

Prospectus du 29 août 2006



EMD MUSIC
SOCIÉTÉ ANONYME
Boulevard Général Wabis, 16/a
1030 Schaerbeek
B.C.E. 0428.918.855

Offre en souscription publique d'un maximum de 180.352 actions nouvelles, provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 6,82 € par action, et offre en vente publique d'un maximum de 180.352 actions existantes, provenant d'une cession, au prix ferme de 6,82 € par action

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de maximum 3.771.352 actions représentatives de l'intégralité du capital d'EMD MUSIC et de maximum 110.000 actions provenant de l'exercice de 110.000 warrants

L'offre s'étendra du 04 septembre 2006 au 06 octobre 2006, mais est susceptible d'une clôture anticipée à tout moment. En tout état de cause, le volet non prioritaire de l'offre restera ouvert durant trois jours ouvrables au moins.



Conseil



Weghsteen & Driège
beursvenootschap - société de bourse

Etablissement financier

Les ordres peuvent être introduits auprès de la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE ou via tout autre intermédiaire financier.

Le présent prospectus est également accessible sur Internet à l'adresse suivante: www.emdmusic.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 le présent prospectus en date du 29 août 2006. 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. 18.
 - Les titres proposés présentent un degré de risque élevé, notamment en terme de ratio endettement/fonds propres (ce ratio est de 150%. Cf. Facteurs de risque point 1.5.).
- Les facteurs de risque sont décrits en page 8 et suivantes du présent prospectus.
- Les comptes au 31/12/2005 de EMD Music S.A. présentent une créance de +/- 4 millions d'euros (soit 19,3% du total bilan) sur sa filiale américaine, EMD Music Inc. Cette dernière présente des fonds propres négatifs au 31/12/2005. En vue de soutenir sa filiale, EMD Music S.A. s'est engagée à ne pas exiger le remboursement de cette créance avant le 01/01/2007. Cf. Facteurs de risque point 1.6.
 - Les comptes consolidés de EMD Music clôturés au 31 décembre 2003 n'ont pas été certifiés. Les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 ont été certifiés avec réserve (cf. point 5.1.9 et 5.1.10).

RESTRICTIONS DE VENTE

L'offre et 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, et dans aucun autre Etat. EMD MUSIC 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. EMD MUSIC n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres.

En conséquence, les actions 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 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.

La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre en 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 imprimée circulant en Belgique conformément aux lois applicables. Les autres informations sur le site web d'EMD MUSIC 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.

• RESUME •

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant EMD Music S.A. 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. Le groupe EMD Music

L'activité du groupe EMD Music remonte à 1963. Elle consistait alors à distribuer des instruments de musique de marque de fabricant. Durant les années nonante, la société a cherché à étoffer son portefeuille de marques et à étendre sa présence à d'autres pays européens.

1996 a marqué un tournant décisif pour EMD, avec la création de sa marque propre, STAGG. Celle-ci est à l'origine de la forte croissance enregistrée par le groupe au cours de la dernière décennie. Dans ce cadre, les approvisionnements sont essentiellement assurés par des fabricants chinois.

A l'heure actuelle, la distribution de marque STAGG représente près de 90% du chiffre d'affaires consolidé, tandis que les autres marques en portefeuille génèrent approximativement 10 % du chiffre d'affaires consolidé.

A ce jour, le groupe assure une présence significative dans plus de vingt pays dont neuf grâce à l'établissement de structures de ventes propres. Des investissements importants ont été consentis aux USA et en Chine, deux pays qui sont les principaux pôles de la croissance future du groupe.

Les activités comprennent :

- la conception de produits originaux avec un design et un packaging développé en interne ;
- la distribution d'instruments de musique de diverses marques (dont ceux de marque propre, STAGG) dans le monde entier ;
- le service après-vente et la réparation des instruments de musique ;
- une prise de participation dans l'activité industrielle de fabrication d'étuis pour instruments de musique en Chine.

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

La société :

EMD Music S.A.

EMD :

La société et ses filiales et/ou succursales

Actions offertes :

La société a l'intention d'offrir 180.352 actions nouvelles pour un montant de 1.230.000 €. L'actionnaire cédant à l'intention d'offrir un nombre total de 180.352 actions existantes pour un montant de 1.230.000 €. Toutes les actions offertes ont été/seront émises conformément au droit belge. Elles auront les mêmes droits que les autres actions de la société.

Les actions offertes donneront droit à une fraction des bénéfices de la société à partir du premier janvier 2006 et, le cas échéant, à un dividende pour l'exercice comptable clôturé le 31/12/2006.

Offre des actions existantes :

Cette partie de l'opération pourrait être totalement réduite en cas de demande insuffisante pour couvrir l'ensemble de l'opération, la partie émission d'actions nouvelles étant alors prioritaire sur la partie cession de titres existants.

Structure de l'Offre :

Offre Prioritaire : 80% des actions, soient 288.563 actions
Offre Non Prioritaire : 20% des actions, soient 72.141 actions

Prix de l'offre :

L'offre est une offre à prix ferme de 6,82 €. (Cf. point 2.3)

Buts de l'offre :

L'opération va permettre à EMD Music de :

- a. renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, fournisseurs et de ses partenaires en Belgique comme à l'étranger ;
- b. augmenter ses capacités financières, afin d'accélérer son développement ;
- c. faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des avantages d'une cotation sur le Marché Libre.

Par ailleurs, cette opération est l'occasion d'offrir à certains actionnaires historiques une liquidité sur une partie de leur investissement après de nombreuses années de développement du groupe.

Affectation du produit de l'offre :

L'augmentation de capital sera entièrement affectée au financement de la croissance interne en vue du renforcement du réseau international du groupe, étant entendu que la grande partie des investissements actuels est réalisée en Chine.

Clause de lock-up :

Les actionnaires de référence ne se sont pas engagés à conserver un minimum d'actions de la société.

Calendrier indicatif de l'opération :

Tenue de l'Assemblée Générale	28/08/2006
Obtention du visa CBFA	29/08/2006
Publication de l'avis initial par Euronext Brussels (+/-)	04/09/2006
Début de l'Offre Publique	04/09/2006
Clôture de l'Offre Publique (sauf clôture anticipée)	06/10/2006
Publication du résultat par Euronext Brussels (+/-)	11/10/2006
Allocation des actions	16/10/2006
Première cotation des actions de la Société	17/10/2006
Règlement livraison des actions	16/10/2006

Conseil financier :

Small Caps Finance. Siège d'exploitation : Chaussée de Waterloo 50, 1640 Rhode-Saint-Genèse. www.smallcapsfinance.com

Intermédiaire financier:

Société de bourse Weghsteen & Driège, Oude Burg 6, 8000 Brugge
www.wegd.com – Tel: 050/33 33 61 – Fax: 050/34 11 04

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 la société. Ils peuvent être estimés à 300.000 €.

Code des actions :

ISIN : BE0003849669
Euronext symbol : EMD
Code SVM : 3849.66

3. Informations de base concernant les données financières sélectionnées

Les informations financières sélectionnées reprennent les données consolidées pour les années 2003-2004-2005 telles que déposées auprès de la banque nationale et les chiffres prévisionnels pour 2006, 2007 et 2008 tels que proposés par EMD.

(en milliers €)	2003	2004 A	2005 A	2006 P	2007P	2008P
Chiffre d'affaires	29.991	36.884	39.350	41.585	47.577	54.450
Marge brute	40%	40,3%	38,3%	39,4%	39,2%	39,1%
EBITDA	3.805	4.609	4.459	5.120	6.719	8.623
Résultat opérationnel	3.437	4.275	4.091	4.812	6.388	8.261
Résultat net	1.294	2.076	1.736	2.047	3.254	4.464
Actif Immobilisé	1.779	1.881	2.570	2.900	3.619	3.739
Fonds Propres	4.698	5.803	6.817	10.091	13.345	17.809
Dettes financières nettes	2.621	5.964	8.232	7.264	5.690	3.357
Total Bilan	17.554	17.039	21.670	22.725	24.460	27.303

A : Audité

P : Prévisionnel

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 74.

• SOMMAIRE •



FACTEURS DE RISQUE

1	Risques liés à la société et aux métiers qu'elle développe	8
1.1.	Risques de taux – Risque de change	8
1.2.	Risques de dépendance fournisseurs et sous-traitants	9
1.3.	Risques client	9
1.4.	Risque de stock	10
1.5.	Risque de liquidité	10
1.6.	Risque lié aux participations et aux créances	11
1.7.	Risques de dépendance à l'égard des personnes-clés	12
1.8.	Risque lié au contrat d'acquisition du terrain en Chine	12
1.9.	Risque d'infrastructure	12
1.10.	Risque relatif au transport international des marchandises	13
1.11.	Les litiges	14
1.12.	La concurrence	14
1.13.	Législation en matière de contrats d'exclusivité	14
2	Risques exogènes	14
3	Risques liés à l'introduction en Bourse	15
3.1.	Absence de marché préalable	15
3.2.	Volatilité	15
3.3.	Dilution comptable future	16
3.4.	Actionnaires significatifs	16
3.5.	Lock-up	17
3.6.	Dispositions anti-OPA	17
3.7.	Absence de montant minimum de l'offre	17
3.8.	Politique de dividende	17
3.9.	Risque d'un besoin de financement supplémentaire en cas d'échec partiel de l'offre	17
3.10.	Risques liés à une introduction sur le Marché Libre d'Euronext Brussels	18

CHAPITRE I

1.1.	Déclaration de conformité et responsabilité	19
1.2.	Contrôle des comptes	19
1.3.	Politique d'information	20

CHAPITRE II

2.1.	Renseignements concernant les actions faisant l'objet de l'offre	21
2.2.	Renseignements concernant l'Offre	29
2.3.	Éléments d'appréciation du prix de l'offre de 6,82 € par action sur base de 3.771.352 actions	36
2.4.	Admission des actions sur le Marché Libre	42

CHAPITRE III

3.1.	Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	44
3.2.	Renseignements de caractère général concernant le capital de l'émetteur	45

3.3.	Renseignements de caractère général concernant l'actionnariat de l'émetteur	49
3.4.	Distribution de dividendes	50
3.5.	Marché du titre	50

CHAPITRE IV

4.1.	Historique	51
4.2.	Structure du groupe et des filiales	52
4.3.	Activité	54
4.4.	Produits	56
4.5.	Chiffres-clés	58
4.6.	Implantation - Infrastructures	59
4.7.	Syndicats et Adhésions	60
4.8.	Stratégie et Axes de développement	60
4.9.	Licences, Brevets, Marques	62
4.10.	Clientèle	62
4.11.	Fournisseurs et sous-traitance	64
4.12.	Concurrence et avantages compétitifs	65
4.13.	Marketing	68
4.14.	Organisation interne du groupe EMD Music	70
4.15.	Investissements, recherche et développement	70
4.16.	Crédits	71
4.17.	Assurances	72
4.18.	Informatique	72
4.19.	Evolution technologique	73
4.20.	Litiges	73

CHAPITRE V

5.1.	Comptes sociaux et consolidés au 31/12/2005, 31/12/2004 et 31/12/2003	74
5.2.	Comptes prévisionnels	100

CHAPITRE VI

6.1.	Conseil d'administration	111
6.2.	Direction	115
6.3.	Plan d'attribution d'actions en faveur des administrateurs	117
6.4.	Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, la société holding de l'émetteur, la ou les filiale(s) de l'émetteur	117
6.5.	Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration et de direction	117
6.6.	Options attribuées et exercées, concernant les mandataires sociaux et les salariés	117
6.7.	Liens entre EMD Music et d'autres sociétés qui lui seraient associées par le biais de ses administrateurs ou dirigeants	118

CHAPITRE VII

7.1.	Evolution récente de la société	119
7.2.	Perspectives de développement	119
7.3.	Résumé des chiffres clés	120

• LES FACTEURS DE RISQUE •



Introduction

Investir dans la société EMD Music S.A. (EMD) 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 la décision d'investir dans les actions émises par EMD MUSIC, 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 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ ET AUX MÉTIERS QU'ELLE DÉVELOPPE

1.1. Risques de taux – Risque de change

Taux: EMD est structurellement emprunteur à court terme pour un **montant moyen** d'approximativement 6,5 millions d'euros et ne possède actuellement pas de couverture la protégeant d'une hausse de taux d'intérêt à court terme. Cf 4.16 pour les conditions de taux d'intérêts dont bénéficie EMD actuellement. L'importance du besoin en fonds de roulement (lié au financement des stocks et du délai de paiement des clients) justifie cet endettement.

Pour ce qui est de l'endettement financier à long terme, il s'élevait au 31 décembre 2005 à près de 690.000 € dont approximativement 295.000 € doivent être remboursés dans le courant de 2006. Les taux relatifs à ces deux crédits sont fixés. Le financement du bâtiment et du fonds de roulement sont à l'origine des deux crédits long terme.

L'endettement financier du groupe est en forte augmentation ces trois dernières années, en raison de son activité croissante ; il était de respectivement 5,34 millions d'euros, 7,47 millions d'euros et 10,15 millions d'euros au 31 décembre 2003, 2004 et 2005. Cette hausse est entièrement imputable à l'endettement à court terme. Il faut toutefois relever que l'endettement au 31 décembre est significativement plus élevé que l'endettement moyen de l'année, soit approximativement 6,5 millions d'euros en 2005 et 2006, en raison du caractère saisonnier des ventes.

Malgré cette évolution, le management n'a jamais eu recours à une solution de protection contre la hausse des taux à court terme.

Change: Les achats se font essentiellement en USD, tandis que les ventes en Europe sont libellées en euros ou en livres sterling. Les achats de USD ne sont pas couverts.

Une baisse du USD n'est pas répercutée automatiquement en raison de l'importance des stocks (le stock tourne en moyenne tous les trois mois). Ce n'est qu'en cas de dépréciation durable du dollar que les prix de vente en euros ou en livres sterling sont revus à la baisse.

Une hausse du USD est répercutée dans les tarifs en moyenne trois mois plus tard, soit le délai moyen de rotation du stock.

Comme la filiale américaine achète et vend en USD et qu'une partie des opérations export est également facturée en USD, le risque de change est donc nul pour cette partie des transactions. Il en est de même pour les ventes aux distributeurs. Cette partie des ventes a représenté approximativement 15% du chiffre d'affaires de 2005, contre 16% en 2004 et 15% en 2003.

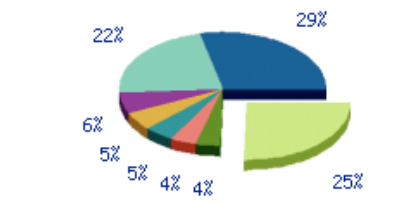
Pour le Royaume-Uni, la facturation des ventes est libellée en livres sterling. Le risque de baisse de la livre sterling n'est pas couvert. Il porte sur un chiffre d'affaires de l'ordre de 7 millions de livres sterling pour 2005 (soit approximativement 10 millions d'euros, ou 24% du chiffre d'affaires). En 2004, le chiffre d'affaires réalisé au Royaume-Uni s'élevait à 6,9 millions de livres sterling (soit 24% du chiffre d'affaires) et en 2003, à 5,7 millions de livres sterling (soit 27% du chiffre d'affaires). Le management estime que cette devise est assez stable par rapport à l'euro, et n'envisage pas actuellement de couvrir ce risque de change.

1.2. Risques de dépendance fournisseurs et sous-traitants

Comme le démontre le graphique ci-dessous, sept fournisseurs sont à l'origine des produits représentant 75% du chiffre d'affaires du groupe EMD en 2005.

Les familles de produits concernées par les sept fournisseurs repris dans la répartition ci-dessus sont :

1. Fournisseur de Guitares STAGG® - Chine
2. Fournisseur d'accessoires STAGG® - Chine
3. Fournisseurs de sets de percussion STAGG® - Chine
4. Fournisseur d'instruments à vent STAGG® - Chine
5. Peaux de percussions REMO® - USA
6. Hardwares STAGG® (pincés, raccords, vis, pédale supports) - Chine
7. Câbles (extension de gammes de produits prévue avec fournisseur – amplis de guitares et basses) – Chine
8. 25% : autres fournisseurs



Les deux premiers (fournisseurs de guitares et d'accessoires), à l'origine de 51% des ventes, sont stratégiques pour EMD.

La société estime qu'avec l'expérience accumulée au cours des dix années d'activité en Chine, elle a la capacité de diversifier rapidement ses sources d'approvisionnement dans ce pays. Les relations avec les deux fournisseurs chinois les plus importants sont excellentes. Afin de renforcer les liens de partenariat avec l'un d'eux, une joint-venture a été mise en place. Dans ce cadre, une usine de fabrication d'accessoires est en cours de construction (fin des travaux prévue début 2007). Cependant, cette usine n'est destinée à satisfaire qu'une partie marginale des approvisionnements du groupe.

1.3. Risques client

La clientèle du groupe est très éclatée ; elle repose sur un grand nombre de clients établis dans de nombreux pays.

Il existe deux catégories de clients :

- les détaillants qui placent très fréquemment des petites commandes et qui sont en contact avec le réseau de vente du groupe, et
- les distributeurs qui placent de plus grosses commandes et qui sont en contact avec la maison mère.

Les premiers bénéficient de conditions de paiement qui varient en fonction du pays et de l'historique de paiement, tandis que les seconds ne disposent pas de délai de paiement.

Compte tenu des conditions de paiement mises en place, du suivi rigoureux des encours clients, et le du nombre important de noms sur lequel il est réparti, le management estime que le risque client est minime à ce jour (cf. point 4.10). Toutefois, il ne peut être garanti qu'il en sera toujours ainsi à l'avenir. Il est possible que, pour des raisons de compétitivité, EMD doive également mettre en place des délais de paiement pour ses distributeurs, bien que ce ne soit pas le cas actuellement. Pour peu que ces distributeurs représentent une part importante du chiffre d'affaires, le groupe s'exposerait automatiquement à un risque plus important sur cette catégorie de clientèle.

1.4. Risque de stock

La stratégie de vente repose en partie sur une capacité de livraison rapide à sa clientèle. Pour ce faire, le groupe EMD se doit de disposer de stocks importants. En effet, les délais d'approvisionnement sont longs en raison de l'éloignement géographique des producteurs.

L'acheminement des marchandises vers le client final nécessite lui aussi quelques jours de délai.

Idéalement, la société estime avoir besoin de stocks couvrant deux à trois mois de livraisons. Il faut savoir que les commandes de production se font sur base de statistiques de vente plus de six à sept mois à l'avance.

Si, pour une marchandise spécifique, les budgets de vente ne se réalisent pas, les commandes qui ont été passées et livrées peuvent rester en stock plus longtemps. Il peut arriver que certains produits restent jusqu'à un an en stock. S'il est vrai que le risque d'obsolescence du produit est faible, (puisque en la matière il y a très peu d'évolutions technologiques, cf. point 4.19), de telles circonstances mobilisent cependant les liquidités de la société.

Les stocks de l'entreprise comprennent également les marchandises retournées par les clients. En moyenne, 2% des marchandises vendues font l'objet d'un retour. En fonction du défaut constaté, celles-ci sont soit liquidées par lot, au rabais, à des marchands spécialisés dans ce type de transactions, soit réparées, soit recyclées au profit d'un stock de pièces détachées.

Quoi qu'il en soit, le groupe EMD applique une politique d'amortissement systématique des marchandises en stock, de telle sorte que celles de plus de cinq ans n'entrent plus dans la valorisation.

La société est également propriétaire de marchandises « flottantes ». Si, d'un point de vue physique, ces marchandises ne font pas partie des stocks, la société n'en supporte pas moins les risques. En effet, les marchandises fabriquées en Chine, et acheminées vers les diverses destinations du groupe, lui appartiennent au moment de la livraison (c.-à-d. le chargement sur le bateau). Pour plus d'explications sur le risque lié au transport de marchandises, cf. point 1.8.

Au moment de la rédaction du présent prospectus, les marchandises en stock étaient assurées, où qu'elles soient situées, par une police incendie conclue auprès d'un « pool » d'assureurs, dont le chef de file est Fortis Corporate Insurance. Cette police comporte un volet « perte d'exploitation », qui est remis à jour en fonction de l'évolution du groupe.

1.5. Risque de liquidité

EMD présente au 31 décembre 2005 un endettement financier important par rapport au total de son bilan, puisqu'il s'élève à 10,15 millions d'euros pour un total bilan de près de 21,67 millions d'euros et des fonds propres de 6,8 millions d'euros. Le gearing¹ est dès lors de 150%.

La bonne santé financière du groupe EMD repose donc sur le concours des banques. Grâce à la mise à disposition de lignes de crédit à court terme d'un montant approximatif de 10 millions d'euros (cf. point 4.16), la société peut recourir aux avances à terme (« ou straight loan ») pour le financement de ses stocks et le financement du délai de paiement de ses clients. Au 31 décembre 2005, ces deux derniers postes s'élevaient à respectivement 9,4 et 7,2 millions d'euros.

Si, en fin d'année, les dettes financières sont à leur maximum, leur encours moyen s'élève à 6,5 millions. Les conditions de crédit en vigueur se basent sur un taux à court terme (Eonia ou Euribor), auquel est



¹ Gearing : mesure le degré d'endettement de la société par le ratio « Endettement / Fonds propres »

ajouté la marge bancaire. Les dettes à long terme sont quant à elles sujettes à un taux d'intérêt fixe pour la période de l'emprunt.

Au cours des trois dernières années, la charge financière du groupe a évolué de la manière suivante :

Année	2003	2004	2005
Charge financière :	1.268 k€	1.022 k€	1.551 k€
Pourcentage par rapport au Chiffre d'affaires :	4,1%	2,8%	3,8%

L'encours clients et la valeur des marchandises en stock sont suffisants pour couvrir les dettes à court terme. Le ratio de liquidité² EMD au 31 décembre 2005 s'élevait à 1,34. Ceci signifie que même si les créances et les stocks perdaient une part importante de leur valeur, la société devrait toujours être capable de faire face à ses obligations vis-à-vis de ses créanciers. Il faut appliquer une réduction de valeur de plus de 25% sur l'actif circulant (en ce compris le poste de stocks et le poste de créances client) pour afficher un ratio de liquidité de 1.

Au cours des trois dernières années, le ratio de liquidité du groupe a évolué de la manière suivante :

Année	2003	2004	2005
Ratio de liquidité :	1,37	1,45	1,34

Le taux moyen annuel d'amortissement des créances a atteint 2,2% (cf. point 4.10.2) au cours des trois dernières années, et les stocks ne comportent pas de marchandises obsolètes.

Par ailleurs, la répartition des lignes de crédit dont bénéficie la société auprès de plusieurs institutions financières réduit sa dépendance vis-à-vis de l'une d'entre elles. En cas de retrait d'un partenaire bancaire, EMD devrait être à même de reporter ses besoins de crédits auprès des autres institutions et/ou remplacer ce partenaire.

1.6. Risque lié aux participations et aux créances

Les filiales européennes du groupe sont essentiellement des unités de distribution. Elles sont toutes structurellement dépendantes de la maison mère, EMD Music S.A. Les conditions de paiement, lorsque la facturation passe par les filiales, sont équivalentes à des conditions de marché.

Il n'en est pas de même pour la filiale américaine. En raison de son éloignement géographique, cette entité fonctionne, pour ce qui est de l'opérationnel, de manière autonome. Constituée en 2002, elle a nécessité des investissements importants en matière de marketing, de ressources humaines et de stocks. Afin de soutenir sa filiale, EMD Music S.A. n'exige pas le paiement des marchandises livrées pour constituer ses stocks. Par conséquent, une partie des créances figurant dans les comptes de EMD Music S.A. (+/- 4 millions €, cf. point 5.1.4.8.1. « Droits et engagements hors bilan ») qui ne transparaissent pas dans les comptes consolidés sont imputables à la filiale américaine. Dans la perspective de soutenir le développement de sa filiale, EMD Music S.A. s'est engagée à ne pas exiger le remboursement de cette créance avant le 01/01/2007. En fonction des résultats dégagés par la filiale américaine au 31/12/2006, il est possible que cette période soit encore prolongée.

Force est de constater que les trois premiers exercices de la société sont déficitaires, amenant la filiale à afficher des fonds propres négatifs. Le management estime que ce délai de trois ans est nécessaire pour atteindre le seuil de rentabilité sur n'importe quel marché. Les résultats du deuxième semestre 2005 sont encourageants, car la filiale a enregistré pour la première fois de son existence un léger bénéfice. Si cette tendance devait se confirmer, elle serait enfin en mesure de rembourser progressivement sa dette vis-à-vis de EMD Music S.A.

Cf. remarque de l'auditeur au point 5.1.8. à ce sujet.

² Ratio de liquidité ou « current rate » = Actifs circulants/Dettes à un an au plus

1.7. Risques de dépendance à l'égard des personnes-clés

Monsieur Leonardo Baldocci, fondateur de la société, est clairement une personne-clé. Il faut toutefois nuancer ce risque par les éléments suivants :

- Depuis toujours, il est accompagné dans tous ses voyages par F. Marrant, Product Manager, qui maîtrise donc parfaitement les relations fournisseurs, ainsi que tous les aspects liés à la création et la conception de la gamme de produits STAGG.
- Ses deux enfants, Giovanna et Paolo Baldocci, sont actifs dans la société depuis de nombreuses années (respectivement 15 et 14 ans). Tous deux occupent actuellement une position stratégique dans le groupe : la première est responsable des achats et de la gestion des stocks, et le second supervise l'IT et est responsable commercial du marché français.
- En septembre 2002, un comité de direction de sept personnes a été constitué pour débattre et décider dans des matières relevant de la gestion interne à l'entreprise. L'idée est d'y traiter l'essentiel des questions importantes et, ou des choix stratégiques au niveau de l'activité (cf. point 6.2.).

En conclusion, le risque lié à certaines personnes clés a été atténué ces dernières années grâce au renforcement du management de l'entreprise.

1.8. Risque lié au contrat d'acquisition du terrain en Chine

Le terrain acquis en Chine pour la construction du centre de regroupement des containers, a dû être enregistré, pour des raisons liées aux autorités administratives chinoises, au nom de Mr Baldocci, en tant que personne privée. Le financement du terrain qui porte sur un montant de 141.210 €, a par contre été assuré par EMD Music S.A. Dès que le bâtiment sera achevé (investissement de l'ordre de 595.000 €) et que la licence de construction sera obtenue, soit à la fin des travaux (prévue courant du mois de janvier ou février 2007) un transfert de propriété en faveur de EMD Music S.A. sera effectué, de telle sorte que le financement et le titre de propriété soient réunis au sein de cette dernière. Ce transfert de propriété est prévu trois mois après l'obtention de la licence de construction. Il n'aura pas d'influence sur la structure financière de EMD, puisque elle a déjà financé l'opération. (Cf. rapport de l'organe de gestion au point 5.1.8. ainsi que la réserve émise par le Commissaire au point 5.1.9)

1.9. Risque d'infrastructure

L'infrastructure du groupe EMD est constituée essentiellement de surfaces de stockage et de bureaux. Au siège de Bruxelles, la société loue actuellement 10.500 m² d'espaces de stockage, ainsi que 1.500 m² de bureaux. Elle dispose par ailleurs de 1.000 m² de dépôt sur un autre site à Bruxelles. Aux USA, la surface de stockage est passée, en mars 2006, de 2.700 à 4.800 m² (La Vergne – Tennessee). En Chine, elle sera bientôt propriétaire de 7.000 m² d'entrepôts affectés au stockage et à la consolidation des containers avant expédition (bâtiment au stade de finition).

Une catastrophe naturelle pourrait endommager le bâtiment abritant le stock qui est la base de l'activité d'un distributeur. Une police d'incendie, assortie d'un volet pertes d'exploitation (12 mois d'indemnisation), couvre de manière adaptée ce risque important. Les entrepôts aux USA sont assurés de la même manière. Ceux situés en Chine le seront dès la fin des travaux.

En outre, il arrive que le groupe loue temporairement des entrepôts auprès d'un transitaire implanté dans le port d'Anvers. Les marchandises qui y sont stockées sont systématiquement assurées, tant pour le contenu que pour le recours de tiers en cas de sinistre.



Risque de déménagement :

En Belgique, EMD Music S.A. est établie dans des bureaux érigés par BASF, sur des terrains appartenant à la SNCB. BASF, disposant de la pleine jouissance du terrain jusqu'en 2020, a donné des bureaux et des entrepôts en location à EMD en vertu d'un contrat « provisoire » conclu pour une durée indéterminée, dans l'attente de la signature d'un contrat de cession des bâtiments.

Depuis 01/01/2005, la SNCB a transféré ses terrains dits « valorisables », en ce compris le terrain occupé par EMD, au sein du Fonds d'Infrastructure Ferroviaire. La SOPIMA, société dont l'Etat fédéral est actionnaire, est chargée de la gestion de la valorisation de ces terrains. Dans ce cadre, la Région Bruxelloise s'est récemment portée acquéreuse de tous les terrains de la gare Josaphat, dont les 10 hectares de zone d'industrie urbaine sur lesquels sont implantés les bâtiments occupés par EMD. Il est prévu que BASF lui cède ces bâtiments, et qu'EMD conclue simultanément une nouvelle convention de superficie avec la Région Bruxelloise. Néanmoins, de nombreuses incertitudes existent encore quant aux répercussions financières de ces changements (modification du loyer) et/ou l'affectation que la Région souhaite donner à ces terrains. Par sécurité, EMD étudie une solution alternative pour la localisation de son siège social et ses stocks.

1.10. Risque relatif au transport international des marchandises

- Les approvisionnements

Les marchandises en provenance de Chine sont acheminées par bateau jusqu'en Europe ou aux USA. Il s'agit d'expéditions FOB³. Par conséquent, tous les coûts et les risques de perte des biens ou de dommage incombent, à partir du chargement sur le bateau, à l'acheteur. Il doit donc veiller à assurer les risques liés à la perte ou la détérioration des marchandises « flottantes ».

Même si une grande partie des responsabilités incombe au transporteur en cas de dommage, l'expérience montre qu'il est difficile d'obtenir auprès de celui-ci les dédommagements auxquels une société lésée pourrait prétendre. EMD a donc pris le parti de couvrir ce risque par une assurance pour un montant équivalent au prix d'achat des marchandises, en ce compris les frais de transport.

Au moment de la rédaction du présent prospectus, cette police d'assurance était souscrite auprès de Fortis Corporate Insurance.

- Les ventes

Il arrive que les marchandises soient expédiées directement de la Chine vers les distributeurs, sans transiter par les stocks d'EMD. Dans ce cas, les marchandises sont également vendues selon les conditions FOB. Il incombe théoriquement au client-distributeur de prendre une assurance qui le couvrirait durant le transport. Néanmoins, la police d'assurance d'EMD prévoit une couverture pour toutes les expéditions à « destinations de ports occidentaux, jusqu'à 60 jours après le déchargement, au port de déchargement ». Elles peuvent donc également couvrir les marchandises transportées directement vers le client final.

Les marchandises livrées aux **distributeurs**, en provenance des stocks de EMD, sont vendues « ex-works »⁴, ce qui signifie que la responsabilité du transport incombe au client. Il supporterait dès lors tout dommage qu'elles pourraient subir lors de l'acheminement, dès leur sortie des stocks.

Par contre, s'il s'agit de livraisons à ses **détaillants** européens, EMD assume la responsabilité du transport par route des marchandises, lequel est pris en charge par des transporteurs professionnels. La

³ FOB= « Free On Board ». Lorsque les marchandises sont vendues sous cet incoterm, on considère que le vendeur livre quand les biens passent sur le bateau dans le port d'embarquement désigné.

⁴ Ex-works : « Sortie d'usine », en l'occurrence, sortie des stocks d'EMD.

société n'a pas d'assurance couvrant les dommages dans de telles circonstances, et seule la responsabilité incombant au transporteur pourrait alors être invoquée. Après avoir procédé à l'analyse du coût d'une telle assurance par rapport au risque encouru, le management estime pouvoir supporter ce risque sur base de ses fonds propres, d'autant plus que ce risque est relativement éclaté, au vu du nombre de pays et de clients concernés.

