

Prospectus du 2 août 2006



Personalized Nursing Services

PERSONALIZED NURSING SERVICES

Société Anonyme

Boulevard de la Cense, 29 - 1410 Waterloo
RPM Bruxelles n°0471.017.845

**Offre en souscription publique d'un maximum de 125.000 actions nouvelles
au prix ferme de 4,06 € par action provenant d'une augmentation de capital**

**Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de maximum 612.500 actions représentatives
de l'intégralité du capital de PNS et de maximum 30.000 actions provenant de l'exercice de 30.000 warrants**

L'offre s'étendra du 8 au 10 août 2006 mais est susceptible d'une clôture anticipée à tout moment.



Conseil



Weghsteen & Driège
beursverrichting - société de bourse

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

Le prospectus est également accessible sur Internet à l'adresse suivante: www.pns-be.com

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé le présent prospectus en date du 2 août 2006. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

AVERTISSEMENT

Investir dans la société **PERSONALIZED NURSING SERVICES** (en abrégé **PNS**) S.A. comporte un degré de risque élevé. L'attention des investisseurs est attirée sur les facteurs de risques qui, individuellement ou globalement, peuvent avoir une influence significative sur la société et ses actionnaires et plus spécifiquement les risques suivants :

- L'existence de conflits d'intérêt dans le chef de l'administrateur délégué et d'un administrateur notamment :
 - quant à la fixation des rémunérations et autres avantages (voir page 8)
 - quant aux relations entre la société **PNS** et la société **DNM SPRL**, bailleur du siège administratif de **PNS** à Ghlin, et dont les actionnaires sont l'administrateur délégué et un second administrateur (voir page 72)
 - Ainsi que le fait que l'émetteur n'envisage pas de mettre en place de dispositif afin de gérer ces conflits d'intérêts ;
- l'existence d'un risque fiscal en raison de la hauteur des loyers et charges payées par **PNS** au bénéfice de la société **DNM SPRL** (voir page 8)
- les fonds récoltés dans le cadre de la présente ne feront pas l'objet d'investissements dans leur totalité dans le cadre du plan prévisionnel 2006-2008 présenté au chapitre 5.2 et le solde pourra être utilisé à la discrétion du Conseil d'administration (voir page 13).
- l'incertitude quant à la réalisation des prévisions présentées au chapitre 5.2 et qui sont dépendantes de la capacité de **PNS** de réaliser les taux de croissance importants de la clientèle et de la productivité prévus.
- le Marché Libre d'Euronext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, ce marché ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 13.

En conséquence, l'investisseur est invité à lire attentivement le prospectus dans son entièreté.

RESTRICTIONS DE VENTE

La distribution du présent prospectus tout comme l'offre des actions de la société PNS peuvent être restreintes dans certains pays. Les personnes qui entrent en possession du présent prospectus sont priées de s'informer et de respecter ces restrictions. La présente offre est faite exclusivement en Belgique, et dans aucun 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 en langue française, laquelle est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables.

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

INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Ce prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de la Société relatives aux performances futures attendues de PNS et aux marchés sur lesquels PNS est actif. Certaines de ces déclarations, prévisions et estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste ne soit exhaustive : "croit", "anticipe", "attend", "envisage", "à l'intention", "planifie", "cherche", "estime", "peut", et "continue", ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. Elles comprennent toutes des éléments qui ne sont pas des faits historiques.

De telles déclarations, prévisions et estimations se basent sur différentes suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'ils ont été faits, mais qui pourront s'avérer corrects ou non. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent dépendre de facteurs au delà du contrôle de la Société. En conséquence, les résultats réels, la condition financière, les performances ou les réalisations de PNS, ou les résultats du marché, peuvent s'avérer substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimées ou suggérées par de telles déclarations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risques". Etant donné ces incertitudes, aucune déclaration ne peut être faite quant à la précision ou l'exactitude de telles informations prévisionnelles, prévisions et estimations. La Société avertit par ailleurs les investisseurs que certains facteurs importants pourraient aboutir à ce que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux escomptés.

