

Prospectus du 9 mai 2006



OPTION TRADING COMPANY
SOCIETE ANONYME
RUE DE LA REGENCE 43
1000 BRUXELLES
RPM N° 0472.122.457

Offre en souscription publique d'un maximum de 166.091 actions nouvelles au prix ferme de 5,5 € par action provenant d'une augmentation de capital.

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels d'un maximum de 2.088.091 actions représentatives de l'intégralité du capital de OPTION TRADING COMPANY (OTC), et d'un maximum de 100.000 actions provenant de l'exercice de 100.000 warrants

L'offre s'étendra du 15 mai 2006 au 09 juin 2006, mais elle est néanmoins susceptible d'une clôture anticipée à tout moment. En tout état de cause, l'Offre Non-Prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.



Weghsteen & Driège
beursvermogensmaatschappij - société de bourse

Société de Bourse



Conseil

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

Le prospectus est également disponible sur Internet à l'adresse suivante: www.optiontrading.be

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES (CBFA)

En application de l'article 14 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé le présent prospectus en date du 09 mai 2006. Cette approbation ne comporte aucune appréciation relative à l'opportunité et à la qualité de l'opération, ni à 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 est un marché nouvellement créé par Euronext Brussels. Option Trading Company est une des premières sociétés qui y demande son admission.
- En outre, le Marché Libre d'Euronext Brussels n'est 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, il n'offre pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 13.
- Les titres proposés présentent un degré de risque élevé, dont les facteurs sont décrits en page 7 et suivantes du présent prospectus. Il est notamment attiré l'attention sur le caractère spécialisé des activités (cf. page 54) dont la compréhension fait appel à des connaissances approfondies des divers produits financiers.

RESTRICTIONS DE VENTE

La distribution du présent prospectus, de même que l'offre des actions de la société OPTION TRADING COMPANY, peuvent faire l'objet de restrictions dans certains pays. Les personnes qui entrent en possession du présent prospectus sont dès lors priées de s'informer et de respecter ces restrictions. La présente offre est faite exclusivement en Belgique, à l'exclusion de tout autre Etat.

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 le pays 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.

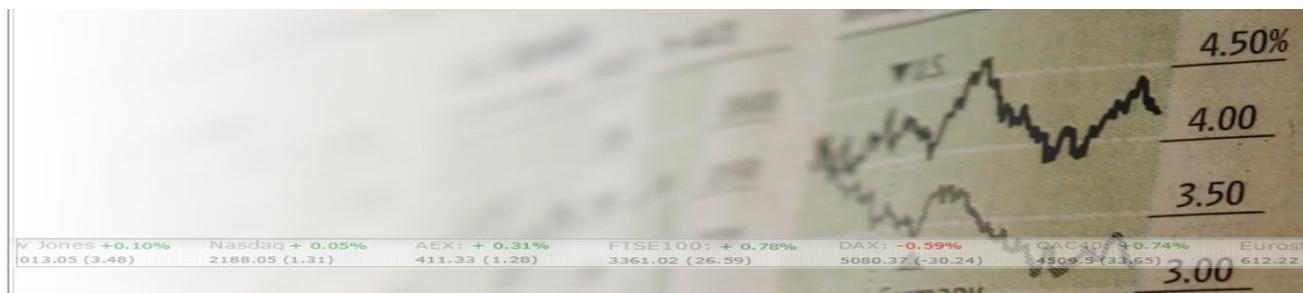
Nul ne peut donner des informations ou faire des déclarations relatives à l'offre autres que celles qui sont contenues dans le présent prospectus. La remise du présent prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas qu'après la date d'impression, l'information qu'il contient soit encore totalement à jour. La mise à jour du présent prospectus sera réalisée par le biais de la diffusion de compléments conformément aux dispositions légales et réglementaires.

La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre, ni une invitation à acquérir des valeurs mobilières dans les pays dans lesquels pareille offre ou invitation n'est pas autorisée. 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. Le prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale, française, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables. La version néerlandaise de ce prospectus constitue une traduction libre de la version originale en français.

La compréhension de l'activité de la société Option Trading Company fait appel à des connaissances approfondies de divers produits financiers. Il est déconseillé aux personnes de participer à l'offre si elles ne mesurent pas les conséquences des techniques financières mises en œuvre par Option Trading Company, et dont il est question dans le présent prospectus.

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.

● SOMMAIRE ●



| | Pages |
|---|--------------|
| LES FACTEURS DE RISQUE | 7 |
| 1. Les risques liés à la société et aux métiers qu'elle exerce | 7 |
| 1.1. Risque de change | 7 |
| 1.2. Risque d'immobilisations corporelles | 7 |
| 1.3. Risque clients | 7 |
| 1.4. Risque fournisseurs | 7 |
| 1.5. Risque financier | 8 |
| 1.6. Risque lié aux personnes clé | 9 |
| 1.7. Risque associé au passé de la société | 9 |
| 1.8. Risque de liquidités | 9 |
| 1.9. Risque lié à la concurrence | 9 |
| 1.10. Risque associé au statut de « Spécialiste en Produits Dérivés » | 9 |
| 1.11. Risque lié à la date de constitution de la société | 10 |
| 1.12. Risque résiduel | 10 |
| 2. Les risques exogènes | 10 |
| 2.1. Le risque de marché | 10 |
| 2.2. Le risque fiscal | 10 |
| 3. Les risques liés à l'introduction en bourse | |
| 3.1 Absence de marché préalable – Volatilité du cours des actions | 12 |
| 3.2 Dilution comptable par action pour les nouveaux actionnaires | 12 |
| 3.3 Disposition anti-OPA | 13 |
| 3.4 Risque lié à la clause de lock-up de 51% des actions | 13 |
| 3.5 Risque lié à la détention d'une participation minoritaire | 13 |
| 3.6 Politique de dividendes | 13 |
| 3.7 Risque d'un besoin de financement supplémentaire en cas d'échec partiel de l'augmentation de capital projetée sur le Marché Libre d'Euronext Brussels | 13 |
| 3.8 Risques liés à une introduction sur le Marché Libre | 13 |
| GLOSSAIRE | 15 |
| CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES | 17 |
| 1.1. Déclaration de conformité et responsabilités | 17 |
| 1.2. Contrôle des comptes | 17 |
| 1.3. Politique d'information | 18 |

| | | |
|----------|---|----|
| 2.1. | Renseignements concernant les actions faisant l'objet de l'offre | 19 |
| 2.1.1. | Nature des actions | 19 |
| 2.1.2. | Cessibilité des actions | 19 |
| 2.1.3. | Valeur nominale des actions | 19 |
| 2.1.4. | Droits attachés aux actions | 19 |
| 2.1.4.1. | Exercice des droits afférents aux actions | 19 |
| 2.1.4.2. | Admission aux assemblées | 20 |
| 2.1.4.3. | Droit de vote | 20 |
| 2.1.4.4. | Droit à la distribution de dividendes | 21 |
| 2.1.4.5. | Droit à la distribution en cas de liquidation | 21 |
| 2.1.4.6. | Augmentation et réduction de capital – droit de préférence | 22 |
| 2.1.4.7. | Approbation des comptes | 22 |
| 2.1.4.8. | Prescription des dividendes en Belgique | 23 |
| 2.1.4.9. | Remplacement en cas de vol | 23 |
| 2.1.5. | Régime fiscal des actions | 23 |
| 2.1.5.1. | Remarques générales concernant les dividendes | 24 |
| 2.1.5.2. | Régime de la taxe sur les opérations de bourse et de la taxe sur la livraison matérielle des titres au porteur | 25 |
| 2.1.5.3. | Personnes physiques résidant en Belgique | 24 |
| 2.1.5.4. | Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique | 25 |
| 2.1.5.5. | Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales | 26 |
| 2.2. | Renseignements concernant l'offre | 26 |
| 2.2.1. | Structure de l'offre | 26 |
| 2.2.2. | Buts de l'offre | 27 |
| 2.2.3. | Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'offre | 27 |
| 2.2.4. | Option d'achat et d'augmentation de capital complémentaire | 27 |
| 2.2.5. | Produits net de l'offre | 27 |
| 2.2.6. | Prix | 27 |
| 2.2.7. | Période d'offre et clôture anticipée | 28 |
| 2.2.8. | Etablissement guichet | 28 |
| 2.2.9. | Répartition et réduction éventuelle | 29 |
| 2.2.9.1. | L'offre prioritaire | 29 |
| 2.2.9.2. | L'offre non-prioritaire | 29 |
| 2.2.10. | Païement des actions | 29 |
| 2.2.11. | Forme et livraison des actions | 30 |
| 2.2.12. | Service financier | 31 |
| 2.2.13. | Jouissance des actions | 31 |
| 2.2.14. | Frais | 31 |
| 2.2.15. | Engagement de « best effort » | 31 |
| 2.2.16. | Clause de lock-up | 31 |
| 2.2.17. | Droit applicable et compétence | 32 |
| 2.2.18. | Calendrier de l'offre | 32 |
| 2.2.19. | Contrat d'animation de marché | 32 |
| 2.3. | Éléments d'appréciation du prix de l'offre de 5.5 € par action | 33 |
| 2.3.1. | Méthodes de valorisation utilisées | 33 |
| 2.3.2. | Méthode des multiples | 33 |
| 2.3.3. | Valorisation sur base de la méthode du discounted cash-flow | 34 |
| 2.3.4. | Synthèse des méthodes de valorisation | 36 |
| 2.4. | Admission des actions sur le Marché Libre | 37 |
| 2.4.1. | Le Marché Libre | 37 |
| 2.4.2. | Les négociations sur le Marché Libre | 37 |
| 2.4.3. | L'admission des actions sur le Marché Libre | 38 |

CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL 39

| | | |
|----------|---|----|
| 3.1. | Renseignements de caractère général concernant l'émetteur | 39 |
| 3.1.1. | Dénomination et siège social | 39 |
| 3.1.2. | Forme juridique | 39 |
| 3.1.3. | Constitution et durée | 39 |
| 3.1.4. | Banque-carrefour des Entreprises | 39 |
| 3.1.5. | Exercice social | 39 |
| 3.1.6. | Assemblée générale | 39 |
| 3.1.7. | Consultation des documents sociaux | 41 |
| 3.1.8. | Conseil d'administration | 41 |
| 3.1.8.1. | Compositions | 41 |
| 3.1.8.2. | Compétences | 41 |
| 3.1.8.3. | Réunions | 42 |
| 3.1.8.4. | Comités | 43 |
| 3.1.8.5. | Représentation | 43 |
| 3.1.9. | Contrôle | 43 |
| 3.1.10. | Objet social | 44 |
| 3.2. | Renseignements de caractère général concernant le capital de l'émetteur | 45 |
| 3.2.1. | Capital social | 45 |
| 3.2.2. | Plan de warrants | 45 |
| 3.2.3. | Capital autorisé | 46 |
| 3.2.4. | Rachat et prise en gage d'actions propres | 47 |
| 3.2.5. | Titres non représentatifs du capital | 47 |
| 3.2.6. | Obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants | 47 |
| 3.2.7. | Publicité des participations importantes | 48 |
| 3.2.8. | Evolution du capital | 48 |
| 3.3. | Renseignements de caractère général concernant l'actionnariat de l'émetteur | 49 |
| 3.3.1. | Situation de l'actionnariat avant et après l'offre | 49 |
| 3.3.2. | Parts du capital détenues par les membres des organes d'administration de la société | 49 |
| 3.3.3. | Mouvements ayant affecté la répartition au cours des trois derniers exercices | 50 |
| 3.4. | Distribution de dividendes | 50 |
| 3.5. | Marché du titre | 51 |

CHAPITRE 4 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE 52

| | | |
|--------|---|----|
| 4.1. | Historique | 52 |
| 4.2. | L'organigramme | 52 |
| 4.3. | Les chiffres clés | 53 |
| 4.4. | Le concept | 54 |
| 4.4.1. | Introduction : qu'est-ce qu'un « teneur de marché » | 54 |
| 4.4.2. | Les marchés couverts par OTC | 55 |
| 4.4.3. | Le savoir faire d'OTC | 56 |
| 4.5. | La stratégie et les axes de développement | 56 |
| 4.6. | Le marché – La concurrence | 57 |
| 4.6.1. | Introduction : développement du secteur des produits financiers | 57 |
| 4.6.2. | La concurrence sur le marché belge | 57 |
| 4.7. | La clientèle | 58 |
| 4.8. | Les fournisseurs | 59 |
| 4.9. | Risque financier | 60 |
| 4.9.1. | Les arbitrages sans risque exogène | 60 |
| 4.9.2. | Les arbitrages avec risque exogène | 60 |
| 4.9.3. | Maîtrise du risque | 61 |
| 4.10. | Les investissements – L'infrastructure | 64 |

| | | |
|---|---|-----------|
| 4.11. | Les assurances | 64 |
| 4.12. | L'organisation les effectifs | 65 |
| 4.13. | Les syndicats et adhésions | 65 |
| 4.14. | Les litiges | 65 |
| CHAPITRE 5 : PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS | | 66 |
| 5.1. | Comptes annuels au 31/12/2005, 31/12/2004 et 31/12/2003 | 66 |
| 5.1.1. | Bilan | 66 |
| 5.1.2. | Compte de Résultat | 68 |
| 5.1.3. | Tableau de financement | 69 |
| 5.1.4. | Annexes aux comptes clôturés au 31/12/2004 | 70 |
| 5.1.4.1. | Règles d'évaluation | 70 |
| 5.1.4.2. | Détail des principales rubriques | 72 |
| 5.1.5. | Rapport du Réviseur d'entreprises sur l'état financier au 31 décembre 2005 | 79 |
| 5.2. | Comptes prévisionnels | 80 |
| 5.2.1. | Bilan prévisionnel | 80 |
| 5.2.2. | Comptes de Résultats | 82 |
| 5.2.3. | Tableau de financement | 83 |
| 5.2.4. | Hypothèses pour l'établissement des comptes prévisionnels | 84 |
| 5.2.5. | Rapport du Réviseur d'entreprises sur la méthodologie utilisée par Option Trading Company dans les comptes prévisionnels 2006, 2007, 2008 | 86 |
| CHAPITRE 6 : ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION | | 87 |
| 6.1. | Conseil d'Administration | 87 |
| 6.2. | Direction | 88 |
| 6.3. | Rémunération totale de l'équipe de direction | 88 |
| 6.4. | Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur ou chez des clients ou fournisseurs significatifs de l'émetteur | 89 |
| 6.5. | Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration et de direction | 89 |
| 6.6. | Options attribuées ou constituées en faveur des organes d'administration et de direction | 89 |
| 6.7. | Intéressement du personnel | 89 |
| 6.8. | Lien entre Option Trading Company et d'autres sociétés qui lui seraient liées via les administrateurs ou dirigeants | 89 |
| CHAPITRE 7 : EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR | | 90 |
| 7.1. | Evolutions récentes de l'activité de la société | 90 |
| 7.2. | Perspectives de développement | 90 |
| 7.3. | Résumé des chiffres clés | 90 |

• LES FACTEURS DE RISQUE •

Investir dans Option Trading Company comporte un certain nombre de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous, mais cette liste ne prétend pas être exhaustive. Avant d'envisager l'achat d'actions d'Option Trading Company, l'investisseur devrait prendre en considération ces facteurs de risque qui peuvent avoir une influence significative sur la société et sur ses actionnaires. En outre, la bonne compréhension des activités de la société fait appel à la connaissance de techniques financières sophistiquées. Il est conseillé aux personnes ne mesurant pas les conséquences de la mise en œuvre de ces techniques de ne pas participer à la présente offre.



1. LES RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ ET AUX MÉTIERS QU'ELLE EXERCE

1.1. Risque de change

Toutes les opérations boursières conclues par la société sont libellées en euro. A l'heure actuelle, le risque de change est nul.

Si, à l'avenir, la société devait effectuer des transactions portant sur des valeurs libellées dans une autre devise que l'euro, ces transactions seraient probablement couplées à une couverture exprimée dans cette même devise. Par conséquent, le risque de change porterait uniquement sur la marge dégagée.

1.2. Risque d'immobilisations corporelles

La société s'appuie sur une structure très légère. Elle loue les locaux qu'elle occupe. Le principal élément que nous retrouvons dans ce poste est le matériel IT (informatique et télécommunications). Toutes les assurances nécessaires sont conclues afin de couvrir un risque de sinistre tant sur l'immeuble pris en location que sur le matériel utilisé.

Pour ce qui concerne le matériel informatique, des contrats de maintenance des logiciels et des contrats permettant de se prémunir des virus informatiques ont été conclus. De plus, une installation de « back up » (copie de sécurité) est mise en place et les systèmes sensibles sont dédoublés.

1.3. Risque clients

Comme nous l'expliquerons plus tard, la société n'a pas de clients. Elle exerce son activité d'arbitrage exclusivement pour compte propre.

L'analyse du chiffre d'affaires d'Option Trading Company (OTC), de sa répartition, les ratios d'analyse de clientèle, de l'éventuelle dépendance de la société vis-à-vis de celle-ci, le risque crédit qui en découle, etc... ne sont pas des indicateurs pertinents dans le cas présent.

1.4. Risque fournisseurs

Dans le cadre de son activité d'arbitragiste, OTC n'a pas de fournisseurs, stricto sensu. Les seuls fournisseurs dont dépend la société sont des sociétés de service informatique ou des pourvoyeurs d'information financières. Dans ce cadre le risque fournisseur n'est pas important.

Notons néanmoins le rôle crucial que joue l'institution financière qui intervient en tant qu'intermédiaire dans les opérations boursières.

Le contrat qui lie OTC à KBC Clearing (le « clearing agreement ») ne peut être conclu simultanément avec une autre banque pour un même secteur géographique. En vertu de cette convention, la société est autorisée à intervenir sur les marchés financiers, pour des produits déterminés, via KBC Clearing. Juridiquement, et par rapport aux entreprises de marché comme

Euronext, ces transactions apparaissent au nom de KBC Clearing, et non pas au nom de OTC. Si une telle convention devait être signée avec d'autres intermédiaires financiers, une société comme OTC pourrait doubler ses risques, en passant les mêmes transactions auprès des deux intermédiaires financiers en même temps, sans qu'aucun contrôle ne puisse être exercé. Afin d'éviter ce genre de dérive, la CBFA interdit de conclure ce type de contrat avec d'autres intermédiaires financiers, sauf s'il s'agit d'opérer sur d'autres marchés.

Pour plus de détails sur les implications pratiques du « clearing agreement », veuillez vous référer au point 4.9.3. ainsi qu'au point 5.1.4.2. « engagement hors bilan ».

La dépendance d'OTC par rapport à KBC Clearing peut être considérée comme un facteur de risque. Mentionnons toutefois qu'en cas de défaillance de ce fournisseur de première importance, il existe des alternatives en matière d'institutions financières. Néanmoins, KBC Clearing a été retenu par OTC pour la qualité de ses services, et pour son excellente collaboration.

1.5. Risque financier

Le risque financier est intrinsèquement lié à l'activité de la société. En tant que « spécialiste de produits dérivés », OTC prend des positions dont la valeur excède de loin les liquidités dont elle dispose. **L'effet de levier** dont elle bénéficie pour ses opérations journalières est une arme à double tranchant en cas de survenance de **facteurs exceptionnels** sur les marchés financiers. Par facteur exceptionnel, il faut comprendre des circonstances de marché qui ne sont pas intégrées dans les statistiques. Dans ces rares cas, la somme des fonds propres de la société et des gains réalisés sur les opérations peut s'avérer insuffisante pour couvrir les pertes réalisées sur d'autres opérations. Dans le point 4.9.2., il est expliqué, plus en détail, pourquoi certaines opérations peuvent générer des pertes, malgré la couverture systématique du risque.

Même si la probabilité de survenance de telles circonstances est très faible, il faut garder à l'esprit qu'elle existe et que OTC y est exposée. Précisions toutefois que, lors d'un événement de type 11/09/2001 (considéré comme un facteur exceptionnel), la société a pu rapidement limiter le risque et la pérennité de la société n'a à aucun moment été mise en péril.

Afin de bien circonscrire ce risque et d'expliquer la manière dont OTC le gère, ce point est développé dans le chapitre 4.

Du fait de l'existence de l'effet de levier, nous attirons également l'attention des investisseurs sur le fait qu'une erreur de manipulation d'un opérateur peut également avoir de graves conséquences. Il faut savoir qu'aucune transaction n'est automatisée. Chaque transaction doit être approuvée ou rejetée manuellement par un opérateur. La société a mis au point des programmes informatiques pour le suivi du risque et la gestion de leurs bases de données qui permettent de détecter rapidement les éventuelles erreurs commises. Malgré la mise en place de nombreuses barrières de sécurité, contrôlant le nombre de transactions et leur volume, la société n'est pas à l'abri d'erreurs humaines qui peuvent aller jusqu'à mettre en péril sa solidité financière.

Des erreurs de « back-office » (c.-à-d. le traitement des opérations en vue de leur dénouement) peuvent également être lourdes de conséquences. Il peut s'agir du back-office de l'intermédiaire financier comme celui de l'organisme compensateur. En dépit de la rigueur du système informatique d'échange d'informations et du soin apporté à la vérification quotidienne des transactions, un ordre passé par un opérateur de OTC peut être « oublié » au niveau du « back-office ».

Toutefois, ces erreurs sont généralement vite détectées, car des anomalies se remarquent au niveau de l'évolution du résultat financier. Les mesures correctives peuvent alors être mises en œuvre rapidement.

Finalement, il est utile de mentionner, que la société a investi une petite partie de ses bénéfices dans un portefeuille de bon père de famille. Alors qu'il est démontré tout au long de ce prospectus que l'activité de la société consiste à ne pas prendre de positions directionnelles sur les valeurs du marché financier, il convient de préciser qu'elle en prend malgré tout pour une partie très limitée de ses réserves. Nous insistons sur le fait qu'il s'agit d'investissements de bon père de famille, dont le seul objectif est d'obtenir un rendement supérieur au simple dépôt à terme.

1.6. Risque associé aux personnes clé

L'activité d'OTC repose sur deux personnes clé: MM. Pascal Vlamincq et Alexandre Franco, qui sont très complémentaires dans la gestion quotidienne de la société et aussi au niveau opérationnel.

Le renforcement de l'équipe d'arbitragistes, planifié dans le cadre de l'augmentation de capital, permettra d'alléger la dépendance « opérationnelle » d'OTC vis-à-vis de ses deux dirigeants. Pour ce qui est de la gestion quotidienne, le fait qu'elle repose sur deux personnes dilue le risque lié au départ de l'une d'entre elles.

1.7. Risque associé au passé de la société

Il n'y a pas de risque lié au passé de la société : aucun litige n'existe actuellement

1.8. Risque de liquidités



Il s'agit du risque que les « actifs circulants » de la société ne soient pas suffisamment mobilisables pour faire face aux dettes à court terme et les demandes de remboursement des créanciers.

Les actifs circulants sont exclusivement composés d'actifs financiers ou produits dérivés cotés en bourse présentant une grande liquidité. Le passif quant à lui est constitué principalement de dettes vis-à-vis de la banque, et est garanti par les actifs.

La banque veille toujours à avoir suffisamment d'actifs pour couvrir le découvert. Si tel ne devait plus être le cas, elle s'octroie le droit de prendre les mesures rectificatives comme expliqué dans le chapitre 4. Le risque de liquidité peut par conséquent être jugé faible. Rappelons toutefois que des circonstances exceptionnelles peuvent mettre en péril cet équilibre.

Notons également que l'importance de l'activité de la société dépend directement des liquidités dont elle dispose. Celles-ci sont entièrement déposées auprès de KBC Clearing et gérées selon un mécanisme que nous détaillerons dans le chapitre 4.

L'absence de client dans l'activité de OTC rend ce point superflu.

1.9. Risque lié à la concurrence

La concurrence n'est pas perçue comme un facteur de risque. Pour de plus amples explications nous nous référons au chapitre 4 point 6 du présent prospectus

1.10. Risque associé au statut de « Spécialiste en Produits Dérivés »

OTC s'est vu reconnaître le statut de « Spécialiste en Produits dérivés » régi par la loi du 6 avril 1995. Dans ce cadre, elle tombe sous la surveillance de la CBFA. Elle doit respecter un certain nombre d'obligations découlant d'une procédure de « compliance », entre autres communiquer chaque trimestre à la CBFA la situation comptable de l'entreprise, ainsi qu'un état détaillé des positions de négociation. Si OTC ne devait plus remplir les conditions prescrites par l'arrêté royal du 28 janvier 2004 relatif aux spécialistes en dérivés, pour quelque raison que ce soit, ou si la réglementation devait évoluer de manière telle qu'OTC ne soit plus en mesure de répondre aux prescriptions légales, elle pourrait être amenée à perdre ce statut, et serait alors dans l'impossibilité de poursuivre son activité.

1.11. Risque lié à la date de constitution de la société

L'attention du lecteur est attirée sur les remarques formulées par le réviseur d'entreprise en page 82 du présent prospectus, à savoir que compte tenu de sa date de constitution, la société ne possède pas d'expérience en matière d'établissement de prévisions.

Il est par contre expliqué, dans le chapitre 4 du prospectus, qu'il existe une corrélation évidente entre les fonds mis à disposition de la société, d'une part, et les résultats affichés par la société, d'autre part. Si on considère en outre le nombre d'arbitragistes dont dispose la société pour rentabiliser les fonds mis à sa disposition, force est de constater que le management parvient à établir des budgets avec une grande précision.