1.11. Les litiges

Le groupe a quelques petits litiges qui seront décrits en détail dans le chapitre 4. Ceux-ci portent sur des montants non significatifs par rapport à la rentabilité de la société, et ne sont pas de nature à perturber son fonctionnement normal.

1.12. La concurrence

De manière générale, le marché de la distribution d'instruments de musique est un marché concurrentiel avec un grand nombre d'acteurs. On assiste ces dernières années à plusieurs mouvements susceptibles de menacer les distributeurs. D'une part, certains fabricants d'instruments - tels Roland et Yamaha - ont décidé de s'occuper eux-mêmes de leur distribution par la création de filiales ou succursales dans les villes clés des pays industrialisés. D'autre part, on assiste à la disparition de petits distributeurs locaux au profit d'une plus grande concentration des distributeurs multimarques, qui s'internationalisent et qui deviennent des acteurs incontournables de la distribution.

Comme la situation concurrentielle est différente de pays en pays, elle sera décrite en détail au chapitre 4.

1.13. Législation en matière de contrats d'exclusivité

L'activité de EMD Music S.A. s'est développée, à l'origine, grâce aux contrats de distribution exclusive. Il est important de signaler que ces contrats existent de facto et qu'aucune convention n'a été signée. Cette situation offre, selon la législation belge en la matière, une excellente protection juridique, grâce à la jurisprudence en la matière. .

Par ailleurs, l'Europe s'est dotée, depuis juin 2000 d'une législation visant à restreindre la portée des contrats de distribution exclusive qui sont de nature à nuire à la libre concurrence. Dans de nombreux cas de figure, nul ne peut empêcher un concurrent de pénétrer son marché, même si il est couvert par un contrat de distribution exclusive. Dès lors, le maintien de facto des contrats de distribution exclusive repose essentiellement sur les bonnes performances des parties.

2 RISQUES EXOGENES

2.1. Risque d'augmentation des prix des matières premières

La Chine est un importateur important de métaux tel que le cuivre et l'étain, matières premières nécessaires à la fabrication de certains instruments de musique. Or, ces métaux connaissent ces dernières années une hausse de prix importante. Cet élément influence de manière non négligeable le prix d'achat des produits. Cependant, tous les fabricants/distributeurs d'instruments de musique de la qualité de ceux d'EMD subissent les mêmes pressions sur les prix d'approvisionnement. Il n'y a donc pas, à ce stade, de perte de compétitivité, même si EMD doit revoir à la hausse le prix de vente de ses instruments de musique.

2.2. Quotas d'importation, droits de douane, contraintes environnementales

L'Europe et/ou les USA ont la possibilité d'appliquer des droits de douane et/ou quotas en vue de protéger leur marché local l'importation massive de produits bon marché en provenance de pays à main d'œuvre bon marché.

A ce jour, le marché des instruments de musique n'a pas dû subir ce genre de restrictions. Néanmoins, si ce type de mesure devait s'appliquer, elle s'appliquerait de la même manière à tous les concurrents de EMD.

L'Europe, de plus en plus consciente de l'impact environnemental lié à l'utilisation de certains matériaux, impose des contraintes sur la composition des marchandises importées sur son territoire. Ces mesures peuvent avoir un impact sur l'industrie dans laquelle est active EMD. Par exemple, le groupe pourrait être touché par les mesures visant à limiter l'utilisation de plomb.

Par ailleurs, la législation Européenne en matière de recyclage des produits et de leur emballage impose aux importateurs/distributeurs le respect de certaines normes et l'affiliation à des organismes de gestion des déchets.

De manière générale, quelque soit le contexte légal en matière de respect de l'environnement, il s'impose à tous les acteurs du marché de la même manière.

La mise en place de procédures visant à respecter les nouvelles réglementations est, de manière générale, plus difficile pour une PME, qui ne dispose pas d'une organisation adéquate pour gérer cette problématique, que pour les grandes entreprises. Cependant, elle ne se traduit pas par une perte de compétitivité.

3 RISQUES LIÉS A L'INTRODUCTION EN BOURSE

3.1. Absence de marché préalable

Les actions composant le capital de EMD n'ont jamais été négociées 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, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera.

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

3.2. Volatilité

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

Certaines publications, changements, développements concernant EMD pourraient par ailleurs faire fluctuer de façon importante le cours des actions et le volume des transactions sur action. Des informations (macro-économiques, politiques,...) non liées aux activités opérationnelles d'EMD MUSIC pourraient également contribuer à faire fluctuer fortement le cours des actions. EMD MUSIC 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 volume 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, la société ne peut en

aucune façon prévoir le prix de marché de ses actions postérieurement à leur admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

3.3. Dilution comptable future

Les investisseurs qui souscriront aux actions 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 EMD MUSIC 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 (cf. point 3.2.2).

La dilution par action se calcule de la façon suivante, en se basant sur l'actif net d'EMD MUSIC S.A. au 31 décembre 2005, en considérant la souscription intégrale des 180.352 actions nouvelles et l'exercice de l'intégralité des 110.000 warrants sur base d'un prix d'exercice théorique égal au prix d'offre, soit 6,82 € par warrant:

	Nombre d'Actions	Montant en euros	Par Action en euros
Actif net au 31/12/05 :	3.591.000	7.649.369	2,13
Montant de l'offre :	180.352	1.230.000	6,82
Actif net après l'offre :	3.771.352	8.879.369	2,35
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'offre :			4,47
Exercice des warrants* :	110.000	750.200	6,82
Actif net après exercice des warrants :	3.881.352	9.629.569	2,48
Dilution de l'actif net après l'exercice des warrants :			4,34
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants :			2,21

* Comme indiqué ci-dessus, ce tableau a été établi sur base du postulat que tous les warrants seront exercés au prix de 6,82 EUR. En réalité, le prix d'exercice des warrants peut être différent de 6,82 EUR. Il est par ailleurs possible que les warrants ne soient pas tous exercés par leurs détenteurs. EMD MUSIC ne peut donc pas déterminer avec précision le montant des fonds qu'elle percevra suite à l'exercice des warrants qu'elle a émis.

3.4. Actionnaires significatifs

EMD International, Giovanna Baldocci et Paolo Baldocci (les « Actionnaires de Contrôle ») détiendront ensemble **90,44%** du capital d'EMD MUSIC après l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que l'ensemble des actions nouvelles émises dans le cadre de l'offre soient souscrites et à supposer que l'ensemble des actions existantes cédées dans le cadre de l'offre soient achetées. Les Actionnaires de Contrôle auront dès lors chacun des droits de vote importants aux assemblées générales d'EMD MUSIC.

Les investisseurs souscrivant ou achetant les actions détiendront quant à eux, à l'issue de l'offre, au maximum **9,56%** du capital et des droits de vote d'EMD MUSIC. 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. En outre, les statuts d'EMD MUSIC ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

3.5. Lock-up

Les Actionnaires de Contrôle n'ont pris aucun engagement relatif à la conservation d'un minimum d'actions en leur possession pendant un délai minimum 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 **90,44%** du capital d'EMD MUSIC. 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.

3.6. Dispositions anti-OPA

Les statuts d'EMD MUSIC contiennent certaines dispositions qui peuvent décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et ayant une influence sur le cours des actions d'EMD MUSIC.

Par conséquent, tant que les Actionnaires de Contrôle détiendront une participation significative dans le capital d'EMD MUSIC, 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.

3.7. Absence de montant minimum de l'offre

EMD MUSIC est en droit de réaliser l'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'offre à raison d'un montant réduit. Aucun montant minimal d'actions nouvelles n'a été prévu. Le nombre exact d'actions nouvelles sera confirmé 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 sa liquidité et (ii) les capacités financières d'EMD MUSIC en vue des utilisations de revenus décrites à la section 2.2.2 pourraient être réduites. EMD MUSIC pourrait dès lors réduire son niveau d'investissement ou recourir à des financements externes supplémentaires.

3.8. Politique de dividende

L'actionnariat mène une politique saine de prélèvement sur les réserves ou de distribution de bénéfices, 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.

La société 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 permettent.

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

La direction d'EMD MUSIC estime que les ressources actuelles de celle-ci, incluant ses lignes de crédit disponibles, ses fonds propres, ses cash-flows d'exploitation estimés et le produit de l'offre, seront suffisantes pour financer son développement futur. Un échec partiel de l'augmentation de capital ne ferait en réalité que ralentir son rythme de croissance, sans remettre en question son projet de développement.

Par ailleurs, l'offre est structurée en partie sous forme d'augmentation de capital et en partie sous forme de cession. Les actionnaires existants souhaitent privilégier le volet « augmentation de capital ». Dès lors, si l'offre devait être insuffisamment souscrite, les actionnaires existants renonceraient en partie à céder leurs actions.

3.10. Risques liés à une introduction sur le Marché Libre d'Euronext Brussels

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 dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables, même si EMD MUSIC a décidé spontanément de les appliquer en introduisant des dispositions dans ce sens dans ses statuts;
- Le manque de liquidité, de visibilité et de transparence, peut être un frein à la prise de participation, d'autant que le Marché Libre d'Euronext Brussels est un marché nouvellement créé, ne comptant que quelques entreprises cotées, et que EMD MUSIC est ainsi une des premières sociétés à y être admise. Il n'existe aucune garantie qu'un nombre suffisant de sociétés vient s'y inscrire de manière à en assurer la pérennité. Les investisseurs pourraient éprouver, entre autres, des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y aura pas nécessairement de contrepartie. D'autre part, la formation du cours de l'action par la méthode du simple fixing contribue au manque de visibilité;
- 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;
- EMD MUSIC peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, ne disposant généralement pas encore d'une forte notoriété auprès du public.

Par contre, sont d'application pour les titres des sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, toutes les obligations visées par l'arrêté royal du 8 novembre 1989 concernant les offres publiques d'acquisition, les offres publiques de reprise et les modifications de contrôle. 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'EMD MUSIC, représenté par deux administrateurs, Monsieur Leonardo Baldocci et Madame Giovanna Baldocci, 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'EMD MUSIC

M. Leonardo Baldocci
Administrateur Directeur Général

Mme Giovanna Baldocci
Administrateur

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le commissaire de la société EMD MUSIC est la société DEBAEKE E. & C^o - Société Civile sous la forme d'une SPRL, représentée par M. Etienne Debaeke, réviseur d'entreprises.

Le commissaire de la société EMD MUSIC 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 **2005**. Lors de l'assemblée générale du 13 juin 2006, il a été réélu pour une nouvelle période de trois ans.

Les comptes consolidés de la société EMD MUSIC pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2003 ; le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 ont été établis conformément aux normes comptables belges. Les comptes consolidés pour les exercices clôturés au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 ont été certifiés **avec réserves** (cf. point 5.1.9. et 5.1.10.). Les comptes consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2003 n'ont pas été certifiés.

1.3. POLITIQUE D'INFORMATION

Responsable de l'information:

Le Conseil d'Administration d'EMD MUSIC
Représenté par Monsieur Leonardo Baldocci
Administrateur Directeur Général

EMD MUSIC
Boulevard Général Wahis, 16/a
1030 Schaerbeek

Téléphone: +32 (02) 745 09 70
Téléfax: +32 (02) 745 09 97
E-mail: emd@emdmusic.com
Site Internet: www.emdmusic.com

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 de la société.

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 9 des statuts)

Les actions sont nominatives, au porteur ou dématérialisées. Sur demande écrite de l'actionnaire, le conseil d'administration doit toutefois 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 fait la demande.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs au moins; 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, datée et signée par l'actionnaire ou son mandataire, et deux administrateurs de la société.

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

Les titres au porteur inscrits en compte au 1^{er} janvier 2008 sont de plein droit convertis en titres dématérialisés.

2.1.2. Cessibilité des actions

Les actions sont librement cessibles.

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 (articles 10 et 11 des statuts)

Les titres sont indivisibles à l'égard de la société.

S'il y a plusieurs propriétaires d'un titre, l'exercice des droits y afférents est suspendu jusqu'à ce qu'une seule personne soit désignée comme étant propriétaire du titre; il en sera de même en cas de démembrement du droit de propriété d'une action.

Les droits et obligations attachés à un titre le suivent, en quelque main qu'il passe.

Les créanciers ou héritiers d'un actionnaire ne peuvent, sous aucun prétexte, provoquer l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, en demander le partage ou la licitation, ni s'immiscer en aucune manière dans son administration.

Ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux comptes annuels et aux délibérations de l'assemblée générale.

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

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

Tout propriétaire de titre peut se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Le conseil d'administration peut arrêter la formule des procurations et exiger que celles-ci soient déposées au lieu indiqué par lui, cinq jours francs avant l'assemblée générale.

L'assemblée générale se réunit sur convocation du conseil d'administration. Les convocations sont faites conformément aux dispositions légales applicables aux sociétés commerciales.

Les convocations à l'assemblée générale annuelle mentionnent obligatoirement, parmi les objets à l'ordre du jour ainsi que les propositions de décision, la discussion des rapports de gestion du conseil d'administration et du (des) commissaire(s), la discussion et l'adoption des comptes annuels, la décharge des administrateurs et des commissaires, la réélection et le remplacement des administrateurs et commissaires sortants, démissionnaires ou décédés.

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

Une copie des documents devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à l'article 535 du Code des sociétés est jointe à la convocation envoyée aux détenteurs d'actions, parts de fondateur, obligations ou droits de souscription nominatifs, ainsi qu'aux administrateurs et commissaire(s) éventuel(s).

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

2.1.4.3 Droit de vote (articles 24 ter et 27 des statuts)

L'assemblée générale peut valablement délibérer et voter sans égard à la part du capital social présente ou représentée, excepté dans les cas où le Code des sociétés impose un quorum de présence.

L'assemblée générale ne peut délibérer sur les points ne figurant 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.

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 portés 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.

Sauf disposition légale ou statutaire contraire, toute décision est prise par l'assemblée générale, à la majorité simple des voix, quelque soit le nombre d'actions qui y sont représentées. Les votes blancs ou irréguliers ne peuvent être ajoutés aux voix émises.

Si, lors d'une nomination d'un administrateur (ou du (des) commissaire(s)), aucun des candidats n'obtient la majorité absolue des voix émises, il est procédé à un nouveau vote entre les deux candidats qui ont obtenu le nombre de voix le plus élevé.

Les votes se font à main levée ou par appel nominal à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement à la majorité simple des voix émises.

Ce qui précède n'exclut pas le droit de chaque actionnaire de voter par lettre, en utilisant 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'agenda: "oui", "non" ou "abstention".

Chaque action donne droit à une voix. Une abstention est assimilée à un vote négatif.

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

L'assemblée annuelle entend le rapport de gestion et le rapport des commissaires, s'il y en a, et discute le bilan.

Les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport ou des points portés à l'ordre du jour, à moins que l'intérêt de la société n'exige qu'ils gardent le silence.

Les commissaires, s'il y en a, répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport.

L'assemblée annuelle statue sur l'adoption des comptes annuels.

Après l'adoption du bilan, l'assemblée se prononce, par un vote spécial, sur la décharge à donner aux administrateurs et commissaires, s'il y en a.

Cette décharge n'est valable que si le bilan ne contient ni omission, ni indication fautive dissimulant la situation réelle de la société et, quant aux actes faits en dehors des statuts, que s'ils ont été spécialement indiqués dans la convocation.

La décision relative à l'approbation des comptes annuels peut, séance tenante, être prorogée à trois semaines, par décision du conseil d'administration.

Une éventuelle prorogation n'affecte pas les autres décisions prises, sauf décision contraire de l'assemblée générale. L'assemblée générale suivante peut arrêter définitivement les comptes annuels.

2.1.4.4 Droit à la distribution de dividendes (article 29 des statuts)

L'excédent favorable du bilan, déduction faite des frais généraux, charges sociales et amortissements, résultant du bilan approuvé, forme le bénéfice annuel net.

Sur ce bénéfice il est prélevé cinq pour cent pour la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint un/dixième du capital social; il doit être repris si la réserve légale vient à être entamée.

Le solde restant recevra l'affectation que lui donnera l'assemblée générale statuant à la majorité des voix sur proposition du conseil d'administration.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice du dernier exercice clôturé, augmenté du report bénéficiaire, ainsi que des prélèvements effectués sur des réserves distribuables et diminué des pertes reportées et des réserves légales et indisponibles créées par application de la loi ou des statuts.

Aucune distribution ne peut être faite si l'actif net est ou devenait inférieur au montant du capital libéré, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer. Par actif net, il faut entendre le total de l'actif tel qu'il résulte du bilan déduction faite des provisions et pertes. L'actif net ne peut comprendre:

- le montant non encore amorti des frais d'établissement;
- le montant non amorti des frais de recherches et de développement, sauf cas exceptionnel.

Toute distribution faite en contravention de ces dispositions doit être restituée par les bénéficiaires si la société prouve que ceux-ci ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances.

2.1.4.5 Droit à un acompte sur dividendes (article 30 des statuts)

Le conseil d'administration pourra, sous sa responsabilité, décider le paiement d'acomptes sur dividendes par prélèvement sur le bénéfice de l'exercice en cours et fixer la date de leur paiement.

Ce bénéfice se calcule sur les résultats réalisés en cours de l'exercice, le cas échéant réduits de la perte reportée, et de la proportion des réserves légales ou statutaires à constituer en fin d'exercice, ou majorés du bénéfice reporté, à l'exclusion des réserves existantes.

Le conseil d'administration fixe le montant de ces acomptes au vu d'un état résumant la situation active et passive de la société dressé dans les deux mois précédant sa décision. Cet état est vérifié par les commissaires qui dresseront un rapport de vérification à annexer à leur rapport annuel.

La décision du conseil d'administration ne peut être prise plus de deux mois après la date de la situation active et passive et moins de six mois après la clôture de l'exercice précédent, ni avant l'approbation des comptes annuels se rapportant à cet exercice.

Un nouvel acompte sur dividende ne peut être décidé que trois mois après la décision de distribution de l'acompte précédent.

Les actionnaires qui ont reçu un acompte sur dividende décrété en violation des dispositions légales doivent le restituer si la société prouve qu'ils connaissaient l'irrégularité de la distribution ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

2.1.4.6 Droit à la distribution en cas de liquidation (article 33 des statuts)

En cas de dissolution de la société pour quelque cause et à quelque moment que ce soit, la liquidation s'opère par les soins de liquidateurs, nommés par l'assemblée générale et, à défaut de pareille nomination, la liquidation s'opère par les soins du conseil d'administration en fonction.

Les liquidateurs ou le conseil d'administration disposent, à cette fin, des pouvoirs les plus étendus conférés par les articles 186 et suivants du Code des Sociétés.

L'assemblée générale détermine les émoluments éventuels des liquidateurs.

2.1.4.7 Augmentation de capital - droit de préférence (article 6 et 7 des statuts)

Lors de toute augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le taux et les conditions d'émission des actions nouvelles.

Lorsque le capital est augmenté au moyen de souscriptions publiques, l'acte constatant la réalisation de l'augmentation de capital doit indiquer le nombre d'actions nouvelles créées et contenir le relevé des souscriptions, certifié par le commissaire.

En cas d'émission d'actions sans droit de vote que la société est autorisée par les statuts à racheter, il y a obligation de mentionner dans le libellé de l'émission, qu'il s'agit d'une émission d'actions sans droit de vote avec faculté de rachat.

En cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, la société a l'obligation de communiquer à la Commission bancaire, financière et des assurances le rapport du conseil d'administration justifiant l'opération, ainsi qu'un dossier conforme aux prescriptions de la Commission.

Lors de toute augmentation de capital, les nouvelles actions à souscrire en espèces doivent être offertes par préférence aux actionnaires au prorata du nombre de leurs titres, dans un délai minimum de quinze jours à dater de l'ouverture de la souscription.

La souscription et son délai d'exercice sont fixés soit par l'assemblée générale, soit par le conseil d'administration, dans le cadre d'une augmentation de capital autorisée.

Le droit de souscription préférentiel est négociable pendant toute la durée de la souscription.

Passé ce délai, le conseil d'administration, s'il n'a pas été fait publiquement appel à l'épargne, pourra décider que les tiers participent ou non à l'augmentation de capital ou que le non usage total ou partiel par les actionnaires de leur droit de souscription préférentiel a pour effet d'accroître la part proportionnelle des actionnaires qui ont déjà exercé leur droit de souscription, ainsi que des modalités de cette souscription préférentielle subséquente.

Toutefois, ce droit de souscription préférentiel pourra être limité ou supprimé par l'assemblée générale statuant dans l'intérêt social et comme en matière de modification aux statuts.

Dans ce cas, cette proposition doit être spécialement annoncée dans les convocations et le conseil d'administration et le réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration doivent dresser les rapports précités. Ces rapports sont annoncés à l'ordre du jour et communiqués aux actionnaires.

Le droit de souscription préférentiel pourra également être limité ou supprimé par le conseil d'administration dans les limites du capital autorisé.

2.1.4.8 Approbation des comptes (articles 26 et 28 des statuts)

L'exercice social commence le premier janvier et finit le trente et un décembre.

A cette dernière date, les écritures de la société sont arrêtées et le conseil d'administration dresse un inventaire complet et établit les comptes annuels conformément à la loi.

Les rapports du conseil d'administration et des commissaires, s'il y en a, contiennent les indications prescrites par les dispositions légales en vigueur au moment où ils sont établis.

Quinze jours avant l'assemblée générale, les actionnaires peuvent prendre connaissance au siège social des documents prévus à l'article 553 du Code des sociétés.

Dans les trente jours de leur approbation par l'assemblée les comptes annuels ainsi que les documents prévus par les articles 98 et 100 du Code des sociétés sont déposés par les soins des administrateurs à la Banque Nationale de Belgique.

2.1.4.9 Dissolution de la société (article 31 des statuts)

Si, par suite de pertes, l'actif net est réduit à un montant inférieur à la moitié du capital social, l'assemblée générale doit être réunie dans un délai de deux mois maximum à dater du moment où la perte a été constatée ou aurait dû l'être en vertu des obligations légales ou statutaires, aux fins de délibérer dans les formes prescrites pour la modification aux statuts sur la dissolution éventuelle de la société ou sur d'autres mesures annoncées dans l'ordre du jour.

Le conseil d'administration justifiera ses propositions dans un rapport spécial tenu à la disposition des actionnaires quinze jours avant l'assemblée générale.

Lorsque l'actif net est réduit à un montant inférieur à un quart du capital social, la dissolution peut être prononcée par un quart des voix émises à l'assemblée.

Si l'actif net est réduit à un montant inférieur au capital minimum légal, tout intéressé peut demander la dissolution de la société au Tribunal.

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 %. EMD MUSIC ne satisfait pas aux conditions légales d'application du tarif réduit de 15% pour l'ensemble de ses actions. EMD MUSIC a donc décidé de renoncer à la réduction du tarif du précompte mobilier à 15% pour l'émission des actions faisant l'objet de l'appel à l'épargne public et donc de ne pas émettre de strips VVPR (Verlaagde Voorheffing - Précompte Réduit). Dès lors, le précompte mobilier du dividende sera retenu au tarif normal, soit actuellement 25% sur l'ensemble de ses actions.

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'EMD MUSIC, 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;
- 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.

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 le cas (voir point 2.1.5.1.) 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;

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). 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.

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 dont la valeur d'investissement atteigne au moins 1,2 M€. 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.

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 le cas doit être retenu (voir point 2.1.5.1.). 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 20% (ce pourcentage passera à 15% à partir du 1.01.07 et 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, sans que les conditions visées au premier alinéa de l'article 2.1.5.4 (a) doivent être remplies. 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 les cas (voir point 2.1.5.1.). 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.

2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE

2.2.1. Structure de l'Offre

L'offre est structurée sous la forme de :

- une offre publique en souscription d'un maximum de **180.352** actions nouvelles.

Ces actions nouvelles ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire d'EMD MUSIC qui s'est tenue le 28/08/2006, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital d'EMD MUSIC par l'émission d'un maximum de **180.352** 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.

EMD MUSIC pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à cette augmentation de capital si ces **180.352** actions nouvelles n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre (voir « Facteurs de risque » point 3.7 et 3.9.). EMD MUSIC 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'EMD MUSIC. 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 EMD MUSIC de diversifier son actionnariat par le biais d'une offre en souscription publique.

- une offre publique en vente d'un maximum de **180.352** actions existantes par **EMD International S.A.** (le "Vendeur"). La vente de ces **180.352** actions existantes maximum est conditionnée à la souscription intégrale des **180.352** actions nouvelles.

2.2.2. Buts de l'Offre

L'offre en souscription publique et l'admission à la négociation des actions d'EMD MUSIC sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ont pour objectif principal renforcer la structure financière de EMD, compte tenu d'un besoin en fonds de roulement structurellement élevé, qui est à ce jour financé par le recours au crédit bancaire. Elles permettront également de proposer une alternative de financement pour les projets en cours (achèvement d'un dépôt en Chine, moyennant un investissement total de 828.000 €), sachant que le cash flow généré par la société et le recours au crédit bancaire ont jusqu'à ce jour permis de mener à bien les projets d'investissements entrepris. Le renforcement des fonds propres devrait amener le groupe à négocier de manière optimale les financements relatifs à la réalisation d'un projet industriel dans le cadre d'une joint-venture, prévoyant la construction, courant 2008, d'un deuxième bâtiment jouxtant le premier. Il permettra accessoirement de mener à bien les projets de développement qui se profilent et qui sont évoqués aux points 7.2.

L'offre publique de vente a quant à elle pour objectif de permettre au vendeur, qui a accompagné EMD MUSIC dans son développement, de réduire sa participation, tout en confirmant son souhait de conserver le contrôle d'EMD MUSIC.

Accessoirement, l'offre et l'admission à la négociation des actions d'EMD MUSIC ont pour autres objectifs :

- de permettre de faire appel au marché public des capitaux pour satisfaire ses besoins futurs de financement ;
- d'assurer une meilleure visibilité à la société EMD MUSIC et d'accentuer sa renommée sur ses marchés;
- de permettre à EMD MUSIC de valoriser ses titres de façon objective;
- de renforcer la participation du personnel d'EMD MUSIC aux résultats de l'entreprise, tout en lui garantissant la liquidité de son investissement;

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

L'offre porte sur un maximum de **180.352** actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de **1.230.000** EUR, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale d'EMD MUSIC le 28/08/2006, et sur un maximum de **180.352** actions existantes, cédées dans le cadre de l'offre par le vendeur.

Au total, ces **360.704** actions maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent **9,56%** du capital d'EMD MUSIC, après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions nouvelles, et avant exercice des warrants émis en faveur du personnel ou des collaborateurs d'EMD MUSIC (voir point 3.3.1). Toutes les actions disposent des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.

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

La société EMD MUSIC 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 **6,82€** par action, le produit global de l'offre s'élèvera au maximum à **2.460.000€**, en considérant la souscription intégrale des 180.352 actions nouvelles offertes et l'achat de l'intégralité des 180.352 actions existantes offertes.

Les frais de l'offre s'élèvent à environ **300.000€** et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront payés par EMD MUSIC S.A. à concurrence de 100% et seront entièrement pris en charges sur l'exercice 2006.

Le produit de la souscription des **180.352** actions nouvelles offertes, au maximum, soit 930.000 € (frais de l'offre déduits) sera affecté à l'augmentation du capital d'EMD MUSIC 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'EMD MUSIC.

2.2.6. Prix

L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par EMD MUSIC, en concertation avec la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE, et s'élève à **6,82€** par action. Ce prix valorise EMD MUSIC à **25.720.620 €** après 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'EMD MUSIC 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. Cet avis sera publié en principe cinq jours de bourse au moins avant la date prévue pour la première cotation, soit le 11 octobre 2006.

2.2.7. Période de l'Offre et clôture anticipée

L'offre court du 04 septembre 2006 au 06 octobre 2006 inclus, sauf décision de clôture anticipée. L'offre prioritaire sera clôturée anticipativement par WEGHSTEEN & DRIEGE, en accord avec EMD MUSIC, dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes. Cette clôture anticipée sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur le site Internet d'EMD MUSIC et 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:



Weghsteen & Driège
beursvennootschap - société de bourse

WEGHSTEEN & DRIEGE

Oude Burg 6

8000 Brugge

Tél : 050 33 33 61

Fax: 050 34 11 04

www.wegd.com

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 WEGHSTEEN & DRIEGE 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 WEGHSTEEN & DRIEGE 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 en deux tranches:

- 80% des titres offerts dans le cadre de l'offre, soit **288.563** actions, seront alloués à WEGHSTEEN & DRIEGE 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 **72.141** actions, seront alloués aux autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou à WEGHSTEEN & DRIEGE 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 WEGHSTEEN & DRIEGE après la clôture de l'Offre Prioritaire ("l'Offre Non Prioritaire").

Il est également prévu que WEGHSTEEN & DRIEGE, en accord avec EMD MUSIC, puisse, en cours d'opération, réallouer à l'une de ces deux offres les actions qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre offre.

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 ce faire.

L'attention des investisseurs est par ailleurs attirée sur le fait qu'il est impossible de prévoir si les actions qui leur seront attribuées dans le cadre de l'offre seront des actions existantes ou des actions nouvelles, émises par EMD dans le cadre de l'offre.

2.2.9.1. L'Offre Prioritaire

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'Offre Prioritaire auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un Membre, seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de **288.563** 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 WEGHSTEEN & DRIEGE.

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

Pour participer à l'Offre Prioritaire, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre via WEGHSTEEN & DRIEGE. Il appartiendra à ce dernier de transférer leur ordre avant la clôture de l'Offre Prioritaire auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE, 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 de WEGHSTEEN & DRIEGE 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 WEGHSTEEN & DRIEGE à Euronext Brussels le jour de la centralisation, soit le **11**

octobre 2006, à l'heure fixée par Euronext Brussels et communiquée par cette dernière dans l'avis publié à cet effet le ou aux environs du **11 octobre 2006**. 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 WEGHSTEEN & DRIEGE et EMD MUSIC, 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 de WEGHSTEEN & DRIEGE et EMD MUSIC, 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.

2.2.10. 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 Non Prioritaire par Euronext Brussels, et au plus tard le **16 octobre 2006**. 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.

2.2.11. Forme et livraison des actions

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

Les actions 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 16 octobre 2006, 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.

2.2.12. Services financiers

WEGHSTEEN & DRIEGE 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. WEGHSTEEN & DRIEGE ne demandera 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.

2.2.13. Jouissance des actions

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du 1^{er} janvier 2006.

2.2.14. Frais

Les frais liés à l'offre et à l'admission des actions d'EMD MUSIC sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ **300.000 €** 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 pris en charge par EMD MUSIC S.A.

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions d'EMD MUSIC dans le cadre de l'offre ne supporteront aucun frais si leurs ordres sont introduits par l'intermédiaire de la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE, étant entendu que les frais de placement sont pris en charge par EMD MUSIC. Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que WEGHSTEEN & DRIEGE, et auprès desquels des ordres de souscription des actions seraient introduits, sont à charge des investisseurs.

2.2.15. Engagement de « Best Effort »

La bonne fin de l'offre n'est pas garantie, d'une manière ou d'une autre, par WEGHSTEEN & DRIEGE, 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. EMD MUSIC 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.

EMD MUSIC 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.

Le vendeur se réserve quant à lui la possibilité de renoncer à vendre tout ou partie des actions existantes 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. En tout état de cause, la vente 180.352 actions existantes, au maximum, par le vendeur est conditionnée à la souscription intégrale des 180.352 actions nouvelles offertes par EMD MUSIC.

2.2.16. Droit applicable et compétences

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.

2.2.17. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA	29 août 2006
Ouverture de l'offre	04 septembre 2006
Publication de l'avis d'Euronext Brussels	Aux alentours du 4 septembre 2006
Clôture de l'Offre Prioritaire	06 octobre 2006
Clôture de l'Offre Non Prioritaire	06 octobre 2006
Centralisation par Euronext Brussels	11 octobre 2006
Allocation des actions	16 octobre 2006
Païement des actions	16 octobre 2006
Règlement livraison	16 octobre 2006
1 ^{ère} négociation	17 octobre 2006

2.2.18. Contrat d'animation de marché

Un contrat d'animation de marché sera conclu entre les actionnaires de référence et WEGHSTEEN & DRIEGE.