De plus, les informations prévisionnelles, prévisions et estimations ne valent qu'à la date du prospectus. La Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour de telles informations prévisionnelles, prévisions ou estimations établies dans le but de refléter tout changement dans les attentes de la Société à cet égard, ou à tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se basent de telles informations, prévisions ou estimations, même si la Société venait à prendre connaissance de nouveaux éléments ou événements, sans préjudice toutefois des exigences de droit belge en la matière.

SOMMAIRE

	Pages
RESUME DU PROSPECTUS	5
LES FACTEURS DE RISQUE	
1. Risques liés à la société et aux métiers qu'elle développe	8
2. Les risques exogènes	12
3. Les risques liés à l'introduction en bourse	13
CHAPITRE 1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES	
1.1. Déclaration de conformité et responsabilité	16
1.2. Contrôle des comptes	16
1.3. Politique d'information	16
CHAPITRE 2 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE	
2.1. Renseignements concernant les actions faisant l'objet de l'offre	18
2.2. Renseignements concernant l'offre	25
2.3. Eléments d'appréciation du prix de l'offre par action	31
2.4. Admission des actions sur le Marché Libre	37
CHAPITRE 3 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	39
3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital	44
3.3. Renseignements de caractère général concernant l'actionnariat	48
3.4. Distribution de dividendes	49
3.5. Marché du titre	49
CHAPITRE 4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE	
4.1. L'historique	50
4.2. L'organigramme	50
4.3. Les chiffres clés	51
4.4. Le concept	52
4.5. Les produits	56
4.6. Les atouts	57
4.7. Les partenariats	58
4.8. Les principaux fournisseurs	59
4.9. La stratégie et les axes de développement	59
4.10. Le marché – La concurrence	62
4.11. La clientèle	64
4.12. Développement de l'infrastructure	65
4.13. Les investissements	67

4.14. Le marketing	68
4.15. Les crédits	69
4.16. Les assurances	69
4.17. L'organisation et les effectifs	69
4.18. Les implantations et infrastructures	71
4.19. Les syndicats et adhésions	72
4.20. Faits exceptionnels et litiges	73
CHAPITRE 5	PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS
5.1. Comptes aux 31.12.05, 31.12.04, 31.12.03	
5.1.1. Bilan	74
5.1.2. Comptes de résultats	76
5.1.3. Règles d'évaluation	77
5.1.4. Annexes légales	79
5.1.5. Commentaires	85
5.1.6. Rapport du réviseur d'entreprise sur l'exercice clôturé au 31.12.05	101
5.2 Comptes prévisionnels	
5.2.1. Bilan prévisionnel	102
5.2.2. Compte de résultat	104
5.2.3. Tableau de financement	105
5.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels	107
5.2.5. Rapport du réviseur d'entreprises sur les comptes prévisionnels 2006, 2007 et 2008	122
CHAPITRE 6	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION
6.1. Conseil d'administration	123
6.2. Direction	126
6.3. Rémunération totale de l'équipe de direction	126
6.4. Plan d'attribution d'actions en faveur des administrateurs	126
6.5. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, la société holding de l'émetteur, la ou les filiale(s) de l'émetteur	126
6.6. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration et de direction	127
6.7. Options attribuées et exercées concernant les mandataires sociaux et les salariés	127
6.8. Connexions entre PNS et d'autres sociétés qui lui seraient liées via ses administrateurs ou dirigeants	127
CHAPITRE 7	PERSPECTIVES D'AVENIR
7.1. Evolution récente de l'activité de la société	128
7.1. Perspectives de développement	128
7.2. Résumé des chiffres clés	129

RESUME DU PROSPECTUS

Ce résumé constitue une introduction au prospectus et doit être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées et les états financiers consolidés et les annexes s'y rapportant repris ailleurs dans le prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans la section « Les Facteurs de Risque ». Toute décision d'investir dans les actions offertes doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus par l'investisseur.

