680	0	0
AUGMENTATION DES DETTES FINANCIERES	-6.712	3.136	1.985	-15
Flux de trésorerie des FINANCEMENTS = C	-6.712	6.816	1.985	-15
VARIATION DE TRESORERIE NETTE =A+B+C	376	-196	-543	7
<i>Trésorerie au début de l'exercice</i>	654	1.029	833	290
<i>Trésorerie à la fin de l'exercice</i>	1.029	833	290	297

7.2.4. Hypothèses

7.2.4.1. Principes retenus

Les comptes consolidés au 31/12/2006 sont établis sur base des normes belges.

Le plan d'affaires et les comptes prévisionnels qui en découlent ont été réalisés par le management d'ARPADIS GROUP pour les années 2007 à 2009, sur base d'un certain nombre d'hypothèses décrites au point 7.2.4.2.

Sur base de la législation comptable actuelle, les comptes consolidés annuels pour les exercices 2007, 2008 et 2009 seront établis en conformité avec les normes comptables belges. Dans la mesure où le législateur devait imposer l'application des normes IAS/IFRS, la société les appliquera directement.

Si les règles européennes devaient imposer aux sociétés cotées sur le Marché Libre d'Euronext Brussels une information financière conforme aux normes IAS/IFRS à partir de 2007, la société établira l'information financière destinée aux investisseurs conformément à ces normes.

7.2.4.2. Hypothèses retenues sur le plan opérationnel

Le chiffre d'affaires consolidé a été établi sur base du budget de chaque entité prise individuellement.

La forte hausse projetée se justifie par :

- l'extension du réseau de distribution dans les pays du MENA : le chiffre d'affaires prévu pour ces entités est budgété à près de 9,2 million d'euros pour 2007 (soit approximativement 4,5 millions d'euros en tenant compte du pourcentage de participation) alors qu'il était négligeable pour 2006 ;
- par l'acquisition du site de Manage qui contribuera à hauteur de 8,7 millions d'euros au chiffre d'affaires consolidé
- par Arpadis Chemicals Germany, entité créée en 2007, qui contribuera à hauteur de plus de 10 millions d'euros ;
- par la contribution accrue de Arpadis Polyuréthane S.A., créée dans le courant de l'année 2006, qui aura atteint sa vitesse de croisière en 2007, avec un chiffre d'affaires annuel de 12,8 millions par rapport à 5,5 millions en 2006
- l'homologation de certains produits en France permettra également d'enregistrer une croissance non négligeable du chiffre d'affaires.

La structure de frais a également été établie par l'addition des frais budgétés pour chacune des entités prises individuellement compte tenu :

- des marges habituellement réalisées par la distribution des produits chimiques
- du fait que l'entité de manage ne comptabilise quasiment pas d'achats de marchandises (travail à façon)
- du nombre de personnes employées/à engager par entité pour réaliser le chiffre d'affaires projeté.
- des investissements réalisés en 2007 qui expliquent un doublement des amortissements

La baisse du résultat financier (soit la charge financière) enregistrée en 2007 par rapport à 2006 résulte des emprunts contractés en vue de financer les divers investissements (cf. plus loin).

Le taux d'impôt pris en compte est de 35%.

Le résultat consolidé est entièrement reporté.

Pour ce qui est du bilan, le groupe a planifié les investissements suivants en 2007 :

- frais d'IPO à hauteur de 200.000 € et amortis sur 5 ans ;
- acquisition du site de Manage et investissements pour l'amélioration des normes de sécurité pour un montant global de +/- 4 millions d'euros. Ces investissements sont financés à concurrence de 3 millions d'euros par emprunt bancaire et 1 million d'euros par les fonds levés lors de l'introduction en bourse ;
- l'acquisition d'un terrain en Chine pour 450.000 € sur lequel est prévu la construction d'un bâtiment fin 2007, courant de l'année 2008, représentant un investissement supplémentaire de 1,5 millions d'euros. Ces investissements seront financés à concurrence de 1 million d'euros par emprunt bancaire et à concurrence de 1 million d'euros par les fonds levés lors de l'introduction en bourse ;

Notons par ailleurs que l'intégration de la filiale immobilière, Arpadis Immo, dans le groupe est à la source d'une hausse de l'actif immobilisé (bâtiment d'exploitation situé à Anvers) pour approximativement 800.000 €.

Les stocks évoluent en 2007 proportionnellement aux achats de marchandises ; les créances proportionnellement au chiffre d'affaires et les dettes fournisseur proportionnellement à la somme des achats de marchandises et services et biens divers.

Le capital de la société sera augmenté de plus de deux millions d'euros dans l'hypothèse d'une souscription totale à la présente offre.

L'endettement à long terme de la société augmente par le recours accru à des emprunts bancaires finançant les acquisitions, tandis que les dettes financières à court terme augmentent proportionnellement à la hausse du besoin en fonds de roulement.

7.2.5. Rapport du réviseur d'entreprise sur les comptes prévisionnels



CLYBOUW
Reviseurs d'entreprises
S.C.P.R.L.