Dans le cadre de ce contrat, WEGHSTEEN & DRIEGE peut être amenée à introduire des ordres dans le marché pour compte de EMD Music, 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 EMD Music ou de réduire les écarts de cours qui ne correspondent pas aux tendances du marché.

Les moyens qui sont mis à disposition de WEGHSTEEN & DRIEGHE 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 6,82 € PAR ACTION SUR BASE DE 3.771.352 ACTIONS

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 EMD MUSIC, 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 et le prix de vente des actions existantes d'EMD MUSIC résulte quant à lui d'une appréciation purement subjective d'EMD MUSIC, en concertation avec WEGHSTEEN & DRIEGE et Small Caps Finance, et résulte d'une décote appliquée à la valeur théorique des actions d'EMD MUSIC.

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 flow ».

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. Méthode des multiples

2.3.2.1. Détermination de multiples propres à EMD sur base du prix de l'offre

(Comptes consolidés)	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006P	31/12/2007
Actif net (k€)	5.803	6.817	8.865	12.119
Actif net/action (€)	1,62	1,90	2,35	3,21
Prix de l'offre/actif net/action (x)	4,22	3,59	2,90	2,12
Résultat net (k€)	2.076	1.736	2.047	3.254
Résultat net/action (€)	0,58	0,48	0,54	0,86
Prix de l'offre/Résultat net/action (x)	11,80	14,11	12,56	7,90
Chiffre d'affaires (k€)	36.884	39.350	41.585	47.577
Chiffre d'affaires/action (€)	10,27	10,96	11,03	12,62
Prix/Chiffre d'affaires/action (x)	0,66	0,62	0,62	0,54
EBITDA (k€)	4.609	4.459	5.120	6.719
EBITDA/action (€)	1,28	1,24	1,36	1,78
Prix/EBITDA/action (x)	5,31	5,49	5,02	3,83
Cash Flow (k€)	2.332	2.016	2.334	3.546
Cash Flow/action (€)	0,65	0,56	0,62	0,94
Prix/Cash Flow/action (x)	10,50	12,15	11,02	7,25

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

Cash Flow = Bénéfice net + amortissements

P : Prévisionnels

Note : Nombre d'actions pour 2004 et 2005 = 3.591.000 et Nombre d'actions pour 2006 et 2007 = 3.771.352

2.3.2.2. L'échantillon d'entreprises :

Peu nombreuses sont les entreprises cotées en bourses actives dans l'industrie de l'instrument de musique. Certains concurrents, comme Kaman Music, font partie de conglomérats plus importants englobant des activités industrielles, de telle sorte que la comparaison n'est plus pertinente puisque la musique n'y représente qu'une petite partie des ventes (17% en l'occurrence).

YAMAHA CORP., le leader mondial du secteur dans lequel évolué EMD, nous a semblé une comparaison intéressante en dépit du fait que ce groupe dispose d'importants sites de production d'instruments de musique. De par sa taille, et son activité cette comparaison comporte néanmoins ses limites.

Afin de contrebalancer l'élément « producteur », nous avons décidé d'inclure dans notre échantillon d'entreprises la société **GUITAR CENTER Inc.** Il s'agit d'un détaillant d'instruments de musique incontournable sur le territoire US. Il se différencie essentiellement de EMD par le fait qu'il possède plus de 160 magasins ouverts au public.

Finalement, nous avons complété notre échantillon par la société française **CESAR**, qui n'est pas active dans l'industrie de l'instrument de musique mais dont l'activité s'apparente à celle de EMD. En effet, il s'agit d'un distributeur de masques et de déguisements, s'approvisionnant en Chine et commercialisant tant ses propres produits que des produits sous licence. Il est présent en Europe et aux USA. En terme de taille il est près de quatre fois plus grand que EMD. Même si l'activité est différente, il s'agit de biens de consommation présentant un caractère de loisir, ce qui peut laisser présager une valorisation boursière comparable à celle de EMD.

Société	Marché	Cours au 01/08/2006	Nbre d'actions 01/08/2006	Capitalisation au 01/08/2006
Yamaha Corp	Tokyo Stock Exchange	2.215,00 JPY	206.525.000	457.452.875.000 JPY
Guitar Center Inc	Nasdaq	\$42,52	26.267.000	\$1.116.872.840
Cesar S.A.	Euronext Paris-Eurolist	1,01 €	77026136	77.796.397 €
EMD	Euronext Brussels - ML	Cours IPO 6,82 €	3.771.352 après ² de cap.	25.720.621 € post-money

Source : - Euronext Cesar

- www.bloomberg.com pour Yamaha Corp et Guitar Center Inc

Nombre d'actions : Nombre d'actions cotées en bourse au jour indiqué

Société	Fonds Propres 2005	Chiffre d'affaires 2005	EBITDA 2005	Bénéfice net 2005	Bénéfice net Par action
Yamaha Corp	316.005 JPY (millions)	534.084 JPY (millions)	43.409 JPY (millions)	28.123 JPY (millions)	136,17 JPY
Guitar Center Inc	\$404.817.000	\$1.782.499.000	\$163.916.000	\$76.678.000	\$2,92
Cesar S.A.	43.600.000 €	133.300.000 €	9.500.000 €	1.000.000 €	0,01 €
EMD	6.817.000 €	39.350.000 €	4.458.550 €	1.736.000 €	0,48 €

Source : Publication des sociétés

Note :

- La société CESAR établit ses comptes selon les normes IFRS. La société GUITAR CENTER applique les règles comptables généralement admises aux USA (US-GAAP). YAMAHA CORP applique les normes comptables généralement admises au Japon.
- Le bénéfice net/action est déterminé par rapport au nombre d'actions cotées en bourse le jour indiqué. Il peut donc différer du bénéfice net /action publié par les entreprises, basé sur le nombre moyen d'action cotées en bourse pendant une période de référence.
- EBITDA : Résultat Opérationnel + Amortissement et Réductions de valeur.

2.3.2.3. Price to Book Value

Société	Capitalisation 1/08/2006	Fonds Propres 2005	Price/Book Value 2005
Yamaha Corp	457.452 JPY (millions)	316.005 JPY (millions)	1,45
Guitar Center	\$1.116.872.840	\$404.817.000	2,76
Cesar	77.796.260 €	43.600.000 €	1,78
			Moyenne
			2,00
EMD	premoney Valeur implicite sur base de 2005	6.817.000 €	13.613.288 €

ND : Non Disponible

Si nous rajoutons à la valeur « premoney » obtenue le montant de l'augmentation de capital, la valeur « postmoney » s'établit alors à **14.843.288 €**.

2.3.2.4. Price / Sales

Société	Capitalisation 1/08/2006	Chiffre d'affaires 2005	Price/Sales 2005
Yamaha Corp	457.452 JPY	543.084 JPY	0,84
Guitar Center	\$1.116.872.840	\$1.782.499.000	0,63
Cesar	77.796.260 €	133.300.000 €	0,58
			Moyenne
			0,68
EMD	premoney Valeur implicite sur base 2005	39.350.000 €	26.922.189 €

Si nous rajoutons à la valeur « premoney » obtenue le montant de l'augmentation de capital, la valeur « postmoney » s'établit alors à **28.152.189 €**.

2.3.2.5. Price / EBITDA Ratio

Société	Capitalisation 1/08/2006	EBITDA 2005	Price/EBITDA 2005
Yamaha Corp.	457.452 JPY	43.409 JPY	10,54
Guitar Center	\$1.116.872.840	\$163.916.000	6,81
Cesar	77.796.260 €	9.500.000 €	8,19
			Moyenne
			8,51
EMD	premoney Valeur implicite sur base 2005	4.458.550 €	37.958.539 €

Si nous rajoutons à la valeur « premoney » obtenue, le montant de l'augmentation de capital, nous obtenons alors une valeur « postmoney » de **39.188.539 €**.

2.3.2.6. Price / Earnings Ratio (PER)

Société	Cours 1/08/2006	Bénéfice/action 2005	PER 2005
Yamaha Corp	2.215,00 €	136,17 €	16,27
Guitar Center	42,52 €	2,92 €	14,56
Cesar	1,01 €	0,01 €	77,80 N.S.
			Moyenne
			15,41
			Valorisation Implicite
EMD	Cours IPO 6,82 €	0,48 €	26.758.770 €

Si nous rajoutons à la valeur implicite de 2005, le montant de l'augmentation de capital nous obtenons une valeur « postmoney » de **27.988.770 €**.

2.3.2.7. Récapitulatif de la méthode des multiples

Multiple	Valorisation implicite Obtenue
Price to Book Value	14.843.288 €
Price to Sales	28.152.189 €
Price / EBITDA	39.188.539 €
Price / Earnings Ratio 2005	27.988.770 €
Moyenne Méthode des Multiples	27.543.197 €

Note : valorisation provisoire dans l'attente de la publication des chiffres de CESAR

2.3.3. 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 2006-2007-2008 dans le tableau ci-dessous découle du plan financier proposé au point 5.2.2 et 5.2.3. Il est calculé de la manière suivante :

$$\begin{aligned}
 & \text{EBITDA}^5 \\
 & - \text{Impôts} \\
 & - \text{Variations du besoin en fonds de roulement}^6 \\
 & - \text{Investissements} \\
 & = \text{Cash Flow Libre}
 \end{aligned}$$

Pour les années après 2008, un taux de croissance de 1% (soit un taux inférieur à celui de l'inflation) a été appliqué aux chiffres présentés en 2008 pour les postes suivants :

- EBITDA ;
- Variation du besoin en fonds de roulement
- Investissements

⁵ EBITDA = Résultat Opérationnel + Amortissements + Réductions de valeur + Provisions

⁶ Variations du besoin en fonds de roulement = Augmentation des dettes fournisseur, fiscales et salariales - Augmentation des créances - Augmentation des stocks

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

- Endettement : celui au 31/12/2005 repris au point 5.1.7.7. « Dettes à plus d'un an » et « Dettes à un an au plus ».
- Le capital social est celui après augmentation de capital.
- Un taux d'impôt de 36%, soit un taux légèrement plus élevé que le taux appliqué en Belgique pour tenir compte du taux de taxation appliqué sur les entités étrangères et les dépenses non-admises.
- La rémunération du capital prend en compte une prime **de risque de 8%** par rapport à un investissement sans risque (l'Obligation Linéaire-Lineaire Obligatvie ou OLO à 10 ans = 4%). Cette prime de risque est supérieure à celle lié au marché des actions (évalué en Europe à 7%⁷)
- Le coefficient de **volatilité** de l'action par rapport au marché (β) que nous avons retenue pour la valorisation, soit $\beta=1$, est supérieure à celui de la moyenne des entreprises comparables (soit $\beta=0,687$). Le coefficient de volatilité retenue reflète donc une volatilité équivalente au marché de référence.

La valeur résiduelle de la société fin 2011 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 (5 ans)
 WACC : coût moyen pondéré du capital (7,64%)
 g : taux de croissance (1%)

		Comptes Prévisionnels					
		2006	2007	2008	2009	2010	2011
Taux de croissance du Cash Flow après 2008	1,00%						
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	7,64%						
Nombre d'actions post-IPO	3.771.352						
Année							
Résultat net (k€)		2047,00	3254,00	4464,00	4508,64	4553,73	4599,26
Résultat Opérationnel (k€)	(a)	4812,00	6388,00	8261,00	8141,26	8222,67	8304,90
Amortissements (k€)	(b)	247,00	252,00	265,00	470,00	474,70	479,45
Réductions de valeur et Provisions(k€)	(c)	61,00	79,00	97,00	97,97	98,95	99,94
EBITDA (k€)	(a)-(b)-(c)	5.120,00	6.719,00	8.623,00	8.709,23	8.796,32	8.884,29
Taxes (k€)		-1.095,00	-1.558,00	-1.994,00	-2.536,11	-2.561,47	-2.587,09
Variation Besoin en FdR (k€)		-1.981,00	-956,00	-2.011,00	-2.031,11	-2.051,42	-2.071,94
Investissements (k€)		-617,00	-1.010,00	-425,00	-429,25	-433,54	-437,88
Cash Flow Libre Opérationnel (k€)		1.427,00	3.195,00	4.193,00	3.712,76	3.749,89	3.787,39
CF/action (€)		0,38	0,85	1,11	0,98	0,99	1,00
Discounted CF (k€)		1.427,00	2.968,20	3.618,84	2.976,89	2.793,23	2.620,90
DCF/action (€)		0,38	0,79	0,96	0,79	0,74	0,69
Cumul DCF (k€)		1.427,00	4.395,20	8.014,04	10.990,93	13.784,16	16.405,05
Cumul DCF/action (€)		0,38	1,17	2,12	2,91	3,65	4,35
Valeur résiduelle actualisée (k€)							39.859,77
Endettement (k€)							-10.150,94
Augmentation de capital (k€)							930,00
Valorisation DCF (post money) (k€)							47.043,89
Détermination du WACC	Mont.nomin: Taux						
Emprunt obligataire	314 9,65%						
Dettes à LT	376 4,95%						
Dettes à CT	9461 6,50%						
Capital + Réserves (**)	8047 12,00%						
Total des fonds investis (k€)	18198						
Taux d'impôt	36%						
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	7,64%						

(**) Déterm. du coût du capital

OLO 10 ans	4,00%
Risque Marché	8,00%
Beta retenu	1
Coût du Capital	12,00%

BETA			
Yamaha	Guitar Ctr	Cesar	Moyenne
0,759	ND	0,615	0,687

⁷ Source : Capital@work: « Bourses Européennes : Revue Stratégique », étude du Premier semestre 2006

Le cumul des cash-flows libres actualisés sur une période de 6 ans s'élève à 16.405.050 €
 Ce montant est majoré de la valeur résiduelle actualisée de la société au bout de 6 ans, qui s'élève à 39.859.770 €, soit 71% de la valeur totale.
 L'endettement de la société (10.150.940 €) vient en déduction du résultat obtenu, tandis que les flux provenant de l'augmentation de capital (soit 930.000 €, frais déduits) sont additionnés pour obtenir une valorisation « postmoney ».
 Selon cette méthode, la société est valorisée à **47.043.890 €** comme le montre le tableau ci-dessus.

2.3.4. Synthèse des méthodes de valorisation

Si l'on fait la moyenne des résultats obtenus selon les deux méthodes précédentes (comparaison boursière, actualisation des cash-flows futurs), on obtient un résultat de 37.293.544 € « postmoney ». Or, la présente offre correspond à une valorisation de 25.720.620€, soit une décote de 31,03%.

<u>Méthode de valorisation</u>	<u>€ par action</u>	<u>Valorisation en €</u>
Valorisation Boursière	7,30 €	27.543.197 €
Valorisation DCF	12,47 €	47.043.890 €
Moyenne	9,89 €	37.293.544 €
Valorisation post money proposée	6,82 €	25.720.620 €
Décote	31,03%	

Le prix de l'offre, soit 6,82 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de EMD, laquelle s'élève au 31/12/2005 à 2,13 € par action.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des warrants (voir 3.3.1 pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des warrants). La dilution financière dépendra de l'écart entre le cours de bourse et le prix d'exercice des warrants le jour où ceux-ci seront exercés. En terme du nombre d'actions ou de droits de vote, la dilution maximale s'élève à 2,84%.

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: elles sont uniquement astreintes 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): elles peuvent ne diffuser que les informations que leur impose le droit comptable et le droit des sociétés;
- l'absence d'obligation que la société adapte ses structures de gouvernance pour se mettre en conformité par rapport au Code Lippens, ou, à défaut, qu'elle expose pourquoi elle entend y déroger ("comply or explain"): elles peuvent se contenter de se conformer aux prescriptions du Code des sociétés.

Par contre, les interdictions pénales de manipulation de cours et de délit d'initié 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.

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 (lignes principales) ou 15h30 (lignes secondaires), au comptant (actions et obligations);
- 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 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'EMD MUSIC, soit 3.771.352 actions, a été demandé. Ces actions proviennent de 3.591.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de 180.352 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de 110.000 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants (voir point 3.2.2).

Sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions EMD MUSIC sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 17 octobre 2006. Les actions circuleront sous le code ISIN suivant: BE0003849669 et le code SVM suivant : 3849.66.

La première négociation des actions EMD MUSIC sur le Marché Libre s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité de WEGHSTEEN & DRIEGE, avec le concours d'EMD MUSIC.

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 « EMD MUSIC ». Son siège est établi à 1030 Bruxelles, Boulevard Général Wahis, 16/a.

Il peut être transféré partout en Belgique, moyennant respect de la législation en vigueur en matière d'emploi des langues, par simple décision du conseil d'administration, qui a tous pouvoirs aux fins de faire constater authentiquement la modification aux statuts qui en résulte.

La société peut, par simple décision du conseil d'administration établir des sièges administratifs, agences etcetera, tant en Belgique qu'à l'étranger.

3.1.2. Forme juridique (article 1 des statuts)

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge. Elle bénéficie de 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)

EMD MUSIC a été constituée le vingt-quatre avril mil neuf cent quatre-vingt-six pour une durée illimitée. Elle pourra contracter des engagements pour un terme dépassant la date de sa dissolution éventuelle.

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, EMD MUSIC est identifiée sous le numéro: 0428.918.855.

3.1.5. Exercice social (article 26 des statuts)

L'exercice social d'EMD MUSIC 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'import export de tout matériel, produits et instruments électriques, électroniques et musicaux.

Elle pourra accomplir toutes opérations généralement quelconques se rapportant directement ou indirectement à son objet.

La société pourra s'intéresser par toutes voies dans toutes affaires, entreprises ou sociétés ayant un objet identique, analogue ou connexe, ou qui sont de nature à favoriser le développement de son entreprise, à lui procurer des matières premières ou à faciliter l'écoulement de ses produits.

3.1.7. Assemblée générale (article 23 des statuts)

L'assemblée générale ordinaire se réunit annuellement le deuxième mardi du mois de juin à dix-huit heures. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant.

L'assemblée peut être convoquée extraordinairement, chaque fois que l'intérêt de la société l'exige. Elle doit l'être sur la demande d'actionnaires représentant ensemble le cinquième des actions.

Les assemblées générales extraordinaires ou ordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation, et à défaut d'indication, au siège social.

3.1.8. Consultation des documents sociaux

Les comptes sociaux d'EMD MUSIC 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, le capital souscrit d'EMD MUSIC s'élèvera à 2.980.000 €, prime d'émission comprise, et sera représenté par 3.771.352 actions. Le capital social est entièrement libéré.

3.2.2. Plan de Warrants

Le 28/08/2006, EMD MUSIC a émis 110.000 warrants, permettant chacun à leur détenteur de souscrire à une action ordinaire, sans mention de valeur nominale.

Ces warrants ont les caractéristiques suivantes:

- Ils sont incessibles entre vifs et ne peuvent être cédés, mis en gage, grevés d'un quelconque droit réel ou d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse, écrite et préalable du conseil d'administration. Ils sont cessibles pour cause de décès uniquement aux enfants et au conjoint survivant du titulaire, sauf dérogation expresse par le conseil d'administration.
- Ils sont nominatifs et ne peuvent être convertis en titres au porteur ou sous toute autre forme.
- Ils sont octroyés gratuitement par le conseil d'administration.
- Ils peuvent être octroyés à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect d'EMD MUSIC ou d'une société dans laquelle cette dernière détiendrait une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des

Sociétés, en qualité d'employé, de consultant ou autre. . Ils ne peuvent être octroyés aux administrateurs de EMD MUSIC.

- Ils peuvent être exercés en une ou plusieurs fois (i) entre le quinze (15) janvier et le premier (1^{er}) mars ou entre le quinze (15) octobre et le premier (1^{er}) décembre, ou (ii) à toute autre date ou période décidée par le conseil d'administration et communiquée au moment de l'offre, ou (iii) à tout moment en cas de changement de contrôle (c'est-à-dire en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de plus de cinquante pour cent (50%) des titres d'EMD MUSIC conférant le droit de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur les titres d'EMD MUSIC. Le conseil d'administration peut prévoir, au moment de l'offre, une autre période d'exercice, cette période devant expirer dans tous les cas au plus tard dix (10) ans à dater de la date d'émission des warrants.

- Le prix d'exercice de chaque warrant est égal, pour les bénéficiaires membres du personnel, au cours de clôture des actions EMD MUSIC à la veille de la date de l'offre ou à la moyenne sur les trente jours calendriers précédant la date de l'offre des cours de clôture des actions EMD MUSIC, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées. Pour les bénéficiaires autres que les membres du personnel d'EMD MUSIC, le prix d'exercice de chaque warrant ne pourra être inférieur à la moyenne des cours de clôture des actions EMD MUSIC des trente jours calendriers précédant le jour de l'émission des warrants.

3.2.3. Capital autorisé

Le conseil d'administration est autorisé pour une durée de maximum 5 ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur Belge de la décision de l'assemblée générale du 28/08/2006 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant maximum de UN MILLION SEPT CENT CINQUANTE MILLE EUROS. Cette autorisation du conseil d'administration peut être renouvelée.

Ce montant maximum de trois cent septante-cinq mille euros (375.000,00 eur.) sera automatiquement augmenté ou réduit afin de correspondre au montant du capital social à l'issue de toute augmentation ou réduction de capital décidée par l'assemblée générale.

Cette augmentation 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 création d'actions nouvelles, privilégiées ou non, avec ou sans droit de vote.

L'augmentation du capital dans le cadre du capital autorisé peut également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription conformément aux dispositions des 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 28/08/2006 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans les 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 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 reconnu par la loi 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 de la société ou de ses filiales et prévoir un droit de priorité pendant une période de 10 jours en faveur des actionnaires. Cette habilitation expresse ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder, dans le cadre du capital autorisé, à

des augmentations de capital autres que celles visées expressément par l'article 607 du Code des sociétés.

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

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. 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 selon les modalités requises pour les modifications des statuts.

La compétence du conseil d'administration d'augmenter le capital souscrit ne peut être utilisée (i) pour une augmentation de capital à réaliser principalement par des apports en nature exclusivement réservés à un actionnaire de la société détenant des titres de la société auxquels sont attachés plus de 10% des droits de vote, conformément à ce qui est prévu par 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 de la société ou de ses filiales.

3.2.4. Rachat et prise en gage d'actions propres (article 11 bis des statuts)

La société peut uniquement acquérir ses propres actions ou parts bénéficiaires par un achat ou un échange et les céder, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de la société, 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 la société 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 de l'assemblée générale du 28/08/2006. Elle est prorogable 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 à dater de la publication aux Annexes du Moniteur Belge de la décision de l'assemblée générale du 28/08/2006, à acquérir et à aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de trois cent cinquante mille (350.000) actions, soit moins de dix pour cent (10%) du nombre d'actions représentant le capital, moyennant une contre-valeur qui ne pourra être inférieure de plus de dix pour cent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne pourra être supérieur de plus de dix pour cent (10%) au cours le plus haut des vingt (20) dernières cotations précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés.

L'assemblée générale de la société 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 une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de cette filiale ou de la société, à la prise en gage de ses propres actions.

Le conseil d'administration de la société est en outre autorisé à céder les actions de la société conformément à l'article 622, alinéa 2, 1° du Code des sociétés, dans la mesure où cette disposition est rendue applicable aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre.

3.2.5. Titres non représentatifs du capital

EMD MUSIC n'a émis aucune part non représentative du capital.

3.2.6. obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants

EMD MUSIC n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de warrants. En vertu de l'article 12 de ses statuts, EMD MUSIC peut, en tout temps, créer et émettre des bons ou obligations hypothécaires ou autres, par décision du conseil d'administration.

Toutefois, les obligations convertibles ou avec droit de souscription ne peuvent être émises qu'en vertu d'une décision de l'assemblée générale délibérant comme en matière de modifications aux statuts.

3.2.7. Evolution du capital

EMD MUSIC a été constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 24 avril 1986.

Date	Description	Montant de l'opération *	Capital après opération (1)	Nombre d'actions	Nbre total d'actions
24/04/1986	Constitution de la S.A. EMD MUSIC	30.986 €	30.986 €	1.250	1.250
AGE du 15/12/1992	Augmentation de capital par incorporation d'une plus-value au capital	322.261 €	353.247 €	0	1.250
AGE du 15/12/1992	Augmentation de capital par apport en nature d'une créance	265.246 €	618.493 €	883	2.133
AGE du 8/04/1997	Augmentation de capital par apport en nature de créances	293.134 €	911.627 €	785	2.918
AGE du 8/04/1997	Augmentation de capital par incorporation de réserves	166.708 €	1.078.335 €	0	2.918
AGE du 30/12/1999	Augmentation de capital par apport en nature de titres de la société de droit français EMD s.a.r.l. (2)	667.269 €	1.745.604 €	673	3.591
AGE du 30/03/2006	Augmentation de capital par incorporation de réserves	4.396 €	1.750.000 €	0	[3.591]
AGE du 28/08/2006	Split des actions existantes en 1000 actions		1750.000 €	0	3591000
AGE du 28/08/2006	Augmentation de capital par apport en numéraire (3)	1.230.000 €	2.980.000 €	180.352	3.771.352
Total			2.980.000 €		3.771.352

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

(2) L'apport en nature de la société française « EMD s.a.r.l. » avait pour but de centraliser toutes les activités du groupe au sein de la maison mère, à ce moment dénommée EMD Benelux. Les actions de la filiale française étaient précédemment détenues par M. Leonardo Baldocci.

(3) y compris prime d'émission.

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

3.3.1. Situation de l'actionnariat avant l'offre

Actionnaires EMD MUSIC	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
EMD International S.A.	2.191.000	61%	2.191.000	61%
Giovanna Baldocci	700.000	19,5%	700.000	19,5%
Paolo Baldocci	700.000	19,5%	700.000	19,5%
TOTAL	3.591.000	100%	3.591.000	100%

3.3.2. Situation de l'actionnariat après l'offre

En cas de placement intégral des actions nouvelles et des actions existantes offertes dans le cadre de l'offre, le capital d'EMD MUSIC sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires EMD MUSIC	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
EMD International	2.010.648	53,32%	2.010.648	53,31%
Giovanna Baldocci	700.000	18,56%	700.000	18,56%
Paolo Baldocci	700.000	18,56%	700.000	18,56%
Public	360.704	9,56%	360.704	9,56%
TOTAL	3.771.352	100%	3.771.352	100%

En cas de placement intégral des actions nouvelles et des actions existantes offertes dans le cadre de l'offre, et en cas d'exercice des 110.000 warrants, le capital d'EMD MUSIC sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires EMD MUSIC	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
EMD International	2.010.648	51,80%	2.010.648	51,80%
Giovanna Baldocci	700.000	18,03%	700.000	18,03%
Paolo Baldocci	700.000	18,03%	700.000	18,03%
Public	360.704	9,30%	360.704	9,30%
Warrants à exercer	110.000	2,84%	110.000	2,84%
TOTAL	3.881.352	100,00%	3.881.352	100,00%

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 EMD MUSIC sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres de la direction et du Conseil d'Administration d'EMD MUSIC détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement 90,44% du capital et des droits de vote d'EMD MUSIC.

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

Néant

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois dernières années

Année	Résultat net EMD Music S.A.	Dividende	Pourcentage
2003	1.849.941 €	549.000 €	30%
2004	2.510.812 €	740.000 €	29%
2005	2.034.290 €	696.126 €	34%

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

La société 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 permettent.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 17 octobre 2006, les actions d'EMD MUSIC seront admises sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne à 15 H), avec le concours de WEGHSTEEN & DRIEGE, membre d'Euronext Brussels.

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

CHAPITRE 4

● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ●

4.1. HISTORIQUE

1963 voit la création, par L. Baldocci et A. Davoli, de la société DKB. Cette dernière assurait la distribution au Benelux, des produits de la marque DAVOLI, leader en Italie dans le matériel de sonorisation.

En **1985** est créée la filiale française, « EMD France » au capital actuel de 160.000 €.

La société anonyme EMD Music S.A. est créée le **24 avril 1986**, sous le nom de OSS, par la famille Baldocci. Cette société ne développe pas encore d'activité liée au secteur de l'instrument de musique.

En **1992**, la société change de dénomination pour adopter celle de « **EMD BENELUX** ». Cette dernière procède à l'époque, à une augmentation de capital, passant de 30.986,69 Euro à 618.494,34 Euro. Cette modification vise à préparer la structure qui accueillera les activités de DKB.

En **1993**, l'existence de la société DKB arrive à son terme. La société est mise en liquidation et son activité est reprise par EMD.

En 1995 est créée la société EMD International Ltd au Royaume-Uni, deuxième filiale d'EMD (capital: £ 225,000). Jusqu'en 1995, l'activité de la société est caractérisée par la distribution de marques (Remo, Godin,...) d'instruments et accessoires de musique sur base de contrats d'exclusivité en France, Allemagne, Benelux, Royaume-Uni. A cette époque se lient les premiers contacts avec des fabricants en Chine. Cet évènement sera l'amorce d'une croissance exponentielle pour le groupe, les premières démarches de EMD vers l'Asie (Corée, Taiwan) afin d'élargir sa palette de fournisseurs ayant débuté vers 1990. Le développement d'une marque propre s'avère alors nécessaire pour permettre d'alimenter le réseau européen car le groupe manque de marques de notoriété. EMD démarre STAGG avec quelques articles test pour mesurer la réaction des clients et des équipes commerciales. Ensuite, STAGG évolue et la gamme s'étend rapidement. L'essentiel de l'offre se concentre sur les premiers segments de marché, là où le rapport qualité-prix est un atout majeur.

En **1996**, la société dépose sa propre marque, « STAGG® ».

La marque STAGG® ouvre petit à petit la voie à l'exportation. C'est ainsi qu'en **1997** est mise en place une structure de vente des produits STAGG® sur le marché international. La société procède à une nouvelle augmentation de capital importante, portant celui-ci à 1.078.336,83 Euro. Un réseau de distributeurs international se crée pour couvrir peu à peu l'Espagne, l'Italie, l'Australie, le Canada (2003), le Brésil, les pays de l'Est et la Russie...

Le groupe EMD continue à croître et, en **1999**, établit une succursale en Allemagne.

En **2002**, EMD décide de pénétrer le marché américain par la création de la société EMD Music Inc. établie à Nashville (Tennessee) aux USA.

Afin de gérer les exportations et d'améliorer les envois d'un point de vue logistique, un bureau de représentation est ouvert à Pékin en **2003**. Il sera transféré plus tard à Guangzhou.