La Société n'assume aucune responsabilité quant à ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu'il ne soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans un prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Les informations financières et les prévisions développées dans ce prospectus sont établies en terme « pre-money », soit avant l'augmentation de capital liée à l'Offre.

INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR

PNS, fondée en 2003, est une jeune société de soins infirmiers à domicile. Le défi de PNS est de rendre accessibles à tous, 24 heures sur 24, des soins infirmiers efficaces.

L'objectif principal est donc d'améliorer le service rendu au patient par :

- 1. Une coordination des soins médicaux et paramédicaux continus :**
Optimaliser la collaboration entre le service hospitalier, le médecin traitant et tous les professionnels de la santé nécessaires à une prise en charge de qualité du malade.
- 2. Une adaptation de l'offre de soins :**
 - hospitalisation à domicile ;
 - soins palliatifs ;
 - services de dialyse péritonéale à domicile ;
 - prises de sang à domicile ;
 - soins infirmiers intégrés aux personnes handicapées à domicile et en résidence communautaire ;
 - location et vente de matériel et livraison
 - au domicile du patient.
- 3. Une continuité et sécurité des soins :**
Les soins sont prodigués par des infirmiers qualifiés et spécialisés.

Les perspectives de développement de PNS portent sur deux cibles :

- 1. Les activités de soins à domicile**
Ce développement passera par une première étape de consolidation de l'activité à domicile dans la région de Mons-Borinage. La seconde étape, prévue pour le second semestre 2007, sera l'élargissement de l'activité de soins à domicile. L'effort de développement devra porter essentiellement sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle.
- 2. Les activités de soins dans les Centres pour personnes handicapées**
L'objectif sera ici de signer avec trois nouveaux centres par an.

RÉSUMÉ DE L'OFFRE (ÉLÉMENTS CLÉS DE L'OFFRE ET CALENDRIER)

La Société	PERSONALIZED NURSING SERVICES S.A., société anonyme de droit belge ayant son siège social Boulevard de la Cense, 29 - 1410 Waterloo
Conseiller financier	Small Caps Finance S.A.
Intermédiaire financier	Société de bourse Weghsteen & Driège
Demande d'admission	La demande d'admission sur le Marché libre porte sur la totalité des actions représentatives du capital de PNS, soit un maximum de 612.500 actions, a été demandé. Ces actions proviennent de 487.500 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de maximum 125.000 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de maximum 30.000 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants.
Actions Nouvelles	L'offre porte sur maximum 125.000 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 507.500 €, prime d'émission comprise. Au total, ces 125.000 actions maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent 20,41% du capital de PNS 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 de PNS. Toutes les actions ont les mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.
Période de l'Offre	Offre en souscription publique en Belgique. L'offre s'étendra du 8 au 10 août 2006. L'offre sera clôturée par WEGHSTEEN & DRIEGE en accord avec PNS dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes.
Prix de l'Offre	L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par PNS, en concertation avec la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE, et s'élève à 4,06 € par action. Ce prix valorise PNS à 2.486.750 € après augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.4.
Paie ment, règlement et livraison	Les actions allouées dans le cadre de l'offre seront payées à PNS par Weghsteen & Driège, sous valeur, au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'offre par Euronext Brussels, et au plus tard le 17 août 2006. Les montants éventuellement payés pour des actions demandées mais non attribuées seront remboursés dans les 5 jours suivant la date de paiement. Les actions acquises dans le cadre de l'offre sont au porteur, conformément aux statuts de PNS.
Lock-Up	La Fondation D'ANIELLO Nicola détiendra directement ou indirectement 79,48% de PNS après l'admission des actions de cette dernière sur le Marché Libre. Elle s'est engagée à conserver au minimum 51% des actions PNS en sa possession, que ce soit directement ou indirectement, pendant un délai minimum de 2 ans 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.
Affectation du produit de l'offre	Sur la base d'un prix d'offre de 4,06 € par action, le produit de l'offre s'élèvera au maximum à 507.500 €, en considérant la souscription intégrale des 125.000 actions offertes. Ce montant sera affecté à l'augmentation du capital de PNS. Ces fonds seront mis à la disposition de la société par le notaire instrumentant dès la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital de PNS, sous déduction des frais de l'offre, et serviront à financer le besoin en fonds de roulement qui découle de la croissance de l'activité et de l'augmentation du poste « Biens et Services divers ». Le solde n'a pas d'utilisation définie à ce stade.
Fondation D'Aniello Nicola	Fondation de droit belge qui sera constituée avant la date de première cotation des actions de PNS, et qui contrôlera la société PNS à hauteur de 79,48%. Cette fondation est elle-même intégralement contrôlée par Mr D'Aniello Nicola.