1.12. Risque résiduel

Malgré la mise en place de nombreuses barrières de sécurité et une gestion rigoureuse des risques de toute sorte, nul ne peut prévoir l'imprévisible. Nous attirons l'attention des investisseurs sur le fait que la liste des risques que nous avons mentionnés n'est pas exhaustive.

2. LES RISQUES EXOGENES

2.1. Le risque de marché

L'attention du lecteur est attirée sur les remarques formulées en page 82 par le réviseur d'entreprise, à savoir qu'en ce qui concerne le volume des opérations, la société dépend dans une mesure non négligeable de l'activité de la bourse et de ses tendances.

OTC génère, en effet, des résultats grâce à la volatilité des marchés.

Une très faible volatilité pendant une période prolongée pourrait en revanche peser sur la rentabilité journalière de l'entreprise. Ce cas est très peu probable.

La diversification, notamment géographique, pourrait constituer une solution à ce problème: il est en effet peu probable que tous les marchés soient simultanément frappés d'atonie.

Par contre, il est important de souligner que la rentabilité de la société n'est pas dépendante de la « tendance des marchés », comme le suggère le réviseur d'entreprise. Cela sera expliqué dans le point 4.9.2.



2.2. Le risque fiscal

Les comptes annuels d'OTC présentent une particularité importante : le résultat comptable diffère fortement du résultat fiscal. Cette divergence provient de la différence de traitement comptable et fiscal des plus-values ou moins-values sur actions.

En principe, en droit comptable :

- les plus-values sur actions font partie du bénéfice et
- les moins-values sur actions sont déductibles ;

tandis qu'en droit fiscal :

- les plus-values sur actions ne font pas partie de la base imposable et
- les moins-values sur actions ne sont pas déductibles

Par conséquent, la base imposable de la société est déterminée comme suit :

| | |
|----------|-------------------------------|
| | Bénéfice comptable |
| — | Plus-value sur action |
| <u>+</u> | <u>Moins-value sur action</u> |
| = | Base imposable |

Etant donné qu'une part substantielle des revenus d'OTC est constituée de plus-values sur actions et que cette source de revenus ne fait pas partie de la base imposable, la société affiche au fil des exercices une perte fiscale alors que, du point de vue comptable, elle réalise des bénéfices. Cette perte fiscale accumulée au fil des ans est récupérable et permet à la société de ne pas payer d'impôts jusqu'à l'utilisation du montant intégral de ces pertes fiscales.

Cependant, si la situation fiscale était inversée, c. à d. si la société devait réaliser des moins-values sur actions telles qu'elle afficherait une perte comptable, elle pourrait être amenée à payer des impôts alors qu'elle réalise une perte comptable.

Ce risque est faible, en raison de l'importance de la perte fiscale récupérable accumulée jusqu'ici.

Précisons par ailleurs qu'un précompte mobilier est prélevé par la société sur les dividendes des actions qu'elle détient en portefeuille. Le précompte mobilier constituant un acompte d'impôt, celui-ci est restituable en cas de perte fiscale. Ceci justifie la présence du compte « précompte mobilier récupérable » à l'actif du bilan.

Ajoutons qu'à l'inverse, en cas de bénéfice **fiscal**, ce précompte reste imputable sur l'impôt des sociétés mais n'est plus récupérable, dans la mesure où toutes les pertes fiscales récupérables ont été « consommées ».

Tant que le régime d'exonération des plus-values sur actions est maintenu et que cette source de revenu constitue une partie importante des bénéfices générés par la société, ces derniers seront en grande partie libres d'impôt.

En cas de modification de la législation fiscale, ou en cas de modification de la base imposable de la société, il n'est pas impossible que la charge fiscale supportée par la société s'en trouve modifiée.

Il ne peut être exclu que le législateur décide de revoir le régime d'imposition des plus-values sur action. Si tel était le cas, la société afficherait une base imposable positive et deviendrait redevable d'impôts. Elle aurait toutefois la possibilité de récupérer sa perte fiscale mais, une fois cette dernière entièrement récupérée, elle devrait à terme s'acquitter de l'impôt et ne serait plus en mesure de récupérer le précompte mobilier qui reste toutefois imputable sur l'impôt à payer.

Dans ce cas, les bénéfices disponibles pour la distribution de dividendes seraient, proportionnellement aux capitaux investis, inférieurs à ce que la société a enregistré jusqu'à présent. Néanmoins, tant que la société enregistre des bénéfices, et pour autant que des investissements importants ne doivent pas être consentis, les dirigeants n'ont pas l'intention de modifier leur politique de dividende mentionnée au point 3.4. et ce, même en cas d'alourdissement de la charge fiscale.

3. LES RISQUES LIÉS À L'INTRODUCTION EN BOURSE

3.1. Absence de marché préalable – Volatilité du cours des actions

Les actions n'ayant jamais fait l'objet de cotation publique avant la présente offre, il ne peut y avoir aucune assurance qu'un marché actif se développera ou continuera après l'offre, ou que le prix du marché des actions ne baissera pas en dessous du prix initial de l'offre. Une volatilité importante du cours des actions n'est pas à exclure à l'issue de l'offre.

Le prix d'émission des actions ne peut être considéré comme étant indicatif du prix du marché des actions après l'offre.

Certaines publications, changements, développements concernant OTC pourraient aussi faire fluctuer substantiellement le cours des actions.



En outre, au cours de ces dernières années, le marché des actions a connu 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 à l'issue de la présente offre.

3.2. Dilution comptable par action pour les nouveaux actionnaires

Les souscripteurs aux actions subiront mécaniquement une dilution par action, égale à la différence entre le prix de souscription des actions et leur pair comptable. Si la société émet à l'avenir des actions supplémentaires à un prix inférieur au prix d'introduction, notamment à l'occasion d'acquisitions futures, les souscripteurs à la présente offre peuvent subir une dilution additionnelle.

La dilution par action est indiquée ci-après (calcul sur base de l'actif net) :

| | Nombre d'actions | Montant en € | Par action, arrondi en € |
|---|-----------------------------|-------------------------|---|
| Actifs nets au 31/12/05 | 1.922.000 | 412.500 | 0,215 |
| Montant de l'offre | 166.091 | 913.500 | 5,5 |
| Actifs nets après l'offre | 2.088.091 | 1.326.000 | 0,635 |
| Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'offre | | | -4,865 |
| Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants | | | 0,42 |

Dilution après exercice des warrants :

| | Nombre d'actions | Montant en € | Par action, arrondi en € |
|---|-----------------------------|-------------------------|---|
| Actifs nets après l'offre | 2.088.091 | 1.326.000 | 0,635 |
| Plan de warrants * | 100.000 | 550.000 | 5,5 |
| Actifs nets après exercice du plan de warrant | 2188.091 | 1.876.000 | 0,857 |
| Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'offre | | | -4,643 |

(*) Sur base d'un prix d'exercice du warrant équivalent au cours d'introduction.
(Le prix d'exercice du warrant n'est pas connu à ce jour.)

3.3. Dispositions anti-OPA

Les actionnaires existants (Messieurs Vlamincq et Franco) détiendront **92,04%** du capital à l'issue de l'opération ; ils se sont engagés à garder le contrôle de minimum 51% de la société durant une période de 18 mois à dater du jour de la 1^{ère} cotation (cf. point 2.2.16). En conséquence, la possibilité est limitée pour les actionnaires de voir une offre de reprise hostile attribuer à leurs titres une valeur supérieure au prix du marché.

3.4. Risque lié à la clause de lock-up sur 51% des actions

Tout en respectant la clause de lock-up susmentionnée, Messieurs Vlamincq et Franco sont susceptibles de vendre dans le marché une quantité importante de titres. De telles ventes pourraient provoquer une baisse importante du cours du titre, si celles-ci n'étaient pas compensées par des achats de même ampleur.

3.5. Risque lié à la détention d'une participation minoritaire

Les investisseurs participant à l'opération détiendront à l'issue de celle-ci un maximum de 7,96% du capital et des droits de vote d'OTC. Par conséquent, la possibilité d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est faible, et il est vraisemblable que les décisions prises ne soient pas toujours en ligne avec les intérêts des minoritaires. En outre, les statuts de la société ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur indépendant au conseil d'administration pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

3.6. Politique de dividende

La société a l'intention de distribuer annuellement un dividende de minimum 50% de ses profits annuels.

3.7. Risque d'un besoin de financement supplémentaire en cas d'échec partiel de l'augmentation de capital projetée sur le Marché Libre d'Euronext Brussels

La direction d'OTC 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 suffisants pour financer son développement futur.

Un échec partiel de l'augmentation de capital ne ferait que ralentir le rythme de croissance, sans aucunement remettre en question le projet de développement détaillé au point 4.5.

3.8. Risques liés à une introduction sur le Marché Libre

Les principaux risques liés à une introduction sur le Marché Libre sont les suivants :

Le Marché Libre est un segment de marché aux contraintes 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 dont la négociation est possible sur le Marché Libre ne sont pas tenus des obligations découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

Ceci implique notamment que :

- les obligations comptables sont celles que leur impose leur forme sociale ;
- il ne leur est pas imposé 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 ;

- ainsi, ne sont notamment pas d'application, toutes 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 ;
- les règles imposant la publicité des franchissements de seuils de participations dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables (loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, telle que modifiée par l'article 136 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers). Néanmoins, OTC a opté de manière volontaire, à un régime similaire à celui repris par la loi susmentionnée, aux termes de l'art. 14 de ses statuts (cf. point 3.2.7.)

Par contre, sont d'application toutes les obligations visées à l'arrêté royal du 8 novembre 1989 concernant les offres publiques d'acquisition (chapitre II de l'arrêté), les offres publiques de reprise (chapitre IV nouveau de l'arrêté) et les modifications de contrôle (chapitre III de l'arrêté).

Les interdictions sanctionnées pénalement 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.

Une admission de titres au Marché Libre constituant, en tout état de cause, un appel public à l'épargne, les émetteurs sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, conformément à l'article 13 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres et à l'arrêté royal du 31 octobre 1991 relatif au prospectus à publier en cas d'émission publique de titres et valeurs sous réserve que le montant de l'offre soit inférieur à 2,5 millions d'euros.

• GLOSSAIRE •

Dealer

Entreprise ou personne autorisée à traiter une opération financière pour son propre compte.

Société de Courtage (Broker) :

Entreprise ou personne qui sert d'intermédiaire pour une opération financière entre 2 contreparties.

Chambre de compensation (Clearing House) :

Il s'agit d'un organisme central dans l'organisation des marchés, dont les fonctions principales sont :

- d'assurer l'organisation matérielle des marchés ;
- de désigner les adhérents admis à négocier ;
- d'assurer le fonctionnement technique en se substituant à chaque participant ;
- de fixer le montant des dépôts en garantie ;
- de garantir la bonne fin des opérations grâce au système de « deposit » et d'appel de marge.

En Belgique, ce rôle est assumé par LCH Clearnet.

Organisme de liquidation :

Cet organisme offre une variété de services de dénouement de transactions de titres à ses affiliés :

- dénouement des transactions de bourse dont les positions sont administrées par la chambre de compensation (dénouement sur base de positions « nettes ») ;
- dénouement de transactions hors bourse (over-the-counter).

En Belgique, ce rôle est assumé par Euroclear Belgium.

Adhérent compensateur (Clearing Member) :

Il s'agit d'un intermédiaire financier autorisé à compenser ses propres transactions, celles de ses clients, celles des courtiers.

Entreprise de Marché (Market Undertaker)

Il organise et assure l'accès au marché et son fonctionnement.
Euronext Bruxelles

Teneur de marché (Market Maker)

Son rôle consiste à favoriser la liquidité du Marché et à contribuer à la fourniture de cotations en continu. Le teneur de marché affiche en permanence un prix dans les 2 sens. Chaque intervenant est donc assuré de trouver une contrepartie auprès d'un teneur de marché.

Organisme régulateur

L'organisme régulateur veille à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement du marché. Dans ce cadre, il supervise

- les intermédiaires financiers ;
- les informations financières ;
- les marchés d'instruments financiers ;
- les organismes de placement collectif.

En Belgique, ces fonctions sont de la compétence de la CBFA.

Société de Gestion alternative (Hedge Fund)

Il peut s'agir d'un fonds de placement, d'une société d'investissement ou d'un partenariat privé qui utilise des produits dérivés et/ou peut effectuer des opérations à découvert et/ou recourt à un effet de levier significatif à travers des emprunts. Son gestionnaire peut opérer dans une variété de marchés (obligations, actions, taux, devises). L'approche des gestionnaires de fonds alternatifs diffère de celle des gestionnaires conventionnels en



ce qu'ils cherchent à obtenir une performance absolue, régulière au fil du temps, plutôt qu'une performance liée à un indice de référence donné. Les stratégies d'investissement mises en œuvre sont en général définies au moment de la création du fonds et peuvent être très diverses en fonction de leur coefficient de corrélation avec l'évolution des marchés sous-jacents.

Processus de négociation et de dénouement d'opérations financières :



Le teneur de marché (le cas échéant, une institution financière ayant la qualité de membre compensateur, agissant comme intermédiaire) affiche une cotation pour des produits financiers déterminés.

La cotation consiste à proposer un prix à l'achat et à la vente.

La contrepartie souhaitant acheter ou vendre passe l'ordre via son institution financière. La négociation de l'opération se fait auprès de l'entreprise de marché.

Toutes les opérations d'une journée se dénouent dans la chambre de compensation où les positions en compte de chaque intermédiaire financier sont mises à jour.

Quand la transaction implique La « livraison » de titres, celle-ci est organisée par l'organisme de liquidation

Option

Une option représente un droit (et non une obligation) d'acheter (option « Call ») ou de vendre (option « Put ») un actif financier sous-jacent (action, obligation, devise etc.) à un prix (« strike ») et une échéance prédéterminés.

L'acheteur d'une option acquiert un droit, tandis que le vendeur d'une option contracte une obligation d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent si l'option est exercée.

Future :

Un « future » est un contrat par lequel deux parties s'engagent à acheter pour l'une, à vendre pour l'autre, à une date ultérieure, mais à un prix déterminé, une certaine quantité d'un bien déterminé (= actif sous-jacent).

Les **futures sur indice boursier** sont des contrats à terme standardisés, portant sur un panier d'actions, par lesquels les parties s'engagent à acheter ou à vendre à une date ultérieure et à un prix déterminé une quantité déterminée du panier concerné. Par exemple : l'indice Bel20 = panier de 20 actions belges¹.

Le Future Bel20 porte sur 10 unités de l'indice Bel20.

Les contrats futures font l'objet d'un règlement au comptant (« cash settlement ») qui consiste à payer la différence entre le cours convenu et le cours de liquidation du jour.

« Value-at-Risk »

La value at risk (VaR) représente la perte potentielle maximale d'un investisseur sur la valeur d'un actif ou d'un portefeuille d'actifs financiers, compte tenu d'un horizon de détention et d'un intervalle de confiance. Elle se calcule à partir d'un échantillon de données historiques ou se déduit des lois statistiques habituelles.

La VaR d'un portefeuille dépend essentiellement de trois paramètres :

- la distribution des résultats des portefeuilles (généralement supposée « Normale »)
- le niveau de confiance choisi
- l'horizon temporel choisi

La VaR établit en un seul chiffre **la somme globale d'un portefeuille qui est exposé au risque.**

Prix « Spot »

Prix du marché de l'instant présent (par opposition au marché à terme).

¹ Du moins c'était le cas à l'origine. Actuellement il n'est plus composé que de dix-neuf valeurs dont une, Suez, est une société de droit Français.

CHAPITRE 1

• RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES •

1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration de OPTION TRADING COMPANY, représenté par M. Pascal VLAMINCK et M. Alexandre FRANCO, administrateurs délégués, assume la responsabilité du présent prospectus, et certifie qu'à sa connaissance, les données y contenues sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Pour le Conseil d'Administration de OPTION TRADING COMPANY

M. Pascal VLAMINCK
Administrateur délégué

M. Alexandre FRANCO
Administrateur délégué

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le réviseur de la société OPTION TRADING COMPANY est CLYBAUW Réviseurs d'entreprises s.c.p.r.l.^o, ayant son siège social Oosterveldlaan 246, 2610 Antwerpen, représentée par Monsieur André CLYBOUW, réviseur d'entreprises.

Le Conseil d'Administration d'OPTION TRADING COMPANY a nommé CLYBAUW Réviseurs d'entreprises s.c.p.r.l. en qualité de réviseur afin de statuer sur les comptes de l'exercice se clôturant au 31 décembre 2005.

Les comptes sociaux de la société OPTION TRADING COMPANY pour les exercices clôturés le 31 décembre 2003 ont été établis conformément aux normes comptables belges et ont fait l'objet d'un contrôle par MAZARS & GUERARD s.c.c.r.l., agissant en qualité de commissaire de la société et représentée par Xavier Doyen. Ces comptes ont été certifiés sans réserve.]

Les comptes sociaux pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2004 ont été établis conformément aux normes comptables belges, mais n'ont pas fait l'objet d'un contrôle étant donné que la société n'y était pas tenue par la loi et que ni les actionnaires, ni les administrateurs de la société ne l'exigeaient.

Les comptes sociaux pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 ont été établis conformément aux normes comptables belges et ont fait l'objet d'un contrôle par CLYBOUW Réviseurs d'entreprise s.c.p.r.l. Ces comptes ont été certifiés « avec réserve pour l'exercice précédent ».

1.3. POLITIQUE D'INFORMATION

Responsable de l'information:

Le Conseil d'Administration d'OPTION TRADING COMPANY, représenté par Messieurs Pascal VLAMINCK et Alexandre FRANCO, Administrateurs délégués.

OPTION TRADING COMPANY
RUE DE LA REGENCE 43
1000 BRUXELLES

Téléphone: +32 (02) 503 45 54
Téléfax: +32 (02) 513 14 57
E-mail: info@optiontrading.be

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 8 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 1er 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 (article 9 des statuts)

Les titres sont indivisibles à l'égard de la société

Les propriétaires en indivision doivent se faire représenter à l'égard de la société par une seule personne; aussi longtemps qu'il ne sera pas satisfait à cette clause, les droits afférents à ces titres seront suspendus.

Si les ayants droit ne peuvent se mettre d'accord, le juge compétent pourra, à la requête de la partie la plus diligente, désigner un administrateur provisoire qui exercera les droits concernés dans l'intérêt de l'ensemble des ayants droit.

Si l'action appartient à des nus-propriétaires et usufruitiers, tous les droits y afférents, y compris le droit de vote, seront exercés par les usufruitiers.

La société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action nominative en ce qui concerne l'exercice des droits y afférents, à savoir le propriétaire dont le nom est inscrit dans le registre des actions. Les

actions nominatives grevées d'un usufruit seront inscrites dans le registre des actions au nom du nu-propriétaire et de l'usufruitier.

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

Le droit de vote d'actions mises en gage est exercé par le propriétaire constituant du gage, sauf lorsque le contrat de gage en dispose autrement.

Les dispositions du présent article sont également d'application pour les obligations, parts bénéficiaires et droits de souscription émis par la société.

2.1.4.2. Admission aux assemblées (articles 24 et 25 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 actionnaire peut donner procuration, par lettre, télécopie, courrier électronique ou par tout autre moyen écrit, pour le représenter à une assemblée générale. Le mandataire ne doit pas être actionnaire. Un mandataire peut représenter plus d'un actionnaire.

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

Le conseil d'administration peut arrêter la forme des procurations dans les convocations et exiger que celles-ci soient déposées à l'endroit et dans le délai indiqués dans la convocation.

2.1.4.3. Droit de vote (articles 28 et 29 des statuts)

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 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".

2.1.4.4. Droit à la distribution de dividendes (articles 32, 33 et 34 des statuts)

Sur les bénéfices nets de la société, il est effectué annuellement un prélèvement de cinq pour cent au moins qui est affecté à la constitution de la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds de réserve atteint le dixième du capital social.

Sur proposition du conseil d'administration, le solde du bénéfice net est mis annuellement à la disposition de l'assemblée générale, qui en détermine souverainement l'affectation à la majorité simple des voix émises, dans les limites imposées par les articles 617 à 619 du Code des sociétés.

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

Le paiement des dividendes déclarés par l'assemblée générale des actionnaires se fait aux époques et aux endroits désignés par elle ou par le conseil d'administration.

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

Le conseil d'administration est autorisé à distribuer un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice, conformément aux conditions prescrites par les articles 618 et 619 du Code des sociétés; il fixe le montant de ces acomptes et la date de leur paiement.

2.1.4.5. Droit à la distribution en cas de liquidation (articles 37 et 38 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 des liquidateurs, nommés par l'assemblée générale et, à défaut de pareille nomination, par les soins du conseil d'administration agissant en qualité de comité de liquidation. Sauf décision contraire, les liquidateurs agissent collectivement. A cet égard, les liquidateurs disposent des pouvoirs les plus étendus conformément aux articles 186 et suivants du Code des sociétés, sauf restrictions imposées par l'assemblée générale.

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

L'assemblée générale fixe les émoluments des liquidateurs et fixe le mode de liquidation, conformément aux articles 183 et suivants du Code des sociétés.

Après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net servira en premier lieu au remboursement, en espèces ou en nature, du montant libéré et non encore remboursé des actions.

Le solde éventuel est réparti en parts égales entre toutes les actions.

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

2.1.4.6. Augmentation et réduction de capital - droit de préférence (article 6 des statuts)

Le capital souscrit peut être augmenté ou réduit en une ou plusieurs fois par décision de l'assemblée générale, délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts.

Les actions souscrites en espèces doivent être offertes par préférence aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions, dans le délai et aux conditions fixées par l'assemblée générale, ou le conseil d'administration dans le cadre du capital autorisé.

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

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

Si l'assemblée générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Une réduction du capital souscrit ne peut être décidée que moyennant le traitement égal des actionnaires qui se trouvent dans des conditions identiques et moyennant le respect des dispositions applicables du Code des sociétés.

2.1.4.7. Approbation des comptes (article 31 des statuts)

A la fin de chaque exercice social, le conseil d'administration dresse un inventaire et établit les comptes annuels de la société comprenant un bilan, le compte de résultats ainsi que l'annexe.

Sauf si la société entre dans les exceptions prévues par la loi, le conseil d'administration établit également un rapport dans lequel il rend compte de sa gestion de la société. Ce rapport de gestion comporte un commentaire sur les comptes annuels en vue d'exposer d'une manière fidèle l'évolution des affaires et la situation de la société, ainsi que les autres éléments requis par l'article 96 du Code des sociétés.

L'assemblée générale annuelle entend, le cas échéant, le rapport de gestion et le rapport du(es) commissaire(s) et statue sur l'approbation des comptes annuels.

Après l'approbation des comptes annuels, l'assemblée générale se prononce par vote spécial sur la décharge des administrateurs et, le cas échéant, du(es) commissaire(s). Cette décharge n'est valable que si les comptes annuels ne contiennent aucune omission, ni fausse indication, dissimulant la situation réelle de la société, et, en ce qui concerne les actes faits en violation du Code des sociétés ou des statuts, que s'ils ont été spécialement indiqués dans la convocation.

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

En vue de leur publication, les comptes sont valablement signés par un administrateur ou par toute autre personne chargée de la gestion journalière, ou expressément autorisée à cet effet par le conseil d'administration.

2.1.4.8. 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.

2.1.4.9. 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 dividende n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction, le précompte peut être réduit de 25 à 15% pour les dividendes distribués par des sociétés cotées à une bourse de valeurs mobilières (en ce compris le Marché Libre d'Euronext Brussels, nonobstant le fait que ce dernier n'est pas un marché réglementé au sens de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers) et qui, pour la période entre la date de leur admission à une bourse de valeurs mobilières et la date de la première attribution ou distribution de dividendes après cette date, sont des sociétés résidentes dont les actions sont détenues à concurrence de plus de la moitié par une ou plusieurs personnes physiques qui représentent la majorité des droits de vote, et qui ne font pas partie d'un groupe auquel appartient un centre de coordination (ci-après 'réduction-PME'). Les conditions concernant la réduction-PME sont aujourd'hui remplies tant pour les nouvelles actions que pour les actions existantes. Ces deux catégories d'actions pourraient donc, en théorie, donner lieu à un précompte réduit à 15%.

Le précompte mobilier de 25% est également réduit, sous réserve de dispositions anti-abus, à 15% pour les dividendes de nouvelles actions non préférentielles qui ont été émises à partir du 1er janvier 1994 lors d'un appel public à l'épargne et pour autant que la société qui distribue le dividende n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction (ci-après 'réduction d'émission publique'). Les actions nouvelles remplissent par conséquent également les conditions de la réduction d'émission publique.

OPTION TRADING COMPANY n'ayant pas, d'une quelconque manière que ce soit, renoncé irrévocablement à la réduction du précompte mobilier du dividende à 15%, les actions donneront lieu à un précompte réduit à 15%.

Il est toutefois possible qu'au moment de la première distribution de dividendes après l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les conditions de la réduction-PME ne soient plus remplies dans le chef de OPTION TRADING COMPANY. Dans ce cas, les dividendes distribués sur les actions existantes (à l'exception éventuelle des actions émises suite à l'exercice des warrants) seraient soumis à un précompte mobilier de 25%, tandis que les dividendes distribués sur les actions nouvelles seraient soumis à un précompte de 15%. OPTION TRADING COMPANY a toutefois décidé que, si au moment de la distribution des dividendes il ne peut être satisfait aux conditions légales d'application du tarif réduit de 15% pour l'ensemble de ses actions, le précompte mobilier du dividende serait retenu au tarif normal, soit actuellement 25%.