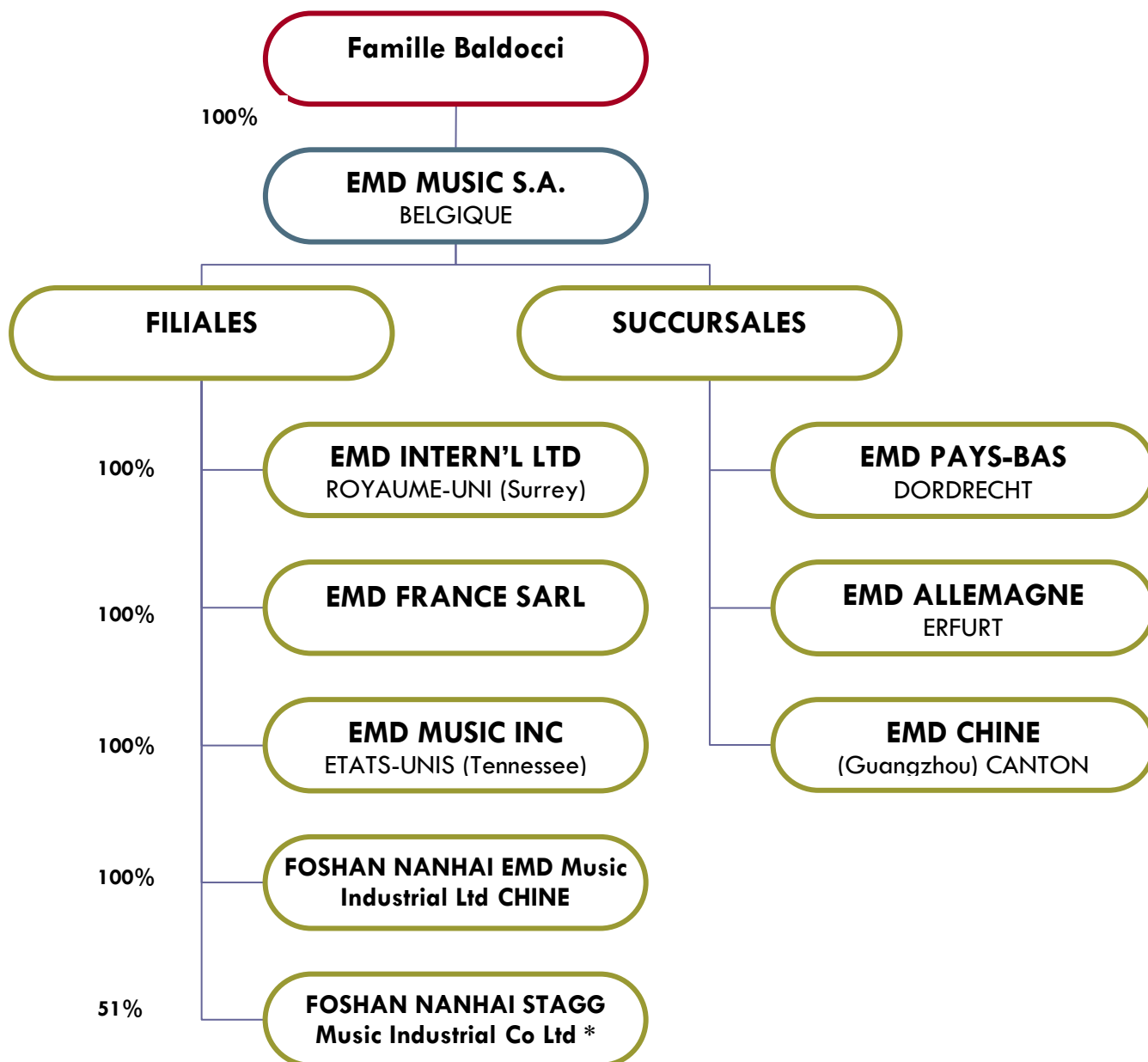
En Europe, on recense aujourd'hui quelque 2500 détaillants actifs, répartis entre la maison mère et ses filiales et succursales, EMD FRANCE, EMD UK, EMD PAYS-BAS, EMD ALLEMAGNE et EMD USA. La société dispose également de ses propres représentants, actuellement au nombre de 27.

L'effectif actuel du groupe s'élève à près de 100 personnes réparties entre les différentes filiales et succursales.

En 2006, EMD Benelux change de dénomination pour adopter celle de **EMD Music S.A.**
 Cette année est aussi celle de la création d'une WOFE (Wholly Owned Foreign Enterprise) à Guangzhou

4.2. STRUCTURE DU GROUPE ET DES FILIALES

1. Organigramme



* Joint Venture en cours de constitution

2. L'actionariat

L'actionariat se répartit entre les deux enfants Baldocci, qui possèdent ensemble, et à titre personnel, 39% des parts de EMD Music S.A., et EMD International S.A. (holding familiale appartenant à Leonardo et Elena Baldocci), qui possède 61% des parts de EMD Music S.A.

3. Les filiales

Hormis celle située en Chine, les filiales ont pour fonction d'assurer la vente des produits du groupe sur leur territoire respectif. Seule la filiale des USA dispose de ses propres stocks, les autres marchés sont approvisionnés en direct à partir de la Belgique. C'est en effet là que se situe la centrale d'achat pour le monde entier.

EMD INTERNATIONAL LTD Royaume-Uni :

Cette filiale, créée en 1995, possède ses bureaux à Reigate, dans le Surrey, comté du sud-est de l'Angleterre, le plus peuplé du pays (plus d'un million d'habitants). Ce comté a l'avantage d'être situé à proximité de Londres.

Cette filiale compte 5 employés et 7 commerciaux exclusifs.

EMD MUSIC INC. (USA) :

EMD dispose depuis 2002 de bureaux et d'un dépôt à Nashville, ville de tradition musicale du Tennessee, dans l'est des USA.

5 employés, 6 ouvriers, 3 commerciaux exclusifs et un réseau de représentants multicartes y travaillent.

EMD France SARL :

La filiale française du groupe fut créée en 1985. Il fut décidé récemment de vider partiellement la filiale de sa substance en vue de rationaliser son fonctionnement. Les bureaux ont été fermés en septembre 2005 et depuis le 01/01/2006 la facturation est établie à partir de la Belgique. L'entité juridique est conservée pour des raisons fiscales. Seuls restent dans cette entité les représentants commerciaux.

Ceci a pour effets positifs d'alléger les frais et la gestion et de ne plus devoir financer la TVA française sur le chiffre d'affaires réalisé en France par cette filiale.

Foshan Nanhai EMD Music Industrial Ltd (WOFE):

Cette filiale a le statut de "WOFE" (Wholly Owned Foreign Enterprise.)

Avec la croissance des activités du groupe EMD, et l'importance grandissante des approvisionnements à partir de la Chine, il était devenu indispensable que le groupe accorde plus d'importance à l'efficacité de ses expéditions.

Le groupe possède déjà un bureau de représentation (cf. succursale de Guangzhou). Elle se dote maintenant d'une importante surface de stockage qui lui permettra de réceptionner les containers et de les consolider (regrouper des marchandises en fonction de la destination) avant de les réexpédier vers l'Europe ou vers les USA.

La filiale sera locataire du bâtiment puisque celui-ci deviendra la propriété de EMD Music S.A. six mois après la réception provisoire des travaux (cf. Facteurs de Risque point 1.8. « Risque lié au contrat d'acquisition du terrain en Chine »).

Le bâtiment est situé dans un zoning industriel et occupe le terrain voisin à la Joint Venture.

Au deuxième semestre 2006, la filiale reprendra les activités de la succursale. Elle emploiera alors 3 employés et 3 gardiens et 7 magasiniers pour les consolidations de containers.

Foshan Nanhai STAGG Musin Ind Co.:

Il s'agit de la joint-venture chinoise que le groupe a mis en place avec un de ses fournisseurs locaux. EMD apporte dans la joint-venture le know-how relatif à la conception des instruments de musique et la capacité de distribution, tandis que le fournisseur chinois apporte le bâtiment, le terrain et la gestion de la production. EMS Music S.A détient 51% des parts.



La création de cette joint-venture se justifie pour des raisons stratégiques : non seulement le groupe fidélise ainsi un de ses fournisseurs stratégiques, et donc une source d'approvisionnement, mais en plus, cette filiale lui permet d'avoir une connaissance approfondie des coûts de production qui est une donnée cruciale pour mener à bien ses négociations avec ses autres fournisseurs chinois.

Cette usine ne fabriquera qu'une partie marginale des approvisionnements du groupe, en l'occurrence certains accessoires pour instruments de musique (+/- 1% du chiffre d'affaires).

Ce développement stratégique en Chine permettra dans un stade ultérieur d'attaquer ce marché avec la vente des produits STAGG® (qui ont une connotation européenne), voire même des produits d'autres marques pour lesquelles EMD aurait obtenu les droits de distribution.

4. Les succursales

Les succursales du groupe sont, à l'exception du bureau de représentation de Guangzhou (Chine), des antennes commerciales pour les territoires concernés. Les livraisons vers ces territoires sont assurées par les stocks situés en Belgique. Elles sont au nombre de trois :

EMD Music Nederland :

La succursale a été créée aux Pays-Bas, à Dordrecht, ville située au sud de Rotterdam. 2 employés et 3 commerciaux exclusifs y travaillent.

EMD Music Deutschland :

La succursale allemande possède ses bureaux à Erfurt, au centre de l'Allemagne, dans la région de Thüringen. EMD y emploie 2 personnes et 8 commerciaux exclusifs, dont un couvre l'Autriche depuis 2004.

EMD Music Guangzhou (Chine) :

Depuis 2003, EMD dispose également d'un bureau de représentation, situé à Pékin au départ, puis à Guangzhou (Sud). L'ouverture de ce bureau était nécessaire pour faciliter la logistique et assurer un relais dans les contacts avec les fournisseurs chinois. L'essentiel de la production se situant en Chine, la gestion des expéditions à partir de la Chine par une personne attachée au groupe était devenue indispensable. Ainsi, la gestion administrative liée à l'exportation des containers se fait, depuis 2003, au départ de la Chine, et non plus à partir de la Belgique. Vu la croissance des activités et la diversité des fournisseurs, la succursale a élargi ses activités à la consolidation des containers et la facturation. Toute cette activité sera transférée vers la filiale à 100% d'ici le deuxième semestre 2006.

4.3. ACTIVITE

Description de l'activité

En reprenant l'activité de la société DKB, EMD s'est premièrement concentrée sur la distribution de marques. Afin de proposer un avantage compétitif par rapport à des distributeurs essentiellement nationaux, EMD décida d'étendre son rayon d'activité en développant des bureaux de vente en France, aux Pays-Bas, en Allemagne et en Angleterre. Le groupe s'était attiré des marques de renom comme REMO et Godin, pour lesquelles il bénéficiait de contrats d'exclusivité territoriales. Néanmoins, ces marques ne lui suffisaient pas pour alimenter les structures délocalisées et assurer leur rentabilité. Ne parvenant pas à acquérir une marque susceptible de faire décoller les ventes étrangères et de proposer au public une gamme complète de produits, le management prit la décision d'étoffer sa gamme par la création de sa marque propre. EMD racheta alors la propriété intellectuelle de la marque STAGG. La création de cette dernière fut le vecteur qui permit la poursuite de la croissance du groupe.

Un des éléments clés dans l'évolution de la société fut très certainement sa prise de contact avec des fabricants chinois. Le recours aux produits fabriqués en Chine est monnaie courante dans de nombreux secteurs. L'originalité d'EMD est d'avoir été un des « pionniers » dans le secteur des instruments de

musique. Le groupe a ainsi pu asseoir son avantage compétitif en signant des contrats d'exclusivité avec des fournisseurs qui produisent sous la marque STAGG.

Depuis, la distribution couvre une large gamme d'instruments et accessoires de musique comme les guitares, les instruments de percussion ou batteries et les instruments à vent.

Les guitares arrivent en première position des ventes avec environ 27,4% du chiffre d'affaires 2005 (statistiques hors USA) suivi par les batteries (5,8%).

Alors qu'à l'origine, l'essentiel du chiffre d'affaires était réalisé par la distribution de marques fournisseur, aujourd'hui la marque STAGG représente 87,5% des ventes 2005 du groupe hors USA. (La filiale américaine ne vend, quant à elle, que des produits de la marque STAGG.)

La deuxième marque la plus vendue du groupe est la marque REMO. Il s'agit de toute une gamme d'instruments de percussion et de peaux. REMO représente 5,5% du chiffre d'affaires 2005 hors USA. Accessoirement EMD a développé un service complémentaire pour ce fournisseur en particulier. Elle lui assure en effet le stockage permettant d'alimenter ses autres distributeurs européens et d'éviter les ruptures de stock.

Outre REMO, le groupe distribue les instruments pour une douzaine de fabricants. Ci-dessous, la liste des marques représentées par le Groupe EMD et les territoires pour lesquels il a obtenu les droits de distribution. :

	France	Belgique	Pays-Bas	UK	Allemagne
Art & Lutherie		X	X	X	
Ashdown	X	X	X		X
Augustine	X	X	X	X	X
B Band	X	X	X	X	
DR	X	X	X		X
GHS	X	X	X	X	X
Hardcase	X	X	X		
Martin	X	X	X	X	X
Norman		X	X		
Remo	X	X	X		
Seiko		X	X	X	
Simon & Patrick				X	
Seagull				X	

L'importance des stocks est un argument commercial important pour le groupe. Entre un détaillant qui se doit de garder des stocks minimum et une usine visant un fonctionnement à flux tendus, EMD offre une possibilité de stockage et une livraison rapide vers le détaillant.



En outre, le groupe présente la particularité d'offrir un service après-vente efficace situé en Belgique ainsi qu'un système de garantie (variable selon le produit). Les instruments défectueux ne retournent pas à l'usine, mais chez le distributeur, qui dispose d'une équipe de techniciens professionnels de la musique et d'un stock de pièces de rechange.

(Service Technique)

Les atouts du groupe peuvent se résumer comme suit :

- Commercialisation de sa propre marque, STAGG
- Positionnement dans les grandes métropoles d'Europe Occidentale (Paris, Londres, Bruxelles, Berlin, Vienne, Amsterdam, etc)
- Grande capacité de stockage
- Livraison rapide
- Service après-vente efficace.

La pénétration du marché américain s'inscrit dans une stratégie à long terme visant à assurer le succès de la marque STAGG. En effet, les USA étant le marché par excellence de l'instrument de musique, tout succès remporté sur ce marché engendre d'office des répercussions commerciales en Europe. C'est ainsi que depuis trois ans, le groupe œuvre à la mise en place les facteurs qui ont permis son succès en Europe : présence dans les grandes métropoles, capacité stockage, livraison rapide et service après-vente efficace.

4.4. PRODUITS



La gamme STAGG® présente un très large catalogue de produits, sélectionnés et personnalisés par des spécialistes en design. Elle couvre les catégories d'articles suivantes : guitares (acoustiques, électriques et basses), instruments à cordes (violons, violoncelles et autres), accessoires pour instruments à cordes (cordes, trépieds, courroies, repose pieds, housses), percussions et sets de percussions (batteries,

tambours, timbales, cymbales, congas, triangles, maracas et autres), accessoires pour percussions (accessoires de parade, pédales, pièces de rechange, baguettes), instruments à vent (flûtes, clarinettes, saxophones, trompettes, trombones, cuivres de parade et autres), accessoires pour instruments à vent (housses, coffres, pieds), matériel de sonorisation (ampli, micros, ...), ainsi que divers accessoires (tabourets, pupitres, câbles et accessoires pour équipement audio).

Le groupe a également inventé une gamme d'étuis originale pour les instruments à percussion, la STAGGCASE. Ces étuis robustes ont la caractéristique d'être excentriques. Ils s'emboîtent parfaitement, sont très stables, et aisément transportables.

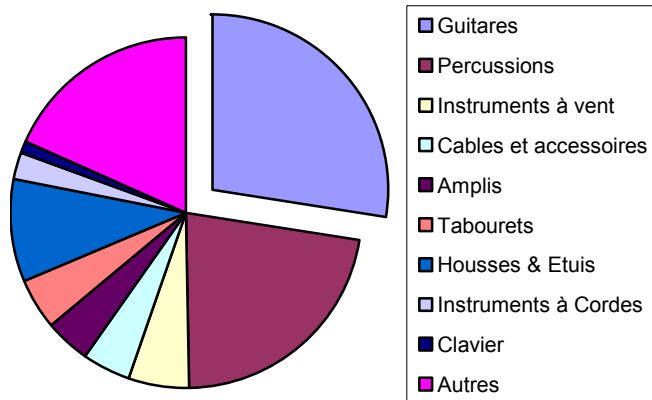
L'ensemble des produits de la marque peut être consulté sur le site www.staggmusic.com.

Les ventes des produits de la gamme STAGG® ont rapidement décollé, pour atteindre une part substantielle du chiffre d'affaires. Celle-ci est passée de 5% en 1996 à 87,5% en 2005 (statistiques hors USA, qui vend à 100% du STAGG). L'évolution exponentielle de STAGG® et sa part prépondérante dans l'activité constituent la raison principale de la croissance importante d'EMD ces dernières années.

L'évolution de la marque propre du groupe a engendré une réduction relative de la distribution des produits d'autres marques. Si les raisons qui ont provoqué l'abandon de l'une ou l'autre marque sont à chaque fois différentes, il est évident que le développement de STAGG donne à EMD une indépendance de décision qui lui permet de rester distributeur pour les marques qui lui apportent une valeur ajoutée en terme de rentabilité, en termes de complémentarité de produits ou en termes de territoire de distribution. Si certaines marques ont ainsi été abandonnées depuis la création de STAGG®, le groupe tient cependant à conserver son caractère de distributeur multimarques. Il a d'ailleurs, étendu récemment ses activités à la distribution de la marque anglaise « Ashdown », qui propose des amplis haut-de-gamme.



Répartition du chiffre d'affaires par famille de Produit



Les Guitares

Les guitares constituent le produit « phare » d'EMD., attirant les nombreux guitaristes qui investissent également dans les accessoires et d'autres matériels divers en rapport avec leur instrument. Il s'agit de l'instrument le plus vendu puisque les guitares représentent à elles seules près de 28 % du chiffre d'affaires.

Cette répartition a très peu évolué au cours des 3 dernières années

L'offre de guitares vise un public amateur cherchant un « bon instrument à un prix accessible ». La fabrication étant sous-traitée en Chine, où les coûts sont faibles, un prix très attractif peut être proposé au consommateur final tout en ne négligeant pas la qualité, bien au contraire.

Parmi les types de guitares proposés, par part décroissante dans le chiffre d'affaires pour les ventes EUROPE (hors USA), on trouve :

- les guitares électriques ;
- les guitares folk ;
- les guitares électro-acoustiques ;
- les guitares classiques ;
- les guitares basses.

Les batteries, les sets de batteries et percussions



Dans cette catégorie, STAGG offre un large éventail de percussions, parmi lesquels batteries et cymbales sont ceux qui rencontrent le plus de succès ; grâce à un niveau de qualité élevée, ces dernières sont confrontées à une demande croissante, émanant également d'une clientèle de professionnels.

A côté de ces produits, STAGG propose également fûts, bongos, congas, djembés, tambourins, triangles, maracas, mais aussi baguettes, étuis et sièges de batteries et autres accessoires.

Les instruments à vent

Depuis peu, une gamme d'instruments à vent STAGG a été développée. Elle se compose de saxophones, de clarinettes, de trompettes, de tubas, de cornets, de hautbois, de flûtes, de clairons, de cors, etc. Cette famille de produit se trouve en troisième position des ventes, ce qui est appréciable pour une commercialisation qui a débuté il y a trois ans.

Les violons (catégorie : instrument à cordes)

Une nouvelle gamme d'instruments, à savoir les violons, rencontre elle aussi un franc succès depuis son apparition. Plus de 20.000 pièces ont été vendus en 2005. En particulier, un modèle de violon électrique dont le chevalet est en forme de « S » en référence à la marque, dont l'originalité esthétique plait.



Les étuis – Les « Stag case » et les housses



STAGG propose également un large panel d'étuis et housses de qualité pour chaque type d'instrument.

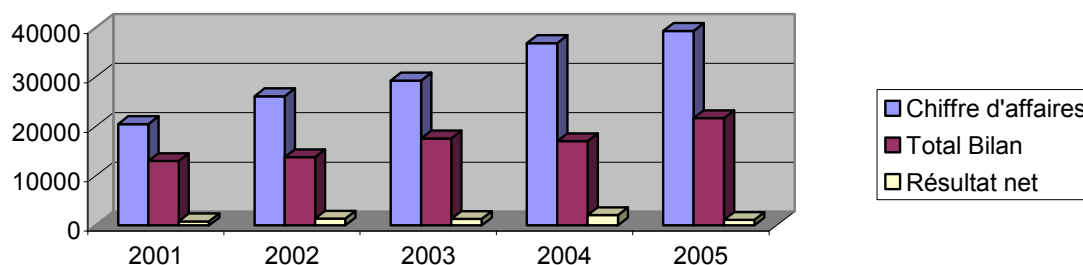
Depuis peu sont apparus sur le marché des étuis à batteries nouveau concept : les « STAGG Case ». Ces étuis robustes s'emboîtent parfaitement de manière excentrique. Ils sont très stables, et aisément transportables. Ce nouveau produit rencontre un franc succès auprès des amateurs et professionnels désireux de transporter et de préserver au mieux leurs instruments.

Le lay-out, les fonctionnalités particulières et le design des STAGG Case ont été imaginés à Bruxelles. L'application a fait l'objet d'un brevetage. La joint-venture chinoise assurera la fabrication de ces étuis selon un procédé original (le « rotational moulding »).

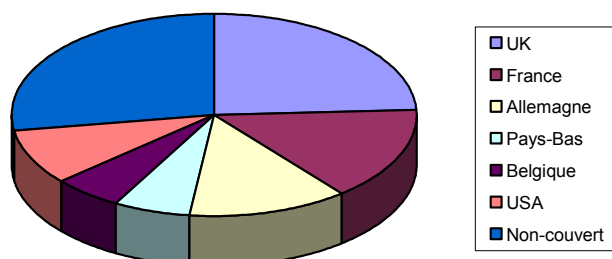
4.5. CHIFFRES-CLES

EMD Group (consolidé)	2001	2002	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires (x 1000 Euro)	20.488	26.124	29.991	36.884	39.350
Résultat net d'exploitation (x 1000 Euro)	774	1.341	1.294	2.075	1.736
Total bilan (x 1000 Euro)	12.974	13.774	17.554	17.038	21.670
Personnel	56	62	82	90	98
dont en Belgique	27	33	36	41	44

Le chiffre d'affaires du groupe a quadruplé entre 1995 et 2005. Cette forte croissance lui a valu d'être élue la « gazelle » pour l'année 2005 par Trends Tendances⁸, dans la catégorie des grandes entreprises. L'évaluation porte sur l'évolution de l'entreprise en terme de croissance de chiffre d'affaires, de valeur ajoutée et d'engagement entre 2000 et 2004.



⁸ Trends du 20 avril 2006



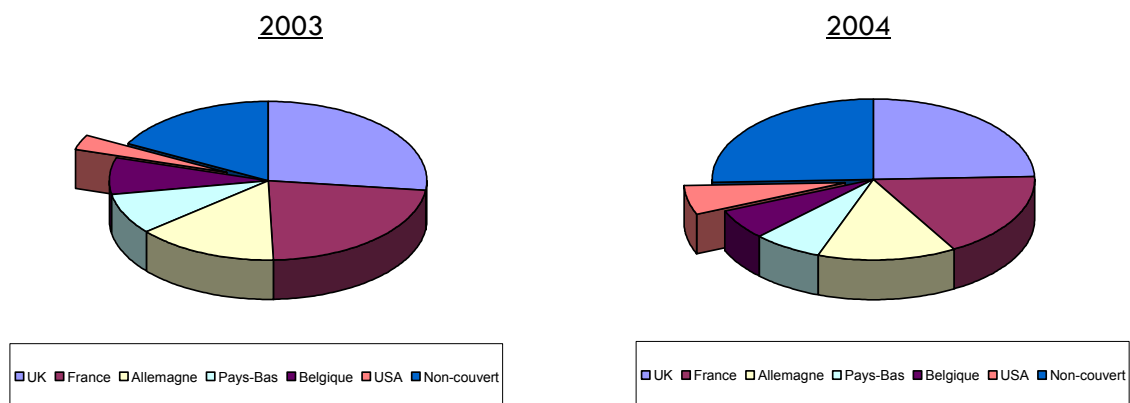
Le graphe à gauche indique la répartition géographique du chiffre d'affaires du groupe hors USA. Avec 24% du chiffre d'affaires, le Royaume-Uni représente le premier marché du groupe suivi de la France avec 15%, et l'Allemagne avec 12,6%.

Après 3 ans d'activité, et avec un chiffre d'affaires atteignant 4,530 millions USD les USA représentent le 4^{ème} marché en importance avec près de 9% du chiffre d'affaires du groupe.

On constate sur les 3 dernières années la croissance connue par les USA dont le chiffre d'affaire évolue comme suit (exprimé en USD) :

2002/2003 :	1.002.907	
2004	3.074.002	+206%
2005	4.529.991	+47,4%

La répartition géographique du chiffre d'affaire total du groupe au cours des années 2003 et 2004 se présentent dès lors comme suit :



4.6. IMPLANTATION - INFRASTRUCTURES

Le siège social de EMD Music S.A. est établi Boulevard Général Wahis n°16 à Schaerbeek, sur le site de la gare de Josaphat.

L'entreprise y dispose de 10.500 m² de surface disponible pour entreposer ses stocks. Les bureaux et le showroom couvrent une surface supplémentaire de 1.500 m².

Un laboratoire photo et d'une salle équipée de matériel pour tester les instruments y sont également à disposition des musiciens et des clients potentiels venant visiter le showroom.

Les diverses filiales ou succursales européennes sont de simples bureaux, de petite superficie. Les bureaux sont loués.

Aux USA, la société occupe depuis fin février 2006 une superficie 4.800m² à des fins de stockage et de bureaux.

En Chine, la WOFE comprend des bureaux et une surface de stockage de 7.000 m² (3.500 m² au sol x2) sur un terrain de 10 hectares, ce qui autorise encore des extensions pour de futurs développements.

La joint-venture chinoise occupe quant à elle un terrain et un bâtiment, apporté par l'associé chinois au capital de l'entreprise. Ils seront bientôt affectés à une usine et une surface de stockage.



4.7. SYNDICATS ET ADHESIONS

EMD n'est lié à aucun syndicat et n'a pas de lien d'adhésion auprès d'associations ou groupements professionnels. En Belgique, l'effectif est inférieur à 50 personnes.

4.8. STRATEGIE ET AXES DE DEVELOPPEMENT

La croissance soutenue qu'a connue EMD ces dernières années est le reflet d'une stratégie et d'un développement efficace.

On peut résumer comme suit les différentes stratégies adoptées par le groupe au fil du temps :

- diversification de produit (acquisition de droit de distribution de nombreuses marques) ;
- diversification géographique (bureaux de représentation en France, PB, UK, Allemagne) ;
- diversification des sources d'approvisionnement : recherche de fournisseurs en Asie ;
- développement d'une marque : dépôt de la marque STAGG ;
- positionnement marketing dans les premiers segments de prix dans un premier temps ;
- stratégie d'image de marque avec la pénétration du marché américain.

Si, dans un premier temps, le développement de la marque STAGG fut basé sur l'exploitation des segments « bas » du marché, la stratégie actuelle tente de repositionner la marque comme un produit de qualité se distinguant des premiers prix du marché par son design et sa fiabilité.

Cette réorientation de l'image de marque s'imposait face à la recrudescence des approvisionnements en Asie par de nombreux acteurs du marché et une concurrence très vive dans la gamme des « produits blancs ».

La mise en œuvre de cette stratégie se base sur l'accomplissement et la réussite des objectifs suivants :

- diversification et fidélisation des fournisseurs chinois ;
- fort de l'expérience acquise, conception de produits originaux ;
- développement d'un design et d'un packaging de qualité ;
- reconnaissance de la marque sur le marché américain.

La marque cible un public amateur, cherchant des instruments ayant un bon rapport qualité/prix. L'offre STAGG® propose à des prix très compétitifs des instruments répondant aux exigences des musiciens débutants ou amateurs.

La gamme d'instruments est très étendue, puisqu'elle couvre de nombreux instruments différents, et elle se renouvelle régulièrement. Le design des produits change en fonction de la mode. Force est de constater que la marque plaît puisqu'elle occupe, avec le temps, de plus en plus d'espace dans les rayons.

L'ouverture d'une filiale américaine, en 2002, cadre dans la stratégie de développement de la marque STAGG. En effet, le marché US, qui est estimé avec 7,8⁹ milliards d'USD, comme le marché de l'instrument de musique le plus important au monde, est aussi celui qui offre la plus grande visibilité au produit. Toute réussite sur ce marché se traduit en retombées sur les autres marchés, qu'il s'agisse de l'Europe ou de l'Asie. En outre, une telle réussite permettrait d'augmenter les volumes et le pouvoir d'achat auprès des fournisseurs chinois.

En s'implantant dans le Mid-West, le groupe accède à tout le Centre-Est des USA, qui représente 72% du marché des instruments de musique américain. Le choix de la ville d'implantation (Nashville – Tennessee) n'est pas un hasard : Nashville est une ville de tradition musicale, occupant une position centrale. Elle est également un centre de fret compétitif. Le coût de la vie y est relativement bas, ce qui permet de réduire un certain nombre de centres de frais.

Etant donné son éloignement géographique par rapport à sa maison mère, une structure relativement autonome sur le plan opérationnel et commercial est établie sur ce territoire. Pour ce faire, un responsable autochtone a été engagé. Celui-ci possède une bonne connaissance de l'industrie des instruments de musique aux USA, puisqu'il était précédemment Directeur Général de la filiale commerciale de MAPEX, un fabricant asiatique renommé dans le segment des percussions.

En ce qui concerne l'aspect commercial, la filiale américaine a décidé de travailler dans un premier temps avec des indépendants multiscartes, avant de contracter avec des représentants exclusifs. Ces indépendants offrent entre autres l'avantage d'avoir leurs entrées dans les magasins et d'être moins chers.

Le développement aux USA est loin d'être achevé. Signalons à cet égard que la filiale américaine a déménagé au courant du mois de mars 2006 afin de disposer de surfaces de stockage plus importantes (elle est passée de 2.700 m² de stockage à 4.800m²), ce qui témoigne de la volonté d'expansion du groupe pour ce territoire. La société n'en est qu'à sa troisième année d'activité et a pour objectif d'également desservir l'Ouest des USA (en direct de la Chine), dont l'approvisionnement est momentanément handicapé par le passage obligé par les Montagnes Rocheuses. Cette trajectoire, qui ralentit les livraisons, constitue actuellement une faiblesse par rapport à la concurrence ; en conséquence, les ventes ont du mal à décoller.

Par ailleurs, le groupe investit de façon importante en Chine. Citons à cet égard l'acquisition d'un droit d'usage de 50 ans sur un terrain pour un montant de 141.000 €, l'érection d'un bâtiment pour un montant total de 595.000 € (investissement en 2005) et la création d'une joint-venture avec un des fournisseurs chinois. Si, dans un premier temps, ces investissements visent à accroître les capacités de stockage et l'efficacité des expéditions, les perspectives de développement sont plus vastes. Ces dernières se retrouvent essentiellement au sein de la joint-venture, où l'introduction d'un procédé de fabrication original pour des étuis d'instrument de musique ouvre la porte à des nouveaux marchés de distribution.

Une première usine est en cours de construction sur un terrain apporté par l'associé chinois d'EMD dans ce projet. La construction d'un deuxième bâtiment est d'ores et déjà prévu pour l'année 2007, sur le terrain acquis par EMD. Par la mise en place de ces nouvelles structures, le groupe se dote de l'infrastructure nécessaire pour la commercialisation de ses produits sur le territoire chinois.

Par ailleurs, il existe un ensemble de projets à l'étude visant d'une part l'élargissement de la gamme de produits :

- matériel de sonorisation (ampli, etc.) ;
- élargissement de la gamme d'instruments de musique pour enfants (qui existe seulement pour une petite série de produits)

EMD vise également le renforcement de son réseau de distribution, par

- la collaboration avec la grande distribution pour des produits bien déterminés ;
- l'extension de son réseau de distribution propre.

⁹ Revue Music Trades, « The Music Industry Census », April 2006

4.9. LICENCES, BREVETS, MARQUES

La marque STAGG fait l'objet d'un enregistrement auprès du Bureaux des marques du Benelux, auprès de OHIM (l'Office de l'Harmonisation des marques, dessins et modèles dans le Marché Intérieur) pour l'Europe et auprès du « United States Patent and Trademark Office » pour les USA.

La marque principale, STAGG®, et son logo sont déposés dans tous les pays concernés par le « Musical Industry » (Amérique du Nord, Europe, Chine, Japon, Australie...). D'autres marques sont exploitées par le groupe, telles que CHALLENGE ou ALLIANCE. Elles ne sont pas systématiquement déposées sur tous les territoires et servent ponctuellement pour des actions commerciales spécifiques.