Frais et rémunération des intermédiaires

Les frais liés à l'offre et à l'admission aux négociations sur le Marché Libre sont estimés à environ 180.000 €, soit 35% du montant des fonds levés, et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication financière et les frais de placement.

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 PNS.

Cotation et Date de Cotation

Sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 18 août 2006.

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

Code des Actions

ISIN: BE0003838555
Code SVM : 3838.55
Code Stock : PNSB

Principaux risques

Investir dans la société PNS S.A. comporte un certain nombre de risques (voir p. 8 et suivantes), dont voici les principaux :

- Le risque quant à l'existence de conflit d'intérêts
- Le risque lié à l'importance des rémunérations et autres avantages
- Le risque quant aux prévisions de croissance
- Le risque fiscal
- Le risque clients
- Le risque fournisseurs
- Le risque sur le stock
- Le risque lié au départ d'une personne clé

DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES**Etats financiers**

en euros	31/12/04		31/12/05		31/12/06(p)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Chiffre d'affaires	794.216	100%	1.009.599	100%	1.698.151	100%
		+143%		+29%		+68%
Résultat d'exploitation	30.759	3,8%	57.885	5,6%	307.659	18,1%
Résultat courant	27.742	3,5%	56.506	5,4%	306.159	18%
Résultat net	4.437	0,5%	36.724	3,6%	188.500	11,1%
Total Bilan	322.510	100%	382.483	100%	950.561	100%
		+35%		+18,6%		+149%
Capitaux propres	32.497	10%	69.221	18,1%	757.721	79,71%

Informations disponibles - Prospectus

Le Prospectus est disponible en français. Ce Prospectus sera mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de PNS (Boulevard de la Cense, 29 - 1410 Waterloo), et peut être obtenu sur simple demande auprès de Weghsteen & Driège au 050/33 33 61. Sous réserve de certaines conditions (voir page 2), ce Prospectus est aussi disponible sur les sites Internet suivants: www.pns-be.com ou www.smallcapsfinance.com

● LES FACTEURS DE RISQUE ●

Introduction

Investir dans la société PERSONALIZED NURSING SERVICES (en abrégé PNS) S.A. comporte un certain nombre de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous, mais cette liste ne prétend pas être exhaustive. Avant de prendre la décision d'investir dans les actions PNS S.A., l'investisseur est invité à examiner attentivement ces facteurs de risque qui, individuellement ou globalement, peuvent avoir une influence significative sur la société et ses actionnaires, en plus de toutes les informations contenues dans ce prospectus.

1. RISQUES LIES A LA SOCIETE ET AUX METIERS QU'ELLE DEVELOPPE

1. *Le risque quant à l'existence de conflit d'intérêts*

Mr D'Aniello et Mme Faille sont actionnaires de la société DNM, bailleur du siège administratif. Ils peuvent à ce titre être en situation de conflit d'intérêts avec PNS. Ils peuvent également se trouver dans une telle situation concernant la fixation par le conseil d'administration de PNS des rémunérations, honoraires et autres avantages qu'ils peuvent percevoir à ce titre. Aucun dispositif n'a été mis en place pour gérer ces conflits d'intérêts, même si le conseil d'administration de PNS veille au respect des dispositions du Code des sociétés en la matière.