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 de OPTION TRADING COMPANY, 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 ou 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 sera 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% 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 d'une offre en souscription publique d'un maximum de **166.091** actions. Ces actions ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire d'OPTION TRADING COMPANY qui s'est tenue le 08 mai 2006, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital d'OPTION TRADING COMPANY par l'émission d'un maximum de 166.091 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.

OPTION TRADING COMPANY pourrait par conséquent renoncer à cette augmentation de capital si les 166.091 actions n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre. (voir 2.2.15) L'augmentation de capital a par ailleurs été réalisée moyennant la suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants d'OPTION TRADING COMPANY, suppression qui 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 OPTION TRADING COMPANY de diversifier son actionariat par le biais d'une offre en souscription publique ».

OPTION TRADING COMPANY se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

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

2.2.2. Buts de l'offre

L'offre et l'admission à la négociation des actions d'OPTION TRADING COMPANY sur le Marché Libre ont pour objectif principal de financer le plan d'affaires d'OPTION TRADING COMPANY. Ce plan prévoit, d'une part, d'augmenter le nombre d'effectifs de 1 ou 2 unités par an jusqu'en 2008. Le solde des fonds récoltés seront, d'autre part, entièrement mis en dépôt auprès de la banque, assurant le clearing d'OTC, afin de permettre une croissance progressive du nombre d'opérations d'arbitrage et une diversification sur d'autres marchés géographiques, tel que décrit au point 4.5.

Accessoirement, l'offre et l'admission à la négociation des actions d'OPTION TRADING COMPANY ont pour autres objectifs :

- de permettre à OPTION TRADING COMPANY de faire appel au marché public des capitaux pour satisfaire ses besoins futurs de financement et assurer une structure adéquate de ses sources de financement;
- d'assurer une meilleure visibilité à la renommée qu'OPTION TRADING COMPANY s'est bâtie sur ses marchés;
- de permettre à OPTION TRADING COMPANY de valoriser ses titres de façon objective;
- de renforcer la participation du personnel d'OPTION TRADING COMPANY 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 maximum 166.091 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de **913.500 €**, prime d'émission comprise, par décision de l'assemblée générale des actionnaires d'OPTION TRADING COMPANY le 08 mai 2006. Au total, ces 166.091 actions maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent **7,96 %** du capital d'OPTION TRADING COMPANY après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions et avant exercice des warrants émis en faveur du personnel d'OPTION TRADING COMPANY (voir point 3.2.2.). Toutes les actions ont les mêmes droits.

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

La société OPTION TRADING COMPANY 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 d'actions existantes.

2.2.5. Produit net de l'offre

Sur la base d'un prix d'offre de **5,5 €** par action, le produit global de l'offre s'élèvera au maximum à **913.500 €**, en considérant la souscription intégrale des 166.091 actions offertes. Ce montant sera affecté à l'augmentation du capital d'OPTION TRADING COMPANY. Ces fonds seront à la disposition de la société par le notaire instrumentant dès la constatation de l'augmentation de capital, sous déduction des frais de l'offre, soit un montant net d'environ 663.500 €, et serviront au renforcement de la structure financière de la société et à la réalisation de sa stratégie telle que décrite au Chapitre 5.

Les frais de l'offre s'élèvent à environ 250.000 € et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Acquittés par OPTION TRADING COMPANY, ils seront comptabilisés en frais d'établissement et seront amortis sur cinq exercices selon la méthode linéaire, soit 20 % par exercice jusqu'à l'exercice clos le

31 décembre 2010. Les intermédiaires financiers ne percevront aucune rémunération sous forme de titres d'OPTION TRADING COMPANY.

2.2.6. Prix

L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par OPTION TRADING COMPANY, en concertation avec la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE, à **5,5 €** par action. Ce prix valorise OPTION TRADING COMPANY à **11.484.500 € 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'OPTION TRADING COMPANY 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 12 juin 2006.

2.2.7. Période d'offre et clôture anticipée

L'offre court du 15 mai 2006 au 09 juin 2006 inclus, sauf décision de clôture anticipée de la tranche prioritaire, qui pourra intervenir le jour même de son ouverture. L'offre sera clôturée anticipativement par WEGHSTEEN & DRIEGE en accord avec OPTION TRADING COMPANY, 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'OPTION TRADING COMPANY. L'offre Non Prioritaire restera toutefois 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 & DRIEGE – Oude Burg 6 – 8000 Brugge – Tél : 050 33 33 61 – www.wegd.com

Les ordres émanant des investisseurs peuvent également être introduits à l'intervention de tous autres établissements ou intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels (les "Membres").

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre des ordres d'achat à WEGHSTEEN & DRIEGE, ainsi qu'aux Membres. Un seul bulletin sera accepté par investisseur. Un ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers mais devra être confié à un seul intermédiaire. Ces ordres d'achat doivent être libellés au prix d'offre et dans les conditions fixées dans le présent prospectus. Ils peuvent en outre faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Un même donneur d'ordres ne peut transmettre un ou plusieurs ordres qu'à un seul intermédiaire financier. Ces ordres d'achat doivent être libellés au prix de l'offre et dans les conditions fixées dans le présent prospectus

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 les considérer comme nuls. 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 132.873 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 33.218 actions, seront alloués aux autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourront 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 ("l'Offre Non Prioritaire").

Il est également prévu qu'en accord avec OPTION TRADING COMPANY, WEGHSTEEN & DRIEGE pourra, en cours d'offre, reporter à l'une de ces deux offres les actions qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre offre. En outre, si l'application d'un éventuel taux de réduction n'aboutit pas à un nombre entier d'actions, ce nombre sera arrondi au nombre entier inférieur.

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les ordres introduits dans le cadre de l'Offre Prioritaire pourraient être servis dans leur totalité : ils doivent par conséquent s'assurer de disposer de moyens financiers suffisants.

2.2.9.1. L'Offre Prioritaire

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'offre directement auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de 132.873 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.

Pour participer à l'Offre Prioritaire, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès de Weghsteen & Driège devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre via Weghsteen & Driège. Il appartiendra à ce dernier de transférer leur ordre avant la clôture de l'Offre Prioritaire auprès de Weghsteen & Driège.

2.2.9.2. L'Offre Non Prioritaire

Les ordres introduits durant la période de l'offre auprès des Membres ou auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE après la clôture de l'offre prioritaire, seront transmis par les Membres et par WEGHSTEEN & DRIEGE à Euronext Brussels le jour de la centralisation, soit le 13 juin 2006, à l'heure fixée par Euronext Brussels et communiquée par cette dernière dans l'avis publié à cet effet (ou aux environs du) 15 mai 2006. Cette date pourra être modifiée, par Euronext Brussels, moyennant un préavis minimum de un jour. La validité de ces ordres d'achat est limitée à la seule journée de l'introduction.

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 satisfaisantes, Euronext Brussels, en accord avec WEGHSTEEN & DRIEGE et OPTION TRADING COMPANY, 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 OPTION TRADING COMPANY, Euronext Brussels décidera du taux de service des ordres, étant entendu que le taux de service 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 l'introduction, 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 publie par ailleurs un avis de résultat. Cet avis 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 juin 2006. Un avis sera publié à cet effet dans la presse financière.

Les montants éventuellement déboursés 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 de OPTION TRADING COMPANY.

Les actions seront initialement des titres au porteur, représentés par un ou plusieurs certificats globaux déposés auprès d'Euroclear Belgium. Les investisseurs sont invités à indiquer sur leur bulletin de souscription s'ils souhaitent recevoir leurs actions sous la forme d'une inscription en compte ou par livraison physique de titres au porteur.

Si la forme d'une inscription en compte est choisie, les actions seront livrées sans frais par inscription en compte contre paiement le 16 juin 2006, ou aux alentours de cette date, sur les comptes-titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

S'il est opté pour la livraison physique des actions, celles-ci resteront représentées par des certificats au porteur globaux, et seuls des livraisons par inscription en compte et des règlements par inscription en compte seront possibles jusqu'à ce que la livraison physique se produise (celle-ci est attendue dans les trois mois à compter du jour de l'admission des actions ordinaires sur le Marché Libre).

Les actionnaires qui demandent la livraison physique des actions devront supporter les taxes et les frais éventuels en découlant, lesquels consistent, entre autres, en des frais d'impression, en une taxe de 0,6%, sur la livraison physique des titres au porteur acquis à titre onéreux sur le Marché Libre ou en frais de livraison matérielle des titres par l'établissement financier. Ces derniers s'élèvent à environ 25 € (augmentés d'une taxe sur la valeur ajoutée éventuellement applicable) par livraison demandée aux guichets de WEGHSTEEN & DRIEGE. Les investisseurs sont invités à se renseigner au sujet des frais qui pourraient être réclamés par d'autres établissements financiers.

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. Service financier

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 débours 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 faisant l'objet de l'offre participeront aux résultats à partir du 1^{er} janvier 2006.

2.2.14. Frais

Les frais liés à l'offre et à l'admission aux négociations sur le Marché Libre sont estimés à environ 250.000 € ; ils 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 1,5% du prix de souscription). Ces frais seront intégralement pris en charge par OPTION TRADING COMPANY, qui les amortira sur une période de cinq ans à partir de l'exercice 2006.

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions 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 OPTION TRADING COMPANY.

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 souscripteurs.

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 ainsi qu'une obligation de moyens. OPTION TRADING COMPANY 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.

OPTION TRADING COMPANY se réserve par ailleurs le droit de renoncer à émettre l'ensemble des actions 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.

2.2.16. Clause de Lock Up

Messieurs Pascal VLAMINCK et Alexandre FRANCO détiendront directement ou indirectement **92,04%** d'OPTION TRADING COMPANY après l'admission des actions de cette dernière sur le Marché Libre. Ils se sont engagés à conserver au minimum 51% des actions OPTION TRADING COMPANY en leur possession, que ce soit directement ou indirectement, pendant un délai minimum de

18 mois à dater de la date d'admission à la négociation des actions sur le Marché Libre, hormis en cas de dépôt d'un avis d'OPA auprès de la CBFA conformément à l'arrêté royal du 8 novembre 1989, ou en cas d'opération sur le capital (augmentation de capital, fusion, etc.) qui aurait pour effet de diluer la participation de MM Vlamincx et Franco en deçà du seuil susmentionné.

2.2.17. Droit applicable et compétence

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.

2.2.18. Calendrier indicatif de l'offre

| | |
|---|-----------------|
| Approbation du prospectus par la CBFA | le 9 mai 2006 |
| Ouverture de l'offre | le 15 mai 2006 |
| Publication de l'avis d'Euronext Brussels | le 15 mai 2006 |
| Clôture de l'Offre Prioritaire | le 9 juin 2006 |
| Clôture de l'Offre Non Prioritaire | le 9 juin 2006 |
| Date de centralisation par Euronext | le 13 juin 2006 |
| Allocation des actions | le 13 juin 2006 |
| Date de paiement | le 16 juin 2006 |
| Date de règlement livraison | le 16 juin 2006 |
| Date de 1 ^{ère} négociation | le 19 juin 2006 |

2.2.19. Contrat d'animation de marché

Un contrat d'animation de marché sera conclu entre OPTION TRADING COMPANY, et la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE.

2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DE 5.5 € PAR ACTION SUR BASE DE 2.088.091 ACTIONS

L'évaluation d'une entreprise repose par définition sur une série d'hypothèses, de prévisions, de postulats dont l'estimation s'avère délicate, en particulier pour les sociétés de petite taille, en forte croissance, actives dans des secteurs de niche. 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 OTC, 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 OTC résulte quant à lui d'une appréciation purement subjective de OTC, en concertation avec Weghsteen & Driège et Small Caps Finance, et résulte simplement d'une décote appliquée à la valeur théorique des actions OTC.

2.3.1. Méthodes de valorisation utilisées

Les méthodes de valorisation disponibles sont nombreuses. Parmi celles-ci, 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. Vu la spécificité des activités d'OTC seul le ratio valeur boursière/résultat net a été jugé pertinent.

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.

Les valeurs déterminées par ces méthodes doivent être interprétées avec prudence. En effet, il n'est pas aisé de trouver pour la méthode des multiples des entreprises d'un même secteur présentant une structure bilantaire, une structure de coût ou un taux de croissance similaire. Or, les multiples moyens observés pour l'échantillon d'entreprises ne peuvent prudemment être appliqués à l'entreprise observée qu'à cette condition.

Par ailleurs, la méthode d'actualisation des cash-flows libres futurs présente également ses limites. Elle se base, en effet, sur la linéarité des cash-flows futurs sur un horizon temporel infini. Or, si les sociétés peuvent aisément établir un plan d'affaire pour l'année à venir, l'exercice devient moins fiable pour les années suivantes, d'autant moins que chaque décision stratégique peut avoir un impact, tant sur la trésorerie générée par l'entreprise, que sur sa structure bilantaire.

Les méthodes présentées ci-dessous sont par conséquent données à titre indicatif, sachant que le prix de l'offre retenu est également le fruit d'un compromis entre la valeur estimée par les propriétaires existants de l'entreprise et celle que les intermédiaires financiers souhaitent présenter aux investisseurs afin d'assurer la bonne fin du placement.

2.3.2. Méthode des multiples

En raison de sa taille et de son activité spécifique, OTC est difficilement comparable à d'autres entreprises du secteur. Les entreprises retenues pour la comparaison sont certes toutes actives dans les produits dérivés d'actions, néanmoins ces activités s'intègrent souvent dans une activité plus large ou une stratégie d'investissement différente.

Elles n'agissent pas forcément comme teneur de marché, ni pour compte propre, mais peuvent agir comme simple membre d'un marché et comme broker.

En outre, elles sont dans certains cas amenées à prendre des positions directionnelles sur les marchés, alors que la philosophie d'OTC est contraire à cette stratégie.

Comme l'arbitrage ne constitue souvent qu'une petite partie des activités de ces sociétés, il est impossible d'en isoler le revenu et d'effectuer une comparaison pertinente avec OTC.

Comme ces différentes entités sont néanmoins actives dans le même secteur, il est intéressant de procéder à une étude comparative des ratios de « Price/Earning ».

Pour la comparaison boursière seul le PER a été retenu comme ratio significatif. Les ratios « Capitalisation Boursière/Chiffre d'affaires » ou « Capitalisation Boursière/EBITDA » ne sont, en effet, pas pertinents puisque les établissements de type financiers enregistrent l'essentiel de leurs revenus dans les diverses rubriques du poste « produits financiers ».

Nous attirons l'attention de l'investisseur sur le fait que les valeurs obtenues sont à interpréter avec prudence.

Binck N.V. est un trader en actions et produits dérivés d'actions, de devises et de métaux précieux. La société a le statut de « Spécialiste » auprès de la bourse d'Amsterdam et est un membre des bourses européennes, australiennes, de la bourse de Chicago et San Francisco. Le groupe dispose de bureaux localisés à Amsterdam, Bruxelles, Paris, Londres et Sydney. Binck NV est de plus actif comme broker en ligne, via sa filiale « Effectenbank Binck ».

Van der Moolen est un trader en actions, en produits dérivés d'actions et en obligations. Il a le statut de « Spécialiste » auprès du New York Stock Exchange et est teneur de marché tant en Europe qu'aux Etats-Unis pour le marché des actions, des options sur actions, des options sur indices et des futures sur indices.

ABC Arbitrage est spécialisé dans la conception scientifique de stratégies d'arbitrage sur la plupart des marchés financiers européens et américains. L'objectif de la société est d'appliquer leur stratégie d'arbitrage à échelle industrielle en exploitant les inefficiences de marchés. Elle agit en partie pour compte propre et en partie en tant que conseil pour les institutionnels. ABC Arbitrage n'intervient pas comme teneur de marché, mais se définit comme un acteur du marché global de la « gestion alternative ».

Avertissement : Les sociétés avec lesquelles OTC est comparée établissent leur comptabilité selon les normes IFRS. OTC établit, quant à elle, ses comptes selon les normes comptables belges. L'application des normes IFRS pour les entreprises actives sur les marchés financiers implique que les instruments financiers (actions, obligations, dérivés, ...) doivent être évalués selon leur « juste valeur » (fair value), c.-à-d. la valeur de marché. Pour ce qui concerne la méthode de valorisation des instruments financiers utilisée par OTC dans l'établissement de ses comptes annuels, elle découle de celles utilisées par KBC Clearing. Or, ces dernières sont conformes aux normes IAS/IFRS (cf également point 5.1.4.2. « Placement de trésorerie »).

| Société | Marché | Cours 31/03/2006 | Capitalisation 31/03/2006 | Bénéf. Net 2.005 | PER | |
|-----------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|--|--------------|
| | | | | | 2005E | 2006E* |
| Van der Moolen | Euronext Ams - B Nbre d'actions: | 7,50 € 43248986 | 324.367.395,00 € | 11.300.000 € | 28,71 | 24,4 |
| Binck | Euronext Ams - B Nbre d'actions: | 13,60 € 30837403 | 419.388.680,80 € | 13.600.000 € | 30,84 | 23,27 |
| ABC Arbitrage | Euronext Paris - C Nbre d'actions: | 2,70 € 30075924 | 81.204.994,80 € | 7.000.000 € | 11,60 | 10,6 |
| PER moyen | | | | | 23,71 | 19,42 |
| OTC | Euronext Bxl - ML Nbre d'actions: | Cours IPO 5,50 € 2088091 | 11.484.501 € | 873.799 € (2006: 1.000.310) | Valorisation implicite 20.721.618 € 19.429.355 € | |
| | | | | | 20.075.486 | |

E : Estimé

* Source : Boursorama

PER : Price/Earning Ratio : il s'agit du **ratio** cours de l'action sur le bénéfice net par action.

La valorisation implicite pour 2006 se base sur le bénéfice net projeté pour 2006 soit 1.000.310 €

Le PER correspondant à la valorisation du présent prospectus (11.484.500 €), et basé sur les bénéfices de 2005 (873.799 €), s'élèverait à 13,14.

2.3.3. Valorisation sur base de la méthode 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.

L'excédent de trésorerie dégagé par la société est actualisé à un taux qui tient compte du coût moyen pondéré du capital (Weighted Average Cost of Capital ou WACC).

- **l'excédent de trésorerie** provient du tableau du plan financier se retrouvant au point 5.2.3.
- **le coût moyen pondéré du capital** tient compte des hypothèses suivantes :
 - l'endettement, tel qu'il ressort des comptes prévisionnels, est nul puisque l'endettement financier a été compensé avec les placements de trésorerie et les valeurs disponibles ;
 - le taux d'impôt = 0% (en raison de la spécificité fiscale de la société) ;
 - le capital = fonds propres de la société après augmentation de capital ;
 - le taux d'actualisation : tient compte d'une prime de risque de 8% par rapport à un investissement sans risque (OLO 10 ans = 3,9%). La prime de risque généralement attribué au marché des actions en Europe est estimée à 7%² ;
 - volatilité de l'action légèrement supérieure à celle du marché : $\beta = 1,2$ (alors que les valeurs similaires affichent une volatilité inférieure à celle du marché (en moyenne 0,776). L'hypothèse retenue est donc très conservatrice.)

Dans la méthode du « discounted cash-flow, l'horizon temporel est, en théorie, infini. Néanmoins, la détermination d'une valeur résiduelle de la société à l'issue d'une période déterminée permet de réduire l'horizon temporel à un délai raisonnable, en l'occurrence six ans. La valorisation se base sur le plan financier à trois ans remis par la société (cf. point 5.2.1 et 5.2.2.) et contrôlé par le réviseur d'entreprises. Pour les périodes suivantes un **taux de croissance de 2%** a été retenu. Celui-ci est appliqué aux éléments suivants :

- EBITDA ;
- variation du besoin en fonds de roulement ;
- investissements.

L'horizon de prévision ayant été fixé à six ans, la **valeur résiduelle** de la société à l'issue de cette période a été calculée, selon la méthode actuarielle, de la manière suivante :

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

Avec

| | | |
|------|---|---|
| CFL | = | cash flow libre |
| n | = | horizon sur lequel est réalisée la projection et faisant l'objet d'une actualisation (cinq ans) |
| WACC | = | coût moyen pondéré du capital (13.10%) |
| g | = | taux de croissance (2%) |

Cette méthode de calcul pose donc l'hypothèse que l'excédent de trésorerie généré par la société continuera à croître au terme de l'échéance sur laquelle porte l'évaluation (à un taux proche de l'inflation, dans ce cas-ci). Les excédents de trésorerie futurs sont actualisés à un taux équivalent au coût moyen pondéré du capital.

Le cumul des cash-flows actualisés sur une période de six ans s'élève à 6.305.390 €

La valeur résiduelle actualisée de la société au bout de six ans est de 7.996.990 €, soit 56% de la valeur totale. Les flux de l'augmentation de capital (frais déduits) y sont rajoutés.

La société est valorisée selon cette méthode à **14.965.870€** comme le montre le tableau ci-dessous.

Comme l'augmentation de capital a été prise en compte, il s'agit d'une valorisation « post money ».

² Source : Capital@work: « Bourses Européennes : Revue Stratégique », étude du Premier semestre 2006

Taux de croissance du Cash Flow 2%
 Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC) 13,50%
 Nombre d'actions 2.088.091
 Valeur de l'action 5,50

| Comptes prévisionnels | | | | | | |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Année | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
| Résultat net (k€) | 1.000,31 | 1.354,48 | 1.716,16 | 1.750,48 | 1.785,49 | 1.821,20 |
| Amortissements et réduct. Valeur (k€) | 54,40 | 50,00 | 50,00 | 50,00 | 50,00 | 3,12 |
| EBTDA (k€) | 1.054,71 | 1.404,48 | 1.766,16 | 1.800,48 | 1.835,49 | 1.824,32 |
| Taxes (k€) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Variation Besoin en FdR (k€) | 9,56 | -116,42 | -125,13 | -127,56 | -130,04 | -129,25 |
| Investissements (k€) | -250,00 | 3,00 | 3,00 | 3,06 | 3,12 | 3,18 |
| Cash Flow Libre (k€) | 814,27 | 1.291,05 | 1.644,03 | 1.675,98 | 1.708,57 | 1.698,26 |
| CF/action (€) | 0,39 | 0,62 | 0,79 | 0,80 | 0,82 | 0,81 |
| Discounted CF (k€) | 814,27 | 1.137,49 | 1.276,20 | 1.146,26 | 1.029,56 | 901,62 |
| DCF/action (€) | 0,39 | 0,54 | 0,61 | 0,55 | 0,49 | 0,43 |
| Cumul DCF (k€) | 814,27 | 1.951,76 | 3.227,96 | 4.374,21 | 5.403,77 | 6.305,39 |
| Cumul DCF/action (€) | 0,39 | 0,93 | 1,55 | 2,09 | 2,59 | 3,02 |
| Valeur résiduelle de l'entreprise après X années, actualisée (k€) | | | | | | 7.996,99 |
| Augmentation de capital, frais déduits (k€) | | | | | | 663,50 |

Valorisation OTC selon méthode DCF (k€)

14.965,87

Détermination du WACC

| | Mont. | nomin | Taux |
|---|-----------|-------|---------------|
| Endettement net (*) | 0 | | 3,50% |
| Capital (**) | 1.326.000 | | 13,50% |
| Total capitaux investis | 1.326.000 | | |
| Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC) | | | 13,50% |

(*) Détermination Coût de la dette

| | Montant | Taux |
|-------------------------|--------------|-------|
| Dette CT | 0 | 3,50% |
| Impôt des sociétés | 0,00% | |
| Coût de la dette | 3,50% | |

(**) Déterm. du coût du capital

| | |
|------------------------|---------------|
| OLO 10 ans | 3,90% |
| Risque Marché | 8,00% |
| β retenu | 1,2 |
| Coût du capital | 13,50% |

β*

| Binck | ABC Arb. | VDMoolen | Moyenne |
|-------|----------|----------|--------------|
| 0,862 | 0,444 | 1,022 | 0,776 |

β : Volatilité de l'action par rapport aux valeurs du marché.

* Source: www.bloomberg.com

2.3.4. Synthèse des méthodes de valorisation

Si l'on fait la moyenne des résultats obtenus selon les deux méthodes précédentes (comparaison boursière et actualisation des cash-flows futurs), on obtient un résultat de 17.520.678 €, post money.

Or, le présent prospectus propose une valorisation 11.484.500 € soit une décote de 34,4%. Cette décote se justifie par le fait qu'OTC est difficilement comparable à d'autres sociétés cotées en raison de sa taille et de son activité.

| Méthode | Prix par action* | Valorisation |
|-----------------------|------------------|---------------|
| Comparaison boursière | 9,13€ | 20.075.486 € |
| DCF | 7,17 € | 14.965.870 € |
| Moyenne | 8,39 € | 17.520.678 € |
| Valorisation retenue | 5,5 € | 11.484.500 €. |
| Décote | 34,4% | |

* sur base de 2.088.091 actions

Le prix de l'offre, soit 5.5 € par action, est supérieur à la valeur intrinsèque de OTC, laquelle s'élève au 31 décembre 2005 à 0,21 €. Il est précisé qu'en date du 07 mars 2005, MM. Pascal Vlaminck et Alexandre Franco ont racheté à M. Victor Franco l'équivalent de 768.800 actions nouvelles au prix de 0,19€ par action.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des warrants (voir 3.3.1.2. pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des warrants). La dilution financière dépendra de l'écart qui existera entre le cours de bourse et le prix d'exercice des warrants le jour où ceux-ci seront exercés.

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 des 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"): elle peut 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 et d'Euroclear Belgium, 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 des actions 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'OPTION TRADING COMPANY, soit un maximum de 2.188.091 actions, a été sollicité. Ces actions proviennent de 1.922.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de maximum 166.091 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de maximum 100.000 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants (voir point 3.2.2.).