Le « STAGGCASE » a également fait l'objet d'une protection par brevet et par modèle.

Cette politique de protection des droits intellectuels accompagne le développement de la personnalisation des produits et la conception de nouvelles gammes, de nouveaux designs.

La société a également veillé à protéger les noms de domaines utilisés ou potentiellement utilisables. Ainsi, le nom de domaine « stagg.eu » est réservé au groupe EMD Music.

4.10. CLIENTELE

4.10.1 Risque de dépendance

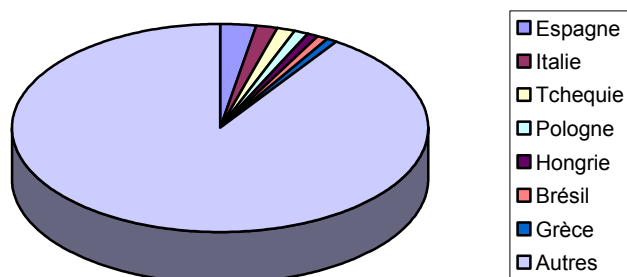
Les clients du groupe peuvent être répartis en deux catégories ; d'une part les détaillants qui se situent sur les territoires couverts par la structure de vente du groupe, et d'autre part les distributeurs (grossistes) d'instruments de musique, actifs sur les territoires non couverts par la structure de vente du groupe (aussi appelés « clients export »).

Les détaillants sont actuellement au nombre de 2.500. Les 27 représentants exclusifs d'EMD visitent régulièrement ceux-ci afin d'adapter au mieux leur offre aux besoins du client. Le groupe n'a pas de clientèle de particuliers.

- Top 7 clients Européens:

La clientèle européenne est composée de détaillants et de distributeurs.

Les sept principaux clients sont des clients « export ». Il s'agit des sept premiers distributeurs de produits STAGG, qui ne représentent que 41% du chiffre d'affaires « export » (cf. territoires « non-couverts » du graphique au point 4.5.) ou 9,3% du chiffre d'affaire 2005 hors USA.

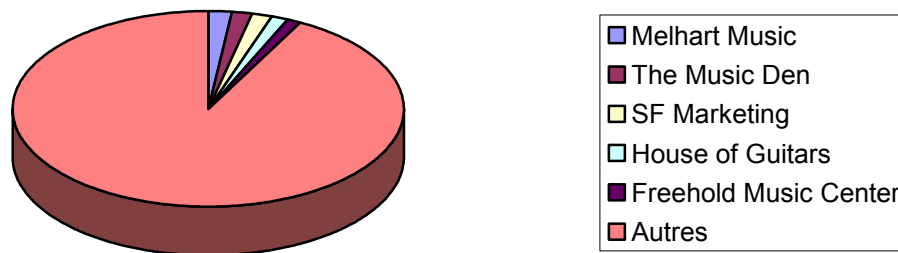


Cette situation a peu évolué puisque en 2004, les sept premiers distributeurs représentaient 7,8% du chiffre d'affaires hors USA, contre 9,3% en 2003.

Les vingt premiers clients ne représentent que 17,4% du chiffre d'affaires 2005. Ceci atteste d'un risque client très dilué puisque la clientèle d'EMD est extrêmement diversifiée. La société peut compter sur 2.500 à 3.000 clients actifs et ce, rien qu'en Europe.

- Top 5 clients USA :

Tout comme la clientèle européenne, la clientèle américaine est très diversifiée. Les 5 clients principaux ne représentent que 8% du total du chiffre d'affaires 2005 réalisées aux USA. Ils représentaient 10% du chiffre d'affaires 2004 contre 17% en 2003. Ceci démontre la faible dépendance du groupe vis-à-vis de ses clients importants.



Note : Les clients US comprennent également les ventes à des distributeurs canadiens.

4.10.2 Risque crédit

La société accorde aux détaillants des délais de paiement dont la durée varie en fonction du pays ou d'actions commerciales ponctuelles. Grâce à l'expérience des équipes commerciales et au suivi organisé des encours clients, la société estime que le risque est faible. Les pourcentages de réduction de valeur sur créances de ces trois dernières années en attestent : 2,02% en 2005, 1,8% en 2004 et 2,7% en 2003. Par conséquent la société n'estime pas nécessaire de recourir à des assurances crédit.

Pour ce qui concerne les distributeurs STAGG ®, dont la facturation porte sur des montants moyens plus élevés, aucun délai de paiement n'est accordé, à quelques rares exceptions près. Les livraisons au départ de Bruxelles sont réalisées contre paiement anticipé, tandis que pour celles au départ de la Chine, la société exige en plus un acompte de 10% pour la mise en production des commandes et le paiement du solde avant livraison (assimilable à une remise documentaire). Ce pourcentage peut même être revu à la hausse lorsqu'il s'agit de marchandises portant la marque du client.

4.10.3 Répartition géographique

Les pays où EMD possède son propre réseau de vente représentent l'essentiel de ses débouchés. (Cf. graphique au point 4.5. « Chiffres clé »).

Quelque 27% de ses ventes (cf. dénommés « Autres » dans le graphique au point 4.5.)) sont dites « ventes export » et destinées, à ce titre, aux pays où il n'y pas de présence directe d'EMD. Il s'agit, dans l'ordre d'importance, de l'Espagne, l'Italie, la Pologne, la République Tchèque, le Brésil, le Canada, la Russie et l'Australie.

Les clients européens paient en euro à l'exception des anglais qui paient en livres sterling. Cette devise représente 24% du chiffre d'affaires consolidé 2005 et 2004 contre 27% en 2003.

Les clients américains paient en USD, soit +/- 10% du chiffre d'affaires

4.10.4 Répartition par type de vente :

En Europe les ventes sont organisées de la manière suivante :

- Celles dont les commandes sont passées par le client auprès du réseau et livrées à partir du stock de Bruxelles. Ces ventes concernent tant les marchandises de la marque STAGG que les produits d'autres marques. Ces ventes constituent la majeure partie du chiffre d'affaires 2005 d'EMD (66% en 2005, 89% en 2004 et 91% en 2003) et génèrent la meilleure marge brute, mais elles n'enregistrent qu'une faible progression. Elles comprennent également les ventes réalisées par le WEB
- Les ventes en container, en provenance directe de Chine, essentiellement à destination des distributeurs de la marque STAGG et des clients. Ces ventes génèrent une marge brute inférieure aux marges réalisées par le réseau propre (entre 22 et 28%), mais elles connaissent une bonne progression, surtout depuis l'ouverture des marchés de l'Est. Elles contribuent à améliorer la visibilité commerciale de la marque sur le marché international.

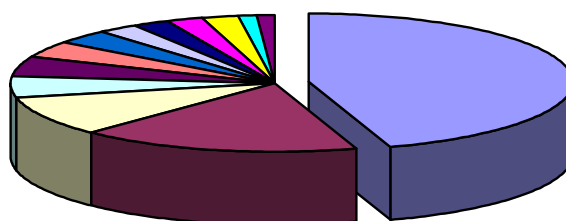
Aux USA, les ventes sont essentiellement effectuées à partir du stock. Seules 3% d'entre elles sont des ventes en container. Rappelons que le marché américain est celui où le groupe escompte la plus forte croissance pour les années à venir.

4.11. FOURNISSEURS ET SOUS-TRAITANCE

4.11.1 Distribution de marque fournisseur

Pour ce qui est de l'activité « distribution marque fournisseur », celle-ci est entièrement déployée sous couvert de contrats d'exclusivité « de facto », ce qui assure la meilleure protection juridique en Belgique. Aucun contrat n'est signé.

Les principaux contrats concernent REMO, Ashdown, Simon & Patrick, Hardcase...



Remo	Ashdown	Simon & Patrick	Hardcase
Seiko	DR Music	Art et Lutherie	Seagull
Martin	GHS	B-Band	Augustine
Divers			

La marge de distribution laissée à EMD varie entre 35 à 40%

EMD place ses commandes de marchandises tout au long de l'année, les stocke et les achemine jusqu'aux détaillants.

Les distributeurs sont payés à la livraison (par ex : Hardcase) ou à l'embarquement (Groupe Godin en ce compris Ashdown), voire à 60 jours date de facture (par ex : Remo) par simple transfert bancaire. Les factures sont réglées essentiellement en USD avec une petite partie en livres sterling.

4.11.2 Distribution de la marque STAGG

L'offre STAGG se caractérise par un rapport qualité/prix très intéressant.

Les opportunités de fabrication décelées en Chine (faibles coûts de fabrication grâce à un faible coût de main d'œuvre et à l'établissement de relations d'affaires étroites avec les fournisseurs, pouvant conduire à des exclusivités) ont permis l'essor de la gamme STAGG, qui est à l'origine de la croissance du groupe ces dix dernières années. Actuellement, la gamme STAGG est à l'origine de plus de 87% du chiffre d'affaires européen et 100% du chiffre d'affaires américain.

L'entièreté de la fabrication des produits STAGG est sous-traitée en Chine. EMD dispose d'exclusivités, totales ou partielles, pour l'Europe, avec quatre de ses fournisseurs principaux.

C'est avec le son deuxième fournisseur chinois que EMD développe la joint-venture.

De plus, il arrive que le groupe investisse dans les machines de ses fournisseurs. Cette manière de procéder lui permet d'obtenir des exclusivités de production. Le groupe travaille intensivement avec environ six fournisseurs chinois, mais il a établi des contacts auprès de nombreuses autres usines.

Fort de son expérience de douze ans et de l'excellente réputation dont il bénéficie en Chine dans son secteur d'activité, EMD a la capacité de diversifier et/ou de changer de fournisseur facilement. Sa « dépendance » vis-à-vis des fournisseurs chinois n'est donc pas perçue comme un facteur de risque.

Tous les fournisseurs chinois sont réglés en USD

4.12. CONCURRENCE ET AVANTAGES COMPETITIFS

La situation concurrentielle à laquelle EMD doit faire face se joue sur deux plans : EMD en tant que distributeur multimarques, d'une part, et le positionnement de la marque STAGG par rapport aux marques concurrentes d'autre part.

4.12.1. EMD en tant que distributeur d'instruments de musique

Traditionnellement, dans chaque pays, il y a plusieurs distributeurs d'instruments de musique, chacun assurant la distribution exclusive de certaines marques. Jusqu'il y a quelques années les situations concurrentielles étaient essentiellement constituée d'acteurs locaux dont l'importance variait en fonction de leur taux de pénétration du marché local, du nombre de marques détenues en portefeuille et de leur notoriété.

Les plus importants d'entre eux ont souvent une dimension supérieure à celle de EMD. Ils se partagent la distribution de grandes marques du secteur, telles que Yamaha, Roland, Fender, Gibson, Selmer, Premier, Pearl, Ibanez, etc. Par le passé, les fabricants des grandes marques optaient pour une stratégie de distribution au travers de structures indépendantes limitées uniquement sur leur propre territoire, en recherchant une part de marché élevée dans un créneau bien défini.

La relation producteur-distributeur se fonde pour une large partie sur le rapport de confiance mutuelle, chacune de ses marques tient à ce que ses réseaux de distribution demeurent stables. Par conséquent, les changements de distributeur sont très rares.

Néanmoins, on assiste ces dernières années à une plus grande concentration des distributeurs et une réduction progressive des petits distributeurs locaux, qui perdent leurs contrats en faveur d'acteurs internationaux. C'est ainsi que GEWA peut être nommé comme principal concurrent de EMD en l'Allemagne, en France et aux Pays-Bas. Ce distributeur allemand est en outre présent en Italie et en Suisse. Après avoir atteint un grand degré de pénétration de son marché national, il est parti à la conquête des principaux marchés européens.

Par ailleurs, on assiste, dans certains pays, à une intégration verticale des grands fabricants majeurs d'instruments de musique, qui ne renouvellent plus les contrats de distribution et se chargent eux-mêmes de cette activité par la création de filiales ou succursales dans les grandes métropoles européennes.

Une analyse pays par pays de la concurrence s'impose.

- Benelux

EMD compte +/- sept concurrents. Pour le territoire Benelux EMD est incontestablement le leader de la distribution.

A.B. Music S.A. (Bruxelles) vient en seconde position, mais se limite à une présence locale. Pour ce qui concerne les entreprises néerlandaises, la concurrence est plus nombreuse, ce qui traduit un taux de pénétration du marché inférieur pour chaque acteur. On peut citer Bas VandenBroeck B.M.I. (Zoeterwoude-Rijndijk), qui est présent essentiellement sur les marchés du Benelux avec une large gamme de produits. Depuis peu l'Allemand GEWA est également présent en Belgique et au Pays-Bas.

- France

En France plus qu'au Benelux, on remarque le changement de stratégie des grandes marques d'instruments de musique telles que Roland®, Yamaha®. Plutôt que de passer par un distributeur, ils créent des structures européennes. On assiste en France à une très forte concentration avec un géant, CAMAC qui sort du lot. EMD vient en deuxième position et GEWA en troisième ; ils sont suivis d'une série de petits acteurs régionaux.

- Royaume-Uni

On y retrouve les filiales de grands groupes de présence internationale, producteurs et distributeurs de leur propre marque. Fender Europe est installé au Royaume-Uni, de même que Yamaha. Ces grands groupes cohabitent avec de grands distributeurs multimarques à forte présence nationale. Ils proposent entre 4 et 6 marques et couvrent le marché à l'aide de 4 à 10 représentants. Finalement, on y relève, outre EMD, un autre distributeur multimarques ayant lancé sa propre marque.

En effet la société JOHN HORNBY SKEWES & Co Ltd., est également présente avec des produits en provenance de Chine et a également créé sa propre marque « vintage ».

Pour le marché Britannique, EMD doit faire face à un problème de délais de livraison, propre au caractère insulaire de ce territoire. Ceci la désavantage légèrement par rapport à la concurrence.

- Allemagne

En Allemagne, on observe un grand taux de pénétration du marché par les concurrents. En effet, on dénombre essentiellement trois distributeurs multimarques dont la structure de distribution est de loin plus importante que EMD : 14 représentants pour le n°1, GEWA (surtout spécialisé en instruments de percussion), et même 35 représentants pour le n°2, Music Meyer (présent sur le marché avec tous les types d'instruments). La troisième position est occupée par A.M.I.

Un nouvel acteur a annoncé son arrivée sur le marché européen. Il s'agit de GUITAR CENTER qui est un des deux géants incontournables du marché américain de la distribution d'instruments de musique. Ce détaillant est l'équivalent de la grande surface de l'instrument de musique puisqu'il offre une surface moyenne de 1.500 m² par magasin. Jusqu'à présent, il était uniquement présent aux USA.

Si cette arrivée en Europe se concrétise, on assistera encore à une concentration plus importante dans certains pays, sachant que ce distributeur limitera probablement son implantation dans quelques grandes métropoles européennes où ce type de « grande surface » est susceptible de drainer un large public.

- Concurrence sur le marché américain

Le marché américain se caractérise par la présence de deux grandes chaînes de magasins (Guitar Center et Sam Ash), qui représentent une part substantielle du marché national. Ces chaînes disposent de centrales d'achat, qui négocient directement avec les fabricants et qui, par leur pouvoir d'achat, arrivent à mettre une pression sur les prix des grandes marques de type Fender, Gibson, etc. Malgré cet avantage compétitif, l'existence des petits distributeurs n'est pas remise en cause, au contraire. En effet, ces derniers se spécialisent pour offrir au public un service plus professionnel. Ils trouvent également leur intérêt dans la distribution de marques moins connues que les grands noms du secteur, mais offrant une bonne qualité de produit.

Certaines sociétés présentent un profil concurrentiel de par leur activité. Il s'agit de sociétés distribuant des labels propres à côté de produits de marque, dont les principales sont :

- **Kaman** : le premier distributeur américain qui distribue toutes les grandes marques du secteur
- **The Music Link** présente un profil général très proche de celui d'EMD, dans le sens où il développe également une ligne de guitares propre (« Johnson »). Pour le reste, il propose une gamme étendue de produits à un prix très compétitif.
- **MBT International** (repris par Kaman) vend ses propres marques et a également une activité classique de distribution. Il propose une large gamme de produits dans le segment « premier prix » et quelques produits plus chers dans la catégorie guitares. Il s'approvisionne en Asie (Taïwan, Chine, Corée) et aux USA.
- **Samick Corp** ne vend que des marques propres, à « premiers prix », et s'approvisionne exclusivement en Asie (Chine Corée, Indonésie).
- **Chesbro Music Co** assure essentiellement un rôle de distributeur. Il propose un large catalogue de marques réputées et concentre ses activités sur la partie ouest des USA.
- **Aria & Co Inc** ne vend que des marques propres et ne fait pas partie du segment « meilleur marché ». Ses produits sont fabriqués au Japon.
- **Hohner** vend uniquement les produits de sa propre marque, positionnée en « milieu de gamme ». Il s'approvisionne en Asie (Chine, Corée, Taïwan, Japon)
- **Eleca International Inc** est un fabricant chinois distribuant lui-même aux USA. Ses prix sont très compétitifs.

Ce marché a l'inconvénient de faire l'objet d'une vive concurrence. Cependant, seule la société « Music Link » se rapproche de l'offre STAGG, grâce à ses bons rapports qualité/prix et sa diversité. Les autres diffèrent, soit au niveau de la gamme de produits (catalogue plus restreint ou pure distribution), soit au niveau du pays de provenance des produits propres.

4.12.2. Concurrence pour la marque STAGG

Pour mieux faire face à la concurrence, la stratégie marketing de EMD s'axe sur une valorisation de l'image de STAGG, afin qu'elle se détache de l'image de produit de « premier prix » à laquelle elle est souvent associée. Par rapport aux distributeurs actifs dans le segment bas du marché, elle cherche à se distinguer par la qualité de ses produits (en ce compris l'emballage) et services. EMD a en effet la capacité de se différencier des autres distributeurs de taille par l'efficacité de son organisation et son service de réparation, qui n'est en général pas assuré par les autres distributeurs traditionnels.

Comme nous l'avons mentionné, le positionnement initial de la marque STAGG était un marché premier prix pour amateur. La marque a comme particularité d'adresser le marché des instruments de musique dans sa globalité. En effet, elle propose des produits tant dans la gamme instruments à corde que percussions ou instruments à vent. En plus elle propose une large gamme d'accessoires.

La plupart des marques concurrentes sont quant à elles présentes dans un segment bien précis du marché. Aucun n'offre une gamme aussi complète que EMD

On peut citer les sociétés suivantes comme étant très actives dans le secteur :

- Yamaha (haut de gamme - catalogue large) ;
- Gibson (haut de gamme – limité aux guitares) ;
- PEAVEY (moyen de gamme - catalogue large) ;
- Ibanez (limité aux guitares)
- Roland (haut de gamme – limité aux claviers et matériel audio)
- ...

Toutes ces marques s'adressent au marché de l'équipement et proposent également les accessoires se rapportant à leurs propres produits uniquement. Tandis que EMD propose des accessoires toutes marques.

On assiste depuis peu à une délocalisation de la production de certains instruments de musique vers des pays à main-d'œuvre bon marché, comme la Chine. Tous les grands noms du secteur proposent actuellement une gamme de produit « premier prix », dont la production ne se situe dans des pays à bas salaires. Par ex : « Squire », par Fender.

J.H. Skewes et Gewa ont aussi leurs produits en dehors des marques qu'ils distribuent. Ils ont suivi EMD sur la Chine.

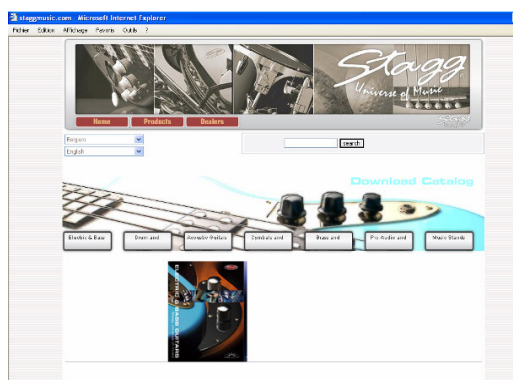
Néanmoins, EMD affiche une avance certaine sur la concurrence grâce à sa longue expérience en Chine, les bons contacts qu'elle y a établi avec ses fournisseurs et les contrats d'exclusivité qu'elle y a négocié. Par conséquent, elle s'est attribuée une source d'approvisionnement fiable et de qualité constante pour ses produits.

Grâce à cet avantage compétitif, l'investissement sur la marque est possible, afin de se différencier des autres marques en mettant en avant l'idée d'un produit « premier prix » de qualité.

4.13. MARKETING

Afin de promouvoir au mieux ses produits, EMD dispose de plusieurs outils marketing performants. Les dépenses « marketing-publicité » sont relativement faibles, puisqu'inférieures à 2% du chiffre d'affaires (en l'occurrence 448.512€ en 2005 contre +/- 500.000 en 2004 et 324.262 en 2003). Ces montants comprennent les dépenses publicitaires, le coût de participation aux diverses foires, la publication des catalogues et listes de prix.

- Les sites internet




- www.emdmusic.com : « B to B¹⁰ » destiné aux revendeurs ; ce site permet à ceux-ci de retrouver la liste des distributeurs par pays, ou de consulter l'état du stock et de passer commande, de suivre les commandes passées et de consulter les statistiques de vente. L'accès à ces données est protégé.

- www.staggmusic.com : « B to C¹¹ » destiné au consommateur final, qui y trouvera une description de l'ensemble des produits STAGG, une liste complète des revendeurs par pays et l'opportunité de télécharger les catalogues de la marque.

¹⁰ Business to Business

¹¹ Business to Consumer

- Disposant d'un département « graphisme » interne, de son propre laboratoire photo et d'un personnel très qualifié en la matière, EMD met un point d'honneur à soigner l'emballage de ses produits. Ceux-ci sont attractifs, colorés et de très haute qualité.
- Ce département est également mis à profit pour la mise au point de catalogues (disponibles en ligne) de bannières et de support publicitaires divers. 
- EMD participe à certaines foires et salons pour étoffer son réseau de distributeur à de nouveaux pays, faire connaître et promouvoir ses produits. Les trois foires les plus importantes sont :
 - celle de Francfort (1^{ère} foire mondiale), où EMD loue un stand de 300 m².
 - le célèbre « NAMM show » aux Etats-Unis, la deuxième plus grande foire au monde qui se déroule en hiver, à Los Angeles.
 - la foire de Shanghai devient la troisième foire mondiale compte tenu de l'importance de la Chine en tant que producteur

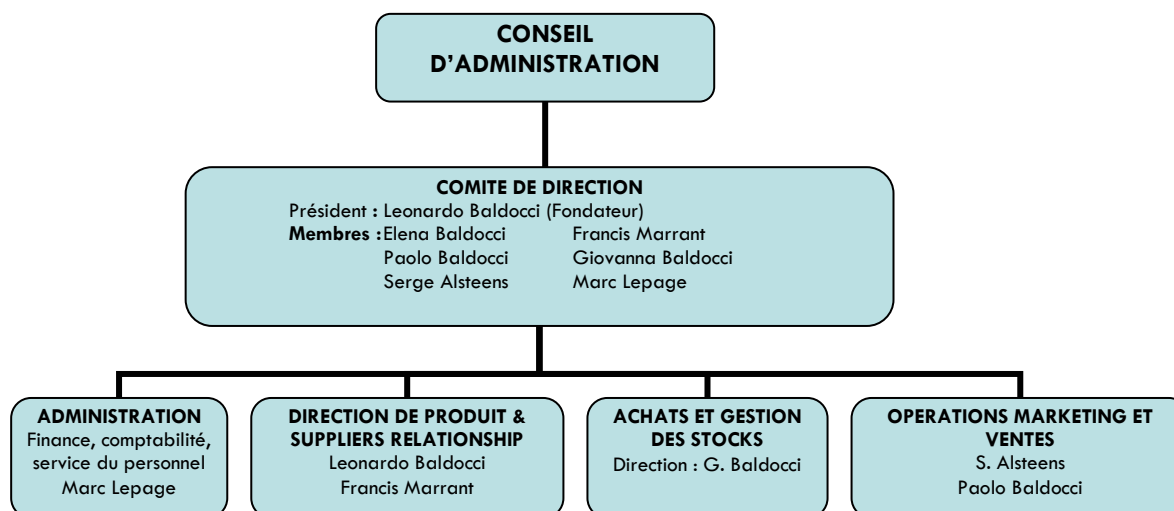
Lorsqu'ils y voient un intérêt commercial, les représentants peuvent participer à des foires locales importantes, comme à Paris ou à Londres.

- EMD fait également des insertions publicitaires dans des magazines spécialisés. Les dépenses publicitaires sont volontairement limitées puisque EMD a observé un impact limité sur les ventes. La majeure partie des dépenses publicitaires est orientées vers les USA, où la marque est moins connue et où le groupe souhaite soutenir la croissance des ventes grâce à une plus grande visibilité. Cette stratégie marketing a des retombées sur l'Europe, puisqu'un certain nombre de magazines professionnels américains sont diffusés en Europe.
- Sa base de donnée clientèle, s'étendant à plus de 2.500 détaillants, lui permet également de réaliser des mailings plus ciblés (mailings promotionnels, présentation de nouveaux produits, « incentive » à l'achat).
- Au sein des bureaux de EMD à Bruxelles, un showroom est mis à disposition des représentants, qui viennent en général accompagnés de clients potentiels. Une salle est également équipée pour tester les instruments.

Les principaux postes en termes de coûts sont la publicité magazine, les foires commerciales et l'impression des catalogues et autres mailings promotionnels...

La stratégie marketing du groupe vise clairement à développer l'image de la marque STAGG en réponse à une concurrence de plus en plus intense dans les premiers segments de marché. Pour ce faire d'autres « sous-marques » sont « réactivées » afin d'avoir une stratégie marketing différenciée en fonction d'actions commerciales déterminées et ne pas « polluer » la marque STAGG par des actions promotionnelles ponctuelles. STAGG vise ainsi à se différencier les produits blancs par une approche qualitative renforcée.

4.14. ORGANISATION INTERNE DU GROUPE EMD MUSIC



4.15. INVESTISSEMENTS, RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Le groupe EMD a, depuis 3 ans, une équipe d'ingénieurs en design et développement de produits qui a pour vocation de créer des gammes nouvelles avec des fonctionnalités particulières ou un design moderne.

C'est ainsi que la société a conçu une gamme originale de hardware et de stands de percussion contribuant au renforcement de l'image STAGG.

Cette équipe sera amenée à se renforcer pour alimenter le projet industriel du groupe.

Le souci permanent d'être à l'écoute de sa clientèle et sa réactivité ont également amené le groupe à développer de nouveaux produits. C'est ainsi que sont apparus sur le marché les STAGG CASE® , des étuis à batteries nouveau concept.

Le développement du marché américain peut également être considéré comme un investissement dont les retombées commencent à se manifester. Pénétrer le marché américain ne fut pas chose aisée pour un distributeur considéré comme un « outsider ». Le marché est en effet beaucoup plus mature qu'en Europe, mais le groupe y a malgré tout décelé quelques opportunités intéressantes pour des acteurs de taille plus modeste. La difficulté principale fut l'approche que nécessitait ce marché ; jusqu'alors, EMD avait toujours pénétré ses marchés en se contentant d'un investissement minime et en s'appuyant sur l'infrastructure belge. Or, pour pénétrer le marché américain, il a fallu consentir un investissement plus lourd, tant en termes d'infrastructure qu'en termes de marketing.

Cet investissement était indispensable pour la reconnaissance de la marque, le marché américain étant le premier marché mondial dans ce secteur. Après trois années de présence sur place, cet investissement commence à porter ses fruits, puisque la filiale a atteint l'équilibre financier lors du second semestre 2005. Cette performance arrive avec un léger retard par rapport au plan financier qui avait été établi avant la prise de décision sur cet investissement, et qui avait tablé sur seulement trois années de pertes.

Finalement, par son activité « industrielle », le groupe est encore mieux en mesure de mettre à profit son know-how en matière de produits et de design. Les investissements dans la joint-venture chinoise, en cours de réalisation, entrent parfaitement dans le cadre de la stratégie de renforcement d'image de

marque de la société. Comme mentionné plus tôt, EMD y apporte le know-how et les machines, tandis que le partenaire apporte les infrastructures et sa longue expérience industrielle.

L'usine produira les housses et étuis pour les instruments de musique selon le procédé de « rotational moulding ». L'introduction de ce procédé de fabrication en Chine est une première pour le secteur de l'instrument de musique. En effet, aucun producteur chinois du secteur n'utilisait cette technique jusque là. Seules une société anglaise et deux firmes américaines y recouraient.

EMD et son fournisseur chinois ont mis au point le procédé de fabrication pour les STAGG Case. Cette innovation promet de belles perspectives de développement pour la joint-venture, d'autant plus que les applications de ce procédé dépassent le secteur de l'instrument de musique.

C'est en exerçant un contrôle sur la fabrication que la société parviendra à se distinguer des distributeurs de produits de « premier prix » qui vont au plus offrant et qui ne peuvent garantir à leurs clients ni la continuité de leur offre, ni le service après vente.

Outre les investissements dans la joint-venture, EMD n'hésite pas à financer l'achat de machines de ses fournisseurs afin de se garantir une production exclusive et fidéliser encore plus sa source d'approvisionnement.

4.16. CREDITS

Banque	Montant	Conditions	Utilisation	Garanties
Crédit CT				
ABN-AMRO	500.000€	ABN AMRO Euro Base Rate ¹² + 0,50%	Crédit de caisse Straight Loan ¹³ Crédit documentaire Crédit d'escompte	Néant
CBC Banque	3.000.000€	Eonia ¹⁴ + 3%	Crédit de caisse Straight loan Crédit documentaire	Gage sur fonds de commerce en parité de rang
Deutsche Bank	3.000.000€	Eonia + 3%	Crédit de caisse Crédit documentaire Crédit d'escompte	Gage sur fonds de commerce en parité de rang
KBC Bank	3.000.000€	Eonia + 3%	Crédit de caisse Straight Loan Crédit documentaire Crédit d'escompte	Gage sur fonds de commerce en parité de rang
Fortis	100.000€	8%	Crédit de caisse Straight Loan Crédit documentaire Crédit d'escompte	Néant
Dexia	372.000€	7,80%	Crédit de caisse Crédit d'acceptation Crédit documentaire	Inscription hypothécaire + mandat hypothécaire sur immeuble Av. Rogier.

¹² Euro Base Rate : Taux de base de refinancement auprès de la banque centrale + une marge (Ce taux est publié quotidiennement dans la presse financière)

¹³ « Straight Loan » ou Avance à Terme

¹⁴ EONIA : « Euro OverNight Index Average » ou le taux d'intérêt débiteur moyen interbancaire appliquée par un panel de banques de la zone Euro pour les financements « overnight » (Ce taux est publié quotidiennement dans la presse financière.

Crédits LT				
Dexia	376.164€ (sur un montant initial de 867.627 €)	4,95%	Crédit d'investissement	Inscription hypothécaire + mandat hypothécaire sur immeuble Av. Rogier.
CBC Banque	313.780,-€ (Sur un montant initial de 750.000,- €)	5 ans Début : 03/03/2003 IRS 5 ans+4%	Prêt subordonné	Néant

4.17. ASSURANCES

Les polices d'assurance souscrites sont les suivantes : responsabilité civile, accident de travail, incendie et risque d'exploitation et assurance maritime.