André CLYBOUW

Reviseur agréé par la CBFA pour les établissements de crédit, compagnies financières, sociétés de bourse, organismes de placement collectif, sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, entreprises d'assurance et fonds de pensions

Karel NIJS

Reviseur agréé par la CBFA pour les organismes de placement collectif

Francis BUYTAERT

Expert-Comptable - Conseil fiscal

Avec le concours de

Arnaud CLYBOUW

*Master en Sciences Economiques Appliquées
Master en Droit
Master en Criminologie
Master en Notariat*

Arpadis Group SA
Zoning Industriel - Zone D
rue Jean Perrin 5A
7170 Manage

Rapport du commissaire sur les comptes prévisionnels 2007, 2008 et 2009 de Arpadis Group SA

1. Notre Mission

Nous avons vérifié les prévisions de la S.A. Arpadis Group telles que reprises dans le prospectus.

Ces prévisions y compris les hypothèses sous-jacentes ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration de la société. Notre mission est d'émettre un rapport de vérification de ces prévisions.

Il convient de rappeler que des hypothèses ne peuvent pas faire l'objet d'une certification de la part du réviseur d'entreprises qui en effet ne peut se porter garant ni de la validité des hypothèses ni de leur réalisation.

Notre avis ne pourra porter que sur la manière dont les états prévisionnels ont été établis. Nous ne pouvons que nous assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles qui avaient été suivies pour l'établissement des derniers comptes annuels.

2. Nos travaux

Nos travaux ont consisté en conformité avec les normes générales de révision de l'Institut des réviseurs d'entreprises en matière de vérification d'informations financières prospectives, principalement dans le rassemblement d'information auprès de la direction, l'analyse mathématique des tableaux présentés et le constat que les hypothèses ont été appliquées de façon correcte.

Lors de l'interprétation de ces prévisions, il faut tenir compte du fait que la société vient d'installer son système d'établissement de prévisions à l'occasion de son introduction en bourse.



Le chiffre d'affaires résulte d'une estimation faite par les responsables de toutes les filiales d'une part et du management de Arpadis Group d'autre part. La forte croissance du chiffre d'affaires consolidé est basée sur les critères et développements suivants:

- L'acquisition des actifs et la signature d'un contrat de fabrication à façon avec un tiers en 2007 (Sigma Kalon);
- La création récente des nouvelles sociétés avec des nouvelles activités et produits (Arpadis Polyurethanes SA);
- La croissance du réseau commercial, pour laquelle Arpadis Group a créé en 2006 des sociétés dans les autres continents que l'Europe (le group « Maskem ») ;

Ces éléments ont été traduits dans le budget par un chiffre d'affaires qui atteint autour de 40% du chiffre de affaires consolidé et qui dégagerait autour de 50% du bénéfice net attendu. Un taux de croissance interne élevé a été appliqué de manière variable sur les activités traditionnels du groupe Arpadis.

Les frais généraux et des charges de personnel ont été estimées société par société sur base des frais fixes et variables supportés au cours des exercices antérieurs et attendu en fonction de l'évolution des activités et développements indiqués ci-avant.

Il va de soi que la réalisation et la fiabilité des prévisions attendues dépend largement du développement des activités démarrées dans les deux trimestres précédents.

Nonobstant les précautions prises, il ne peut être exclu que les résultats réels pourraient être différent des prévisions et que les écarts seraient significatifs. Lors de l'interprétation des prévisions, il convient de tenir compte des facteurs de risque développés dans le premier chapitre du prospectus ainsi que de la manière dont Arpadis Goup SA gère ses risques tel que expliqué dans le prospectus.

Finalement, suite au retard encouru lors de l'acquisition du site à Manage, Arpadis Group a revu ses résultats opérationnels initialement budgétés pour 2007 à la baisse tout en tenant compte du fait que l'activité de trading est marquée par des fluctuations saisonnières où en général le premier semestre laisse apparaître un résultat inférieur aux autres trimestres,. Toutefois, le groupe n'a pas adapté ses projections pour 2008 et 2009 incorporant ainsi un effet d'accélération dans les prévisions..

3. Notre opinion

Nous ne pouvons nous porter garants des hypothèses de travail qui ont servi de base pour l'établissement de ces plans prévisionnels.

Sur base de notre vérification des données sur lesquelles sont basés les hypothèses et sous réserve de la part importante liée aux activités à développer et des risques inhérents des taux de croissance internes retenus, aucun autre élément significatif n'est apparu sur base duquel nous devrions conclure que les hypothèses utilisées ne formeraient pas une base raisonnable pour les prévisions. Nous pouvons néanmoins avancer qu'elles ont été établies de manière rationnelle et qu'elles ne contiennent aucune contradiction évidente avec les informations dont nous avons connaissance.

Anvers, le 10 septembre 2007

Clybouw Reviseurs d'entreprises scprl, commissaire
représentée par André Clybouw, reviseur agréé par la CBFA, gérant

7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

(en milliers €)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	35.123	39.856	44.643	68.970	102.769	123.497
% Marge brute	12,3%	11,7%	8,7%	20,9%	18,2%	13,7%
EBITDA	696	909	-338	1.590	3.101	3.875
Résultat opérationnel	185	355	-608	1.153	2.603	3.320
Cash Flow	393	218	2.357	840	1.767	2.182
Résultat net	-106	-314	2.115	403	1.269	1.627
Actif Immobilisé	6.160	6.241	1.013	6.016	7.013	6.510
Fonds Propres	-65	-383	2.044	6.136	7.405	9.032
Dettes financières nettes	10.129	10.628	3.541	6.873	9.401	9.379
Total Bilan	17.732	16.256	13.348	23.658	31.792	36.197