Cependant, sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 19 juin 2006. Les actions circuleront sous le code ISIN suivant: BE0003834513.

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

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 "Option Trading Company", en abrégé "OTC". Le siège est établi à 1000 Bruxelles, rue de la Régence, 43.

Le conseil d'administration peut, sans modification des statuts, transférer le siège social en tout autre endroit de la région de Bruxelles-Capitale ou de la région de langue française de Belgique. Tout transfert du siège social est publié aux annexes du Moniteur belge par les soins du conseil d'administration.

La société peut établir, par décision du conseil d'administration, d'autres sièges d'exploitation, sièges administratifs, succursales, filiales, agences et dépôts en Belgique ou à l'étranger.

3.1.2. Forme juridique

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge. Elle revêt la qualité d'une société anonyme faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

3.1.3. Constitution et durée

La société a été constituée le 09 juin 2000 pour une durée illimitée.

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, OPTION TRADING COMPANY est identifiée sous le numéro: 0472.122.457.

3.1.5. Exercice social (article 31 des statuts)

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

3.1.6. Assemblée générale (articles 22, 23, 26 et 27 des statuts)

L'assemblée générale annuelle des actionnaires se réunit chaque année le dernier jeudi du mois d'avril à quatorze heures.

Si ce jour est un jour férié, l'assemblée générale a lieu le jour ouvrable suivant.

Une assemblée générale des actionnaires peut être convoquée extraordinairement chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Les assemblées générales des actionnaires peuvent être convoquées par le conseil d'administration ou par les commissaires et l'être sur la demande d'actionnaires représentant le cinquième du capital social. Les assemblées générales se tiennent au siège social de la société ou en tout autre endroit mentionné dans la convocation, ou autrement.

L'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire mentionne au moins les points suivants: la discussion du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport du(es) commissaire(s), la discussion et l'approbation des comptes annuels, la répartition des bénéfices, la décharge à accorder au(x) administrateur(s) et au(x) commissaire(s) et, s'il y a lieu, la nomination d'administrateur(s) et de commissaire(s).

Les détenteurs de droits de souscription et d'obligations convertibles sont autorisés à prendre connaissance des décisions adoptées par l'assemblée générale des actionnaires au cours d'une réunion.

L'assemblée générale ordinaire se réunit au siège social. Elle peut exceptionnellement être tenue ailleurs, à l'endroit désigné dans l'avis de convocation.

L'assemblée générale se réunit sur convocation du conseil d'administration.

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

Une copie de la convocation est adressée aux administrateurs et 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.

Tout actionnaire qui assiste à une assemblée générale ou s'y est fait représenter est considéré comme ayant été régulièrement convoqué. Un actionnaire peut également renoncer à se plaindre de l'absence ou d'une irrégularité de convocation avant ou après la tenue de l'assemblée à laquelle il n'a pas assisté.

Avant de participer à l'assemblée, les actionnaires ou leurs mandataires sont tenus de signer la liste de présence, laquelle mentionne le nom, les prénoms et l'adresse ou la dénomination sociale et le siège social des actionnaires et le nombre d'actions qu'ils représentent.

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration ou, en cas d'empêchement de celui-ci, par un administrateur désigné par ses collègues ou par un membre de l'assemblée désigné par celle-ci. Le président de l'assemblée choisit le secrétaire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur. Si le nombre de personnes présentes le permet, sur proposition du président de l'assemblée, l'assemblée choisit deux scrutateurs. Les administrateurs présents complètent le bureau.

Les procès-verbaux des assemblées sont signés par les membres du bureau et les actionnaires qui le demandent. Ces procès-verbaux sont insérés dans un registre spécial. Les copies à produire en justice ou ailleurs sont signées par un administrateur.

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.

3.1.7. Consultation des documents sociaux

Les comptes sociaux d'OPTION TRADING COMPANY 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.

3.1.8. Conseil d'administration

3.1.8.1. Composition (article 15 des statuts)

La société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins, personnes physiques ou morales, actionnaires ou non, nommés pour six ans au plus par l'assemblée générale des actionnaires et en tout temps révocables par elle. Le mandat d'administrateur peut être cumulé avec l'exercice de fonctions régies par un contrat de travail.

Les administrateurs sont rééligibles. Les administrateurs peuvent à tout moment être suspendus ou révoqués par l'assemblée générale.

L'administrateur dont le mandat est expiré, reste en fonction aussi longtemps que l'assemblée générale, pour quelle que raison que ce soit, ne pourvoit pas au poste vacant.

En cas de vacance d'une place d'administrateur, pour quelle que raison que ce soit, les administrateurs restants ont le droit de pourvoir provisoirement le poste vacant jusqu'à ce que l'assemblée générale nomme un nouvel administrateur. Tout administrateur ainsi nommé par l'assemblée générale termine le mandat de l'administrateur qu'il remplace. La nomination est portée à l'agenda de la plus prochaine assemblée générale

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président et, éventuellement, un vice-président. A défaut d'élection, ou en cas d'absence du président, celui-ci sera remplacé par le doyen des administrateurs.

Lorsqu'une personne morale est nommée administrateur de la société, celle-ci est obligée de désigner une ou plusieurs personnes physiques qui auront individuellement ou conjointement, le pouvoir de la représenter pour tous les actes concernant cette administration.

Le mandat d'administrateur est exercé gratuitement, sauf décision contraire de l'assemblée générale.

3.1.8.2. Compétences (article 17 des statuts)

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social de la société, à l'exception de ceux que la loi ou les présents statuts réservent à l'assemblée générale

Le conseil peut, dans les limites prévues par l'article 524bis du Code des sociétés, constituer un comité de direction dont les membres sont choisis dans, ou hors de son sein. Il détermine les pouvoirs de ce comité de direction et en règle le fonctionnement.

Le conseil d'administration peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des objets spéciaux et déterminés.

Le conseil peut déléguer la gestion journalière de la société, la gestion d'une ou plusieurs affaires de la société, ou l'exécution des décisions du conseil, à un ou plusieurs administrateurs, directeurs ou fondés de pouvoirs, actionnaires ou non.

Le conseil ainsi que les délégués à la gestion journalière, dans le cadre de cette gestion, peuvent également conférer des pouvoirs spéciaux à une ou plusieurs personnes de leur choix.

3.1.8.3. Réunions (article 16 des statuts)

Le conseil se réunit sur convocation de son président, d'un administrateur délégué ou de deux administrateurs, chaque fois que l'intérêt de la société l'exige.

Les convocations mentionnent le lieu, la date, l'heure et l'ordre du jour de la réunion. Elles sont valablement effectuées par lettre, courrier électronique, télécopie ou tout autre moyen écrit, et ce au moins deux jours francs avant la réunion.

Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le délai de convocation mentionné ci-dessus n'est pas approprié, le délai de convocation peut être plus court. Si nécessaire, une convocation peut être effectuée par téléphone en complément des modes de convocations mentionnés ci-dessus.

Les séances du conseil sont présidées par le président ou, à son défaut, éventuellement par le vice-président ou, à défaut de celui-ci, par un autre membre du conseil désigné par ses collègues.

Tout administrateur qui assiste à une réunion du conseil ou s'y fait représenter est considéré comme ayant été régulièrement convoqué. Un administrateur peut également renoncer à se plaindre de l'absence ou d'une irrégularité de convocation avant ou après la réunion à laquelle il n'a pas assisté.

Les réunions du conseil d'administration se tiennent en Belgique ou à l'étranger au lieu indiqué dans la convocation. Les réunions du conseil d'administration peuvent être valablement tenues par vidéoconférence ou par conférence téléphonique. La réunion sera dans ce cas considérée comme ayant été tenue au siège social de la société pour autant qu'un administrateur au moins ait pris part à la réunion depuis ce siège.

Tout administrateur peut, par écrit, par lettre, courrier électronique télécopie ou tout autre moyen écrit, donner mandat à un autre membre du conseil afin de le représenter à une réunion déterminée. Un administrateur peut représenter plusieurs de ses collègues et émettre, en plus de sa propre voix, autant de votes qu'il a reçu de procurations.

Sauf cas de force majeure, le conseil d'administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée. Si cette dernière condition n'est pas remplie, une nouvelle réunion peut être convoquée, qui, à condition que deux administrateurs au moins soient présents ou représentés, délibèrera et statuera valablement sur les objets portés à l'ordre du jour de la réunion précédente.

Le conseil d'administration ne peut valablement délibérer sur des points qui ne sont pas mentionnés à l'ordre du jour que si tous les administrateurs sont présents ou représentés et décident à l'unanimité de délibérer sur ces points.

L'administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du conseil d'administration doit se conformer aux dispositions de l'article 523 du Code des sociétés. Cet administrateur ne peut pas assister aux délibérations du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote. Si la majorité des administrateurs a un intérêt opposé à celui de la société, le conseil convoque dans les meilleurs délais une assemblée générale qui procédera à la nomination d'un administrateur ad hoc. La décision de nomination décrit de façon précise les pouvoirs de celui-ci.

Toute décision du conseil est prise à la majorité simple des administrateurs présents ou représentés, et en cas d'abstention de l'un ou plusieurs d'entre eux, à la majorité des autres administrateurs. En cas de partage, la voix de celui qui préside la réunion est décisive.

Dans des cas exceptionnels, dûment justifiés par l'urgence et intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs, exprime par écrit. Il ne pourra cependant pas être recouru à cette procédure pour l'arrêt des comptes annuels, l'approbation du rapport de gestion ou pour toute décision d'augmentation de capital. Le consentement par écrit des administrateurs sera inséré dans le livre des procès-verbaux du conseil d'administration.

Les décisions du conseil d'administration, y compris celles adoptées au cours de vidéo conférences ou de conférences téléphoniques, sont constatées dans des procès-verbaux qui sont signés par le président, le secrétaire et les membres qui le désirent. Ces procès-verbaux sont insérés dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux de la réunion pour laquelle elles ont été données.

Les copies ou extraits desdits procès-verbaux à produire en justice ou ailleurs sont signés par le président, l'administrateur délégué ou par deux administrateurs. Ce pouvoir peut être délégué à un mandataire.

3.1.8.4. Comités (article 18 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.

3.1.8.5. Représentation (article 19 des statuts)

La société est valablement représentée vis-à-vis de tiers, en justice et dans les actes, y compris ceux pour lesquels le concours d'un officier ministériel ou d'un notaire serait requis, 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.

Dans les limites de la gestion journalière, la société est également valablement représentée 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.

Elle est en outre, dans les limites de leur mandat, valablement représentée par des mandataires spéciaux.

3.1.9. Contrôle (article 21 des statuts)

Sauf si la société entre dans les exceptions prévues par la loi, le contrôle de la situation financière, des comptes annuels et de la régularité des opérations à constater dans les comptes annuels doit être confié à un ou plusieurs commissaires nommés par l'assemblée générale parmi les membres, personnes physiques ou morales, de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Si une personne morale est désignée en tant que commissaire, elle doit elle-même 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.

L'assemblée générale détermine le nombre de commissaires et fixe leurs émoluments.

Les commissaires sont nommés pour une période de trois ans, renouvelable. Ils ne peuvent être révoqués en cours de mandat par l'assemblée générale que pour un juste motif, et en respectant la procédure instaurée par l'article 135 du Code des sociétés.

A défaut de commissaire, ou lorsque tous les commissaires se trouvent dans l'impossibilité d'exercer leurs fonctions, le conseil d'administration convoque immédiatement l'assemblée générale aux fins de pourvoir à leur nomination ou à leur remplacement.

Le(s) commissaire(s) a (ont) pour mission de contrôler la situation financière des comptes annuels et de la régularité au regard du Code des sociétés et des statuts des opérations à constater dans les comptes annuels. Ils peuvent prendre connaissance des livres, de la correspondance, des procès-verbaux et généralement de toutes les écritures de la société, au siège de celle-ci.

Il leur est remis chaque semestre par le conseil d'administration, un état résumant la situation active et passive de la société.

Les commissaires peuvent, dans l'exercice de leur fonction, et à leurs frais, se faire assister par des préposés ou d'autres personnes dont ils sont responsables.

3.1.10. Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, la souscription, l'acquisition, la détention, le transfert, la cession, la négociation, le prêt, l'emprunt, l'échange et plus généralement toutes opérations, pour compte propre, sur tous types d'instruments financiers (notamment, sans que cette énumération soit limitative, des actions, des obligations, des droits de souscription et tous autres produits dérivés) ainsi que sur tous types d'indices boursiers, de taux ou de devises. Elle a également pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, l'émission, pour compte propre, de tous types d'instruments financiers notamment, sans que cette énumération ne soit limitative, des actions, des obligations, des droits de souscription et des produits dérivés.

La société peut s'approprier, donner ou prendre en location, ériger, aliéner ou échanger tous biens meubles ou immeubles, d'exploitation ou d'équipement, et d'une manière générale, entreprendre toutes opérations commerciales, industrielles ou financières se rapportant directement ou indirectement à son objet social, y compris la réalisation d'études et l'exploitation de tous droits intellectuels et de propriété industrielle ou commerciale y relatifs.

La société peut prendre un intérêt par voie d'apport en numéraire ou en nature, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes sociétés ou entreprises existantes ou à créer, en Belgique ou à l'étranger, et dont l'objet serait identique, analogue ou connexe au sien, ou de nature à favoriser le développement de son objet social.

La société peut pourvoir à l'administration et à la liquidation de toutes sociétés liées ou avec lesquelles il existe un lien de participation et consentir tous prêts à celles-ci, sous quelque forme et pour quelque durée que ce soit, ou fournir caution pour ces sociétés.

La société peut acquérir à titre d'investissement tous biens meubles ou immeubles ainsi que toute participation financière.

La présente liste est énonciative et non limitative, sous la seule réserve que les opérations que la société pourra réaliser ou accomplir ou auxquelles elle pourra s'engager, doivent avoir un rapport, direct ou indirect, avec son objet tel que défini à l'alinéa premier du présent article.

L'objet social peut être étendu ou restreint par voie de modification aux statuts dans les conditions requises par l'article 559 du Code des sociétés.

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 faisant l'objet de la présente offre, le capital souscrit d'OPTION TRADING COMPANY s'élèvera **1.288.500 €**, prime d'émission comprise, et sera représenté par 2.088.091 actions.

3.2.2. Plan de warrants

Le 08 mai 2006, OPTION TRADING COMPANY a émis 100.000 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 dès leur émission à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect d'OPTION TRADING COMPANY 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, d'administrateur, de consultant ou autre.
- 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'OPTION TRADING COMPANY conférant le droit de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur les titres d'OPTION TRADING COMPANY. 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 OPTION TRADING COMPANY 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 OPTION TRADING COMPANY, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées. Pour les bénéficiaires autres que les membres du personnel d'OPTION TRADING COMPANY, le prix d'exercice de chaque warrant ne pourra être inférieur à la moyenne des cours de clôture des actions OPTION TRADING COMPANY des trente jours calendriers précédant le jour de l'émission des warrants.
- Chaque action nouvelle souscrite suite à l'exercice d'un warrant donnera droit, à son titulaire, au dividende entier de l'exercice social au cours duquel ledit warrant aura été exercé.

3.2.3. Capital autorisé (article 6 des statuts)

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 8 mai 2006 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant maximum de trois cent septante-cinq mille euros (375.000,00 eur.). 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 8 mai 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 réservée 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 10 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 8 mai 2006. Elle est prorogeable 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 8 mai 2006, à acquérir et à aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de cent nonante deux mille (192.000) 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'articles 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

OPTION TRADING COMPANY n'a émis aucune part non représentative du capital. En vertu de l'article 12 de ses statuts, conformément aux articles 476, 480 à 482 et 626 du Code des sociétés, OPTION TRADING COMPANY peut, statuant aux conditions requises pour les modifications aux statuts, créer des actions sans droit de vote.

3.2.6. Obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants

OPTION TRADING COMPANY n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de warrants. En vertu de l'article 13 de ses statuts, OPTION TRADING COMPANY peut, à tous moments, émettre des obligations par décision du conseil d'administration, qui en détermine le type et fixe le taux des intérêts, le mode et l'époque des remboursements, les garanties spéciales ainsi que toutes autres conditions de l'émission.

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

L'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription peut être décidée par l'assemblée générale ou par le conseil d'administration dans les limites du capital autorisé conformément au Code des sociétés. L'assemblée générale des actionnaires, si l'émission est décidée par cette assemblée, ou le conseil d'administration, si l'émission est décidée par le conseil, peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle en respectant les conditions prévues par la loi, et ce même au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales.

3.2.7. Publicité des participations importantes

OPTION TRADING COMPANY a décidé de faire application volontaire des articles 1§1, 1§3, 1§4, 2, 3 et 4§1 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations dans les sociétés cotées, de même que des dispositions de l'arrêté royal du 10 mai 1989 mettant ces articles en œuvre.

Pour l'application de ces articles, les quotités applicables sont fixées à cinq pour cent (5%) et les multiples de cinq pour cent (5%). Les articles 516, 534 et 545 du Code des sociétés sont applicables.

Mis à part les exceptions prévues à l'article 545 du Code des sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt jours au moins avant la date de l'assemblée générale.

De plus, OPTION TRADING COMPANY est un "spécialiste en produits dérivés", régi par l'arrêté royal du 28 janvier 2004 relatif au statut des spécialistes en dérivés. En vertu de l'article 59 de la loi du 6 avril 1995 relative au statut des entreprises d'investissement et à leur contrôle, aux intermédiaires et conseillers en placements, l'agrément d'OPTION TRADING COMPANY en qualité de "spécialiste en produits dérivés" est subordonné à la communication à la Commission bancaire, financière et des assurances de l'identité des personnes physiques ou morales qui, directement ou indirectement, détiennent dans le capital de l'entreprise d'investissement une participation, conférant ou non le droit de vote, de 5 p.c. au moins. La communication doit comporter l'indication des quotités du capital et des droits de vote détenus par ces personnes. En cas de détention de concert ou conjointe de la participation par plusieurs personnes, sont applicables les articles 2, § 2, et 3, deuxième phrase, de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition, ainsi que les dispositions d'application de ces articles prises en exécution de ladite loi. L'article 2, § 1er, de la même loi est applicable. L'agrément est refusé si la Commission bancaire, financière et des assurances a des raisons de considérer que les personnes physiques ou morales visées à l'alinéa 1er ne présentent pas les qualités nécessaires au regard du besoin de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement.

3.2.8. Evolution du capital

OPTION TRADING COMPANY a été constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 9 juin 2000.

| Date | Description | Montant de l'opération | Prime d'émission ou d'apport | Capital après opération | Nombre d'actions créées | Nombre total d'actions | Nominal de l'action |
|------------|--|------------------------|------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|----------------------|
| 9-juin-00 | Souscription | 62.000 € | | 62.000 € | 620 | 620 | Sans valeur nominale |
| 27-janv-03 | Division en 4 | 62.000 € | | 62.000 € | 2.480 | 2.480 | Sans valeur nominale |
| 27-janv-03 | Augmentation de capital | 1.192.424,83 € | | 1.254.424,83 € | 35.960 | 38.440 | Sans valeur nominale |
| 18-déc-03 | Réduction de capital | 879.424,83 € | | 375.000 € | 0 | 38.440 | Sans valeur nominale |
| 8-mai-06 | Suppression des catégories d'actions et division par 50 de chaque action | 0 € | | 375.000 € | | 1.922.000 | Sans valeur nominale |
| 8-mai-06 | Augmentation de capital | 913.500 € | | 1.288.500 € | 166.091 | 2.088.091 | Sans valeur nominale |

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

3.3.1. Situation de l'actionnariat avant et après l'offre

3.3.1.1. Actionnariat avant l'offre

| Actionnaires | Nombre d'actions | En % du capital | Droits de Vote | En % des droits de vote |
|------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------------|
| Pascal VLAMINCK | 961.000 | 50% | 961.000 | 50% |
| Alexandre FRANCO | 961.000 | 50% | 961.000 | 50% |
| Total | 1.922.000 | 100% | 1.922.000 | 100% |

3.3.1.2. Actionnariat après l'offre

En cas de placement intégral des actions offertes dans le cadre de l'offre, le capital d'OPTION TRADING COMPANY sera réparti de la manière suivante:

| Actionnaires | Nombre d'actions | En % du capital | Droits de vote | En % des droits de vote |
|------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------------|
| Pascal VLAMINCK | 961.000 | 46,02% | 961.000 | 46,02% |
| Alexandre FRANCO | 961.000 | 46,02% | 961.000 | 46,02% |
| Public | 166.091 | 7,96% | 166.091 | 7,96% |
| Total | 2.088.091 | 100% | 2.088.091 | 100% |

En cas de placement intégral des actions offertes dans le cadre de l'offre, et en cas d'exercice des 100.000 warrants, le capital de OPTION TRADING COMPANY sera réparti de la manière suivante:

| Actionnaires | Nombre d'actions | En % du capital | Droits de Vote | En % des droits de vote |
|--------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------------------|
| Pascal VLAMINCK | 961.000 | 43,92% | 961.000 | 43,92% |
| Alexandre FRANCO | 961.000 | 43,92% | 961.000 | 43,92% |
| Public | 166.091 | 7,59% | 166.091 | 7,59% |
| Warrants à exercer | 100.000 | 4,57% | 100.000 | 4,57% |
| Total | 2.188.091 | 100% | 2.188.091 | 100% |

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

A l'issue de l'admission des actions OPTION TRADING COMPANY sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, en cas de placement intégral des actions offertes dans le cadre de l'offre et en cas d'exercice des 100.000 warrants, les membres de la direction et du Conseil d'Administration de OPTION TRADING COMPANY détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement **87,84%** du capital et des droits de vote de OPTION TRADING COMPANY.

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

| Date | Actionnaires | Nombre d'actions | Pourcentage |
|------------|---|------------------|-------------|
| 27/01/2003 | Victor Franco | 7.688 | 20,00% |
| | Alexandre Franco | 5.766 | 15,00% |
| | Pascal Vlaminck | 5.766 | 15,00% |
| | Victor Hasson | 4.712 | 12,26% |
| | Albert Hasson | 4.650 | 12,10% |
| | Vittorio Hasson | 4.092 | 10,65% |
| | Georges Gutelman | 5.766 | 15,00% |
| | | 38.440 | 100% |
| 17/03/2004 | Victor Franco | 15.376 | 40,00% |
| | Alexandre Franco | 11.532 | 30,00% |
| | Pascal Vlaminck | 11.532 | 30,00% |
| | | 38.440 | 100% |
| 7/03/2005 | Alexandre Franco | 19.220 | 50,00% |
| | Pascal Vlaminck | 19.220 | 50,00% |
| | | 38.440 | 100% |
| 8/05/2006 | Suppression des catégories d'actions et division en 50 de chaque action | 1.922.000 | |
| 8/05/2006 | Alexandre Franco | 961.000 | 50,00% |
| | Pascal Vlaminck | 961.000 | 50,00% |
| | | 1.922.000 | 100% |

Lors de la dernière transaction ayant affecté la répartition du capital, M. Victor Franco a cédé ses actions aux deux actionnaires-dirigeants actuels au prix de 145.144,91 €. Il a néanmoins conservé sa fonction d'administrateur au sein de la société. Il exerce cette fonction de manière passive et n'intervient pas dans la gestion quotidienne de la société. M. Victor Franco est le frère de M. Alexandre Franco.

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois derniers exercices (sur base d'un total de 38.440 actions)

Un dividende net de 4,58 € par action a été distribué au titre de l'exercice 2003, un dividende net de 18,21 € par action a été distribué au titre de l'exercice 2004 et un dividende net de 22,73 € par action a été distribué au titre de l'exercice 2005.

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.

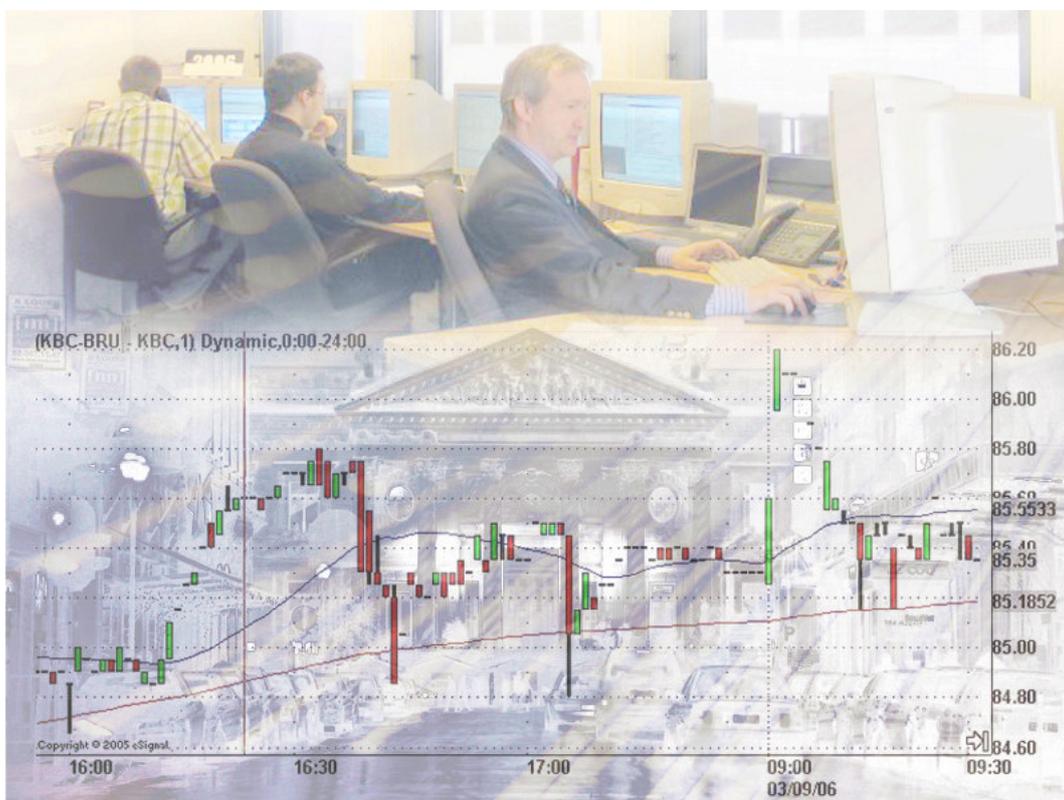
3.4.3. Politique future de dividendes

La société envisage de distribuer des dividendes dans les années à venir.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 19 juin 2006, les actions de OPTION TRADING COMPANY seront admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne à 15 H), avec le concours de WEGHSTEEN & DRIEGE, membre du Marché d'Euronext Brussels.