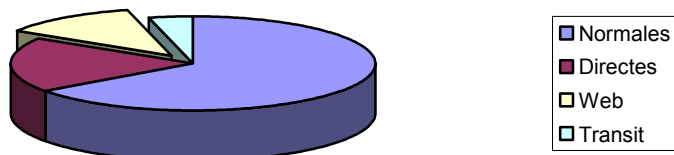
Désignation	Compagnie	Couverture
R.C. ¹⁵ Entreprise	AG	Respons. exploitation – Respons. produit : Lésions corporelles : 1.250.000 € Dommages matériels : 125.000 € Protection juridique
Accidents du travail	Fortis AG	Ouvriers et Employés – Accidents du travail conformément à la loi du 10/04/1971
Assurance accidents du travail pour employés Néerlandais	Nationale Nederlanden	Décès : 20.000 €/personne Invalidité : 60.000 €/personne
Assurance incendie bâtiment et contenu + Responsabilité locative	Fortis AG	Chaussée de Haecht 1385 – 1130 Bxl 1.394.985€ Bld Général Wahis, 16 – 1030 Bruxelles 3.543.000 €
Assurance incendie stocks :	Fortis AG	7.300.000€ quelque soit le site (y compris transitaire)
Assurance Maritime	Fortis Corporate Insurance	Couvre toutes les marchandises flottantes (tous les envois vers clients ou stocks du groupe dans des ports occidentaux) Pas de montant limite – mais franchise annuelle correspondant au risque que EMD Music est prêt à assumer en cas de sinistre
Assurance perte d'exploitation	Fortis AG	Revu en fonction de l'activité de la société

4.18. INFORMATIQUE

EMD travaille depuis 1993 avec la société Intelart, qui lui a développé un outil performant pour la gestion des stocks et l'intranet. Cet outil précieux fournit en temps réel toute une série de statistiques relatives aux ventes du groupe dans le monde entier, mais aussi relatives aux ventes de ses représentants.

Le groupe s'est doté d'un système de commande par internet. Les revendeurs peuvent, par ce biais, accéder aux stocks d'EMD afin de passer commande. Les ventes par le Web sont en croissance et représentent à ce jour 12% des ventes, comme le démontre la répartition ci-dessous.

¹⁵ Responsabilité Civile



EMD travaille sur Unix.

Un « back up » journalier est réalisé sur bande magnétique¹⁶ ; celle-ci est conservée à l'extérieur du bâtiment EMD. Un « back up » automatique quotidien de toute l'application de gestion (données et programmes) est également effectué via Internet chez le consultant¹⁷.

4.19. EVOLUTION TECHNOLOGIQUE

Le risque technologique lié à l'évolution des instruments de musique est relativement faible. Les guitares par exemple, qui constituent le premier poste des ventes du groupe, ont achevé leur évolution technologique. Hormis les instruments high-tech, qui continuent à être produits dans les pays industrialisés, les guitares, qu'elles soient acoustiques ou électriques, ne connaissent plus d'évolution. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle leur production peut être « délocalisée » vers des pays à main d'œuvre bon marché.

EMD n'est pas actif dans le marché high-tech et ne subit donc pas de risque technologique à ce niveau. Les produits qu'ils commercialisent connaissent de ce fait une faible obsolescence et peuvent être commercialisées plusieurs années de suite. Certaines guitares par exemple sont ainsi vendues depuis plus de 5 ans sans avoir subi de modification majeure. Les seuls changements qui y sont apportés portent sur leur design. Il en va de même pour les autres instruments de musique tels que de percussions et autres cymbales.

4.20. LITIGES

Les litiges en cours se rapportent essentiellement à de classiques recouvrements de créances sur client.

L'unique litige d'importance (avec un client allemand) est doré et déjà gagné: les fonds (€ 74.000) ont été versés par la partie adverse à la Caisse de Dépôt et Consignation, suite aux actions menées en Allemagne. La levée du cantonnement est en cours. Le jugement final est prévu en septembre.

Le seul autre litige sortant de l'ordinaire concerne un des anciens fournisseurs (Klotz GMBH) qui est attaqué en justice pour rupture unilatérale de contrat de distribution exclusive (lors de la dernière année complète de distribution des produits Klotz, ces ventes ne représentaient que 1,1% du chiffre d'affaires de EMD Benelux). EMD a fait appel du jugement qui lui était favorable sur le principe, mais défavorable du point de vue de l'indemnisation à percevoir puisqu'il ne prévoyait aucun dédommagement.

Signalons finalement l'action en justice portée mi-2006 par UPS SCS, et portant sur un montant de 60.000 €. Cette action a peu de chances d'obtenir gain de cause, selon l'avocat de la société, puisque la responsabilité de EMD n'est pas du tout en cause.

En conclusion, pas de litige marquant, susceptibles d'affecter les activités ou la solidité financière de l'entreprise.

¹⁶ Type « SLR »

¹⁷ Technologie « rsync »

CHAPITRE 5

● PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS ●

5.1. COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES AU 31/12/2005, 31/12/2004 ET 31/12/2003

5.1.1. Bilan EMD Music S.A.

<u>ACTIF</u>		(en milliers d'euros)		
		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
ACTIFS IMMOBILISES		7.715	6.102	5.187
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT				
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES		2.123	1.406	1.287
A. Terrains et constructions		930	964	929
B. Installations, machines et outillage		470	319	286
C. Mobilier et matériel roulant		128	123	72
D. Location-financement et droits similaires				
E. Autres immobilisations corporelles				
F. Immobilisations en cours et acomptes versés		595		
V. IMMOBILISATIONS FINANCIERES		5.592	4.696	3.900
A. Entreprises liées		5.424	4.524	3.778
1. Participations		1.444	1.444	1.444
2. Créances		3.980	3.080	2.334
B. Sociétés mises en équivalence				
1. Participations				
2. Créances				
C. Autres entreprises		168	172	122
1. Participations, actions et parts				
2. Créances		168	172	122
ACTIFS CIRCULANTS		12.937	10.138	11.057
VI. CREANCES A PLUS D'UN AN				
A. Créances commerciales				
B. Autres créances				
C. Impôts différés				
VII. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION		7.080	5.743	5.683
A. Stocks		7.080	5.743	5.683
1. Approvisionnements				
2. En-cours de fabrication				
3. Produits finis				
4. Marchandises		7.080	5.743	5.683
5. Immeubles destinés à la vente				
6. Acomptes versés				
B. Commandes en cours d'exécution				
VIII. CREANCES A UN AN AU PLUS		4.435	3.566	3.857
A. Créances commerciales		3.876	3.371	3.705
B. Autres créances		559	195	152
IX. PLACEMENTS DE TRESORERIE				
A. Actions propres				
B. Autres placements				
X. VALEURS DISPONIBLES		1.386	821	1.503
XI. COMPTES DE REGULARISATION		36	8	14
TOTAL ACTIF		20.652	16.240	16.244

PASSIF

	(en milliers d'euros)		
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
CAPITAUX PROPRES	7.649	6.681	5.144
I. CAPITAL	1.746	1.746	1.746
A. Capital souscrit	1.746	1.746	1.746
B. Capital non appelé (-)			
II. PRIMES D'EMISSION			
III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION			
IV. RESERVES	5.890	4.924	3.394
A. Réserve légale	175	175	175
D. Réserves disponibles	5.715	4.749	3.219
V. BENEFICE REPORTE	13	11	4
VII. SUBSIDES EN CAPITAL			
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES			
VII. A. Provisions pour risques et charges			
B. Impôts différés et latences fiscales			
DETTES	13.003	9.559	11.100
X. DETTES A PLUS D'UN AN	395	690	1.035
A. Dettes financières	395	690	1.035
B. Dettes commerciales			
C. Acomptes reçus sur commandes			
D. Autres dettes			
XI. DETTES A UN AN AU PLUS	12.527	8.815	9.820
A. Dettes à un an au plus échéant dans l'année	295	345	365
B. Dettes financières	9.461	5.841	3.943
C. Dettes commerciales	1.595	1.374	4.621
D. Acomptes reçus sur commandes			
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	1.166	1.255	891
F. Autres dettes	10		
XII. COMPTES DE REGULARISATION	81	54	245
TOTAL PASSIF	20.652	16.240	16.244

5.1.2. Compte de résultat EMD Music S.A.

COMPTE DE RESULTATS

(en milliers d'euros)			
	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
I. VENTES ET PRESTATIONS	32.897	31.426	27.995
A. Chiffre d'affaires	32.108	30.890	27.481
C, Production immobilisée			
D, Autres produits d'exploitation	789	536	514
II. COUT DES VENTES ET DES PRESTATIONS.(-)	(29.447)	(27.722)	(25.033)
A. Approvisionnements et marchandises	21.439	20.157	18.764
1. Achats	22.831	20.217	20.288
2. Variation des stocks	(1.392)	(60)	(1.524)
B. Services et biens divers	4.044	3.811	2.973
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	3.630	3.452	2.950
D. Amortissements	217	202	163
E. Réductions de valeur	88	78	153
F. Provisions pour risques et charges			
G. Autres charges d'exploitation	29	22	30
III. RESULTAT D'EXPLOITATION(+/-)	3.450	3.704	2.962
IV. PRODUITS FINANCIERS	469	559	453
A. Produits des immobilisations financières	468	361	449
B. Produits des actifs circulants		198	4
C. Autres produits financiers	1		
V. CHARGES FINANCIERES (-)	(1.272)	(662)	(815)
A. Charges des dettes	1.086	662	655
D. Autres charges financières	186		160
VI. BENEFICE COURANT, AVANT IMPOTS	2.647	3.601	2.600
VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS	42	27	
E. Autres produits exceptionnels	42	27	
VIII. CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)			
IX. BENEFICE DE L'EXERCICE, AVANT IMPOTS	2.689	3.628	2.600
X. IMPOTS SUR LE RESULTAT (-)(+)	(655)	(1.117)	(750)
A. Impôts (-)	(655)	(1.117)	(750)
XII. BENEFICE DE L'EXERCICE	2.034	2.511	1.850

5.1.3. Tableau de financement EMD Music S.A.

TABLEAU DE FINANCEMENT

		(en milliers d'euros)		
		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Bénéfice de l'exercice		2.034	2.511	1.850
+ Dotation aux amortissements et provisions		217	202	163
Marge brute d'autofinancement (cash flow)		2.251	2.713	2.013
- Variation de stock		(1.337)	(60)	
- Variation des créances à un an au plus		(869)	291	
+ Variation des dettes commerciales		221	(3.247)	
+ Variation des dettes fiscales, sociales et salariales		(89)	364	
+ Variation des autres dettes		10		
+ Variation des comptes de régularisation du Passif		27	(191)	
- Variation des comptes de régularisation de l'Actif		(28)	6	
= Variation du Besoin en Fonds de Roulement		(2.065)	(2.837)	
Trésorerie provenant de l'exploitation	A	186	(124)	
Opérations d'investissement:				
- Acquisition d'immobilisations corporelles		(938)	(330)	
- Acquisition d'immobilisations financières		(896)	(796)	
- Acquisition d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations		4	9	
Flux de trésorerie des opérat. d'invest.	B	(1.830)	(1.117)	
Opérations de financement				
+ Augmentation de capital				
- Dividendes		(696)	(740)	
- Tantièmes		(370)	(234)	
+ Nouveaux emprunts		3.620	1.898	
- Remboursement d'emprunts		(345)	(365)	
Trésorerie des Opérat. de financement	C	2.209	559	
Variation de trésorerie	A+B+C	565	(682)	
Trésorerie au début de l'exercice		821	1503	
Trésorerie à la fin de l'exercice		1.386	821	

5.1.4. Bilan Consolidé – EMD Music

	Comptes sociaux au 31.12.2005				Comptes consolidés		
					(après traitements de consolidation)		
	(en milliers d'euros)				(en milliers d'euros)		
EMD MUSIC SA	EMD France SARL	EMD International Ltd (UK)	EMD MUSIC Inc. (USA)	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	
ACTIF							
ACTIFS IMMOBILISES							
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT						29	
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES							
III. ECARTS DE CONSOLIDATION				198	238	277	
IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.123			61	2.185	1.456	
A. Terrains et constructions	930			930	963	929	
B. Installations, machines et outillage	470		61	531	370	346	
C. Mobilier et matériel roulant	128			128	123	72	
D. Location-financement et droits similaires							
E. Autres immobilisations corporelles							
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	595			596			
V. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	5.592	4		15	187	187	
A. Entreprises liées	5.424						
1. Participations	1.444						
2. Créances	3.980						
B. Sociétés mises en équivalence							
1. Participations							
2. Créances							
C. Autres entreprises	168	4		15	187	187	
1. Participations, actions et parts							
2. Créances	168	4		15	187	187	
ACTIFS CIRCULANTS							
VI. CREANCES A PLUS D'UN AN							
A. Créances commerciales							
B. Autres créances							
C. Impôts différés							
VII. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION	7.080			2.298	9.378	6.921	
A. Stocks	7.080			2.298	9.378	6.921	
1. Approvisionnements	7.080			2.298	9.378	6.921	
2. En-cours de fabrication							
3. Produits finis							
4. Marchandises							
5. Immeubles destinés à la vente							
6. Acomptes versés							
B. Commandes en cours d'exécution							
VIII. CREANCES A UN AN AU PLUS	4.435	1.629	2.388	674	7.723	6.666	
A. Créances commerciales	3.876	1.216	2.380	674	7.156	6.444	
B. Autres créances	559	413	8		567	222	
IX. PLACEMENTS DE TRESORERIE						9	
A. Actions propres						9	
B. Autres placements							
X. VALEURS DISPONIBLES	1.386	58	318	158	1.920	2.722	
XI. COMPTES DE REGULARISATION	36	3	5	35	79	37	
TOTAL ACTIF	20.652	1.694	2.711	3.241	21.670	17.554	

PASSIF

CAPITAUX PROPRES

- I. CAPITAL
 - A. Capital souscrit
 - B. Capital non appelé (-)
- II. PRIMES D'EMISSION
- III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION
- IV. RESERVES (CONSOLIDEES)
- V. ECARTS DE CONSOLIDATION
- VI. ECARTS DE CONVERSION
- VII. SUBSIDES EN CAPITAL

INTERETS DE TIERS

- VIII. INTERETS DE TIERS

PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES

- IX. A. Provisions pour risques et charges
- B. Impôts différés et latences fiscales

DETTES

- X. DETTES A PLUS D'UN AN
 - A. Dettes financières
 - 1. Emprunts subordonnés
 - 2. Emprunts obligataires non subordonnés
 - 3. Dettes de location-financement et assimilées
 - 4. Etablissements de crédit
 - 5. Autres emprunts
 - B. Dettes commerciales
 - 1. Fournisseurs
 - 2. Effets à payer
 - C. Acomptes reçus sur commandes
 - D. Autres dettes
- XI. DETTES A UN AN AU PLUS
 - A. Dettes à un an au plus échéant dans l'année
 - B. Dettes financières
 - 1. Etablissements de crédit
 - 2. Autres emprunts
 - C. Dettes commerciales
 - 1. Fournisseurs
 - 2. Effets à payer
 - D. Acomptes reçus sur commandes
 - E. Dettes fiscales, salariales et sociales
 - 1. Impôts
 - 2. Rémunérations et charges sociales
 - F. Autres dettes
- XII. COMPTES DE REGULARISATION

TOTAL PASSIF

Comptes sociaux au 31.12.2005				Comptes consolidés		
				(après traitements de consolidation)		
(en milliers d'euros)				(en milliers d'euros)		
EMD MUSIC SA	EMD France SARL	EMD International Ltd (UK)	EMD MUSIC Inc. (USA)	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
7.649	761	726	-1.105	6.817	5.803	4.698
1.746	160	33	102	1.746	1.746	1.746
1.746	160	33	102	1.746	1.746	1.746
5.903	601	739	-1.177	5.115	4.445	3.344
		-46	-30	-44	-388	-392
13.003	933	1.985	4.346	14.853	11.236	12.856
395			4.015	396	690	1.035
153				153	337	592
242				243	353	443
			2.526			
			1.489			
12.527	929	1.941	247	14.247	10.429	11.520
295				295	346	365
9.461				9.461	6.436	3.943
					6.436	3.943
1.558	47	1.332	163	1.725	1.434	5.512
37	660			697	1.029	874
					405	4.638
					2.199	1.686
696	151	602		2.048	2.199	1.686
470	71		84			
10		7		21	14	14
81	4	44	84	210	117	301
20.652	1.694	2.711	3.241	21.670	17.039	17.554

5.1.5. Compte de résultat consolidé – EMD Music

COMPTE DE RESULTATS

	Comptes sociaux au 31.12.2005				Comptes consolidés		
					(après traitements de consolidation)		
	(en milliers d'euros)				(en milliers d'euros)		
EMD MUSIC SA	EMD France SARL	EMD International Ltd (UK)	EMD MUSIC Inc. (USA)	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	
I. VENTES ET PRESTATIONS	32.897	4.258	10.354	3.818	39.431	37.123	30.132
A. Chiffre d'affaires	32.108	4.258	10.354	3.818	39.350	36.884	29.991
C. Production immobilisée							
D. Autres produits d'exploitation	789				81	239	141
II. COUT DES VENTES ET DES PRESTATIONS.(-)	-29.447	-3.982	-9.908	-3.899	-35.340	-32.848	-26.695
A. Approvisionnements et marchandises							
1. Achats	-21.439	-3.330	-7.031	-2.462	-24.261	-22.001	-17.997
2. Variation des stocks							
B. Services et biens divers	-4.044	-118	-2.294	-701	-5.262	-5.116	-3.825
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	-3.630	-520	-565	-687	-5.402	-5.358	-4.469
D. Amortissements	-217			-23	-240	-227	-186
E. Réductions de valeur	-88	-10	-13	-17	-128	-107	-182
F. Provisions pour risques et charges							
G. Autres charges d'exploitation	-29	-4	-5	-9	-47	-39	-36
III. RESULTAT D'EXPLOITATION(+/_)	3.450	276	446	-81	4.091	4.275	3.437
IV. PRODUITS FINANCIERS	469	12	1	0	2	198	61
A. Produits des immobilisations financières	468	12	1		2	198	61
B. Produits des actifs circulants							
C. Autres produits financiers	1						
V. CHARGES FINANCIERES (-)	-1.272	-87	-36	-114	-1.551	-1.022	-1.268
A. Charges des dettes	-1.272	-87	-4	-114	-1.511	-982	-1.228
B. Amortissements sur écarts de consolidation					-40	-40	-40
C. Réductions de valeur sur actifs circulants autres que ceux visés sub. II.E							
D. Autres charges financières			-32				
VI. BENEFICE COURANT, AVANT IMPOTS	2.647	201	411	-195	2.542	3.451	2.230
VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS	42	0	0	0	43	30	0
E. Autres produits exceptionnels	42				43	30	
VII. CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)	0	0	0	0	0	-40	-13
A. Amortissements et réductions de valeur						-29	
E. Autres charges exceptionnelles						-11	-13
F. Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration. (-)							
IX. BENEFICE DE L'EXERCICE, AVANT IMPOTS	2.689	201	411	-195	2.585	3.441	2.217
X. IMPOTS SUR LE RESULTAT (-)(+)	-655	-68	-126	0	-849	-1.365	-923
A. Impôts (-)	-655	-68	-126		-849	-1.365	-923
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales							
XII. BENEFICE DE L'EXERCICE	2.034	133	285	-195	1.736	2.076	1.294

5.1.6. Tableau de financement consolidé EMD Music

TABLEAU DE FINANCEMENT

		(en milliers d'euros)		
		31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Bénéfice de l'exercice		1.736	2.076	1.294
+ Dotation aux amortissements et provisions		240	228	186
+ Amortissements sur écarts de consolidation		40	40	40
+ Autres amortissements et réductions de valeur			29	
Marge brute d'autofinancement (cash flow)		2.016	2.373	1.520
- Variation de stock		(2.457)	5	
- Variation des créances à un an au plus		(1.057)	(585)	
+ Variation des dettes commerciales		988	(4.078)	
+ Variation des dettes fiscales, sociales et salariales		(151)	513	
+ Variation des autres dettes		7		
+ Variation des comptes de régularisation du Passif		93	(184)	
- Variation des comptes de régularisation de l'Actif		(13)	(26)	
= Variation du Besoin en Fonds de Roulement		(2.590)	(4.355)	
Trésorerie provenant de l'exploitation	A	(574)	(1.982)	
Opérations d'investissement:				
- Acquisition d'immobilisations corporelles		(973)	(347)	
- Acquisition d'immobilisations financières			(61)	
- Acquisition d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations		3	9	
Flux de trésorerie des opérat. d'invest.	B	(970)	(399)	
Opérations de financement				
+ Augmentation de capital				
- Dividendes		(696)	(974)	
- Tantièmes		(370)		
+ Nouveaux emprunts		3.025	2.493	
- Remboursement d'emprunts		(345)	(364)	
+ Ecart de conversion		342	12	
Trésorerie des Opérat. de financement	C	1.956	1.167	
Variation de trésorerie	A+B+C	412	(1.214)	
Trésorerie au début de l'exercice		1508	2722	
Trésorerie à la fin de l'exercice		1.920	1.508	2722

Commentaire :

On constate que la marge brute d'autofinancement est largement positive, mais ne suffit cependant pas à combler les besoins de trésorerie qui croissent sous l'effet de l'expansion des activités. Le besoin en fonds de roulement est couvert actuellement par le recours au financement bancaire.

5.1.7. Annexes aux comptes clôturés au 31/12/2005

5.1.7.1. Liste des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation

Dénomination	Méthode utilisée	Fraction du capital détenue	Variation du % de détention du capital par rapport à l'exercice précédent
EMD MUSIC SA Boulevard Wahis, 16A 1030 Bruxelles RPM Bruxelles 0428.9198.855	Consolidation globale	100 % (*)	0 %
EMD France SARL Avenue de l'Epi, 3 75540 Rozay En Brie France	Consolidation globale	100 % (*)	0 %
EMD INTERNATIONAL Ltd South Lodge Court 1 Reigate Surrey Royaume-Uni	Consolidation globale	100 % (*)	0 %
EMD MUSIC Inc. Po Box 487 Lavergne 37086 Tennessee U.S.A.	Consolidation globale	100 % (*)	0 %
(*) taux de détention du point de vue économique			

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

Néant

5.1.7.3. Liste des sociétés autres que les filiales et les sociétés associées

Néant

5.1.7.4. Consortium

Néant

5.1.7.5. Critères de consolidation et modifications du périmètre de consolidation

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

Application des critères légaux. Le capital de chaque société consolidée est détenu à concurrence de plus de 50 % par la société consolidante.

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).

Pas de modification du périmètre par rapport à l'exercice précédent.

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

5.1.7.6.1. Règles de consolidation

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.

Les comptes consolidés sont arrêtés à la même date que les comptes annuels de la société consolidante et des sociétés consolidées, soit le 31 décembre.

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 2001).

Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale car elles sont détenues à 100 % par la société consolidante et font ainsi l'objet d'un contrôle exclusif.

5.1.7.6.2. Règles applicables aux comptes consolidés

5.1.7.6.2.1. Règles générales

Les règles d'évaluation présidant à l'établissement des comptes consolidés sont semblables à celles appliquées pour les comptes annuels de la société consolidante. Il a été fait usage des règles d'évaluation usuelles en Belgique. Aucune dérogation significative n'a été relevée en matière de règles d'évaluation dans les comptes des filiales consolidées.

Les bilans des filiales anglaise et américaine sont convertis en Euros sur base du cours de clôture à la date de clôture. Cependant les comptes de Fonds Propres compris dans ces bilans sont conservés aux cours retenus pour la première consolidation (31/12/2001). Les comptes de résultats de ces filiales sont convertis sur base de la moyenne annuelle des cours des devises concernées. Les différences qui résultent de l'utilisation du cours moyen en ce qui concerne les résultats et du cours de clôture en ce qui concerne les bilans et du cours historique en ce qui concerne les fonds propres sont portées sous la rubrique du passif « Ecart de conversion ».

5.1.7.6.2.2. Avances à long terme accordées à la filiale EMD Music Inc.
Ces avances en US \$, incluant également les créances commerciales, sont demeurées à leur cours de change historique dans les livres de EMD Music. La plus-value potentielle qui en résulte s'élève à 35.471 € au 31 décembre 2005.

5.1.7.6.2.3. Ecarts de consolidation positifs

Ceux-ci sont amortis en 10 ans de manière linéaire et leur amortissement est classé parmi les charges financières. Le rythme d'amortissement précité a été retenu dans le contexte de l'optique à long terme des investissements visés.

5.1.7.6.2.4. Immobilisations corporelles

Le prix de revient des immobilisations corporelles acquises de tiers correspond à leur prix d'acquisition.

Les constructions sont amorties en 33 ans. Le poste «Installations, machines & outillage» est amorti en 5 ou 10 ans, selon le cas en fonction de la durée de vie économique de l'investissement considéré. Enfin, la durée d'amortissement du poste «Mobilier & matériel roulant» est de 5 années.

5.1.7.6.2.5. Immobilisations financières - créances

Celles-ci sont évaluées à leur valeur nominale.

5.1.7.6.2.6. Stocks

Les stocks sont évalués au prix de revient moyen pondéré (PRMP), rendu aux magasins de l'acheteur, soit y compris les frais de transport et les droits de douane. Ladite règle d'évaluation vaut pour les deux sociétés visées, soit «EMD MUSIC» SA et «EMD MUSIC Inc. USA». Il est procédé aux réductions de valeurs requises sur stocks défectueux.

En outre, selon ses propres règles d'évaluation, la société belge «EMD MUSIC» SA procède annuellement à une réduction de valeur sur les stocks présentant une ancienneté supérieure à 5 années.

5.1.7.6.2.7. Créances commerciales

Des réductions de valeurs sont appliquées dès qu'elles sont considérées comme irrécouvrables. De plus, elles sont classées comme «douteuses» dès qu'elles connaissent des retards de paiement significatifs ou font l'objet d'une procédure de recouvrement.

5.1.7.6.2.8. Placements de trésorerie et valeurs disponibles

Celles-ci sont évaluées à leur valeur nominale.

5.1.7.6.2.9. Chiffre d'affaires

Les revenus comptabilisés correspondent aux montants reçus ou à recevoir du contractant suite aux livraisons de marchandises, à l'exclusion des remises, de la TVA et des autres taxes sur la vente.

Les revenus sont constatés en chiffre d'affaires sur la période concernée sur base des livraisons facturées. Toute transaction est reprise en chiffre d'affaires au moment de la facturation qui correspond au plus tôt à la date d'expédition des marchandises au client et au moment où tous les risques et avantages ont été transférés à celui-ci. Il n'existe pas de garantie technique donnée qui viendrait s'imputer sur le montant de la facture.

5.1.7.7. Détail des principales rubriques au 31 décembre 2005

QUANT AU BILAN

Ecarts de consolidation

Les écarts de consolidation de 198.094 € correspondent à la différence entre, d'une part, le prix d'acquisition des participations (1.443.557 €) et, d'autre part, la valeur des fonds propres de celles-ci au moment de la première consolidation (31 décembre 2001), diminués des amortissements, pratiqués sur 10 ans.

Immobilisations corporelles

- A. Terrain & Constructions : ce poste d'élève à 930.239 € au 31 décembre 2005 et ne concerne que la seule SA « EMD MUSIC ». Il comprend notamment deux immeubles sis à Bruxelles et leurs aménagements ainsi que les droits d'usage, limités à une durée de 50 années, sur un terrain situé en Chine (141.209,82 €).

Les droits immobiliers se rapportant au terrain et aux constructions sur le territoire chinois sont inscrits, au sein de la SA « EMD MUSIC » SA au nom de Monsieur L. Baldocci, administrateur de la société. Le rapport de l'organe de gestion, présenté à l'appui des comptes annuels au 31 décembre 2005 (cfr. point 5.1.8. ci-après) précise les circonstances de cette acquisition, ainsi que les conditions permettant le prochain transfert de ces droits immobiliers au nom de la SA « EMD MUSIC ».

- B. Le montant des installations, machines et outillages s'élève à 530.469 €, et se décompose comme suit :

1. au nom de la SA « EMD MUSIC » : 469.836,20 € dont 187.817,77 € représentant deux machines de fabrication installées sur le territoire chinois,
2. au nom de EMD MUSIC Inc (USA) : 60.633,20 €.

Ce poste est amorti en 5 ou 10 ans, selon le cas en fonction de la durée de vie économique de l'investissement considéré.

- C. Le montant du mobilier et matériel roulant s'élève à 128.151,09 €. Il ne vise que des actifs détenus par la société belge « EMD MUSIC ». Ce poste fait l'objet d'un amortissement d'une durée de 5 années.
- D. Immobilisations en cours : celles-ci s'élèvent à 595.465,51 €. Il s'agit d'acomptes versés sur des constructions en cours d'érection (entrepôt) sur le terrain sis en Chine dont question ci-dessus et figurant dans les comptes de «EMD MUSIC» SA.

L'amortissement sur ces constructions débutera dès la mise en exploitation de ces bâtiments.

Le tableau évolutif des immobilisations corporelles se présente comme suit :

(en 000 euros)		Terrains et constructions	Installations machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Immob. en cours
Coût d'acquisition	En début d'exercice	977	840	313	
	Au cours de l'exercice	4	325	44	595
	A la fin de l'exercice	0	-137	-30	
		981	1 028	327	595
Plus-values		322			
Amortissements	En début d'exercice	336	469	190	
	Au cours de l'exercice	37	166	36	
	A la fin de l'exercice	0	-137	-27	
		373	496	199	
Valeur comptable nette	A la fin de l'exercice	930	530	128	595

Immobilisations financières

Le montant de 187.317 € d'immobilisations financières, classé parmi les créances de la sous-rubrique « Autres Entreprises » est constitué essentiellement des éléments suivants :

- EMD MUSIC SA : 168.250 € à titre de diverses cautions et garanties déposées par la société dont principalement la garantie déposée auprès de l'Administration TVA belge dans le cadre des importations hors Europe,
- EMD MUSIC Inc. (USA) : 15.048 €, à titre de caution locative principalement,
- EMD FRANCE SARL : 3.659 €, à titre de caution locative, principalement.

Stocks

Le poste stock trouve exclusivement son origine dans les deux sociétés « EMD MUSIC » SA (7.079.908,63 €) et sa filiale « EMD Music Inc. » (2.297.883,00 €), soit un total consolidé de 9.377.791,63 €.

Créances à un an au plus

- A. Les créances commerciales consolidées, corrigées des créances inter compagnies (élimination de 919.664 €), s'élèvent à 7.155.981 €. Elles trouvent leur origine dans les sociétés consolidées suivantes :
- EMD MUSIC SA : 3.875.602 €
 - EMD FRANCE SARL : 1.603.232 €
 - EMD International Ltd (UK) : 1.073.830 €
 - EMD MUSIC Inc. (USA) : 603.317 €
- B. Les autres créances sont également corrigées des créances inter compagnies et s'élèvent à 566.744 €. Elles concernent principalement la société belge consolidante. A concurrence de l'essentiel, soit 558.763 €, elles concernent la société belge consolidante et se décomposent comme suit
- compte-courant TVA : 356.606 €
 - impôts à récupérer : 145.000 €

- compte-courant « EMD International SA » : 8.153 €
- débiteurs divers : 49.004 €

Valeurs disponibles

Le solde consolidé des valeurs disponible d'élève à 1.920.243 €, chacune des filiales disposant d'une trésorerie positive.

Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation de l'actif, soit 79.051 € comportent essentiellement des charges supportées en 2005 mais à reporter en 2006. Elles se répartissent comme suit :

- EMD MUSIC SA : 36.538,49 €
- EMD FRANCE SARL : 3.082,00 €
- EMD International Ltd (UK) : 4.697,00 €
- EMD MUSIC Inc. (USA) : 34.735,00 €

Capital

S'agissant de comptes consolidés, le capital est celui de l'entreprise consolidante, « EMD MUSIC » SA, soit 1.746.000 €.

Réserves Consolidées

Les réserves consolidées comprennent le résultat consolidé de l'exercice (1.736.109 €) et les réserves consolidées (3.379.262 €), soit 5.115. 371 €, au total.