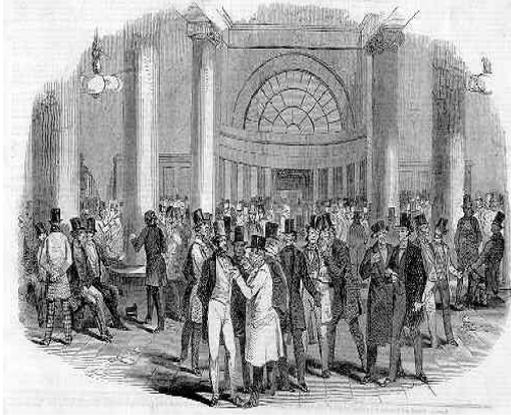
Ces actions ne sont cotées sur aucune autre place et aucune demande n'en a été formulée.



CHAPITRE 4

● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ●

4.1. HISTORIQUE



M. Pascal Vlamincq (42 ans) et M. Alexandre Franco (32 ans) sont tous deux spécialistes dans le domaine des produits dérivés. Ils sont issus du groupe ING-BBL où ils étaient actifs en tant que « traders ». Ils y ont acquis de solides connaissances dans ce domaine, qui les ont amené à l'idée de travailler pour leur propre compte.

C'est ainsi qu'Option Trading Company (OTC), est créée en 2000 avec comme objet social « l'arbitrage de produits dérivés ». L'assiette financière est assurée par des investisseurs privés, dont M. Victor Hasson et M. Georges Gutelman, tandis que M. P. Vlamincq et M. A. Franco apportent les connaissances du métier. Leur activité est à cette époque limitée au marché Belge.

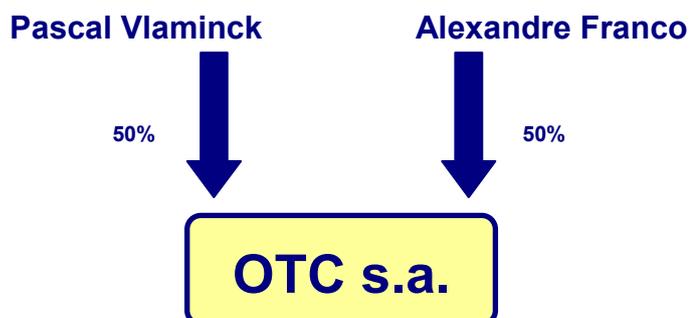
En janvier 2003, OTC procède à une augmentation de capital et obtient auprès de la CBFA l'agrément de société de bourse. Cette augmentation de capital lui permet d'accéder à d'autres marchés que le marché domestique. Des investissements sont consentis afin de développer les activités sur les marchés néerlandais et français. Néanmoins, un différend avec certains partenaires financiers contraint la société à mettre fin prématurément à ces projets. L'année 2003 se caractérise dès lors par des frais opérationnels et des investissements élevés par rapport à la rentabilité dégagée.

Au début 2004, le retrait de plusieurs actionnaires provoque la réduction des fonds propres de l'entreprise. OTC renonce à ce moment au statut de « société de bourse » pour adopter celle de « spécialiste en produits dérivés » (statut réglé par AR du 28/01/2004). Malgré des moyens financiers réduits, la société continue à engranger des profits.

A partir de 2005, MM. Vlamincq et Franco se partagent seuls l'actionariat de la société. Celle-ci engage un opérateur supplémentaire - ce qui porte le nombre total d'opérateurs à quatre -, ainsi qu'une responsable administrative.

Afin de faire bénéficier la croissance de l'entreprise d'un effet de levier, les deux associés décident de recourir à l'épargne publique par le biais du Marché Libre.

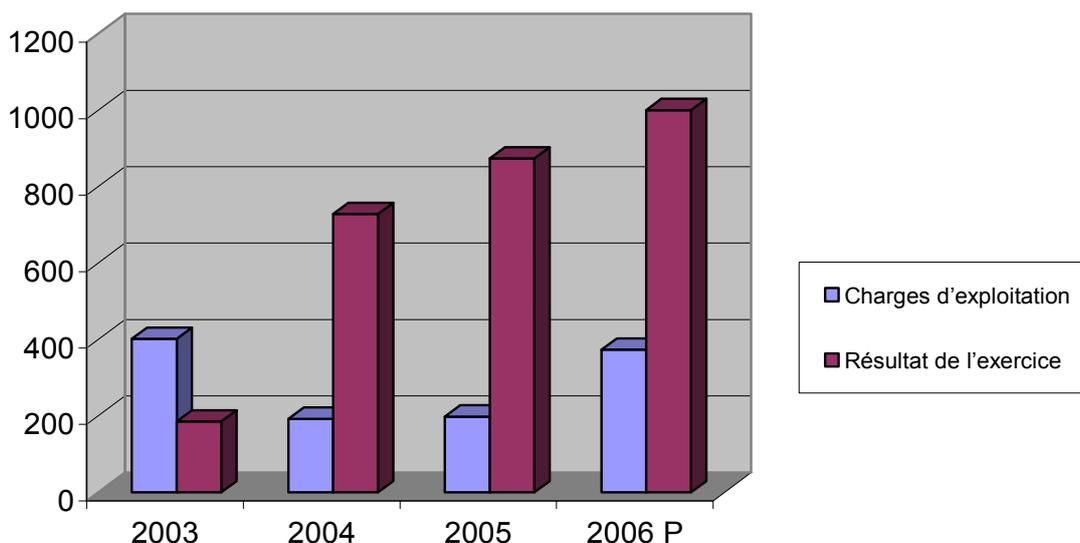
4.2. L'ORGANIGRAMME



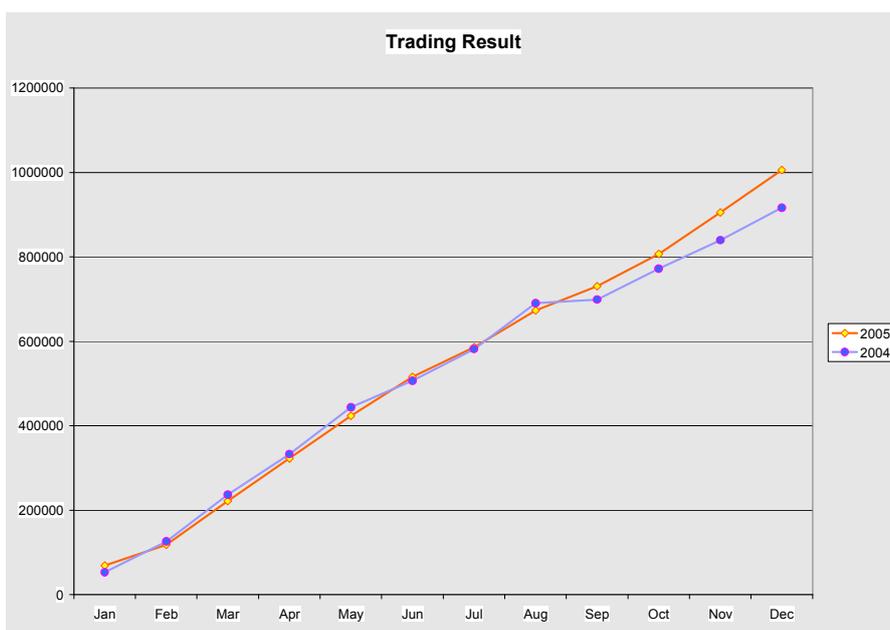
La société n'a pas de filiale ni de succursale.

4.3. LES CHIFFRES CLES

| <i>en milliers d'Euros</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 P |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Produits financiers | 1.128,30 | 1.389,20 | 2.157,10 | 1373,21 |
| Charges financières | 541,4 | 469 | 1.085,20 | |
| Charges d'exploitation | 401,5 | 192,2 | 198,1 | 372,9 |
| Résultat net | 185,3 | 728,1 | 873,8 | 1000,31 |



Evolution du résultat de trading mensuel pour 2004 et 2005



Ce graphe démontre clairement la régularité avec laquelle OTC engrange ses résultats. En effet, le cumul des résultats mensuels évolue de manière quasi rectiligne

On peut en conclure que les résultats de la société n'ont pas la volatilité du marché sur lequel elle opère et ne dépendent pas non plus de l'évolution de la valeur des actifs financiers sous-jacents.

4.4. LE CONCEPT

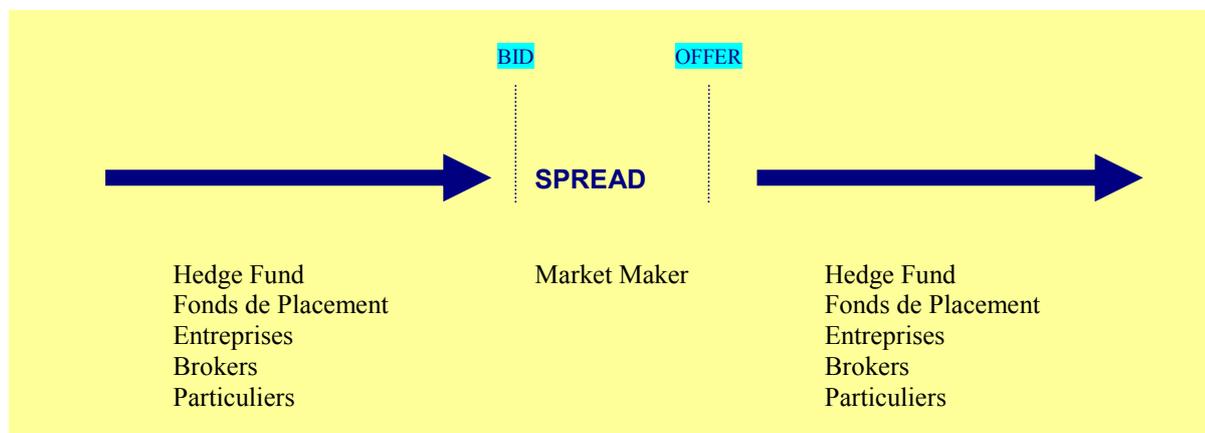
4.4.1. Introduction : qu'est-ce qu'un « Teneur de marché » (« Market Maker »)

Un teneur de marché est une entreprise (souvent, mais pas obligatoirement, une banque d'investissement ou une société de bourse) qui, sur un marché donné, fournit constamment des prix à l'achat (« bid ») et à la vente (« ask »). La contrepartie peut être soit sa clientèle propre, soit l'ensemble du marché, y compris donc ses concurrents.

La contrepartie finale d'un teneur de marché peut être :

- Une entreprise commerciale cherchant à couvrir un risque ;
- Une institution financière (assureur, fonds d'investissement, fonds de pension, « hedge funds », etc) ;
- Des particuliers ou des entreprises spéculant sur la direction d'un marché.

Un teneur de marché se rémunère par le « spread » (marge), soit la différence de prix entre la demande et l'offre.



Le teneur de marché est libre d'opérer dans une variété de marchés et dispose pour ce faire d'une série d'instruments.

Parmi les segments couverts par les teneurs de marché, on retrouve les actions, les obligations, les devises, les outils sur les taux d'intérêts et les matières premières. Ils peuvent aussi bien être actifs en Europe, qu'aux USA, au Japon ou sur les marchés émergents. Les instruments comprennent les liquidités (en dépôt ou à découvert), les futures, les options, les dérivés, la vente à découvert, le prêt et l'emprunt de titres.

Afin d'assurer la liquidité d'un marché, un teneur de marché propose des cotations et doit couvrir ses positions. Pour ce faire, plusieurs possibilités s'offrent à lui :

- soit il se couvre dans le même marché en traitant à un prix lui laissant un spread ;
- soit il couvre sa transaction grâce à une combinaison d'instruments dont l'évolution sera proche de la position prise initialement.

Dans les deux cas, on parle d'« arbitrage ».

Il est important, à ce niveau, de distinguer les différents types de teneurs de marché. Nous limiterons aux suivants :

- « Primary Market Maker » (PMM)
- « Competitive Market Maker » (CMM).
- « Market Maker » (MM)
- « Member »

Un PMM a l'obligation de coter (c'est-à-dire d'afficher un prix) en permanence, pendant les heures d'ouverture des marchés, pour toute la gamme d'un produit financier en appliquant un spread. Il s'agit d'une obligation contractuelle vis-à-vis de l'entreprise de marché qui détermine également le spread que le teneur de marché a le droit d'appliquer. Cette obligation peut s'avérer désavantageuse sur un marché peu liquide (= qui présente

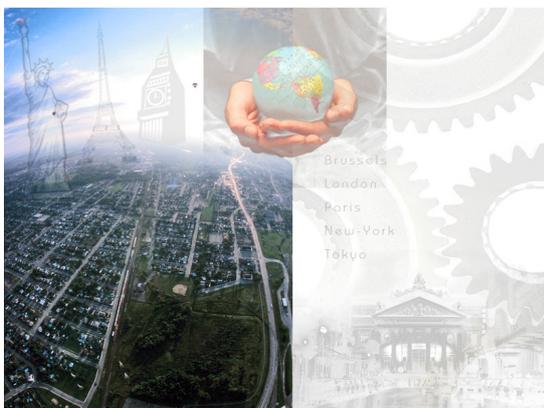
un faible volume de transactions). Dans ce cas, en effet, les frais de fonctionnement nécessaires à l'animation du marché peuvent se révéler exagérément élevés par rapport aux marges dégagées. De plus, les positions prises peuvent s'avérer difficile à couvrir. Or, des pénalités sont prévues contractuellement, en cas de manquement à l'obligation d'afficher un prix. En l'occurrence, il est préférable de n'être qu'un simple Membre du marché.

Un CMM a également l'obligation de coter, mais seulement à l'égard d'une partie de la gamme de produits. Il est censé apporter plus de profondeur au marché, en offrant une alternative par rapport aux cotations affichées par les PMM.

Un MM a l'obligation de coter sur le marché avec contrainte de volume ou de spread, en vertu du contrat qui le lie avec l'entreprise de marché (= Euronext). En cas de non respect des ses obligations, des pénalités sont déterminées contractuellement.

Un « Member » est autorisé à traiter sur le marché par l'entreprise de marché. Il peut, le cas échéant, revêtir la qualité de teneur de marché, mais n'être reconnu, par l'entreprise de marché, que comme simple « trader » ou courtier (« broker »). Aucune contrainte de cotation ne lui est imposée par l'entreprise de marché.

4.4.2. Les marchés couverts par OTC



Depuis 2000, OTC développe une activité de teneur de marché et de trading **pour compte propre** sur le **marché des actions** et de leurs **produits dérivés**. Son terrain de prédilection est le **marché Belge**.

OTC n'exploite donc aujourd'hui qu'une petite partie du marché sur lequel il pourrait travailler. Avec des moyens financiers plus étendus, les perspectives de croissance sont vastes. Son domaine de compétence est en effet étendu à l'ensemble des produits financiers (actions, mais également obligations, devises, taux d'intérêt, etc.) en Belgique et à l'étranger.

OTC est teneur de marché (MM) pour les **Futures sur BEL 20 (BXF)**. Dans ce cadre, une convention de liquidité a été signée avec Euronext, par laquelle OTC est tenu d'offrir une cotation pour ce marché, en contrepartie d'un tarif privilégié pour les frais de transaction.

Sur le **marché des options sur actions (ou indices d'actions)**, OTC est teneur de marché sans avoir conclu de convention de liquidité avec l'autorité boursière.

Le marché Belge des options est en pleine mutation. Après qu'il ait connu depuis 2001 une baisse de liquidité telle que les grandes institutions financières s'en sont désintéressées, seuls deux teneurs de marché, dont OTC, ont subsisté. Mais leurs offres combinées ne sont pas parvenues à satisfaire une demande très largement supérieure. Pour remédier à cette inefficacité, Euronext Bruxelles a institué depuis le 23/01/2005 le système ELPS (Euronext.liffe Liquidity Provider System) à l'image de celui qui a été mis en place à Amsterdam. Ce système a pour objectif d'améliorer la liquidité du marché en sélectionnant des PMM et des CMM qui ont l'obligation d'afficher des cotations. Grâce à la mise en place de ce système, un plus grand nombre d'intervenants est désormais actif sur le marché. Le volume de transaction devrait s'accroître, et offrir plus de possibilités pour des teneurs de marché de couvrir leurs positions.

Le contrat ELPS a cependant le désavantage important d'imposer des pénalités aux teneurs en cas de refus de cotation. C'est pour cette raison qu'OTC a préféré renoncer au titre de PMM ou CMM pour le marché des options, et n'agit plus que comme simple Membre.

On peut donc conclure qu'OTC exerce la fonction de teneur de marché de manière « opportuniste ». La société n'acceptera de coter que si la transaction dégage une marge suffisante et si une possibilité de couverture existe.

4.4.3. 4.4.3. Le savoir faire de OTC

Afin de pouvoir couvrir les positions prises lors d'une cotation, OTC recourt à des stratégies d'arbitrage. Celles-ci consistent à tirer parti d'incohérences de marché qui se traduisent par l'apparition d'une valorisation différente d'actifs financiers en réalité similaires. Ces inefficacités découlent de :

1. *Facteurs géographiques* : une série de valeurs mobilières sont simultanément négociées sur plusieurs bourses de différents pays. Leur cotation pouvant varier d'une place à l'autre, l'arbitragiste intervient pour acheter les titres où ils sont les moins chers pour les revendre où ils sont les plus chers.
2. *Facteurs temps/volatilité* : quand un actif financier fait l'objet d'un marché de produits dérivés tel que celui des options, on peut en général isoler le facteur « volatilité » du produit dérivé. Ce facteur est comparé à la volatilité estimée sur le marché. La stratégie d'arbitrage vise ici à tirer parti d'une divergence entre le facteur « volatilité » utilisé pour la cotation du produit dérivé et la volatilité implicite du titre.
3. *Facteurs mathématiques* : certains actifs financiers peuvent être décomposés en différentes parties. La somme des différentes parties doit être théoriquement égale à la valeur de marché de cet actif financier. A défaut, un arbitrage peut être réalisé. Par exemple : les indices boursiers sont équivalents à la somme des différentes valeurs qui la composent. Théoriquement, l'évolution de l'un doit être identique à l'évolution de la somme de ses composantes.

Il est important de préciser que **l'arbitrage ne laisse aucune place à la spéculation**. En effet, la stratégie d'achat ou de vente d'un arbitragiste découle d'un raisonnement mathématique sur la valeur relative des actifs financiers. L'arbitragiste se doit de respecter un protocole et une méthodologie prédéfinis dont il ne peut s'écarter. Les différences de prix constatées sur le marché doivent être objectivement mesurables par un processus mathématique ou statistique, ce qui signifie que les différences constatées sont identiques dans le temps, et indépendantes de l'opérateur qui réalise la mesure. Les positions prises par les arbitragistes sont « couvertes » et non « ouvertes », alors que les spéculateurs parient sur l'évolution à court terme du sens du marché, et gardent dès lors des positions « ouvertes ».



4.5. LA STRATEGIE ET LES AXES DE DEVELOPPEMENT

La société nourrit de solides ambitions de développement et travaille quotidiennement à trouver de nouvelles formules d'arbitrage. Depuis sa création, OTC mène avec succès une stratégie de développement dont les principaux fondements peuvent se résumer comme suit :

- une approche prudente des marchés ;
- une gestion rigoureuse des risques ;
- un opportunisme permanent pour profiter de toute situation de marché ;
- des outils informatiques performants.

Comme on l'a mentionné plus haut, OTC n'exploite qu'une petite partie des marchés sur lesquels elle pourrait être active. Les moyens financiers dont elle dispose influencent directement les volumes de transactions qu'elle est capable de (autorisée à) traiter. Le rapport entre les liquidités disponibles et l'importance des positions qu'elle est autorisée à prendre en portefeuille est expliqué plus loin (cf. point 4.9. Risque financier).

Les axes de développement retenus sont multiples. Parmi ceux-ci, on peut citer :

- le développement géographique (marché français et néerlandais, par exemple). Une fois l'agrément obtenu pour un marché, l'autorisation d'opérer sur le marché d'un autre pays n'est souvent plus qu'une formalité administrative. Pour ce qui est du marché français, OTC dispose déjà des autorisations pour traiter des options sous garantie de l'institution financière agissant en tant que « membre compensateur ».
- le développement des produits (assurer la liquidité ou offrir des cotations pour d'autres marchés)

Dans ce contexte, il n'est pas exclu que OTC soit amenée à solliciter auprès des autorités financières (la CBFA en Belgique) l'agrément en tant que société de bourse. Ce statut lui permet, en effet, d'intervenir dans une plus large gamme d'activités dont celle qui consiste à gérer des « comptes clients ».

Afin de pouvoir développer ses activités, conformément au point décrit ci-dessus, la société prévoit d'engager cinq arbitragistes au cours de trois années à venir. Outre les ressources humaines, les investissements en frais de structure, nécessaires au développement de l'activité, sont minimes, et consistent principalement en l'acquisition de matériel de bureau. L'intégralité des fonds levés grâce à l'augmentation de capital sera mise en dépôt auprès du Clearer afin de pouvoir augmenter le nombre de transactions d'arbitrage.

4.6. LE MARCHE – LA CONCURRENCE

4.6.1. Introduction : développement du secteur des produits financiers

Depuis les années 90, on assiste en Europe à une croissance importante des fonds d'investissement (fonds de placement type Sicav, fonds de pension, etc). L'échec du système public européen des pensions a permis l'émergence de fonds de pension privés, dont la gestion se base sur des actifs classiques (actions, obligations). Certaines études estiment à 17,1% la croissance annuelle moyenne des fonds privés (par lesquels elles entendent des « Private equity funds » et des Fonds de capital à risque) entre 2004 et 2009 (cf. étude de CELENT du 13 septembre 2005). La demande d'actifs financiers dans lesquels ces institutions placent leurs fonds s'est donc accrue considérablement, le marché y répondant par l'introduction en bourse de nouvelles valeurs mobilières.

Chaque nouvelle introduction d'actifs financiers en bourse représente de nouvelles opportunités d'arbitrage.

Parallèlement à cette évolution, les fonds de placement ont pris conscience de l'importance de « couvrir » certaines positions directionnelles prises en portefeuille et de recourir à une gestion alternative de leurs fonds. L'objectif poursuivi est de réduire la corrélation de leurs revenus financiers aux grands mouvements boursiers ou aux tendances macro-économiques. Pour ce faire, elles recourent de plus en plus souvent à des instruments financiers dérivés.

A l'instar de cette évolution, le nombre d'intervenants sur les marchés des produits dérivés (comme les options sur action) s'est accru considérablement. Une étude de l'EDHEC mentionnait, en novembre 2002, rien que pour l'Europe, un taux de croissance de 60% en 2000 et de 40% en 2001, de l'industrie des fonds de gestion alternative. Elle prévoyait, en outre, une croissance de 20% pour les cinq années à venir.

En conclusion, l'augmentation du nombre d'intervenants sur le marché des valeurs mobilières classiques ainsi que sur le marché dérivé ouvre de nouvelles opportunités d'arbitrage.

4.6.2. La concurrence sur le marché belge

Il est difficile de parler de concurrence pour le marché sur lesquels les teneurs de marché opèrent. L'activité d'arbitrage est accessible à toutes les institutions financières actives sur les marchés des valeurs financières, agréées (par la CBFA pour ce qui concerne les entités belges) et inscrites comme membre auprès de l'entreprise de marché (EURONEXT ou EURONEXT. LIFFE en Belgique). Ainsi, toutes les banques et sociétés de bourse sont susceptibles de faire de l'arbitrage ou d'agir en tant que teneur de marché.

Retenons que, pour le marché des Futures sur Bel20 (BXF), quatre entités rencontrent les critères établis par EURONEXT-Bruxelles pour agir en tant que teneur de marché (« Market Maker ») :

Bayerische Hypo und Vereinsbank Ag
Timber Hill
BNP Paribas
OTC

Pour ce qui est du marché des options sur actions, 3 PMM et 1 CMM ont récemment été retenus, suite au lancement du ELPS, pour tenir des sections déterminées du marché. OTC y participe, pour sa part, en tant que membre - dealer.

En ce qui concerne le marché des options sur l'indice BEL20 (BXO), aucun PMM ou CMM n'a été agréé à ce jour.

Si de nombreux acteurs financiers disposent d'une cellule d'arbitrage, peu d'entre eux ont filialisé cette activité afin d'en commercialiser le savoir-faire. Ce type d'activité reste noyée dans la masse des métiers de la banque, ce qui ne permet pas d'établir des comparaisons avec les sociétés qui, à l'instar d'OTC, sont exclusivement dédiées à l'arbitrage.