Elles se détaillent comme suit :

	en €				
	Fonds propres consolidés		Résultats	Ecarts de consolidation	
	Résultats de l'exercice	Réserves	du groupe	Passifs	Actifs
EMD Music SA (Belgique)	2.034.290	4.239.078	2.034.290		
EMD France SARL	133.422	51.569	133.422		-91.409
EMD International Ltd (UK)	285.585	115.736	285.585		-304.351
EMD Music Inc (USA)	-195.152	-981.187	-195.152		-304
Amortissement des écarts de consolid. :					
Exercices antérieurs		-158.364			158.364
Exercice courant	-39.606		-39.606		39.606
Restitut ^o des dividendes aux réserves					
EMD France SARL	-40.000	40.000	-40.000		
EMD International Ltd (UK)	-428.510	428.510	-428.510		
Ecart de change sur div. UK 2005	-13.920	13.920	-13.920		
Tantièmes EMD Music SA		-370.000			
	1.736.109	3.379.262	1.736.109	0	-198.094

Les écarts de consolidation portés à l'actif (« goodwill ») ont été actés lors de la première consolidation (31 décembre 2001) pour un total de 396.064 €. Ils sont amortis, au 31 décembre 2005, à concurrence de 197.970 €, au total. Il n'existe pas d'écarts de consolidation négatifs portés au passif du bilan.

Le total des dividendes perçus en 2005 par la SA «EMD MUSIC» en provenance de ses deux filiales anglaise et française (y compris un écart de change positif), et éliminés des résultats du groupe dans le cadre de la consolidation s'élève à 482.430 €.

Un montant de 370.000 € s'impute en 2005 sur le résultat de la SA «EMD MUSIC» au titre de la répartition bénéficiaire de l'exercice.

Ecart de conversion

Ceux-ci s'élèvent à -43.871 €. Ils comprennent les écarts sur les éliminations des comptes réciproques du bilan des sociétés faisant partie du périmètre de la consolidation (31.965 €), ainsi que ceux relevant du maintien au cours historique des fonds propres en devises et de l'usage du cours moyen pour les résultats en devises (£ et \$), soit, pour ces derniers, (-75.836 €).

Intérêts de tiers

Ceux-ci sont nuls, la société consolidante détenant l'intégralité du capital de ses filiales.

Dettes à plus d'un an

A. Les dettes consolidées à plus d'un an, soit 395.241 €, comprennent exclusivement les dettes financières contractées par «EMD MUSIC» SA pour le financement de ses opérations commerciales. Y figure notamment un emprunt subordonné totalisant 152.580 €, accordé par un établissement de crédit et un crédit d'investissement de 242.661 €

Dettes à un an au plus

A. Les dettes à un an au plus échéant dans l'année, soit 294.683 €, comprennent le montant du principal restant du, échéant en 2006, des dettes financières contractées par la seule « EMD MUSIC» pour le financement desdites opérations commerciales.

B. Les dettes financières vis-à-vis de établissements de crédit atteignent 9.461.162 € et ne concernent que la SA belge « EMD MUSIC ». Ces avances sont octroyées (crédit à court terme et prêts à terme fixe) en euros et autres devises.

C. Les dettes commerciales consolidées ont été retraitées par l'élimination des dettes inter-compagnies. Elles s'élèvent à 2.421.852 € et comprennent :

- des dettes commerciales à concurrence de 1.724.960 €, soit :
 - EMD MUSIC SA : 1.557.795 €
 - EMD FRANCE SARL: 46.936 €
 - EMD International Ltd (UK) : 28.784 €
 - EMD MUSIC Inc. (USA): 91.445 €
- des effets à payer à concurrence de 696.892 €.

E. Le montant consolidé des dettes fiscales, salariales et sociales, comprenant notamment le montant des impôts estimés de l'année 2005 pour « EMD MUSIC » SA et ses filiales anglaise et française, ainsi que les provisions sociales de ces mêmes filiales, s'élève à 2.048.262 €. Elles se décomposent comme suit :

	<u>Dettes fiscales</u>	<u>Dettes sociales</u>
• EMD MUSIC SA :	695.948 €	469.691 €
• EMD FRANCE SARL :	124.802 €	70.978 €
• EMD Inter. Ltd (UK) :	602.497 €	----
• EMD MUSIC Inc. (USA) :	534 €	83.813 €

F. Le montant des autres dettes consolidées s'élève à 20.983 €.

La ventilation des dettes à l'origine à plus d'un an, en fonction de leur durée résiduelle, se présente comme suit :

Chiffres en €	Echéant dans l'année	Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	Ayant plus de 5 ans à courir
DETTE FINANCIERES			
emprunts subordonnés		152.580	
emprunts obligataires			
dettes de location-financement			
établissements de crédit	294.683	242.661	
autres emprunts			
DETTE COMMERCIALES			
fournisseurs	1.724.960		
effets à payer	696.892		
ACOMPTE RECUS SUR COMMANDES	20.983		
AUTRES DETTES			
TOTAL	2.737.518	395.241	

Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation du passif, soit 209.865 € comporte principalement pour des charges à imputer sur 2005, soit :

- EMD MUSIC SA: 81.472 €
- EMD International Ltd (UK): 44.045 €
- EMD MUSIC Inc. (USA): 84.347 €

QUANT AU COMPTE DE RESULTATS

I. Ventes et prestations

Le chiffre d'affaires de l'exercice s'élève à 39.349.595 €, en augmentation de 6,69 % par rapport à l'année précédente. Les autres produits d'exploitation se limitent à 80.843 €.

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.

Chiffres en €	2005	2004	%
Ventes et prestations	39.430.438	37.123.508	6,21 %
Chiffres d'affaires	39.349.595	36.884.393	6,69 %
Ventes directes en Belgique	20 918.239	19 776.353	
Ventes directes en France	4 258.413	4 373.970	
Ventes directes aux USA	3 818.649	2 474.369	
Ventes directes en UK	10 354.294	10 259.701	
Autres produits d'exploitation	80.843	239.115	- 66,19 1%

II. Coûts des ventes et prestations

Chiffres en €	2005	2004	%
Coûts des ventes et prestations	35.339.943	32.848.826	7,58 %
Approvisionnements et marchandises	24.261.157	22.001.450	10,27 %
Services et biens divers	5.262.103	5.115.689	2,86 %
Rémunérations	5.402.312	5.357.668	0,83 %
Amortissements	279.927	256.454	9,15 %
Réduction de val. sur cr. com. & stocks	88.132	77.662	13,48 %
Provisions pour risques et charges	néant	néant	na
Autres charges d'exploitation	46.312	39.903	16,06 %

Les achats de marchandises représentent 68,65 % de l'ensemble des charges d'exploitation.

Les services et biens divers sont en augmentation modérée de 2,86 %.

Les frais de personnel s'élèvent à 5.402.312 € et restent relativement stables par rapport à l'exercice précédent.

Les amortissements restent également stables par rapport à l'exercice précédent. Les réductions de valeurs actées se rapportent à des créances commerciales jugées irrécouvrables, ainsi qu'aux dépréciations sur stocks.

L'exercice se solde par un bénéfice d'exploitation de 4.090.495 €, en diminution de près de 4,50 % par rapport à l'exercice précédent (4.274.682 €).

Les charges financières sont en sensible augmentation, passant en une année, de 982.455 € à 1.510.603 €. Elles reflètent notamment le recours accru au financement bancaire, De plus, des différences de change sur devises totalisant 553.552 € ont été enregistrées en 2005.

S'ajoute enfin en 2005 un montant de 39.606 € correspondant à l'amortissement sur 10 années des écarts de consolidation.

A la suite de l'enregistrement d'un produit exceptionnel de 42.535 €, le bénéfice consolidé de l'exercice avant impôts s'élève à 2.585.124 €, en diminution par rapport à 2004 (3.439.976 €).

La charge d'impôts de l'exercice s'élève à 849.015 €, soit :

- EMD MUSIC SA : 655.000 €
- EMD International Ltd (UK) : 125.887 €
- EMD France SARL : 68.128 €.

Le bénéfice net consolidé de l'exercice s'élève ainsi à 1.736.109 € contre 2.075.144 € l'exercice précédent. Aucune part de tiers ne vient s'y imputer.

Les cash-flow nets d'autofinancement, calculés sur base du bénéfice net consolidé augmenté des amortissements, des provisions pour risques et charges et des autres charges ou produits n'affectant pas la trésorerie, s'élèvent à :

(en euros)	2005	2004	%
EBITDA (EBE)	4.458.554	4.608.798	- 3,25 %
EBIT	4.133.029	4.263.977	- 3,07 %

5.1.7.8. Tableaux et informations complémentaires au 31 décembre 2005

5.1.7.8.1. Droits en engagements hors bilan

Garanties réelles constituées ou irrévocablement comprises dans la consolidation sur leur actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements comprises dans la consolidation : 8.180 (000) €, soit,

- Fonds de commerce : 4.833 (000) €
- Hypothèque (mandat) : 868 (000) €
- Cautions : 2.479 (000) €

En outre, en vue de permettre l'établissement des comptes au 31 décembre 2005 de la filiale américaine « EMD MUSIC Inc.» dans une optique de continuité d'exploitation, la SA « EMD MUSIC » s'est engagée par lettre d'intention du 22 février 2006, à ne pas demander le remboursement avant le 1^{er} janvier 2007 des créances qu'elle détient sur sa filiale (3.979.730 €).

5.1.7.8.2. Effectif moyen du personnel et frais de personnel de l'entreprise consolidante et de ses filiales

	EXERCICE 31/12/2005	EXERCICE 31/12/2004
Effectif moyen du personnel	98	90
Ouvriers	14	14
Employés	61	52
Personnel de Direction	-	-
Autres (Représentants)	23	23
Frais de personnel	-	-
Rémunérations et charges sociales	5.402 (000) €	5.358 (000) €
Pensions	-	-
Effectif moyen du personnel occupé en Belgique par les entreprises concernées	44	41
	-	-

5.1.7.8.3. Relations financières avec les Administrateurs de la société consolidante

Le montant global des rémunérations allouées en 2005 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 639.048,10 €.

5.1.7.8.4. Variation des réserves consolidées

Fonds propres consolidés au 31/12/2004	4 455 388 €
Dividendes distribués par EMD Music SA en 2005	-696 126 €
Bénéfice consolidé 2005	1 736 109 €
Répartition 2005 (tantièmes)	-370 000 €
Fonds propres consolidés au 31/12/2005	5 115 371 €

5.1.8. Rapports de l'organe de gestion sur les comptes sociaux consolidés au 31/12/2005

RAPPORT DE GESTION SUR LES COMPTES CONSOLIDES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE STATUTAIRE DU 13 JUIN 2006

Conformément aux dispositions des articles 110 et 119 du Code des Sociétés, nous vous présentons notre rapport sur l'accomplissement de notre mandat pendant l'exercice 2005.

1. Commentaires sur les comptes annuels consolidés en vue d'exposer de manière fidèle l'évolution des affaires et la situation de l'ensemble consolidé :

a) Résultats consolidés des différentes sociétés du groupe

EMD International	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Chiffre d'affaires	7 039 000 £	6 924 000 £
Charges	950 000 £	907 000 £
I.S.	89 000 £	150 000 £
Bénéfice net	195 000 £	322 000 £
EMD France	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Chiffre d'affaires	4 237 000 €	4 347 000 €
Charges	739 000 €	883 000 €
I.S.	68 000 €	26 000 €
Bénéfice net	133 000 €	48 000 €
EMD Inc. (USA)	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Chiffre d'affaires	4 531 000 \$	3 073 000 \$
Charges	2 385 000 \$	1 850 000 \$
Pertes	242 000 \$	600 000 \$
EMD Music SA	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Chiffre d'affaires	20 786 000 €	19 420 000 €
Charges	18 097 000 €	15 792 000 €
I.S.	655 000 €	1 117 000 €
Prime et dividendes	370 000 €	974 000 €
Bénéfice net	1 664 000 €	1 537 000 €

b) Commentaires sur certains postes du bilan consolidé

Actif

Immobilisé : + 689.000 € :

Provient principalement de la construction de notre bâtiment en Chine pour un montant de 595.000 €. L'érection de ce bâtiment est réalisée sur un terrain de 141.000 €, dont nous avons le droit d'usage pour 50 ans depuis 2003.

La réception provisoire de cette construction se fera en 2006 et le titre définitif de propriété sera établi trois mois après la réception provisoire.

Remarque :

Il nous paraît important de préciser les circonstances de notre acquisition immobilière en Chine :

- . EMD MUSIC a, fin 2003, signé une convention pour l'achat d'un droit d'usage de 50 ans d'un terrain situé dans un nouveau zoning industriel de la région de Guangzhou.
- . Plusieurs mois plus tard, la société étatique qui gère le zoning nous a informé de leur erreur : une société étrangère ne pouvait être signataire d'un tel contrat.
- . L'investissement était déjà réalisé et le contrat d'entreprise déjà signé.

. L'unique solution qui nous permettait de résoudre ce problème administratif était de mettre le terrain et la future construction au nom d'une personne privée, en l'occurrence Monsieur Leonardo Baldocci.
. Il y a donc une distorsion entre les écritures d'activation dans le bilan de EMD MUSIC et les titres de propriété, aujourd'hui au nom de M. Baldocci.
. Après consultation d'un bureau d'avocats de Guangzhou, la solution sera de réaliser un transfert de propriété vers EMD MUSIC dès obtention du certificat de construction (6 mois après réception provisoire). En conséquence de quoi, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 4 octobre 2005, les actionnaires ont unanimement décidé de ce transfert qui sera soumis à une expertise des autorités chinoises et perception d'une taxe d'enregistrement.
. L'investissement sera alors et en comptabilité, et juridiquement, celui de EMD MUSIC, comme prévu initialement.

Stock : + 2.456.000 € :

Provient de l'augmentation du stock de EMD Music (1.337.000 €), EMD Inc. (1.069.000 €). Les dispositions nécessaires ont été prises en 2006 pour réduire de manière drastique ces inventaires.

Passif

Dettes financières : + 3.025.000 €.

Cette augmentation a essentiellement son origine dans le bilan de EMD Music. Elle a été provoquée par les besoins de liquidité pour l'augmentation du stock tant aux Etats-Unis qu'en Belgique ainsi que des avances de fonds supplémentaires à la filiale EMD Inc.

Nous en faisons ci-dessous un petit commentaire :

L'enjeu essentiel poursuivi par l'investissement américain est double :

- Une percée de nos produits aux States, leader incontesté du marché musical, concourra à asseoir durablement notre marque dans le monde.
- Un renforcement de notre pouvoir d'achat à l'égard des usines chinoises, source d'approvisionnement la plus compétitive et la plus courtisée du marché international.

En conclusion, pour arriver à ce but nous avons estimé devoir soutenir financièrement notre filiale US de manière plus importante pour lui fournir les moyens de son expansion de sorte que notre créance à long terme sur elle est passée de 3.080.000 € à 3.980.000 €. Une meilleure gestion des moyens (rotation de stock et diminution crédit clients) permettra cette expansion sans apport de fonds supplémentaires conséquents.

c) Ratios

Indépendance financière : 52,7 %

Importance des stocks par rapport aux actifs circulants : 96 %

Couverture des immobilisations : 25 % des capitaux permanents

Rentabilité effective : 34 % des fonds propres

2. Conclusion

Les capitaux propres, compte tenu du résultat consolidé de l'exercice et des écarts de conversion, sont passés à 6 817.500 €.

Les évènements notables de 2006 sont principalement les suivants :

- Constitution d'une société droit chinois (WOFE)
- La facturation pour les clients de la SARL EMD France se fait depuis le 01/01/2006 au départ de EMD Music et ce, dans le but de réaliser une économie de personnel, de loyer, de gestion et d'éviter le financement TVA.
- Changement de la dénomination sociale de EMD Benelux SA en EMD Music SA en date du 30/03/2006. La dénomination Benelux étant devenu obsolète. Par la même occasion le capital de cette société à été arrondi à 1.750.000 €.

Fait à Bruxelles le 25 mai 2006.

Les Administrateurs

5.1.9. Rapport du réviseur d'entreprises sur l'Etat financier au 31/12/2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES ARRETES AU 31 DECEMBRE 2005

EXERCICE CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2005

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES PRESENTES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DU 13 JUIN 2006

=====

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision que vous nous avez confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels consolidés établis en fonction des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2005, dont le total du bilan s'élève à **21.669.547 €** et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de **1.736.109 €**.

L'établissement des comptes annuels consolidés, l'appréciation des informations à reprendre dans le rapport consolidé de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société.

Notre contrôle des comptes annuels a été effectué conformément aux dispositions légales applicables en Belgique et aux normes de révision édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Nous avons également procédé à la vérification du rapport consolidé de gestion.

Les comptes annuels des sociétés de droit anglais et américain «**EMD International Ltd (UK)**» et «**EMD Music Inc (USA)**», comprises dans la consolidation pour un total d'actifs de **5.952.801 €** et des résultats globaux consolidés de l'exercice de **90.433 €** ont été revus ou contrôlés par d'autres réviseurs ("chartered accountants") : nous nous sommes basés sur leur opinion et attestation.

Attestation avec réserves des comptes consolidés et paragraphe explicatif

Les normes de révision précitées requièrent que nos contrôles soient organisés et exécutés de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'inexactitudes significatives.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société 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 annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

La société acte parmi ses immobilisations corporelles la propriété de droits réels sur un terrain situé dans un pays à l'étranger. Selon le titre, ces droits (141.209,28 €) sont attribuées à un Administrateur de la Société Anonyme «EMD MUSIC» plutôt qu'à cette dernière, et ce compte-tenu de contraintes imposées par les autorités administratives locales selon ce qui nous a été indiqué. Des constructions sur ce terrain sont en cours à la charge de «EMD MUSIC» SA et sont valorisées à 595.465,51

(«immobilisations corporelles») à la date de clôture. Nous émettons des réserves quant au droit de propriété de ces actifs au nom de la SA «EMD MUSIC».

Les amortissements sur les acquisitions étalées d'immobilisations de l'exercice ont été actés pour une année complète, et ce bien qu'un redressement ait été dûment effectué sur le plan fiscal pour les besoins du calcul de l'impôt. La charge comptable excédentaire qui en résulte s'élève à 24.240,98 €.

A notre avis, sous réserve de l'incidence sur le compte de résultats des ajustements ci-dessus à propos de la valeur des immobilisations corporelles et du calcul des amortissements annuels, et fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Par ailleurs, il est observé que la situation des Fonds Propres et des résultats annuels de la filiale américaine «**EMD Music Inc. (USA)**» pèse négativement, de manière significative, sur la situation des Capitaux Propres et des résultats consolidés, à la date de clôture. Cette filiale présente en effet, au 31 décembre 2005, des Fonds Propres négatifs, et a accusé en 2005 de nouvelles pertes. Malgré cette situation et ainsi que mentionné dans le rapport de l'organe de gestion, les comptes annuels 2005 de ladite filiale américaine ont été établis en supposant un contexte de continuité d'exploitation. Cette supposition n'est justifiée que dans la mesure où la société continue à recevoir le soutien de son actionnaire et/ou démontre à terme un redressement financier.

Les comptes annuels consolidés n'ont pas fait l'objet d'ajustements qui pourraient s'avérer nécessaires si la société américaine «**EMD Music Inc. (USA)**» n'était plus en mesure de poursuivre ses activités.

Attestations complémentaires

le rapport consolidé de gestion contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, 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.

Bruxelles, le 29 mai 2006.

DEBAEKE E. & C° Soc. Civ. PRL
Reviseurs d'Entreprises,
représentée par
E. DEBAEKE
Commissaire.

5.1.10. Rapport du réviseur d'entreprises sur l'Etat financier au 31/12/2004

E.M.D. Benelux

Société Anonyme

Boulevard Wahis, 16 A
1030 Bruxelles

R.P.M. : 0428.918.855

EXERCICE CLOTURE AU 31 DECEMBRE 2004

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDES PRESENTES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES DU 14 JUIN 2005

=====
Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision que vous nous avez confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés établis sous la responsabilité de l'organe de gestion de la société pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2004, dont le total du bilan s'élève à **17.039 (000)** € et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de **2.075 (000)** €.

Les comptes annuels des sociétés de droit anglais et américain «**EMD International Ltd (UK)**» et «**EMD Music Inc (USA)**», comprises dans la consolidation pour un total d'actifs de **4.678 (000)** € et des résultats (négatifs) consolidés de l'exercice de **(38 (000))** € ont été revus ou contrôlés par d'autres réviseurs ("chartered accountants") : nous nous sommes basés sur leur opinion et attestation.

Nous avons également procédé à la vérification du rapport consolidé de gestion.

Attestation avec réserve des comptes consolidés et paragraphe explicatif

Déclaration d'abstention sur les comptes annuels consolidés de l'exercice précédent

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

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 les explications et informations requises pour nos contrôles. 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 et ceux de nos confrères qui ont contrôlé les comptes de certaines des filiales fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Ainsi que mentionné dans le rapport de l'organe de gestion, les avances en US \$ accordées par la SA «EMD BENELUX» à sa filiale américaine «EMD Music Inc. (USA)» sont maintenues à leur cours de change historique dans les livres de la société-mère. L'écart de change sur ladite créance dégagé pour les besoins de la consolidation (433.903 €) est directement enregistré parmi les écarts de conversion

figurant au passif du bilan en déduction des Capitaux Propres : il n'apparaît ainsi pas au compte de résultats.

A notre avis, sous réserve de l'incidence de l'enregistrement dudit écart de change au compte de résultats et fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2004 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

Par ailleurs, il est observé que la situation des Fonds Propres et des résultats annuels de la filiale américaine «**EMD Music Inc (USA)**» pèse négativement, de manière significative, sur la situation des Capitaux Propres et des résultats consolidés, à la date de clôture. Toutefois, l'organe de gestion mentionne dans son rapport établi à l'appui des comptes annuels consolidés sous revue que la filiale américaine devrait poursuivre son développement en 2005 et que l'évolution de la situation financière de celle-ci était suivie de près par l'organe de gestion de la société-mère belge.

Notre nomination en qualité de commissaire des comptes consolidés n'intervenant qu'à partir de l'exercice sous revue, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs consolidés de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes annuels.

Attestations complémentaires

- le rapport consolidé de gestion contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés,

Bruxelles, le 2 juin 2005.

DEBAEKE E. & C° Soc. Civ. PRL
Reviseurs d'Entreprises,
représentée par
E. DEBAEKE
Commissaire.

5.2. COMPTES PREVISIONNELS

5.2.1. Bilan consolidé prévisionnel

ACTIF

	(en milliers d'euros)			
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
ACTIFS IMMOBILISES	2.570	2.900	3.619	3.739
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT				
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
III. ECARTS DE CONSOLIDATION	198	158	119	79
IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.185	2.232	2.780	2.940
A. Terrains et constructions	930	1.583	2.146	2.309
B. Installations, machines et outillage	531	511	486	458
C. Mobilier et matériel roulant	128	138	148	173
D. Location-financement et droits similaires				
E. Autres immobilisations corporelles				
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	596			
V. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	187	510	720	720
A. Entreprises liées				
1. Participations				
2. Créances				
B. Sociétés mises en équivalence		320	530	530
1. Participations		320	530	530
2. Créances				
C. Autres entreprises	187	190	190	190
1. Participations, actions et parts				
2. Créances	187	190	190	190
ACTIFS CIRCULANTS	19.100	19.825	20.841	23.564
VI. CREANCES A PLUS D'UN AN				
A. Créances commerciales				
B. Autres créances				
C. Impôts différés				
VII. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION	9.378	9.650	9.500	10.900
A. Stocks	9.378	9.650	9.500	10.900
1. Approvisionnements				
2. En-cours de fabrication				
3. Produits finis				
4. Marchandises	9.378	9.650	9.500	10.900
5. Immeubles destinés à la vente				
6. Acomptes versés				
B. Commandes en cours d'exécution				
VIII. CREANCES A UN AN AU PLUS	7.723	8.175	9.336	10.654
A. Créances commerciales	7.156	7.540	8.600	9.800
B. Autres créances	567	635	736	854
IX. PLACEMENTS DE TRESORERIE				
A. Actions propres				
B. Autres placements				
X. VALEURS DISPONIBLES	1.920	1.920	1.920	1.920
XI. COMPTES DE REGULARISATION	79	80	85	90
TOTAL ACTIF	21.670	22.725	24.460	27.303

PASSIF

	(en milliers d'euros)			
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
CAPITAUX PROPRES	6.817	10.091	13.345	17.809
I. CAPITAL	1.746	2.980	2.980	2.980
A. Capital souscrit				
B. Capital non appelé (-)				
II. PRIMES D'EMISSION				
III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION				
IV. RESERVES CONSOLIDEES	5.115	7.111	10.365	14.829
V. ECARTS DE CONVERSION	-44			
VII. SUBSIDES EN CAPITAL				
PROVISIONS, IMPOTS DIFFERES				
VII. A. Provisions pour risques et charges				
B. Impôts différés et latences fiscales				
DETTES	14.853	12.634	11.115	9.494
X. DETTES A PLUS D'UN AN	396	100		
A. Dettes financières	396			
B. Dettes commerciales				
XI. DETTES A UN AN AU PLUS	14.247	12.429	11.005	9.377
A. Dettes à un an au plus échéant dans l'année	295	295	100	
B. Dettes financières	9.461	8.794	7.510	5.277
C. Dettes commerciales	2.422	2.645	2.665	3.340
D. Acomptes reçus sur commandes				
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	2.048	695	730	760
F. Autres dettes	21			
XII. COMPTES DE REGULARISATION	210	105	110	117
TOTAL PASSIF	21.670	22.725	24.460	27.303

5.2.2. Compte de résultat prévisionnel

COMPTE DE RESULTATS

(en milliers d'euros)				
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
I. VENTES ET PRESTATIONS	39.431	41.585	47.577	54.450
A. Chiffre d'affaires	39.350	41.585	47.577	54.450
C, Production immobilisée				
D, Autres produits d'exploitation	81			
II. COUT DES VENTES ET DES PRESTATIONS.(-)	(35.340)	(36.773)	(41.189)	(46.189)
A. Approvisionnements et marchandises	(24.261)	(25.201)	(28.925)	(33.137)
B. Services et biens divers	(5.262)	(5.635)	(6.002)	(6.504)
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	(5.402)	(5.580)	(5.875)	(6.123)
D. Amortissements	(240)	(247)	(252)	(265)
E. Réductions de valeur	(128)	(61)	(79)	(97)
F. Provisions pour risques et charges				
G. Autres charges d'exploitation	(47)	(49)	(56)	(63)
III. RESULTAT D'EXPLOITATION(+/-)	4.091	4.812	6.388	8.261
IV. PRODUITS FINANCIERS	2			
A. Produits des immobilisations financières	2			
B. Produits des actifs circulants				
C. Autres produits financiers				
V. CHARGES FINANCIERES (-)	(1.551)	(1.465)	(1.659)	(1.893)
A. Charges des dettes	(1.511)	(1.425)	(1.619)	(1.853)
B. Amortissements sur écarts de consolidation	(40)	(40)	(40)	(40)
VI. BENEFICE COURANT, AVANT IMPOTS	2.542	3.347	4.729	6.368
VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS	43	85	83	90
E. Autres produits exceptionnels	43			
VIII. CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)		(290)		
IX. BENEFICE DE L'EXERCICE, AVANT IMPOTS	2.585	3.142	4.812	6.458
X. IMPOTS SUR LE RESULTAT (-)(+)				
A. Impôts (-)	(849)	(1.095)	(1.558)	(1.994)
XII. BENEFICE DE L'EXERCICE	1.736	2.047	3.254	4.464

5.2.3. Tableau de financement prévisionnel

TABLEAU DE FINANCEMENT

(en milliers d'euros)				
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Bénéfice de l'exercice	1.736	2.047	3.254	4.464
+ Dotation aux amortissements et provisions	240	247	252	265
+ Amortissements sur écarts de consolidation	40	40	40	40
+ Autres amortissements et réductions de valeur				
Marge brute d'autofinancement (cash flow)	2.016	2.334	3.546	4.769
- Variation de stock	(2.457)	(272)	150	(1.400)
- Variation des créances à un an au plus	(1.057)	(452)	(1.161)	(1.318)
+ Variation des dettes commerciales	988	223	20	675
+ Variation des dettes fiscales, sociales et salariales	(151)	(1.353)	35	30
+ Variation des autres dettes	7	(21)		
+ Variation des comptes de régularisation du Passif	93	(105)	5	7
- Variation des comptes de régularisation de l'Actif	(13)	(1)	(5)	(5)
= Variation du Besoin en Fonds de Roulement	(2.590)	(1.981)	(956)	(2.011)
Trésorerie provenant de l'exploitation	(574)	353	2.590	2.758
Opérations d'investissement:				
- Acquisition d'immobilisations corporelles	(973)	(294)	(800)	(425)
- Acquisition d'immobilisations financières		(323)	(210)	
- Acquisition d'immobilisations incorporelles				
+ Cession d'immobilisations	3			
Flux de trésorerie des opérat. d'invest.	(970)	(617)	(1.010)	(425)
Opérations de financement				
+ Augmentation de capital		1.230		
- Dividendes	(696)			
- Tantièmes	(370)			
+ Nouveaux emprunts	3.025			
- Remboursement d'emprunts	(345)	(963)	(1.579)	(2.333)
+ Ecart de conversion	342	(3)	(1)	
Trésorerie des Opérat. de financement	1.956	264	(1.580)	(2.333)
Variation de trésorerie	412			
Trésorerie au début de l'exercice	1508	1920	1920	1920
Trésorerie à la fin de l'exercice	1.920	1.920	1.920	1.920

5.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

PRINCIPES RETENUS

Les comptes jusqu'au 31/12/2005 sont établis sur base des normes belges. Sur base de la législation comptable actuelle, les comptes annuels pour les exercices 2006-2007-2008 seront établis selon les normes comptables belges. Si le législateur imposait l'application des normes IAS/IFRS, la société les appliquerait 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, la société établirait l'information financière destinée aux tiers conformément à ces normes IAS/IFRS.

A. Sur le plan opérationnel

1. Plan d'investissement en Chine

- **Bâtiments**

- La construction entamée en 2005 devrait être totalement terminée au cours de l'été 2006. Il s'agit d'un bâtiment de 3.500 m² au sol sur 2 niveaux. Il est érigé sur un terrain de 10.500 m² dont nous avons acquis un droit d'usage de 50 ans. Ce terrain est situé dans un nouveau zoning industriel, proche de Guangzhou. L'ensemble représentera un investissement de € 828.000 au terme de l'exercice 2006. L'objet de cet investissement est de réaliser nous-même la consolidation des nombreux containers à destination de nos distributeurs ainsi qu'à destination des magasins européens. Grâce à ce nouvel entrepôt, nous nous dotons aussi d'une capacité de stockage complémentaire.
- Comme l'indiquent les immobilisés, une nouvelle construction débutera l'année prochaine, pour se terminer en 2008. Ce bâtiment, également sur 2 niveaux, a pour vocation d'accueillir la deuxième phase de notre projet industriel dans le cadre de la joint-venture en cours de constitution. Il sera de taille comparable au premier et érigé sur le même terrain.

- **Joint-venture**

EMD MUSIC S.A. est en train de constituer une société de droit chinois en partenariat avec un de ses principaux fournisseurs. Le capital sera détenu à hauteur de 51% par la partie étrangère et 49% par la partie chinoise. Cette alliance est stratégique pour le Groupe EMD car :

- elle permet de fidéliser le deuxième fournisseur en importance en termes de chiffre d'affaires, ce qui est capital quand on connaît l'énorme attrait de l'industrie chinoise en général.
- la marque STAGG® est essentielle pour la croissance future de EMD. Être en amont dans un projet industriel va permettre de consolider encore l'image de notre marque via le développement de produits exclusifs, dotés de designs originaux, de fonctionnalités innovantes...

Par souci de transparence, nous avons laissé la joint-venture en dehors du périmètre de consolidation. Cette activité est dès lors isolée sous forme d'une participation malgré que le groupe en détienne plus de 50%. Ceci est motivé par mes éléments suivants :

- En 2006, la joint venture n'est pas active (phase d'investissement), le démarrage des activités est prévu pour 2007 ;
- Il est prématuré de déterminer son compte de résultat pour 2007 et 2008 et d'attribuer sur ces bases incertaines une quote-part de son résultat au comptes consolidés du groupe ;
- L'activité de la joint-venture diffère fortement de celle de EMD (activité industrielle versus activité de distribution), ce qui pourrait venir « perturber » le comptes de résultat du groupe EMD en termes de pourcentage de marge brute et autres frais de structure.

2. Prévisions de chiffre d'affaires

L'activité se décompose en cinq postes différents qui nécessitent une analyse spécifique. On constate en effet que leur poids respectif dans le chiffre d'affaires total, leur perspective raisonnable d'évolution et leur niveau de marge commerciale sont très différents.

- A. Les ventes vers une des filiales du groupe ou vers le client-détaillant en contact avec le réseau de vente propre du groupe. Les marchandises concernées sont expédiées à partir des stocks de Bruxelles à destination du client final (« Stock BXL/BNL-GB-D-F-A ») :
Ces ventes peuvent comprendre les facturations intra groupe (p.ex. EMD Music UK). Dans ce cas, la filiale concernée facture ensuite le client final, en général un détaillant.
- B. Les ventes réalisées à partir des stocks de Bruxelles à destination d'un distributeur (« STOCK BXL/EXPORT ») :
Il s'agit des ventes à des distributeurs qui couvrent les pays où EMD n'est pas présent par une structure de vente propre.
- C. Les ventes expédiées à partir de la Chine directement auprès des clients du réseau de vente propre de EMD (« DIRECT-TRANSIT/BNL-GB-D-F-A ») :
Pour ces ventes, les marchandises ne transitent pas par les stocks de Bruxelles mais sont expédiées directement vers leur destination finale.
- D. Les ventes expédiées à partir de la Chine directement vers le client distributeur (« DIRECT-TRANSIT/EXPORT ») :
Pour ces ventes, les marchandises ne transitent pas par les stocks de Bruxelles et sont expédiées de part le monde vers les clients-distributeurs qui couvrent les pays où EMD n'est pas présent avec une structure de vente propre.
- E. Les ventes de la filiale américaine de EMD « USA » :
Pour ces ventes les marchandises sont expédiées directement de la Chine vers les stocks de la filiale américaine. Cette dernière les facture ensuite à ses clients détaillants.

	2006	2007	2008
A. STOCK BXL/BNL-GB-D-F-A			
Ventes (k€)	23.737	26.111	28.722
Δ Année – 1	5%	10%	10%
Bénéfice Brut (k€)	11.394	12.533	13.787
%	48,00%	48,00%	48,00%
B. STOCK BXL/EXPORT			
Ventes (k€)	4.024	4.426	4.869
Δ Année – 1	10,00%	10,00%	10,00%
Bénéfice Brut (k€)	1.046	1.151	1.266
%	26,00%	26,00%	26,00%

C. DIRECT-TRANSIT/BNL-GB-D-F-A			
Ventes (k€)	3.622	3.803	3.993
Δ Année – 1	0,00%	5,00%	5,00%
Bénéfice Brut (k€)	906	951	998
%	25,00%	25,00%	25,00%
D. DIRECT-TRANSIT/EXPORT			
Ventes (k€)	5.352	6.690	8.028
Δ Année – 1	30,00%	25,00%	20,00%
Bénéfice Brut (k€)	856	1.070	1.285
%	16,00%	16,00%	16,00%
SOUS-TOTAL VENTES (k€)	36.735	41.030	45.612
SOUS-TOTAL BENEFICE BRUT (k€)	14.202	15.705	17.335
	2006	2007	2008
E. USA			
Ventes (k€)	4.850	6546,7	8.838
Δ Année – 1	25,00%	35,00%	35,00%
Bénéfice Brut (k€)	2.182	2.946	3.978
%	45,00%	45,00%	45,00%
TOTAL CONSOLIDE			
TOTAL VENTES (k€)	41.585	47.577	54.450
TOTAL BENEFICE BRUT (k€)	16.384	18.652	21.313

▪ **Depuis le stock de Bruxelles**

- A. Ventes aux magasins de musique, établis au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, au Benelux et en Autriche: il s'agit du poste principal de chiffre d'affaires et qui dégage la plus haute marge brute.

Options :

- alors que c'est l'activité qui a généré l'essentiel de la forte croissance enregistrée par EMD ces dernières années, nous prévoyons des évolutions modérées de 2006 à 2008. Notre activité y est en effet plus mature et devrait essentiellement progresser grâce à la diversification permanente de notre catalogue et à nos efforts constants visant à améliorer notre organisation commerciale.
- au niveau de la marge commerciale, nous la maintenons proche du niveau atteint les années précédentes. Cette approche peut être considéré comme conservatoire sachant que notre marque continue à se construire en termes d'image et que nous quittons consécutivement petit à petit le tout premier segment du marché, celui où la guerre des prix est la plus vive.

- B. Ventes aux distributeurs STAGG® européens : ces ventes ont connu une forte évolution depuis l'explosion de notre marque propre. Elles représentent aujourd'hui près de 40% du chiffre d'affaires réalisé en dehors des territoires européens couverts par notre réseau de vente propre. Nous prévoyons un prolongement de la croissance à deux chiffres du chiffre d'affaires au cours des trois années à venir - mais en légère diminution par rapport à 2005 -, ainsi qu'un maintien de la marge commerciale à son niveau 2005.

▪ **Depuis la Chine**

- C) Ventes de conteneurs aux clients établis au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, au Benelux ou en Autriche : cette activité, qui s'est bien développée depuis quelques années, connaît un ralentissement pour les mêmes raisons que celles évoquées au point 1) ci-dessus. Nous prévoyons en conséquence, très prudemment, une stagnation de ces ventes en 2006 et une faible croissance en 2007 et 2008. La marge commerciale a été ramenée à son niveau actuel par prudence.
- D) Ventes de conteneurs aux distributeurs STAGG® dans le monde : l'activité qui a le plus évolué en valeur relative en 2005 (+60%), ce qui confirme l'intérêt suscité par la marque à l'international. Par la suite, nous sommes convaincus que celle-ci continuera à évoluer, mais moins rapidement, du fait de la relative étroitesse de certains marchés à l'export et du taux de pénétration de la marque, qui n'est pas sans limites.
- E) Ventes de notre filiale aux Etats-Unis : s'agissant de loin du premier marché mondial dans notre secteur, les USA représentent le deuxième souffle de croissance du Groupe EMD dans les années à venir. Le poids de l'activité US dans le total du chiffre d'affaires groupe passerait de 10% en 2005 à 16% à fin 2008, et de 10 à 9% en marge brute. Nous avons programmé des progressions à deux chiffres pour les trois prochains exercices, ce qui est réaliste au vu de l'historique et de l'accueil très positif réservé à notre offre sur ce marché. Nous sommes très clairement dans la phase d'acquisition de clientèle, avec aujourd'hui plus de 600 clients actifs contre quelque 260 à fin 2003. Selon notre responsable local, ce chiffre doit encore doubler au cours des prochaines années.

Les hypothèses retenues ici se basent uniquement sur les activités existantes et ne tiennent absolument pas compte des différents projets, plus ou moins aboutis, que nous étudions actuellement.

En l'occurrence :

- Joint-venture industrielle en cours de formation en Chine
- Distribution des produits STAGG® en Chine
- Développement d'une offre de sonorisation
- Vente à la Grande Distribution en Europe
- Approche du secteur du jouet
- Extension du réseau commercial en Europe

3. Prévisions des charges

Les charges se répartissent comme suit :

CHARGES CONSOLIDEES (en k€)			
	2006	2007	2008
BENELUX			
Services extérieurs	4.475	4.610	4.747
Salaires	3.905	4.022	4.143
Charges sociales	940	970	1.000
Amortissements	260	260	270
Taxes diverses	40	45	50
Frais financiers	1.256	1.382	1.520
Créances irrécouvrables	40	50	55
Small Caps Finance	244		
Profits divers	-85	-85	-90
SOUS-TOTAL	11.075	11.254	11.695

USA			
Services extérieurs	1.160	1.392	1.757
Salaires	642	771	856
Charges sociales	93	112	124
Amortissements	27	32	35
Taxes diverses	9	11	13
Frais financiers	169	237	333
Créances irrécouvrables	21	29	42
Déménagement	46	0	0
Profits divers	0	0	0
SOUS-TOTAL	2.168	2.585	3.160

TOTAL CHARGES CONSOLIDEES	13.243	13.839	14.855
----------------------------------	---------------	---------------	---------------

4. Prévisions de résultat

(en k€)	2006	2007	2008
TOTAL BENEFICE BRUT CONSOLIDE	16.384	18.652	21.313
TOTAL CHARGES CONSOLIDEES	13.243	13.839	14.855
RESULTAT AVANT IMPÔT	3.141	4.812	6.458
IMPÔT 35 %	1.095	1.558	1994
NET	2.047	3.254	4.464
\$ converti à un cours de 0,8418			

B. Règles d'évaluation

Les règles d'évaluation reprises dans le rapport de gestion à l'assemblée générale du 13 juin 2006 resteront d'application pour les années 2006 à 2008.

En voici un détail succinct :

RESUME DES REGLES D'EVALUATION

	<u>Evaluations</u>	<u>Taux d'amortissement</u>	<u>Genre</u>
Immeubles	PA	3 – 10	L
Auto	PA	20	L
Matériel - Mobilier	PA	20	L
Ordinateur	PA	20	L
Clark	PA	10	L
Immobilisations financières	PA		
Inventaires	PRMP		
Créances commerciales	VN		
Autres créances	VN		
Disponible	VN		
Dettes financières	VN		
Dettes commerciales	VN		
Autres dettes	VN		

VN =	Valeur nominale
PA =	Prix d'achat
L =	Linéaire
PRMP =	Prix de revient moyen pondéré

Cependant, dans le but d'éviter de créer des immobilisations incorporelles, les frais de mise en bourse ont été provisionnés à 100% parmi les charges de 2006.

5.2.5. Rapport du Réviseur d'entreprises sur la méthodologie utilisée par EMD Music dans les comptes prévisionnels 2006-2007-2008

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES PREVISIONNELS CONSOLIDES
ARRETES AUX 31 DECEMBRE 2006, 31 DECEMBRE 2007 & 31 DECEMBRE 2008

Un plan financier prévisionnel consolidé sur les années 2006, 2007 et 2008 a été élaboré par l'organe de gestion de la SA «EMD MUSIC») et mis à notre disposition.

Il va de soi que les hypothèses retenues à l'appui de ces prévisions ne peuvent être certifiées par le commissaire, la réalisation de ces prévisions revêtant, à l'instar de toute extrapolation, un caractère aléatoire certain. Notre avis se limite ainsi à la manière dont les états prévisionnels ont été établis et à la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles qui ont été suivies pour l'établissement des derniers comptes annuels consolidés au 31 décembre 2005.

A l'occasion de nos contacts avec l'organe de gestion, nous avons pu réunir toutes les informations nécessaires à la bonne compréhension des budgets dressés.

L'on observera que :

- le chiffre d'affaires consolidé résulte d'une estimation du développement des activités du Groupe,
- les charges ont été estimées sur base des frais fixes et variables reconnus au cours des exercices précédents et/ou corrigées en fonction de l'évolution de ces mêmes activités,
- la réalisation des prévisions attendues quant au développement des activités aux Etats-Unis nous semble un élément significatif pour les besoins de l'appréciation de la fiabilité des budgets établis.

En conclusion, nous ne pouvons nous porter garants des hypothèses de travail qui ont servi de base pour l'établissement de ces plans prévisionnels. 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.

Bruxelles, le 16 juin 2006.

DEBAEKE E. & C° Soc. Civ. PRL

Revisers d'Entreprises,

représentée par

E. DEBAEKE

Commissaire.

CHAPITRE 6

• ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION •

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1.1. Composition (articles 13 et 14 des statuts)

La société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins, ou de deux membres dans les cas où la loi le permet, nommés pour six ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires qui fixe leur nombre, la durée de leur mandat et peut les révoquer en tout temps. Ils sont rééligibles.

Le mandat des administrateurs sortants cesse immédiatement après l'assemblée générale qui a procédé aux réélections.

Si une personne morale est nommée administrateur ou membre du comité de direction, elle désignera parmi ses associés, gérants, administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission et pourra également désigner un suppléant pour pallier tout empêchement de celui-ci. A cet égard, les tiers ne pourront exiger de justification des pouvoirs du représentant et du représentant suppléant) autre que la réalisation de la publicité requise par la loi de sa (leur) désignation en qualité de représentant.

Le conseil d'administration élit, parmi ses membres, un président.

Le conseil d'administration veille au respect des prescriptions établies par le Code de Commerce en matière de gouvernance d'entreprise, dans la mesure où elles lui sont applicables. Le conseil d'administration attire toutefois l'attention des investisseurs quant au fait que ce code n'a aucune portée contraignante.

Les membres actuels du conseil d'administration d'EMD MUSIC sont :

Leonardo Baldocci

Fonction : Administrateur
Membre du Comité de Direction

Date de naissance - Etat civil : Né le 7 septembre 1935, marié à Elena Baldocci

Formation : Diplôme d'humanités classiques (Istituto San Francesco Saverio, Italie – diplôme obtenu en 1954)

Expérience professionnelle : 1961-1963 : Représentant en Italie pour la firme DAVOLI (Instruments de sonorisation)
1963-1993 : Gérant de la s.p.r.l. DAVOLI KRUNDAAL BENELUX
1993 à nos jours : Fondateur, Administrateur et principal animateur du groupe EMD Music

Autres Mandats : Néant

Giovanna Baldocci (fille de Elena et Leonardo Baldocci)

Fonction : Nommée comme administrateur depuis 09/04/1992
Membre du Comité de Direction

Date de naissance - Etat civil : Née le 27 octobre 1965, mariée

Formation : Ecole Polytechnique ULB : Ingénieur Civil Mécanicien-électronique
Diplôme obtenu en 1991

Expérience professionnelle : Employée depuis 1991 chez EMD Music

Responsabilités : Gestion des stocks en ce compris les inventaires en Europe et aux USA

Achats et acheminement des marchandises
Politique de prix
Relation fournisseurs de l'activité de distributeur exclusif
Coordination de l'information sur les nouveaux produits à destination des départements graphique et commercial.

Autres Mandats : Néant

Paolo Baldocci (fils de Elena et Leonardo Baldocci)

Fonction : Administrateur
Membre du Comité de Direction depuis sa création en septembre 2002

Date de naissance: Né 18 décembre 1966

Formation : Licencié en Sciences économiques et Financières (ICHEC)
Diplôme obtenu en 1991)

Expérience professionnelle : Employée depuis 1991 chez EMD Music
1991-1996 : Développement d'outils informatiques de gestion - Mise en place du département graphisme
1996-2000 : EMD France : représentant et responsable pour le secteur Sud-Ouest
2001-2005 : Développement du site internet emdmusic.com et staggmusic.com – Mise à jour du réseau informatique et de l'ensemble des outils bureautiques – Mise en place et généralisation des barres codes.

Responsabilités : Depuis 2005 : Directeur des ventes pour la France

Autres Mandats : Néant

Georges Carolus :

Fonction : Administrateur

Date de Naissance, état civil : Né le 4 octobre 1937, marié

Formation - Certificats : Diplômé expert comptable CBC (Diplôme obtenu en 1960)
Membre du collège National des Experts-comptables le 18-2-1978
Membre I.E.C., organisme professionnel institué par la loi du 21-2-1985, depuis le 06-09-1986 sur le n° 1591

Expérience professionnelle : 1961-1965 : Expert-Comptable stagiaire à la Fiduciaire Comptable et Juridique S.A. à Bruxelles.
1965-1968 : Expert-comptable à la Fiduciaire Comptable et Juridique S.A.
Depuis fin 1968 : Expert-comptable indépendant

Autres mandats : Administrateur chez Ets CASTEELS
(Av. Victor Jacobs, 810 à 1040 Bruxelles)
Administrateur chez I.B.C. S.A.
(Av. Victor Jacobs, 810 à 1040 Bruxelles)
Administrateur chez ATHANOR FINANCE S.A.
(Av. Georges Pêtre, 47 à 1210 Bruxelles)

La présidence du conseil d'administration est assurée par Monsieur Leonardo Baldocci.

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. Compétences (article 18 des statuts)

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social, à l'exception de ceux que la loi réserve à l'assemblée générale.

6.1.3. Représentation (article 18 des statuts)

La société sera valablement représentée dans tous ses actes, y compris la représentation en justice par deux administrateurs agissant conjointement et n'ayant pas à justifier à l'égard des tiers d'une décision préalable du conseil d'administration, ou par le ou les délégués à la gestion journalière.

Lorsqu'un comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés a été constitué, la société sera valablement représentée dans tous les actes relatifs aux pouvoirs du comité, y compris la représentation en justice, par deux membres du comité de direction agissant conjointement, n'ayant pas à justifier à l'égard de tiers d'une décision préalable du comité de direction.

Lorsque la gestion journalière de la société a été déléguée, la société est également valablement représentée dans tous les actes de gestion journalière par le ou les délégués à la gestion journalière, n'ayant pas à justifier vis-à-vis des tiers d'une décision préalable d'un quelconque organe de la société. La société sera par ailleurs valablement représentée par tout mandataire spécial agissant dans les limites de ses pouvoirs.

6.1.4. Fonctionnement du Conseil d'Administration

6.1.3.1. Réunions (article 15 des statuts)

Le conseil se réunit sur la convocation et sous la présidence de son président ou, en cas d'empêchement de celui-ci, d'un administrateur désigné par ses collègues, chaque fois que l'intérêt de la société l'exige et chaque fois que deux administrateurs au moins le demandent.

Les réunions se tiennent au lieu indiqué dans les convocations.

Si un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant du conseil d'administration, il doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération du conseil d'administration.

Pour le surplus, il sera procédé conformément à la loi.

6.1.3.2. Délibérations (article 16 des statuts)

Le conseil d'administration ne peut délibérer que si la majorité de ses membres est présente ou représentée, et statuer qu'à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Tout administrateur peut donner à un de ses collègues, par écrit ou tout autre moyen de communication ayant un support matériel, mandat pour le représenter à une réunion déterminée du conseil et y voter en son lieu et place. Le mandant est, dans ce cas, réputé présent. Toutefois, aucun administrateur ne peut représenter plus d'un de ses collègues.

Un administrateur peut aussi, mais seulement lorsque la moitié des membres du conseil sont présents en personne, exprimer ses avis et formuler ses votes par écrit ou tout autre moyen de communication ayant un support matériel.

Lorsqu'une délibération est requise, celle-ci peut prendre la forme d'une conférence téléphonique ou d'une vidéoconférence. Les procès verbaux doivent mentionner avec précision les moyens techniques utilisés.

Tout administrateur peut être autorisé à prendre part aux délibérations d'une réunion du conseil d'administration et à y exprimer son vote par tout moyen de télécommunication oral ou vidéographique destiné à organiser des conférences entre différents participants se trouvant géographiquement éloignés, et qui permet à ceux-ci de communiquer simultanément entre eux.

L'autorisation d'utiliser ces techniques à une réunion du conseil d'administration devra être donnée par un vote préalable et à la majorité des administrateurs présents ou représentés à la réunion de ce conseil. Ceux-ci devront se prononcer sur le point de savoir si, compte tenu des points à l'ordre du jour de la réunion du conseil, le procédé utilisé présente les garanties suffisantes pour permettre d'identifier sans équivoque chaque interlocuteur, pour assurer la transmission et la reproduction fidèle des débats et du vote et pour garantir la confidentialité des délibérations.

La transmission devra être interrompue aussitôt que celui qui préside la séance du conseil estime que les garanties requises ci-dessus ne sont plus assurées.

Lorsque ces conditions ont été remplies pendant toute la durée de la séance du conseil, l'administrateur qui a été dûment autorisé à utiliser ces techniques de télécommunication sera réputé avoir été présent à la réunion et au vote.

Dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs, exprimé par écrit.

Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels et l'utilisation du capital autorisé.

Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix. En cas de partage, la voix de celui qui préside la réunion est prépondérante.

Toutefois, si le conseil d'administration est composé de deux membres, la voix de celui qui préside la réunion cesse d'être prépondérante jusqu'à ce que le conseil d'administration soit à nouveau composé de trois membres au moins.

6.1.3.3. Procès-verbaux (article 16 des statuts)

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées dans des procès-verbaux, signés par les membres présents.

Ces procès-verbaux sont inscrits sur un registre spécial. Les délégations y sont annexées.

Les copies ou extraits à produire en justice ou ailleurs, sont signés par le Président, par un administrateur-délégué ou par deux administrateurs.

6.1.3.4. Rémunération (article 13 des statuts)

Sauf décision de l'assemblée générale, le mandat des administrateurs est exercé à titre gratuit. Si l'assemblée générale décide de le rémunérer, elle détermine l'indemnité fixe ou variable ou les jetons de présence, à prélever sur les frais généraux.

6.1.3.5. Comités (article 16 des statuts)

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.

6.1.5. Conventions conclues avec les administrateurs

Néant

6.1.6. Rémunération

En 2005, les administrateurs ont perçu une rémunération totale de 639.048,1€ en ce compris les salaires, les primes les avantages en nature et les tantièmes (d'un montant de 370.000 €).

6.2. DIRECTION

6.2.1. Fonctionnement (article 19 et 19bis des statuts)

Le conseil d'administration peut déléguer la gestion journalière des affaires de la société ainsi que la représentation pour cette gestion, à un ou plusieurs administrateurs, directeurs et autres agents, agissant seuls ou conjointement.

En cas de délégation, le conseil d'administration fixe les pouvoirs et les rémunérations spéciales attachées à ces fonctions.

Lorsqu'un comité de direction a été constitué par le conseil d'administration, conformément à l'article 524bis du Code des sociétés, ses pouvoirs et son fonctionnement sont soumis aux dispositions suivantes. A l'exception de la politique générale de la société et de tous les actes réservés au conseil d'administration par le Code des sociétés, tous les pouvoirs du conseil d'administration sont délégués au comité de direction.

Le comité de direction sera composé d'au moins trois membres, qui ne doivent pas nécessairement être administrateurs, et qui sont désignés par le conseil d'administration. Si une personne morale est désignée en tant que membre du comité de direction, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, qui exercera le mandat au nom et pour le compte de cette personne morale.

Le conseil fixe la durée du mandat des membres du comité de direction. Si le nombre de membres du comité de direction est, pour une quelconque raison, inférieur au seuil minimal fixé par les statuts, et tant que le conseil d'administration n'a pas pourvu aux postes vacants, les membres sortant resteront en fonction. Le conseil d'administration peut révoquer les membres du comité de direction à tout moment.

Le conseil d'administration peut élire un président parmi les membres de ce comité. Les réunions du comité de direction seront convoquées par le président ou par deux/un de ses membres. Les dispositions des présents statuts relatives à la convocation, aux délibérations et aux procès verbaux des réunions du conseil d'administration seront applicables par analogie.

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. Ce membre du comité de direction ne peut pas assister 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 surveille le comité de direction. Ce dernier rendra régulièrement des comptes au conseil d'administration, suivant les modalités définies par le conseil d'administration.

6.2.2. Composition de l'Organe de Direction

La société a constitué un Comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés. Ce comité de direction se compose de sept membres désignés, dont un Président.

Le mandat de chacun des membres a une durée de un an, renouvelable sauf révocation anticipée.

A ce jour il se compose de :

- **Leonardo Baldocci**, (cf. 6.1.1.)
- **Elena Baldocci**, épouse de Leonardo Baldocci. Née en Italie le 27 octobre 1936, elle est diplômée en comptabilité (Institut Commercial Via Leonardo Da Vinci, Bolsano – Diplôme obtenu en 1947). Elle a travaillé comme comptable chez Général Motors à Livourne avant de rejoindre la société DKB (ex-EMD) pour une fonction identique.
- **Giovanna Baldocci** (cf.6.1.1.)
- **Paolo Baldocci** (cf.6.1.1.)
- **Serge Alsteens** est né le 27 janvier 1958. (Humanités à l'athénée d'Ixelles – diplôme obtenu en 1976). Il a travaillé 4 ans chez BMI, qui est une société concurrente Néerlandaise de EMD active sur le marché Belge, avant de rejoindre EMD en 1986. Il y a débuté en tant que représentant pour la Belgique. En 1995, il a ouvert et géré le marché anglais qui deviendra en quelques années le débouché commercial de EMD. Depuis 2001 il assure la fonction de directeur commercial du groupe.
- **Francis Marrant** est né le 7 février 1954. Il est Ingénieur Technique en Electronique (Hoger Technische Instituut Cardinal Mercier, Schaerbeek 1973 -1976) et a été engagé comme technicien chez DKB dès 1977. Il a ensuite assuré des fonctions commerciales pour les Pays-bas et la Flandre. Depuis 1986 il est coresponsable avec Leonardo Baldocci de la sélection des produits et l'accompagne dans toutes ses missions d'achat.
- **Marc Lepage** est né le 5 juin 1957. Licencié en droit de l'ULB (1977-1983), il débute sa carrière dans la division « Corporate » du Crédit Lyonnais (Belgique), successivement gestionnaire de compte, directeur d'agence et responsable de l'activité PME. Il y dirigera ensuite le département « Marketing Corporate ». Suite au rachat du Crédit Lyonnais par la Deutsche Bank, il devient le responsable du département des produits et services aux entreprises et responsable du « Corporate Banking » pour la zone de Bruxelles. Depuis 2002 il assure la fonction de directeur financier et administratif chez EMD

La présidence du Comité de direction est assurée par Monsieur Leonardo Baldocci.

Aucun des membres de la direction n'a été impliqué dans une faillite et n'a fait l'objet d'une sanction pénale ou administrative.

6.2.3. Gestion journalière

Le comité de direction a un pouvoir de gestion interne : il ne représente d'aucune manière la société à l'extérieur.

Les matières examinées au comité sont présentées à l'initiative des membres dans le domaine de leurs attributions respectives (déterminées par l'organigramme de la société), et lorsque ces matières peuvent influencer soit d'autres domaines de compétence relevant de la responsabilité d'autres membres du Comité, soit l'intérêt général de la société.

Le comité se réunit une fois par mois en moyenne.

Les décisions sont prises à la majorité simple des membres présents pour autant qu'un quorum de quatre membres soit atteint.

6.2.4. Rémunération de l'équipe de direction

La rémunération totale de l'équipe de direction, hors administrateurs, s'élève, pour l'année 2005, à 282.000 €.

6.3. PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS EN FAVEUR DES ADMINISTRATEURS

Néant

6.4. INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE L'EMETTEUR, LA SOCIETE HOLDING DE L'EMETTEUR, LA OU LES FILIALE(S) DE L'EMETTEUR

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des Actions détenues directement ou indirectement (via des entités contrôlées par un administrateur) par les administrateurs de la Société avant l'offre :

Actionnaires EMD MUSIC	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Leonardo et Elena Baldocci	2.191.000	61%	2.191.000	61%
Giovanna Baldocci	700.000	19,5%	700.000	19,5%
Paolo Baldocci	700.000	19,5%	700.000	19,5%
TOTAL	3.591.000	100%	3.591.000	100%

6.5. PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Néant.

6.6. OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES, CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES

Néant.

A ce jour aucune option n'a été attribuée aux mandataires sociaux et aux salariés.

Le présent prospectus prévoit la mise en place d'un plan de warrant dont les détails sont exposés au point 3.2.2.

6.7. LIENS ENTRE EMD MUSIC ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

Toutes les activités du groupe EMD sont développées au sein de EMD Music S.A., ses succursales ou ses filiales. « EMD International » est une société patrimoniale appartenant à M. Leonardo Baldocci et Mme Elena Baldocci. Elle partage l'actionnariat du groupe avec Giovanna Baldocci et Paolo Baldocci. Ses activités n'influent pas sur celles d'EMD Music S.A. Hormis le lien d'actionnariat, il n'existe pas de lien contractuel entre les deux sociétés.

Il n'existe pas d'actifs utilisés par la société appartenant directement ou indirectement aux dirigeants ou à des membres de leur famille.

Il n'existe aucune convention conclue ou de baux immobiliers conclus avec une société appartenant aux dirigeants ou aux membres de leurs familles.

Il n'existe aucune convention et/ou accord conclus entre la société d'une part et les administrateurs et les membres de la direction d'autre part qui peuvent avoir un impact sur la situation financière de la société.

CHAPITRE 7

• EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR •

7.1. EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE

La construction en Chine (Guangzhou) d'un bâtiment de 3.500 m² au sol sur 2 niveaux, entamé en 2005 devrait être totalement terminé au cours de l'été 2006. Ce bâtiment permettra la consolidation au sein de la WOFE de tous les containers à destination du monde entier et dotera le groupe de capacités de stockage supplémentaire.

Dans le cadre de la joint-venture avec un des fournisseurs chinois (participation à 51% de EMD Music S.A.), ce dernier a entrepris la construction d'un premier bâtiment qui sera achevé d'ici fin 2006. Le début de la production dans le cadre de la joint-venture est planifié pour début 2007.

Tendances dégagées suite à la clôture des comptes semestrielle 30/06/2006 :

Globalement, EMD enregistre une croissance de 3,19% au 30/06/2006 par rapport à la même période en 2005, hors USA et la filiale américaine est à + 6,34% en chiffre d'affaires, mais à + 9% en commandes enregistrées.

Il faut noter que dans les deux cas, la haute saison reste à venir, les mois de septembre à décembre se traduisant historiquement par les chiffres d'affaires les plus importants sur base mensuelle. Le management pense donc atteindre sans trop de difficultés l'objectif global du Groupe qui est fixé à 41.585.000 €, soit +5,6%.

Au jour de revue des chiffres, on constate cependant des divergences dans la décomposition du chiffre d'affaires par rapport au prévisionnel, tel que décrit dans le tableau 5.2.2. ; et plus particulièrement, un léger recul des ventes au départ du stock de Bruxelles et, à l'inverse, une hausse importante des ventes au départ de la Chine.

En ce qui concerne la situation américaine, le retard par rapport aux objectifs (3,19% de croissance du chiffre d'affaires réalisée à mi-année 2006 par rapport à 25% de croissance budgétée - cf. comptes prévisionnels) s'explique essentiellement par le déménagement qui a fait perdre un peu plus d'1 mois de revenus à la société. Entre-temps le directeur local a été autorisé à engager un nouveau représentant exclusif en remplacement d'un représentant multiscartes dont EMD était insatisfait compte tenu de l'importance stratégique du territoire concerné (Mid-Atlantic). Une possibilité identique est en cours d'examen pour une autre région d'importance, la New-England (côte est).

Le management estime disposer de l'organisation administrative et logistique adéquate pour réaliser les budgets à venir, il leur reste cependant à améliorer notre force de vente pour y parvenir.

L'amélioration des marges, décidée pour le second semestre, contribuera également à la réalisation des attentes en termes de résultats.

7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

Une nouvelle construction débutera en 2007 sur le terrain de Guangzhou appartenant à EMD Music S.A. (voir remarque 5.1.8.), pour se terminer en 2008. Ce bâtiment vise à accueillir la deuxième phase du projet industriel du groupe et pourrait dès lors constituer à terme un apport en nature pour la joint-venture.

Grâce à la mise en place d'une structure commerciale en Chine, le groupe envisage à terme des ventes sur le marché Chinois

D'autres axes de développement sont étudiés et/ou poursuivis en Europe :

- vente au travers de la grande distribution ;
- extension du réseau commercial à d'autres pays ;

L'extension de la gamme de produit est également envisagée vers les segments suivants :

- sonorisation (ampli, etc.) ;
- jouets.

7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

Sur base consolidée	2003	%	2004	%	2005	%	2006 (P)	%
Chiffre d'affaires	29.991		36.884		39.350		41.585	
EBITDA	3.805	12,69%	4.609	12,50%	4.459	11,33%	4.960	11,93%
Résultat Net	1.294	4,31%	2.076	5,63%	1.736	4,41%	2.047	4,92%
Total Bilan	17.554		17.039		21.670		22.725	
Fonds Propres	4.698	26,76%	5.803	34,06%	6.817	31,46%	8.865	39,01%