Si, par le passé, peu d'institutions financières avaient mis le métier d'arbitrage en avant, elles n'ont pas négligé pas pour autant le fait que cette activité constitue une source complémentaire de revenus. Les moyens financiers et les capitaux dont elles disposent leur permettent d'investir dans les outils informatiques et les compétences techniques indispensables à la rapidité d'exécution exigée par le métier.

Néanmoins, pour travailler efficacement sur un marché en tant que teneur de marché, il faut qu'il y ait suffisamment d'intervenants. Le manque d'intervenants sur un marché mène à une baisse du nombre de transactions, un manque de rentabilité pour l'animateur du marché par rapport aux investissements consentis et les frais de fonctionnement, et, en final, un retrait de celui-ci.

L'avantage « compétitif » d'OTC dans ce cadre réside dans les frais de structure réduits au minimum et les frais de fonctionnement très souples. Chaque poste de travail représente un coût bien défini qui, dans le cas d'OTC, est situé très bas par rapport à ce qui est habituellement supporté par une institution financière dite classique. Ceci permet d'une part à OTC d'atteindre très rapidement le seuil de rentabilité par poste de travail, et d'autre part, de se concentrer sur des opérations d'arbitrage à faible marge ou sur des marchés à faible liquidité, qui ne seraient même pas pris en considération par « la concurrence ».

Dans un marché liquide, le nombre d'intervenants augmente, les marges (spreads) diminuent, mais les volumes traités sont plus importants.

Du point de vue d'OTC, plus il y a d'intervenants sur le marché, plus il y a de concurrence, plus un marché fonctionne efficacement et mieux les opérateurs peuvent retourner leurs positions dans le marché. Cependant, quand un marché devient « trop » liquide, les spreads se réduisent et les volumes traités doivent augmenter pour une même rentabilité.

Si OTC peut facilement intervenir dans des marchés très liquides pour couvrir des positions, les possibilités de dégager des bonnes marges en tant que teneur de marché sont alors réduites.

OTC est généralement à la recherche de « niches » de produits dérivés présentant une liquidité telle que les opportunités d'arbitrage pour des volumes réduits offrent encore de belles marges de rentabilité. Ces produits sont en général délaissés par les grandes institutions financières, dont les frais de structure ne permettent pas de dégager une rentabilité suffisante.

4.7. LA CLIENTELE

La société exerce l'activité d'arbitrage exclusivement pour son compte propre. On peut donc considérer que OTC n'a pas de clients.

Sa contrepartie opère par le biais d'un intermédiaire financier qui « dénoue » les opérations via des « Chambres de Compensation » (« Clearing house » - LCH Clearnet pour la Belgique).

Seuls les intermédiaires financiers agréés par la société de Clearing, « les adhérents compensateurs », sont aptes à dénouer les positions prises par leurs clients. Ils se portent donc garants de leurs clients, afin que le « Clearing » puisse se faire rapidement et sans heurts.

La seule contrepartie à laquelle OTC est confrontée est KBC Clearing. Nous nous pencherons plus loin sur le rôle primordial de KBC Clearing dans le cadre du contrôle du risque financier.



Comme la société n'a pas de clients, on ne retrouve pas de chiffre d'affaires dans son compte de résultat. Il est néanmoins permis de qualifier EURONEXT Bruxelles de client, puisque OTC lui rend un service dans le cadre du contrat de liquidité relatif aux Futures sur l'indice BEL 20. Néanmoins, cette activité ne génère pas de revenus, mais bien une réduction de frais opérationnels.

En cas d'élargissement de sa gamme de produits, OTC peut être amenée à développer une clientèle. En effet, à l'instar du contrat de liquidité conclu avec EURONEXT, d'autres opérateurs boursiers sont susceptibles de conclure des contrats similaires avec OTC, qui seraient alors source de commissionnements. Toutes les autorisations (agrément en tant que société de bourse, par exemple) seront sollicitées si nécessaire.

4.8. LES FOURNISSEURS

Les principaux fournisseurs externes à l'entreprise sont :

- la banque comptabilisant les flux financiers ;
- les fournisseurs de matériel IT, tant le hardware que le software, les outils d'accès à la bourse ou autres modes de transmission d'information ;
- l'entreprise de marché auprès de laquelle OTC est inscrite (EURONEXT).

KBC Clearing - qui constitue la seule contrepartie des transactions financières passées par OTC - peut être considérée comme un fournisseur de services financiers.

L'importance des flux financiers traités par OTC a permis de négocier avec KBC Clearing de bonnes conditions de collaboration du point de vue :

- des conditions financières (commissions sur transactions, intérêts débiteurs et créditeurs sur compte, etc.) ;
- de la qualité des services de gestion du portefeuille de titres ;
- du « reporting » (def) des positions et du suivi du risque financier.

Le rôle de KBC Clearing est crucial dans le suivi du risque financier. Une analyse complète y est consacrée plus loin.

Un autre facteur clé dans l'exercice de l'activité d'arbitrage est **l'informatique**. Les bonnes performances d'un arbitragiste dépendent en effet de la rapidité d'exécution des ordres et de la qualité de ses sources d'informations. Dans ce contexte, OTC a conclu un contrat de maintenance avec des spécialistes du secteur. Le

poste « software », que l'on retrouve dans la rubrique comptable « Service et Biens divers », représente logiquement une part importante des frais encourus par la société.

Les sources d'informations financières sont nombreuses. On peut citer :

- internet, en ce compris les sites des sociétés cotées en bourse, ainsi que divers sites d'informations financières tels que Bloomberg ;
- les infos télévisées spécialisées (CNBC) ;
- les « News Letters » financières ;
- la presse écrite financière, tant belge qu'étrangère.

Vu l'abondance des sources d'informations gratuites, la vérification d'une information est aisée et permet à OTC d'anticiper ou de réagir rapidement face à des mouvements de marché.

OTC dispose en sus d'un abonnement payant à des sources d'informations financières spécialisées dans l'économie belge. En cas de diversification géographique, OTC veillera à toujours disposer de sources d'informations financières suffisamment spécialisées.

OTC est membre d'**EURONEXT Brussels et Paris**. En tant que spécialiste en produits dérivés, elle opère essentiellement sur Euronext-Liffe, qui est la plateforme internationale d'EURONEXT pour traiter les produits dérivés. Outre la cotisation annuelle à payer pour l'obtention de la licence, un serveur spécifique est installé dans les locaux d'OTC. Ce poste représente un coût annuel de 25.000 €.

L'affiliation d'OTC à d'autres opérateurs boursiers peut également requérir le versement de cotisations.

4.9. RISQUE FINANCIER

Actuellement, on peut classer les activités de la société en deux grandes catégories

4.9.1. Les arbitrages sans risque exogène.

Il s'agit d'opérations qui ne comportent pas de risque directionnel, ni de risque d'événements particuliers sur les marchés financiers. Ces arbitrages sont parfaitement couverts. Seuls subsistent des risques opérationnels endogènes, tels que erreurs de couverture, erreurs de calculs, etc. **L'arbitrage d'un Future sur un indice boursier contre un panier de valeurs** peut être inclus dans cette catégorie. Le principe d'arbitrage s'applique ici aux actions des sociétés composant le BEL 20 et à l'indice lui-même. Mathématiquement, l'évolution de la somme des actions constituant le BEL 20 est théoriquement identique à l'évolution de l'indice BEL 20. Le rôle de l'arbitragiste consiste ici à acheter ou à vendre des paniers de l'indice en opérant simultanément l'opération de transaction inverse à l'égard des actions composant cet indice.

C'est également dans le cadre de cette activité qu'OTC a conclu un contrat de liquidité avec Euronext Bruxelles, assurant ainsi la présence d'une contrepartie pour la négociation des Futures sur BEL 20. Il est à noter qu'afin de garantir la liquidité du marché, OTC a une obligation de coter les Futures sur Bel 20. Si la transaction est conclue, la couverture est directement réalisée par une transaction équivalente en actions composant le BEL 20.

4.9.2. Les arbitrages avec risques exogènes

Par opposition à la première famille, ces arbitrages ne sont pas dénués de risques. Toutefois, chacun de ceux-ci est identifié et fait l'objet d'une couverture spécifique. Les transactions pour ce type d'arbitrage étant nombreuses, les risques résiduels aux dites transactions se compensent.

Il est important de préciser que même si un risque résiduel subsiste, il n'est pas lié à l'évolution du marché. OTC veille, en effet, à ne pas prendre de position « directionnelle » sur l'évolution d'un marché.

Le risque résiduel est lié au comportement des marchés financiers en terme de volatilité. Or, cette volatilité est calculée et maîtrisée pour une situation « normale » de marché. Un krash boursier tel qu'on a pu en connaître au tournant du siècle avec les valeurs technologiques, ou un événement de type « 11 septembre », a un impact sur les positions prises, car dans ces situations, le marché subit des mouvements exceptionnels qui sortent des statistiques. Il convient néanmoins de préciser que ces mouvements erratiques exceptionnels peuvent aussi bien générer des bénéfices que des pertes. Vu la diversité des positions prises, on peut affirmer qu'il y a un effet de mutualisation du risque.

L'activité de teneur de marché en options sur actions peut être classée dans cette catégorie.

La technique de couverture utilisée dans ce cas est « l'arbitrage de volatilité ».

Sans entrer dans les détails de cette technique d'arbitrage, on peut expliquer l'opération comme étant basée sur la différence observée entre, d'une part, la volatilité estimée d'une action (connue par définition), combinée à la valeur temps des options qui s'y rapportent et, d'autre part, la volatilité implicite affichée par le marché.

En effet, le prix d'une option est déterminé par :

- la valeur intrinsèque de l'option, elle-même déterminée par la comparaison entre le prix d'exercice (strike price) et le cours de l'action sous-jacente (spot price) ;
- le temps restant à courir avant la date d'échéance de l'option: plus le délai est long, plus la valeur-temps de l'option est importante ; inversement, plus le délai à courir de l'option est court, plus la valeur temps tend vers 0 et la valeur de l'option se rapproche de sa valeur intrinsèque ;
- le taux d'intérêt jusqu'à échéance ;
- la volatilité implicite de l'action sous-jacente : plus la volatilité est élevée, plus la valeur de l'option est importante.

Le marché cote diverses options sur actions, avec différentes échéances possibles. Connaissant la valeur « spot » (def) de l'action sous-jacente et le délai restant à courir de l'option, on peut isoler le facteur volatilité de cette option. Si cette valeur s'écarte de la valeur estimée de volatilité future, il y a de la place pour un arbitrage.



De ce qui précède, on constate que l'arbitrage ne consiste pas à prendre une position sur l'évolution du cours de l'action sous-jacente, mais bien sur l'amplitude du mouvement. Le risque réside dans le fait qu'il arrive que la volatilité d'une action varie dans le temps. Par conséquent, la volatilité observée par l'action pendant la durée de vie résiduelle de l'option n'est pas équivalente à la volatilité estimée ; la position prise par l'arbitragiste peut dès lors aussi bien se révéler gagnante que perdante. La multiplicité des opérations de ce type aboutit à une « mutualisation du risque », de telle sorte que les pertes encourues pour une opération seront en général compensées par les bénéfices réalisés sur une autre.

Il est utile d'encore insister sur le fait que dans ces opérations d'arbitrage de volatilité:

- **le protocole de la société est strict : aucune position directionnelle sur l'évolution d'un actif financier n'est prise par la société ;**
- **la multiplicité des transactions aboutit à une mutualisation du risque.**
- **le risque est maîtrisé grâce au savoir-faire et la réactivité des arbitragistes.**

4.9.3. Maîtrise du risque financier

- *Le rôle de l'adhérent compensateur*

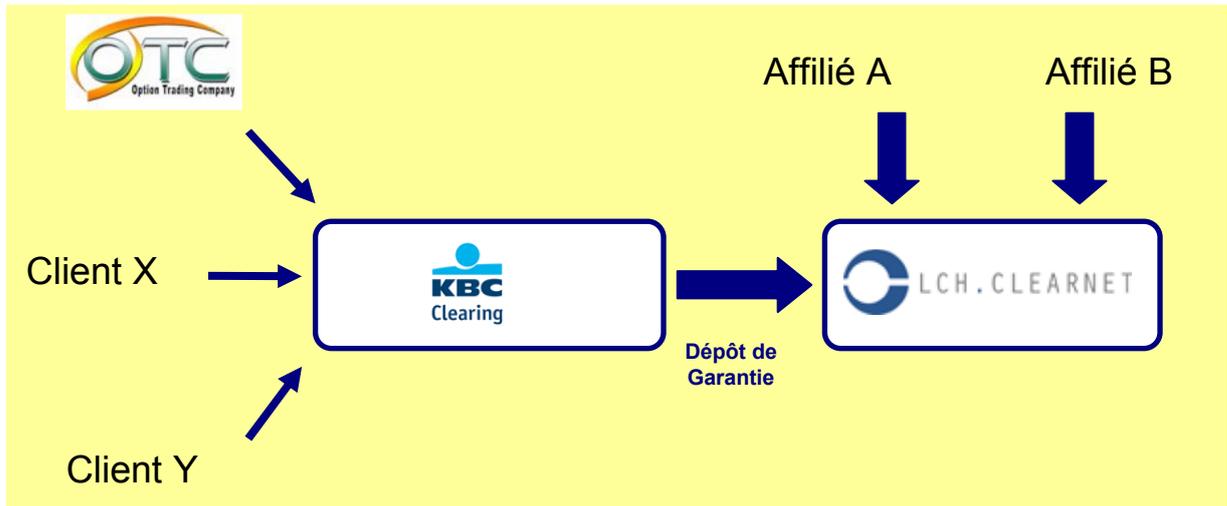
Outre la maîtrise du risque d'OTC en matière de produits dérivés, il existe d'autres « barrières de sécurité » permettant de garder le risque financier sous contrôle permanent. C'est ici que le rôle de KBC Clearing est crucial.

Afin de pouvoir assurer l'exécution des ordres boursiers jusqu'à la liquidation et limiter ainsi au maximum le risque d'être confronté à une contrepartie défaillante, le processus de clearing est basé sur un modèle très strict :

- le système de liquidation est uniquement accessible à des affiliés (les adhérents compensateurs) ;
- l'affilié agit pour compte propre (même s'il s'agit d'opérations passées initialement par ses clients) ;

- les ordres valablement transmis sont irrévocables.

KBC Clearing est obligée, comme tout adhérent compensateur, d'effectuer un dépôt de garantie auprès de l'organisme compensateur. Comme son nom l'indique, ce dépôt sert de garantie au bon dénouement des opérations. Quotidiennement, KBC Clearing calcule la perte ou le gain résultant des positions prises en portefeuille en supposant que la liquidation du contrat se fait au cours de compensation du jour. En cas de perte, la contrepartie est appelée à verser le montant d'appel de marge avant l'ouverture de la séance du lendemain.



Comme seuls les affiliés sont autorisés à dénouer les opérations boursières, quand OTC introduit des ordres d'achat ou de vente, c'est KBC Clearing qui apparaît juridiquement comme contrepartie auprès de l'organisme compensateur LCH-Clearnet.

Pour ce qui est des produits dérivés, OTC ayant le statut de « spécialiste en produits dérivés » et agissant soit en qualité de membre ou de teneur de marché, EURONEXT reconnaît l'existence d'un compte au nom d'OTC. Néanmoins, toutes les transactions se dénouent toujours sous garantie du clearer, KBC Clearing.

C'est seulement grâce au strict respect de ce cloisonnement entre les affiliés et leurs clients que la bonne exécution des opérations boursières peut être garantie jusqu'à sa fin.

Etant donné que KBC Clearing se porte garant des opérations traitées par OTC au moment du dénouement, auprès des institutions de clearing, tout risque pris par son client se répercute directement dans ses comptes.

KBC Clearing répercutera donc ses propres obligations vis-à-vis de l'organisme de compensation sur ses comptes clients, en appliquant un niveau de sévérité plus élevé encore, au travers d'une « convention de clearing ».

Cette convention de clearing met en place une ligne de crédit et un système de surveillance concrétisé par la valorisation permanente du risque financier enregistré en portefeuille.

Ces deux éléments permettent à KBC clearing de garder continuellement un contrôle sur les opérations boursières de OTC.

1. Ligne de crédit :

Cette ligne est un coefficient multiplicateur (x20) des liquidités déposées auprès de KBC Clearing (« deposit » ou dépôt de couverture) par OTC. Nous retrouvons dans ce coefficient le reflet du levier financier avec lequel la société est autorisée à travailler.

Toutes les liquidités dont la société dispose sont utilisées à cette fin. De même, les fonds récoltés au moment de l'augmentation de capital seront également mis en dépôt auprès de KBC Clearing. Ceci permettra d'augmenter le nombre de transactions traitées.

La ligne crédit a pour fonction de limiter OTC dans ses transactions mobilisant des liquidités. Il s'agit essentiellement des transactions de future sur indice boursier. En effet chaque future sur indice pris en portefeuille par OTC doit être couvert par l'achat/la vente à terme d'actions composant l'indice. Ce « panier d'actions » est valorisé à son cours du jour et le « deposit » permet d'en garantir la liquidation à terme.

2. Système de surveillance du risque financier

KBC Clearing a développé son propre système de gestion du risque basé sur un scénario test qui soumet la valeur des produits dérivés en portefeuille à des variations extrêmes pour ne retenir que le « scénario du pire ». Les paramètres sur lesquels elle joue sont :

- un changement important du cours du sous-jacent ;
- une variation importante des taux d'intérêt ;
- une variation importante de la volatilité ;
- une érosion importante de la prime sur option.

Une estimation quotidienne de la valeur du portefeuille et du montant que la société risque de perdre (value at risk ou VaR) dans ces circonstances extrêmes est ainsi estimée. La VaR tient compte du fait que si deux actifs varient en un sens opposé, les gains et les pertes se compensent.

KBC Clearing détermine ensuite (contractuellement) les valeurs limites que la VaR peut prendre par rapport à la valeur du portefeuille. Elle vérifie en outre que les positions ne sont pas concentrées sur une seule valeur.

Si, à un quelconque moment, les limites imposées ne sont plus respectées, KBC Clearing somme OTC de liquider des positions dans un délai de 3 jours de sorte à réintégrer de nouveau les limites autorisées. Si après 3 jours OTC n'est pas parvenu à respecter les limites, KBC Clearing est autorisée à liquider les positions pour compte d'OTC, avec le désavantage que certaines opérations ne soient pas liquidées de façon optimale.

Ce cas de figure ne s'est jamais présenté depuis la constitution de la société.

Il faut relever que les hypothèses émises par KBC Clearing pour le calcul de la VaR sont très sévères. Elles ont été déterminées de telle sorte que les opérations réalisées par OTC ne peuvent être que des opérations de teneur de marché. En effet, si un arbitragiste devait adopter une position directionnelle sur un marché, les limites seraient rapidement dépassées.

○ *Risk Management Interne à OTC*

Il existe pour les sociétés actives comme teneur de marché un certain nombre de programmes informatiques permettant de traiter automatiquement des opérations qui répondent à des critères d'arbitrage prédéfinis. OTC dispose d'un programme qui avertit les arbitragistes d'opérations intéressantes. Cependant, quand un programme informatique propose une transaction, celle-ci doit toujours être validée par l'opérateur. Toutes les transactions traitées par OTC sont manuelles. Ceci permet de toujours garder le contrôle sur les opérations conclues.

En outre, la société a mis au point ses propres programmes de contrôle interne des transactions. Toutes les transactions d'une journée sont ainsi reprises dans une base de données. Celle-ci leur permet, entre autres, de générer des rapports permettant de vérifier la concordance avec ceux fournis quotidiennement par KBC Clearing. Toute divergence est ainsi rapidement repérée et corrigée. Par ailleurs, grâce à la simulation de l'évolution de la rentabilité liée aux produits en portefeuille, il est possible de détecter d'autres anomalies qui sont alors corrigées.

En conclusion, on constate qu'une triple protection est mise en place pour la maîtrise du risque financier

1. **Lorsque OTC se conforme strictement au protocole établi dans le respect de son objet social ;**
2. **Dans le cadre de la mission de contrôle de KBC Clearing ;**
3. **Dans le cadre du suivi du risque post-opération en interne.**

4.10. LES INVESTISSEMENTS – L'INFRASTRUCTURE

Comme mentionné plus tôt (point 4.6.2.), l'avantage compétitif d'Option Trading Company réside dans le fait qu'elle parvient à maintenir ses frais de structure et de fonctionnement au strict minimum.

OTC loue les locaux dans lesquels elle exerce son activité.

Hormis une bonne installation IT, ces locaux ne nécessitent pas d'infrastructure particulière. Un déménagement, en cas de forte croissance des activités par exemple, ne poserait pas le moindre problème.

Les principaux investissements sont donc constitués du mobilier et du matériel informatique. Ce dernier poste est incontournable pour le bon déroulement des activités.

Les risques de panne ou de piratage informatique sont maîtrisés grâce à la mise en place de divers éléments :

- contrat de maintenance avec une entreprise experte en matière de protection de la base de donnée et des informations échangées ;
- une partie du matériel informatique est dédoublée ; le « hardware » en « back-up » peut prendre le relais en cas de panne des serveurs principaux (c'est notamment le cas du serveur établissant le contact avec EURONEXT) ;
- tous les logiciels de traitement des opérations peuvent être téléchargés à tout moment ;
- toutes les positions en portefeuille peuvent être « téléchargées » à tout moment ;
- en cas de panne durable, la possibilité de traiter les opérations existe de manière « délocalisée ».

En cas de sinistre important et de longue durée, la société a prévu une procédure d'urgence autorisant les opérateurs à gérer à partir de l'ordinateur privé les positions en portefeuille. OTC éprouvera alors pendant quelques jours des difficultés à traiter de nouvelles opérations dans le cadre de son activité de teneur de marché, mais elle aura toujours la possibilité de suivre les positions en portefeuille et de réduire considérablement le risque auquel elle s'expose.

Un sinistre important génère donc une perte de rentabilité par poste de travail, mais à tout moment la société garde le contrôle du risque financier.

Par ailleurs, OTC dispose d'une assurance incendie classique. Celle-ci ne comporte pas de volet « perte d'exploitation », dont la prime est jugée trop importante par rapport au risque encouru. En cas de sinistre important, la société estime disposer de fonds propres suffisants afin de couvrir le coût lié à une période d'inactivité.

Le poste principal dans lequel OTC prévoit de consentir des investissements est celui des ressources humaines. Chaque poste de travail constitue une nouvelle source de rentabilité, OTC évaluant à trois mois le temps de formation d'un arbitragiste. Chaque poste de travail correspond à un nombre déterminé de transactions, et donc à des fonds mobilisés auprès de la contrepartie financière. Le développement futur de la société se base sur l'augmentation du nombre de traders à un rythme de une à deux unités par an.

Le plan financier est articulé autour d'une croissance de l'effectif de :

- 2006 : un arbitragiste
- 2007 : deux arbitragistes
- 2008 : deux arbitragistes

4.11. LES ASSURANCES

Les principales assurances sont les suivantes :

| Assureur | Type d'assurance | Garantie/Montant assuré |
|-----------|---|---|
| Securitas | Accidents du travail | |
| Ethias | Incendie | Bâtiment : Contenu : |
| DKV | Assurance complémentaire soins de santé | Bénéficiaire : M. A. Franco et les membres de sa famille. |

4.12. L'ORGANISATION - LES EFFECTIFS

Option Trading Company occupe actuellement cinq personnes, en ce compris MM Vlamincq et Franco. Les deux administrateurs cumulent, outre leur fonction de gestion journalière et de responsable « compliance », la fonction d'opérateur. En effet, les procédures étant automatisées, la quasi-totalité des ressources humaines peut se concentrer sur l'opérationnel. La société compte ainsi quatre opérateurs à plein temps et une responsable administrative à mi-temps.

4.13. LES SYNDICATS ET ADHESIONS

La société n'est liée à aucun syndicat.

La société est membre de la plateforme internationale de produits dérivés EURONEXT.LIFFE pour traiter les Futures et les Options.

En tant que « spécialiste en produits dérivés », elle est contrôlée par la CBFA.

Dans ce cadre, elle désigne un responsable « compliance » (M. Vlamincq) qui a la charge de lui remettre un rapport de gestion tous les trimestres.

Dans ce rapport figurent :

- le volume des positions ;
- le bilan trimestriel ;
- le compte de résultat trimestriel ;
- le respect de ratios de solidité financière (ratio sur fonds propres) ;
- la confirmation de la garantie du clearer.

4.14. LES LITIGES

La société n'est impliquée dans aucune procédure juridique susceptible d'avoir une influence sur sa position financière.

CHAPITRE 5

• PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS •

5.1. COMPTES ANNUELS AU 31.12.2005, 31.12.2004 ET 31.12.2003

Les comptes annuels au 31.12.2004 et au 31.12.2003 ont été déposés à la Centrale de bilans auprès de la Banque Nationale de Belgique. Les comptes annuels au 31.12.2005 ci-dessous seront soumis tels quels à la prochaine assemblée générale.

5.1.1. Bilan

| A C T I F | 31.12.2005 | 31.12.2004** | 31.12.2003* |
|--|-------------------|---------------------|--------------------|
| ACTIFS IMMOBILISES | 5.391 | 6.369 | 9.151 |
| I. FRAIS D'ETABLISSEMENT | | | |
| II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | | | |
| III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 1.674 | 2.727 | 5.509 |
| Mobilier et matériel roulant | 1.674 | 2.727 | 5.509 |
| IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES | 3.717 | 3.642 | 3.642 |
| ACTIFS CIRCULANTS | 5.700.291 | 8.152.419 | 3.347.989 |
| V. CREANCES A PLUS D'UN AN | | | |
| VI. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION | | | |
| VII. CREANCES A UN AN AU PLUS | 182.080 | 62.748 | 53.977 |
| Créances commerciales | | 1.336 | 5.604 |
| Autres créances | 182.080 | 61.412 | 48.373 |
| VIII. PLACEMENT DE TRESORERIE | 4.063.602 | 1.012.996 | 2.979.176 |
| IX. VALEURS DISPONIBLES | 1.407.350 | 7.076.205 | 314.836 |
| X. COMPTES DE REGULARISATION | 47.260 | 470 | |
| TOTAL DE L'ACTIF | 5.705.682 | 8.158.788 | 3.357.140 |

* Les comptes annuels au 31 décembre 2003 ont été audités par Mazars & Guérard scrl représentée par monsieur Xavier Doyen en sa qualité de commissaire. L'attestation révisoriale est sans réserve.

** Les comptes annuels au 31 décembre 2004 n'ont pas fait l'objet d'un audit externe.

| P A S S I F | | 31.12.2005 | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|-------------------------|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| CAPITAUX PROPRES | | 412.500 | 412.500 | 384.267 |
| I. | CAPITAL (ann.VIII) | 375.000 | 375.000 | 375.000 |
| | <i>Capital souscrit</i> | 375.000 | 375.000 | 375.000 |
| II. | PRIME D'EMISSION | | | |
| III. | PLUS-VALUES DE REEVALUATION | | | |
| IV. | RESERVES | 37.500 | 37.500 | 9.267 |
| | <i>Réserve légale</i> | 37.500 | 37.500 | 9.267 |
| V. | RESULTAT REPORTE | | | |
| VI. | SUBSIDES EN CAPITAL | | | |
| VII. | PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES | | | |
| DETTES | | 5.293.182 | 7.746.288 | 2.972.873 |
| VIII. | DETTES A PLUS D'UN AN | | | |
| IX. | DETTES A UN AN AU PLUS | 4.933.794 | 7.500.772 | 2.370.288 |
| | <i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i> | | | 224.780 |
| | <i>Dettes financières</i> | 2.477.176 | | |
| | Etablissements de crédit | 2.477.176 | | |
| | <i>Dettes commerciales</i> | 29.122 | 28.005 | 41.372 |
| | Fournisseurs | 29.122 | 28.005 | 41.372 |
| | <i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i> | 12.350 | 6.660 | 15.779 |
| | Impôts | 1.300 | | 3.196 |
| | Rémunérations et charges sociales | 11.050 | 6.660 | 12.583 |
| | <i>Autres dettes</i> | 2.415.145,19 | 7.466.107 | 2.088.357 |
| X. | COMPTES DE REGULARISATION | 359.388 | 245.516 | 602.585 |
| TOTAL PASSIF | | 5.705.682 | 8.158.788 | 3.357.140 |

5.1.2. Compte de Résultat

| COMPTE DE RESULTATS | 31.12.2005 | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| I. Produits et charges d'exploitation | | | |
| Marge brute d'exploitation (solde négatif) | -127.668 | -139.221 | -263.427 |
| Rémunérations, charges sociales et pensions | -66.803 | -49.151 | -131.334 |
| Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles | -2.428 | -2.782 | -6.239 |
| Réduction de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécutions et sur créances commerciales | | | |
| Provisions pour risques et charges | | | |
| Autres charges d'exploitations | -1.193 | -1.005 | -517 |
| Charges d'exploitations portées à l'actif au titre de frais de restructurations | | | |
| Résultat d'exploitation | -198.091 | -192.159 | -401.517 |
| II. Produits financiers | 2.157.073 | 1.389.224 | 1.128.295 |
| Charges financières | -1.085.203 | -468.968 | -541.445 |
| Résultat courant avant impôts | 873.779 | 728.097 | 185.333 |
| III. Produits exceptionnels | | | |
| Charges exceptionnelles | | | |
| Résultat de l'exercice avant impôts | 873.779 | 728.097 | 185.333 |
| IV. Impôts sur le résultat | | | |
| Résultat de l'exercice | 873.779 | 728.097 | 185.333 |
| V. Prélèvement sur les réserves immunisées | | | |
| Transfert aux réserves immunisées | | | |
| Résultat de l'exercice à affecter | 873.779 | 728.097 | 185.333 |

5.1.3. Tableau de Financement

| TABEAU DE FINANCEMENT | 31.12.2005 | 31.12.2004 | 31.12.2003 |
|---|-------------------|------------------|-------------------|
| OPERATIONS D'EXPLOITATION | | | |
| Résultat net | 873.779 | 728.097 | 185.333 |
| + Dotations aux amortissements et provisions | 2.428 | 2.782 | 6.239 |
| Trésorerie potentielle provenant de l'exploitation | 876.207 | 730.879 | 191.572 |
| - Variation des créances à un an au plus | -119.332 | -8.771 | -12.383 |
| + Variation des dettes commerciales | 1.117 | -13.367 | 36.840 |
| + Variation des dettes fiscales, sociales et salariales | 5.690 | -9.119 | -2.088 |
| - Variation des autres dettes | -5.050.962 | 5.377.750 | 581.117 |
| + Variation des comptes de régularisation passif | 113.873 | -357.069 | 8.896 |
| - Variation des comptes de régularisation actif | -46.790 | -470 | |
| Flux de trésorerie provenant de l'exploitation : A | -4.220.197 | 5.719.833 | 803.954 |
| OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | | | |
| - Acquisitions d'immobilisations corporelles | -1.374 | | |
| - Acquisitions d'immobilisations financières | -75 | | |
| - Acquisitions de placements de trésorerie | -3.050.606 | 1.966.180 | -1.697.473 |
| Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement = B | -3.052.055 | 1.966.180 | -1.697.473 |
| OPERATIONS DE FINANCEMENT | | | |
| Augmentation de capital | | | 899.000 |
| Remboursements du capital | | | -879.425 |
| Distribution de dividendes+prélèvements de l'exploitant | -873.779 | -699.864 | -176.066 |
| Nouveaux emprunts | 2.477.176 | | |
| Remboursements d'emprunts | | -224.780 | -449.500 |
| Flux de trésorerie provenant des op. de financement = C | 1.603.397 | -924.644 | -605.991 |
| Variation de trésorerie = A + B + C | -5.668.855 | 6.761.369 | -1.499.510 |
| Trésorerie à l'ouverture = D | 7.076.205 | 314.836 | 1.814.346 |
| Trésorerie à la clôture = A + B+ C+ D | 1.407.350 | 7.076.205 | 314.836 |

5.1.4. Annexes aux comptes clôturés au 31/12/2004

5.1.4.1. Règles d'évaluation

a. Principes généraux

Les règles d'évaluation sont établies conformément à l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés et des divers avis de la CNC.

L'entreprise doit résumer les règles d'évaluation arrêtées et actées dans le livre d'inventaire. Ce résumé doit être suffisamment précis pour permettre au lecteur d'apprécier les méthodes d'évaluation adoptées, ainsi que les méthodes et principes utilisés pour la conversion des avoirs, des dettes et des obligations et devises étrangères. Il en est de même pour la conversion des avoirs, des dettes et des obligations en devises étrangères. Il en est de même pour le traitement dans les comptes annuels des différences de change et des écarts de conversion des devises. S'il apparaît que les règles d'évaluation arrêtées ne répondent plus aux critères imposés en matière d'image fidèle, l'entreprise doit les modifier.

b. Règles particulières

Ici sont repris uniquement les éléments qui sont d'application pour les comptes de la période sous revue.

i. Frais d'établissement

Jusqu'à fin 2005, les frais d'établissement ont été immédiatement pris en charge. Par contre, les frais liés à l'introduction sur le Marche Libre d'Euronext Brussels seront portés à l'actif et amortis sur cinq ans suivant la méthode linéaire.

ii. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles, autre que les licences informatiques, portées à l'actif sont amorties sur une durée de 5 ans suivant le système linéaire. Les licences informatiques et les logiciels ont dans le passé été comptabilisés sous les immobilisations corporelles comme formant un ensemble avec les ordinateurs utilisés pour tourner l'application en question. Ils seront dorénavant traités comme des immobilisations incorporelles. Tenant compte de l'évolution rapide en la matière, ils seront amortis sur une durée de trois ans.

iii. Immobilisations corporelles

Le mobilier et matériel sont amortis sur base linéaire au taux de 20% l'an.
Le matériel informatique est amorti sur base linéaire au taux de 33,33% l'an.

Les immobilisations corporelles ne sont pas et ne seront pas réévaluées.

iv. Immobilisations financières

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

v. Créances

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

vi. Valeurs disponibles

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

Les valeurs disponibles sont en principe libellées en euros. Au cas où elles seraient libellées en devises, elles seront converties au cours de clôture à la date du bilan.

vii. Dettes

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

Les dettes sont évaluées à leur valeur nominale.

viii. Devises

La société tient sa comptabilité en euros.

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

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

Tous les autres postes de l'actif exprimés dans une autre devise que l'euro, sont valorisés au plus bas de leur valeur au cours de change historique ou de leur valeur déterminée sur base du cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

Tous les postes du passif exprimés dans une autre devise que celle du bilan sont valorisés individuellement au plus haut de leur valeur au cours de change historique ou de leur valeur déterminée sur base du cours en vigueur à la date de clôture du bilan.

Date de comptabilisation

Toutes les opérations sont comptabilisés sur base de la date de la transaction (trade date) et non pas à leur date d'exécution (value date). Cette méthode de comptabilisation assure la reprise en comptabilité des synthèses journalières du back-office, qui sont nécessairement tenues suivant la date de l'opération.

Evaluation des opérations en cours

Les placements de trésorerie et autres dettes et comptes de régularisation liés aux options et actions sont évalués au prix de marché de clôture de l'exercice.

Pour les placements de trésorerie, il est dès lors dérogé au principe légal qui impose de valoriser les placements de trésorerie à leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice, le cas contraire la valeur d'acquisition devant être maintenue. Etant donné que, comme indiqué ci-dessus, ces éléments forment dans le cas présent la couverture d'opérations évaluées à leur valeur de marché, il est nécessaire pour présenter une image fidèle du patrimoine et des résultats de la société, d'évaluer les dits éléments de couverture également à leur valeur de marché, même si celle-ci s'avère être au dessus du prix d'acquisition, assurant ainsi une parfaite symétrie au niveau des éléments liés de l'actif et du passif. L'effet de la réévaluation au cours de clôture est intégré dans le résultat.

Cette règle est normale et habituelle pour des établissements de crédit et assimilables en matière de portefeuilles de trading. La dérogation appliquée est donc justifiée par rapport au secteur d'activité.

5.1.4.2. *Détail des principales rubriques*

Les montants repris dans le texte ci-dessous sont ceux figurant au bilan au 31 décembre 2005.

a. Actif

i. Immobilisation corporelles (1.674 EUR)

Cette rubrique comprend l'ensemble du mobilier et matériel de bureau, du matériel informatique et du matériel formant la salle de marché au siège social. Le matériel et le mobilier sont amortis à raison de 20% l'an suivant le système linéaire, tandis que le matériel informatique est lui amorti sur une base linéaire au taux de 33,33% l'an.

La société ne possède pas de matériel roulant.

ii. Immobilisations financières (3.717 EUR)

La rubrique comprend uniquement les cautionnements versés en numéraire pour la location du siège social, le secrétariat social ainsi que la télédistribution. Ces cautionnements sont de par leur nature évalués à leur valeur nominale.

iii. Créances à un an au plus (182.080 EUR)

Ces créances comprennent uniquement des créances sur l'état en matière de précompte mobilier à récupérer. Cette créance est justifiée par le fait que la société de par la composition de ses revenus qui comprennent un montant important de revenus déductibles (revenus définitivement taxés – R.D.T.) et de revenus immunisés (plus-values non imposables), est pour les exercices sous revue exemptée d'impôt sur le résultat³.

iv. Placements de trésorerie (4.063.602 EUR)

Cette rubrique comprend les actions et les produits dérivés acquis par la société dans le cadre de son activité d'arbitragiste et de teneur de marché maker en produits dérivés. De ce fait, ces valeurs ne représentent donc ni des prises de participations, ni des placements effectués à court terme. Ils représentent uniquement la couverture des positions prises ou émises dans le marché des dérivés. Ces valeurs se caractérisent dès lors par une durée de détention qui est symétrique aux positions couvertes exprimées dans les comptes. Ils sont valorisés au taux de clôture dans le cadre d'une réévaluation journalière des positions et des couvertures sous-jacentes. Notons que la société ne reprend pas en comptabilité tous les mouvements individuels, mais uniquement les mutations globales sur base du rapport journalier communiqué sous forme électronique par le back-office sous-traité auprès de KBC Clearing, société anonyme de droit néerlandais⁴.

Rappelons qu'étant donné que la société n'opère que sur Euronext Brussels ; ces valeurs sont exprimées en euro, et donc ne sont en aucune manière génératrice d'un risque devises.

v. Valeurs disponibles (1.407.350 EUR)

Cette rubrique est composée d'une part du compte bancaire tenu auprès de la banque chargée du clearing et d'autre part de l'ensemble des valeurs à l'encaissement. La banque chargée du clearing est la même que celle qui assure le back-office de la société. Cette rubrique représente une photo au jour de la clôture. Elle varie

³ Voir aussi point 2.2 le risque fiscal.

⁴ Voir aussi point 4.9. Risque financier

sensiblement de jour en jour en fonction des opérations conclues, des opérations venant à échéance et des couvertures réalisées.

Ces valeurs sont toutes exprimées en euros.

La totalité des valeurs de couverture et des valeurs disponibles sous déduction des dettes financières envers la banque assurant le back-office et le clearing, représentent les moyens d'action de la société. Elles sont en permanence mises en gage au profit de la société de clearing susnommée.

Le montant total détermine le volume d'affaires de la société. Le seul moyen pour la société d'augmenter le volume de ses activités consiste dès lors en la collecte de fonds permanents supplémentaires.

La valeur liquidative nette de tout le portefeuille de la société à la date de clôture a été estimée par KBC Clearing à 1.038.177,97 EUR.

vi. Comptes de régularisation (47.260 EUR)

Cette rubrique comprend les charges à reporter, constituées principalement des charges payées d'avance en matière d'abonnements pour des services électroniques. Les produits acquis représentent des rétrocessions consenties par la maison de clearing chargée de l'exécution des opérations et de la compensation ainsi que de la liquidation.

b. Passif

i. Capital (375.000 EUR)

Le capital social s'élève, avant augmentation de capital, à 375.000 EUR, représenté à concurrence de 262.500 EUR par 38.440 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale.

En vue de l'introduction en bourse, chaque action sera divisée en 50 actions, sans désignation de valeur nominale. Le capital social sera alors représenté par 1.922.000 actions.

ii. Réserves (37.500 EUR)

La réserve légale représente 10 % du capital social, atteignant ainsi le montant maximal imposé par le Code des sociétés. Une fois l'augmentation de capital réalisé, de nouvelles dotations à cette réserve s'imposeront pour l'amener au niveau de 10 % du nouveau capital social.

Le niveau des réserves reste stable étant donné que le conseil d'administration proposera à l'assemblée générale de distribuer la totalité du bénéfice sous forme de dividendes.

iii. Dettes à un an au plus (4.933.794 EUR)

1. Dettes financières envers des établissements de crédit (2.477.176 EUR)

Ce poste ne se conçoit pas sans association avec les placements de trésorerie et les valeurs disponibles à l'actif. Nous y renvoyons le lecteur.

2. Dettes commerciales - fournisseurs (29.123 EUR)

Ce poste est limité et tient comptes des factures à recevoir.

3. Rémunérations et charges sociales (11.050 EUR)

L'essentiel de ce poste consiste en la provision pour pécule de vacances payable vers mi-2006. Hormis cette somme, il subsiste quelques débits mineurs à l'égard du personnel ou de l'ONSS.

4. Autres dettes (2.415.145 EUR)

Sous ce poste sont actées les positions vendues (« short positions »). Elles sont à mettre en rapport avec les montants de placements de trésorerie ainsi que les valeurs disponibles à l'actif.

iv. Comptes de régularisation (359.388 EUR)

Ce poste comprend essentiellement la valeur des options émises.

c. Comptes de résultats

i. Ventes et prestations (0 EUR)

Etant donné la nature de l'activité, la société ne réalise aucun chiffre d'affaire. Ses revenus sont tous de nature financière.

ii. Coût des ventes et des prestations (198.091 EUR)

1. services et biens divers (127.668 EUR)

Le total des frais généraux démontre une remarquable stabilité. Les dépenses les plus importantes ont le caractère de frais fixes. Il s'agit essentiellement de frais de location du siège social et les frais informatiques. Dans ce poste sont également repris les rémunérations modestes des deux administrateurs actifs (32.200 EUR par an), la philosophie des promoteurs étant de ne prélever des émoluments ou de distribuer des bénéfices qu'au moment où ils sont réalisés.

2. Rémunérations, charges sociales et pensions (66.803 EUR)

Les rémunérations concernent les arbitragistes engagés sous forme d'un contrat d'emploi à qui est attribué un bonus lorsque les bénéfices bruts dégagés par leurs opérations atteignent un seuil défini. Comme il est d'usage dans ce secteur d'activité, chaque arbitragiste se voit attribuer un capital de départ, ses prestations sont ensuite suivies par le biais d'un calcul de rendement par arbitragiste.

3. Amortissements (2.428 EUR)

Les amortissements sont limités, vu que les investissements exigés pour l'activité de la société sont limités. Ils se composent essentiellement d'ordinateurs et de connections informatiques.

4. Autres charges d'exploitation (1.193 EUR)

Ce poste comprend les taxes indirectes à charge de la société.

iii. Résultats financiers (1.071.870 EUR)

Ces résultats doivent être considérés à raison de leur montant net total. En effet, l'activité d'arbitrage et d'options génère une marge entre les cours réalisés pour l'opération proprement dite - dont il convient de déduire les frais de couverture - la société partant du principe qu'elle ne prend pas de positions en dehors de la journée boursière. Ainsi, hormis le prix de l'option, les revenus bruts comprennent des plus-values sur actions, des revenus de prêts de titres, des dividendes bruts et des intérêts créditeurs. Les charges financières comprennent des intérêts débiteurs, des pertes sur options encourues par la fonction de teneur de marché obligeant à coter en permanence, et les frais bancaires et de clearing liés à l'exploitation.

Ces revenus financiers nets positifs permettent de dégager un bénéfice courant avant impôts en croissance. Néanmoins, il faut tenir compte du fait que la marge réalisée est directement fonction des fonds disponibles pour l'activité ainsi que du nombre de dealers et, en moindre mesure, du niveau général d'activité de la bourse sur laquelle les opérations sont générées.

Les revenus financiers comprennent en outre un montant de 30.315 EUR de rabais consenti par la maison de clearing sur les opérations sur actions en 2004. Cette ristourne n'a cependant été obtenue qu'après la clôture de 2004.

iv. Impôts sur le résultat (0 EUR)

L'absence de charges d'impôt sur le résultat est justifiée par le fait que la société est, pour les exercices sous revue, exemptée d'impôt sur le résultat, en raison de la composition de ses bénéfices, qui intègrent une part importante de revenus déductibles (revenus définitivement taxés – R.D.T.) et de revenus immunisés (plus-values non imposables). Compte tenu de la croissance de l'activité, cette situation devrait rester inchangée pour les exercices ultérieurs.

v. Affectation du résultat

Comme mentionné ci-dessus, le bénéfice de 2005 sera totalement distribué sous forme de dividendes.

vi. Tableaux et informations complémentaires

1. Composition du capital social

| Catégories de titres | Valeur nominale | Nombre de titres | | | |
|----------------------|-----------------|-----------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------------------------|
| | | Au début de l'exercice 2005 | Créés pendant l'exercice | Remboursés pendant l'exercice | En fin de l'exercice 2005 |
| Actions ordinaires | - | 15.376 | -15.376 | 0 | 0 |
| Actions privilégiées | - | 23.064 | 15.376 | 0 | 38.440 |

2. Immobilisations

| Cadre A | Valeur brute début | Augmentations | |
|---|--------------------|---------------|-------------------------|
| | | Réévaluations | Acquisitions/ Créations |
| Immobilisations corporelles (I) | | | |
| Mobilier et matériel roulant | 33.256 | | 1.375 |
| Immobilisations financières (II) | | | |
| Autres immobilisations financières | 3.642 | | 75 |
| Créances et cautionnements en numéraire | 3.642 | | 75 |
| Total général (I+II) | 36.898 | | 1.450 |

| Cadre B | Diminutions | | Valeur brute en fin d'exercice |
|---|---------------|-------------|--------------------------------|
| | Par transfert | Par cession | |
| Immobilisations corporelles (I) | | | 34.630 |
| Mobilier et matériel roulant | - | - | 34.630 |
| Immobilisations financières (II) | | | 3.717 |
| Autres immobilisations financières | | | 3.717 |
| Créances et cautionnements en numéraire | | | 3.717 |
| Total général (I+II) | | | 38.348 |

| | | |
|-----------------------------|--|--------------|
| Synthèse | | |
| Immobilisations corporelles | | 34.630 |
| Amortissements | | 32.957 |
| Valeur comptable | | 1.673 |

3. Amortissements

| Cadre A Immobilisations amortissables | Situation et mouvements de l'exercice | | | | |
|--|---------------------------------------|--------------|-----------|------------------------------|-------------------------|
| | Montant en début exercice | Dotation | Transfert | Diminution Sorties/ reprises | Montant en fin exercice |
| Immobilisations corporelles | 30.529 | 2.428 | - | - | 32.957 |
| Mobilier et matériel roulant | 30.529 | 2.428 | - | - | 32.957 |
| Total général | 30.529 | 2.428 | - | - | 32.957 |

| Cadre B Ventilation des dotations aux amortissements de l'exercice | | | |
|---|--------------|------------|---------------|
| | Linéaires | Dégressifs | Exceptionnels |
| Immobilisations corporelles | 2.428 | | |
| Mobilier et matériel roulant | 2.428 | | |
| Total général | 2.428 | 0 | 0 |

4. Etat des créances et des dettes

| Etat des créances | Montant brut | A un an au plus | A plus d'un an |
|------------------------------------|----------------|-----------------|----------------|
| Actif immobilisés | | | |
| Autres immobilisations financières | 3.717 | | 3.717 |
| Actif circulant | | | |
| Précompte mobilier à récupérer | 182.019 | 182.019 | |
| Créances diverses | 61 | 61 | |
| Totaux | 185.736 | 182.019 | 3.717 |

| Etat des dettes | Montant brut | A un an au plus | A plus d'un an et cinq ans au plus | A plus de cinq ans |
|---|------------------|------------------|------------------------------------|--------------------|
| Dettes à plus d'un an | | | | |
| Dettes à un an au plus | | | | |
| Dettes financières | 2.477.176 | 2.477.176 | | |
| Etablissements de crédit | 2.477.176 | 2.477.176 | | |
| Dettes commerciales | 29.123 | 29.123 | | |
| Fournisseurs | 29.123 | 29.123 | | |
| Dettes fiscales, salariales et sociales | 12.350 | 12.350 | | |
| Impôts | 1.300 | 1.300 | | |
| Rémunérations et charges sociales | 11.050 | 11.050 | | |
| Autres dettes | 2.415.145 | 2.415.145 | | |
| Totaux | 4.933.794 | 4.933.794 | | |

5. Ventilation du chiffre d'affaires net

Néant, la société ne réalisant que des résultats financiers.

6. Variation des capitaux propres

| | Capital | Réserves | Résultats reportés | Résultat | Total capitaux propres |
|--------------------------------------|---------|----------|--------------------|----------|------------------------|
| Au 31/12/2004 | 375.000 | 37.500 | 0 | | 412.500 |
| | | | | | |
| Exercice 2005 | | | | | |
| Résultat de l'exercice | | | | 873.779 | |
| Affectation du résultat : dividendes | | | | -873.779 | |
| Au 31/12/2005 | 375.000 | 37.500 | 0 | 0 | 412.500 |

7. Participations financières

Néant

8. Engagements hors bilan

- OTC a conclu un contrat avec Euronext Brussels SA en tant que « designated liquidity provider ». Ce contrat règle les obligations incombant à OTC, entre autres en matière de cotation, de présence dans le marché, de temps de réponse maximal aux demandes de cotation.
- OTC a conclu un « clearing agreement for a trading member exclusively acting for its own account » avec KBC Clearing, société anonyme de droit néerlandais. Ce contrat prévoit une ligne de crédit à raison de 20 fois la valeur liquidative nette du portefeuille d'OTC. Toutefois, le crédit ne pourra jamais dépasser le montant de 75 millions d'euros. Ce crédit est en permanence garanti par la mise en gage de tout montant en espèces ou en titres qu'OTC détient auprès de KBC Clearing. Cette dernière a le droit de liquider toutes les positions et de réaliser le gage au moment où
 - OTC ne remplit plus les clauses contractuelles;
 - la valeur nette liquidative des valeurs en gage n'atteint plus 250.000 EUR;
 - la valeur nette liquidative n'atteint plus le « haircut » imposé par KBC Clearing. Ce dernier est le résultat d'un calcul de maîtrise du risque imposé par KBC Clearing. La valeur nette liquidative des éléments détenus auprès de la KBC Clearing doit en permanence être d'au moins 133 % du haircut. Le haircut au 31 décembre 2005 était de 343.578 EUR. Cette valeur est à rapprocher de la valeur nette liquidative à la même date de 1.038.177,97 EUR.
- Le contrat de bail pour la location du siège social a une durée de neuf ans se terminant le 31 août 2009 sauf résiliation à la fin d'une période triennale se terminant le 31 août 2006 moyennant un préavis de six mois. Le montant dû pour la période jusqu'à ce 31 août 2006 est de 13.809,63 EUR.
- Pour le bon ordre, il faut mentionner que les licences Nextrader (écran pour le trading sur actions) sont résiliables par année calendrier, tandis que les licences Eccoware (licences pour le trading en options) sont résiliables tous les six mois. Ces deux postes constituent l'essentiel des frais de logiciels, les abonnements pour l'information financière en direct représentant un montant non significatif.

9. Crédit-bail

Néant

10. Rémunération des dirigeants

Les administrateurs ont perçu au cours de l'exercice 2005 un montant de 32.200 EUR. Le même montant a été touché en 2004, contre 46.200 EUR en 2003.

11. Allègement de la dette future d'impôt

La société dispose de pertes fiscales récupérables à concurrence de 2.812.894,44 EUR.

La société bénéficie également de déductions pour investissements non encore déduites à raison de 3.531,61 EUR.

12. Effectif moyen

Au 31.12.2005, l'effectif de l'entreprise se ventilait comme suit :

- Employés plein temps (trader) : 2
- Employé administratif mi-temps : 1
- Administrateurs sous statut d'indépendant : 2

13. Résumé du passif induit par le recensement des avantages au personnel

Les contacts avec les employés ne prévoient pas d'engagements extralégaux au niveau des retraites et autres avantages que ceux mentionnés dans les comptes annuels de la société.

La rémunération au moment de la retraite des employés est couverte par les cotisations patronales mensuelles à l'O.N.S.S.

Par conséquent, la société n'a pas d'engagements et/ou provisions pour retraites et autres avantages.

5.1.5. Rapport du Réviseur d'entreprises sur l'état financier au 31 décembre 2005

Nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée par le conseil d'administration.

Nous avons procédé à la révision des états financiers comprenant le bilan et le comptes de résultats établis sous la responsabilité du conseil d'administration de la société, pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2005 dont le total du bilan s'élève à 5.705.682 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 873.779 EUR.

Attestation des comptes annuels avec réserve pour le compte de résultats 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 annuels ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables aux comptes annuels en Belgique.

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. La société appartient à la catégorie des PME. Dès lors, notre contrôle a essentiellement été réalisé de façon substantive. Il a été tenu compte du fait que la fonction de back-office a été sous-traitée. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les états financiers. Nous avons évalué le bien fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des états financiers dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

Les comptes annuels au 31 décembre 2004 n'ont pas été soumis à un audit externe. Les contrôles a posteriori nous ont permis d'obtenir les éléments probants suffisants sur les différentes composantes du bilan. Par contre, nous n'avons pas procédé au contrôle du compte de résultats de l'exercice 2004.

À notre avis, compte tenu des dispositions légales et réglementaires qui les régissent, les états financiers comprenant le bilan et le compte de résultats au 31 décembre 2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société. Les comptes de l'exercice 2004 n'ayant pas été audités, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur le compte de résultats comparatifs de l'exercice précédent tels qu'il figure dans les comptes annuels.

Bruxelles, 17 février 2006

Clybouw réviseurs d'entreprises scprl,
représentée par André Clybouw, réviseur de banque et d'entreprises,

5.2. COMPTES PREVISIONNELS

5.2.1. Bilan prévisionnel

| A C T I F | Réalisé | Prévisionnel | | |
|--|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| | 31.12.2005 | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
| ACTIFS IMMOBILISES | 5.391 | 206.651 | 153.717 | 103.717 |
| I. FRAIS D'ETABLISSEMENT | | 200.000 | 150.000 | 100.000 |
| II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | | | | |
| III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 1.674 | 2.934 | | |
| <i>Mobilier et matériel roulant</i> | <i>1.674</i> | <i>2.934</i> | | |
| IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES | 3.717 | 3.717 | 3.717 | 3.717 |
| ACTIFS CIRCULANTS | 5.700.291 | 2.119.661 | 3.026.914 | 4.115.828 |
| V. CREANCES A PLUS D'UN AN | | | | |
| VI. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION | | | | |
| VII. CREANCES A UN AN AU PLUS | 182.080 | 217.534 | 261.041 | 313.249 |
| <i>Créances commerciales</i> | | | | |
| <i>Autres créances</i> | <i>182.080</i> | <i>217.534</i> | <i>261.041</i> | <i>313.249</i> |
| VIII. PLACEMENT DE TRESORERIE | 4.063.602 | 1.750.000 | 2.000.000 | 2.250.000 |
| IX. VALEURS DISPONIBLES | 1.407.350 | 152.127 | 765.873 | 1552.580 |
| X. COMPTES DE REGULARISATION | 47.260 | | | |
| TOTAL DE L'ACTIF | 5.705.682 | 2.326.312 | 3.180.631 | 4.219.545 |

| P A S S I F | Réalisé | Prévisionnel | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | 31.12.2005 | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
| CAPITAUX PROPRES | 412.500 | 1.826.156 | 2.503.393 | 3.361.469 |
| I. CAPITAL | 375.000 | 407.406 | 407.406 | 407.406 |
| <i>Capital souscrit</i> | 375.000 | 407.406 | 407.406 | 407.406 |
| II. PRIME D'EMISSION | | 881.094 | 881.094 | 881.094 |
| III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION | | | | |
| IV. RESERVES | 37.500 | 40.741 | 40.741 | 40.741 |
| <i>Réserve légale</i> | 37.500 | 40.741 | 40.741 | 40.741 |
| V. RESULTAT REPORTE | | 496.915 | 1.174.152 | 2.032.228 |
| VI. SUBSIDES EN CAPITAL | | | | |
| VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES | | | | |
| DETTES | 5.293.182 | 500.156 | 677.238 | 858.076 |
| VIII. DETTES A PLUS D'UN AN | | | | |
| IX. DETTES A UN AN AU PLUS | 4.933.794 | | | |
| <i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i> | | | | |
| <i>Dettes financières</i> | 2.477.176 | | | |
| Etablissements de crédit | 2.477.176 | | | |
| <i>Dettes commerciales</i> | 29.122 | | | |
| Fournisseurs | 29.122 | | | |
| <i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i> | 12.350 | | | |
| Impôts | 1.300 | | | |
| Rémunérations et charges sociales | 11.050 | | | |
| <i>Autres dettes</i> | 2.415.145 | 500.156 | 677.238 | 858.076 |
| X. COMPTES DE REGULARISATION | 359.388 | | | |
| TOTAL PASSIF | 5.705.682 | 2.326.312 | 3.180.631 | 4.219.545 |

5.2.2. Comptes de résultats

| COMPTE DE RESULTATS | Réalisé | Prévisionnel | | |
|--|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| | 31.12.2005 | 31.12.2006 | 31.12.2007 | 31.12.2008 |
| I. Produits et charges d'exploitation | | | | |
| Marge brute d'exploitation (solde négatif) | -127.668 | -167.278 | -184.660 | -204.052 |
| Rémunérations, charges sociales et pensions | -66.803 | -155.615 | -279.709 | -396.409 |
| Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles | -2.428 | -50.000 | -50.000 | -50.000 |
| Réduction de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécutions et sur créances commerciales | | | | |
| Provisions pour risques et charges | | | | |
| Autres charges d'exploitation | -1.193 | | | |
| Charges d'exploitations portées à l'actif au titre de frais de restructurations | | | | |
| Résultat d'exploitation | -198.091 | -372.893 | -514.369 | -650.461 |
| II. Produits financiers | 2.157.073 | 1.373.206 | 1.868.847 | 2.366.616 |
| Charges financières | -1.085.203 | | | |
| Résultat courant avant impôts | 873.779 | 1.000.313 | 1.354.478 | 1.716.155 |
| III. Produits exceptionnels | | | | |
| Charges exceptionnelles | | | | |
| Résultat de l'exercice avant impôts | 873.779 | 1.000.313 | 1.354.478 | 1.716.155 |
| IV. Impôts sur le résultat | | | | |
| Résultat de l'exercice | 873.779 | 1.000.313 | 1.354.478 | 1.716.155 |
| V. Prélèvement sur les réserves immunisées | | | | |
| Transfert aux réserves immunisées | | | | |
| Résultat de l'exercice à affecter | 873.779 | 1.000.313 | 1.354.478 | 1.716.155 |

5.2.3. Tableau de financement

| | 2008 | 2007 | 2006 |
|---|------------------|------------------|-------------------|
| TABLEAU DE FINANCEMENT | | | |
| OPERATIONS D'EXPLOITATION | | | |
| Résultat net | 1.716.152 | 1.354.475 | 1.000.311 |
| Réintégration des charges et déduction des produits ss incidence sur fonds de roulement ou non lié à l'exploitation | | | |
| + Dotations aux amortissements et provisions | 50.000 | 50.000 | 50.000 |
| - Reprises d'amortissements et provisions | | | |
| - Variations des stocks | | | |
| - Quote part de subsides transférée au résultat | | | |
| Trésorerie potentielle provenant de l'exploitation | 1.766.152 | 1.404.475 | 1.050.311 |
| - Variation des créances à un an au plus | -52.208 | -43.507 | -35.454 |
| + Variation des dettes commerciales | 0 | 0 | -29.122 |
| + Variation des dettes fiscales, sociales et salariales | 0 | 0 | -12.350 |
| - Variation des autres dettes | 180.838 | 177.082 | -1.914.990 |
| + Variation des comptes de régularisation passif | | | -359.388 |
| - Variation des comptes de régularisation actif | | | 47.260 |
| Flux de trésorerie provenant de l'exploitation : A | 1.894.782 | 1.538.050 | -1.253.733 |
| OPERATIONS D'INVESTISSEMENT | | | |
| - Acquisitions d'immobilisations incorporelles | 0 | 0 | -250.000 |
| - Acquisitions d'immobilisations corporelles | 0 | 2.934 | -1.261 |
| - Acquisition de leasing | | | |
| + cessions d'immobilisations corporelles | | | |
| - Acquisitions d'immobilisations financières | | | |
| + cessions d'immobilisations financières | 0 | 0 | 0 |
| - acquisition stock de départ | | | |
| + Subventions d'investissements reçues | | | |
| - Acquisitions de placements de trésorerie | -250.000 | -250.000 | |
| + Cessions de placements de trésorerie | | | 2.313.602 |
| Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement = B | -250.000 | -247.066 | 2.062.341 |
| OPERATIONS DE FINANCEMENT | | | |
| Constitution | | | |
| Augmentation de capital | 0 | 0 | 913.500 |
| Remboursements du capital | | | |
| Distribution de dividendes + prélèvements de l'exploitant | -858.076 | -677.238 | -500.155 |
| Nouveaux emprunts | | | |
| Remboursements d'emprunts | 0 | 0 | -2.477.176 |
| Avances reçues de tiers | | | |
| Avances remboursées aux tiers | | | |
| Flux de trésorerie provenant des opérations de financement = C | -858.076 | -677.238 | -2.063.831 |
| Variation de trésorerie = A + B + C | 786.706 | 613.747 | -1.255.223 |
| Trésorerie à l'ouverture = D | 765.874 | 152.127 | 1.407.350 |
| Trésorerie à la clôture = A + B + C + D | 1.552.580 | 765.874 | 152.127 |

5.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

a. Principes retenus

Les comptes jusqu'au 31 décembre 2005 sont établis sur bases des normes belges.

Les comptes annuels prévisionnels pour les exercices 2006, 2007 et 2008 sont également établis sur base de la législation comptable belge actuellement en vigueur.

Si les règles européennes devaient imposer aux sociétés cotées sur le Marche Libre d'Euronext Bruxelles une information financière établie suivant les normes IAS/IFRS, la société établira l'information financière destinée aux tiers conformément à ces normes.

b. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

Sur le plan du bilan prévisionnel :

Le bilan à une date donnée, en l'occurrence le 31 décembre, montre une situation d'actif et de passif pour ce jour précis.

Il est impossible de prévoir pour l'avenir la situation du marché, le type opérations en cours et leur impact sur l'actif et le passif du bilan. La seule certitude qui existe sur base des hypothèses retenues est la valeur nette des actifs et passifs. Les règles imposées par KBC clearing pour le calcul des risques utilisent pour cette raison également la notion de « valeur liquidative nette ». Cette hypothèse va d'ailleurs de pair avec l'hypothèse retenue pour l'estimation des résultats financiers (voir ci-dessous) .

Le bilan prévisionnel reprend donc la valeur nette des « placements de trésorerie », « des dettes financières » et des « autres dettes ».

Sur le plan opérationnel : les revenus financiers

La société se caractérise par l'absence de chiffre d'affaires et des résultats financiers formant la seule source de revenus.

Vu la nature des activités décrites ci-dessus et la relation organique qui existe entre les revenus et les charges financières, l'interprétation des résultats financiers ne peut s'effectuer au niveau des revenus et des charges bruts mais doit être réalisé au niveau des résultats nets.

Les prévisions des résultats financiers nets sont basées sur les principes suivants :

- l'estimation des revenus nets de l'activité arbitrage sans risque exogène
- l'estimation des revenus nets de l'activité d'arbitrage sur actions sur le marché Euronext à Bruxelles
- les économies attendues au niveau des frais de clearing
- les montants des bonus des dealers toutes charges sociales incluses

L'estimation des revenus nets de l'activité sans risque exogène (400.000 EUR par an) a été déterminée sur base des revenus de la période 2001-2005 pendant laquelle cette activité a fait preuve d'une remarquable stabilité dans les revenus. Dès lors, l'estimation a été maintenue au même niveau pour toute la période 2006-2008.

L'estimation des revenus nets de l'activité d'arbitrage sur actions sur le marché Euronext à Brussels a été établie sur base de l'expérience des exercices antérieurs quant à la marge nette pouvant être générée par un dealer. Une marge de 250.000 EUR a été retenue pour un dealer disposant d'une expérience de 1 à 5 ans. Pour un junior dealer une marge de 200.000 EUR par an a été retenue. Pour 2006, trois dealers avec expérience

accompagnés d'un junior ont été prévus. Pour chacune des exercices 2007 et 2008, un dealer expérimenté supplémentaire a été prévu.

Les économies attendues au niveau des frais de clearing s'expliquent par une modification du contrat de clearing négocié début 2006, qui prévoit le remplacement des rabais annuels par une réduction des tarifs. Cet élément générera une marge supplémentaire allant de 53.205 EUR en 2006 jusque 76.616 EUR en 2008, son impact est croissant puisqu'il va de pair avec l'évolution des volume des opérations.

Pour le suivi des résultats par dealer, il importe de connaître la marge qu'il génère après déduction de son bonus. C'est la raison pour laquelle cette partie variable de leur rémunération, est intégrée dans les résultats financiers du tableau prévisionnel, au lieu d'être reprise dans les charges opérationnelles comme il se doit dans les comptes annuels. Par corollaire, dans une telle présentation de tableaux, les charges de personnel indiquent uniquement la partie fixe des charges salariales.

Rappelons que le versement de ce bonus est sujet à la réalisation d'objectifs déterminés entre la société et l'employé.

Sur le plan opérationnel : les frais d'exploitation

Les charges des biens et services divers ont été budgétées sur base des critères suivants :

- une augmentation de 3 % l'an par rapport aux montants de l'exercice 2005 a été appliquée comme règle générale ;
- les frais qui, de par leur nature, évoluent avec le nombre de membres du personnel ont fait l'objet d'ajustements en fonction des embauches prévues ;
- les frais qui, en 2005, se situaient à un niveau anormalement élevé ou bas ont fait l'objet d'une normalisation.

Les charges de personnel ont été estimées sur base des contrats en cours en tenant compte de l'engagement d'un dealer supplémentaire dans chaque exercice de 2006 à 2008, portant ainsi le nombre des dealers à six à fin 2008. Rappelons toutefois que les deux administrateurs remplissent également le rôle de dealers, mais qu'étant donné leur statut d'indépendant, leurs émoluments se retrouvent parmi les charges des biens et services divers. En outre, leur rémunération a été maintenue au niveau de celle de l'exercice 2005 tout en appliquant l'indexation générale retenue de 3 %.

Les amortissements ont été portés à un niveau annuel de 50.000 EUR pour tenir compte de l'amortissement à pratiquer sur les frais de l'introduction sur le Marché Libre estimés à 250.000 EUR, en vertu d'un amortissement sur cinq ans suivant la méthode linéaire.

Impôts sur le résultat

Tenant compte du fait que l'activité d'arbitrage sur actions génère un montant important de plus-values immunisées. De plus, la société dispose d'un montant important de pertes fiscales récupérables. Sur base des prévisions, la société ne sera pas imposable pendant la période 2005-2006.

5.2.5. Rapport du réviseur d'entreprises sur la méthodologie utilisée par Option Trading Company dans les comptes prévisionnels 2006, 2007 et 2008

1. Notre Mission

Nous avons vérifié les prévisions de la S.A. OTC telles que reprises dans le prospectus (pages 80 à 85).

Ces prévisions y compris les hypothèses sous-jacentes reprises sous le point 5.2.4.2. ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration de la société. Notre mission est d'émettre un rapport de vérification de ces prévisions.

Il convient de rappeler que des hypothèses ne peuvent pas faire l'objet d'une certification de la part du réviseur d'entreprises qui en effet ne peut se porter garant ni de la validité des hypothèses ni de leur réalisation.

Notre avis ne pourra porter que sur la manière dont les états prévisionnels ont été établis. Nous ne pouvons que nous assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles qui avaient été suivies pour l'établissement des derniers comptes annuels.

2. Nos travaux

Nos travaux ont consisté en conformité avec les normes générales de révision de l'Institut des réviseurs d'entreprises en matière de vérification d'informations financières prospectives, principalement dans le rassemblement d'information auprès de la direction, l'analyse mathématique des tableaux présentés et le constat que les hypothèses ont été appliquées de façon correcte.

3. Notre opinion

Sur base de notre vérification des données sur lesquelles sont basées les hypothèses, aucun élément n'est apparu sur base duquel nous devrions conclure que les hypothèses utilisées ne formeraient pas une base raisonnable pour les prévisions. De plus, nous sommes d'avis que les prévisions ont été établies et commentées de façon correcte sur base de ces hypothèses en conformité avec les règles d'évaluation appliquées lors de l'établissement des comptes annuels.

Lors de l'interprétation de ces prévisions, il faut tenir compte du fait que, vu sa date de constitution, la société ne possède pas encore d'une expérience poussée en matière d'établissement de prévisions. De plus, comme la société n'a pas de clients, elle dépend en ce qui concerne le volume des opérations dans une mesure non négligeable de l'activité boursière et de ses tendances. La prévision des revenus dans un tel cas est un exercice délicat. La norme utilisée de marge brute générée par dealer suppose dès lors le fonctionnement des marchés financiers concernés dans des conditions normales.

Nonobstant les précautions prises, il ne peut être exclu que les résultats réels pourraient être différents des prévisions et que les écarts seraient significatifs. Lors de l'interprétation des prévisions, il convient de tenir compte des facteurs de risque développés dans le chapitre premier ainsi que de la manière dont OTC S.A. gère ses risques tel que expliqué dans le chapitre 4 du prospectus.

Bruxelles, 17 février 2006.

Clybouw Reviseurs d'entreprises scrl,
représentée par André Clybouw, réviseur de banque et d'entreprises

CHAPITRE 6

•ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION•

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1.1. Administrateurs

Pascal Vlaminc

Administrateur Délégué

Nommé le 09 juin 2000 pour une période de 6 ans

Autres mandats : néant

Curriculum Vitae :

- Renseignements généraux
Né le 18/11/1963 à Gand
Belge, marié, 1 enfant
- Formation :
Licencié en droit de l'Université de Gand
- Expérience Professionnelle :
1992-1996 : Paribas – Directeur d'agence
1996-1998 : Puilaetco – Teneur de marché en Options
1998-2000 : BBL- ING Group – Responsable Desk Options sur actions court terme
2000-... : Option Trading Company

Alexandre Franco

Administrateur Délégué

Nommé le 09 juin 2000 pour une période de 6 ans

Autres mandats : néant

Curriculum Vitae :

- Renseignements généraux :
Né le 17/05/1973 à Bruxelles
Italien, marié, 2 enfants
- Formation :
Ingénieur civil en Informatique de l'Université Libre de Bruxelles
Mastère en Systèmes Informatiques et Télécommunications de l'Ecole Centrale de Paris
Diplôme d'Analyste Financier de l'Association Belge des Analystes Financiers
- Expérience Professionnelle :
1996-1997 : Andersen Consulting : Consultant Technology
1997-1998 : Jacques Franco Ingénieur Conseil : Ingénieur en Techniques spéciales du bâtiment
1998-2000 : BBL – ING Group : Trader Equity Option
2000-... : Option Trading Company

Victor Franco

Administrateur

Nommé le 09 juin 2000 pour une période de 6 ans

Autres mandats :

Administrateur d'IDRABEL s.p.r.l.

Curriculum Vitae :

- Renseignements généraux :
34 ans
Italien, marié
- Formation :
Licence en sciences commerciales de l'Université Libre de Bruxelles
- Expérience Professionnelle :
1994-1995 : City Hotels USA, Inc : Analyste financier
1995-1999 : Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications (SWIFT s.c.) :
Senior Financial Analyst
1999-2004 : Cisco Systems : Finance Business Analyst
2004-... IDRABEL s.p.r.l.: Administrateur et directeur des ventes

6.1.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Voir chapitre 3

6.1.3. Conventions conclues avec les administrateurs

Néant

6.2. DIRECTION

6.2.1. Composition de l'organe de Direction

MM Pascal Vlamincq et Alexandre Franco sont tous deux, en tant qu'administrateurs délégués, investis de la gestion journalière de la société. Ils exercent leurs pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux qui la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Ils représentent la société dans les rapports avec les tiers.

6.2.2. Gestion journalière

MM. Vlamincq et Franco sont, en leur qualité d'administrateurs délégués, chargés de la gestion journalière de la société. Ils exercent leurs pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration. Ils représentent la société dans les rapports avec les tiers.

6.3. REMUNERATION TOTALE DE L'EQUIPE DE DIRECTION

L'équipe de direction s'est attribuée en 2005 une rémunération annuelle totale de 32.000 € (brut). Pour 2006, une rémunération annuelle totale de [50.000 €] (brut) est prévue.

Mentionnons en outre l'assurance soins de santé (DKV) conclue pour M. Franco.

Les membres de la direction étant également actionnaires de la société, l'assemblée générale décide annuellement de la distribution des bénéfices. Ceci constitue la principale source de rémunération des dirigeants/actionnaires, et garantit également aux actionnaires minoritaires un dividende annuel.

6.3.1. Plan d'attribution d'actions

Le plan de warrants prévu pour l'exercice en cours est destiné au personnel et aux administrateurs de la société.

6.3.2. Informations sur les opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction.

Néant.

6.4. INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL DE L'EMETTEUR OU CHEZ DES CLIENTS OU FOURNISSEURS SIGNIFICATIFS DE L'EMETTEUR

- Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur : MM. Pascal Vlamincq et Alexandre Franco détiennent tous deux 50% du capital de l'émetteur avant son introduction en bourse.
- Intérêts des dirigeants chez les clients ou les fournisseurs significatifs de l'émetteur : néant

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.

6.7. INTERESSEMENT DU PERSONNEL

Il n'existe pas de plan de participation du personnel, hormis le plan de warrants repris au point 3.2.2.

6.8. LIEN ENTRE OPTION TRADING COMPANY ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT LIEES VIA LES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

Néant.

Aucun actif utilisé par la société n'appartient directement ou indirectement aux dirigeants ou à des membres de leur famille.

Aucune convention (bail immobilier par ex.) n'a été conclue avec une société appartenant aux dirigeants ou leur famille.

CHAPITRE 7

• EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR •

7.1. EVOLUTIONS RECENTES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

La société a obtenu récemment l'autorisation de traiter sur Euronext Paris. Tout est donc en place pour développer les activités sur ce marché.



Bourse de Paris :

7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

Un nouvel opérateur a été engagé au cours du deuxième trimestre 2006. Cet engagement anticipe le plan de développement décrit dans le présent prospectus qui prévoyait d'augmenter le nombre d'arbitragistes qu'au deuxième semestre 2006.

Dans un premier temps, la société s'attachera à développer ses activités sur le marché français, pour ensuite les étendre au marché néerlandais.

7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

| En euros | 31/12/2003 | | 31/12/2004 | | 31/12/2005 | | 31/12/2006 (p) | |
|--------------------|------------|-----|------------|-----|------------|-----|----------------|-----|
| Résultat Financier | 586.850 | | 920.256 | | 1.071.870 | | 1.373.206 | |
| Résultat net | 185.333 | 31% | 728.097 | 79% | 873.779 | 81% | 1.000.313 | 73% |
| Total Bilan | 3.357.140 | | 8.158.788 | | 5.705.682 | | 2.326.312* | |
| Capitaux propres | 384.267 | 11% | 412.500 | 5% | 412.500 | 7% | 1.826.156** | 78% |

* Les valeurs disponibles, à l'actif, et les dettes financières, au passif, ont été compensées. Ceci explique un total bilan en baisse par rapport à l'année précédente.

** Montant des capitaux propres dans l'hypothèse où 50% du bénéfice de l'année est distribué.