2. *Le risque lié à l'importance des rémunérations et autres avantages*

Environ 165.000 EUR, soit près de 49,5% des biens & services divers au 31 décembre 2005 étaient constitués par des rémunérations et avantages perçus par les actionnaires / dirigeants de PNS.

En outre, il est prévu dans les comptes prévisionnels une augmentation annuelle de 20% des rémunérations de l'administrateur délégué et de 10% de Mme Faille.

Par ailleurs, les frais totaux de voiture de direction s'élevaient au 31 décembre 2005 à près de 28.000€, représentant environ 7% des biens & services divers. En 2003 et en 2004, ces mêmes frais s'élevaient respectivement à 60.980,88 € et à 44.962,61 €, soit 51,1% des biens et services divers pour l'exercice 2003 et 19,6% de ces mêmes biens et services divers pour l'exercice 2004.

Ces frais de voiture de direction devraient connaître une augmentation en 2006, puisqu'ils devraient atteindre 58.726,86 €, représentant 9,5% des biens et services divers, puis atteindre 59.398,61 €, soit 8,8% des biens et services divers en 2007 et 60.696,61 €, soit 8,1% des biens et services divers en 2008.

3. *Le risque quant aux prévisions de croissance*

Les prévisions de croissance de PNS sont dépendantes de la capacité de PNS de faire croître de manière importante sa clientèle et sa productivité, et de trouver du personnel qualifié en suffisance.

4. *Le risque fiscal*

En raison de la hauteur des loyers et charges supportés par PNS, ces frais sont susceptibles de faire l'objet d'une requalification par l'administration fiscale, ce qui pourrait avoir un impact significatif sur les résultats et le business plan de PNS, d'autant qu'aucune provision n'est constituée à cet effet ni prévue dans les comptes prévisionnels de la société.

5. *Risque lié à l'utilisation des fonds levés*

Une partie des fonds récoltés dans le cadre de l'offre sera placé par le management de PNS en valeurs disponibles, et pourra par conséquent être utilisé ultérieurement en fonction des opportunités, à la seule discrétion du conseil d'administration de la société (voir chapitre 2.2.2.).

6. *Le risque clients*

La sécurité sociale en Belgique regroupe 5 secteurs : les pensions, le chômage, les allocations familiales, les vacances et l'assurance maladie invalidité.

Rappel sommaire, la sécurité sociale est financée par les retenues O.N.S.S. sur le salaire des travailleurs salariés (13,07 %) et par les cotisations des travailleurs indépendants.

C'est l'assurance maladie invalidité qui assure le remboursement des soins de santé.

Cette gestion a été confiée aux mutualités (« organismes assureurs ») sous la supervision de l'Institut National d'Assurance Maladie-Invalidité (I.N.A.M.I).

Les principaux clients sont ces organismes assureurs qui représentent environ 93 à 94% du chiffre d'affaires. Toutes les mutualités paient leurs factures à 60 jours maximum.

Il est important de distinguer que le risque client n'est pas lié directement aux bénéficiaires des soins. En effet, PNS a opté pour le système du tiers payant pour l'ensemble de son activité. Les patients, pour bénéficier de soins infirmiers, doivent être en ordre d'affiliation à une mutuelle et être en possession d'une prescription médicale. Dès que ces deux conditions sont réunies, une demande de remboursement est introduite auprès de la mutualité du bénéficiaire. Le client de PNS devient donc l'organisme assureur, en l'occurrence, la mutuelle.

Les autres clients (Laboratoire, Commission Européenne, Hôpitaux) représentent 5 à 6% du chiffre d'affaires. Ces clients paient quant à eux leurs factures à 30 jours.

Les patients paient leurs factures de matériels (vente et/ou location) à 30 jours. Le service « Vente/Location de matériels » représente moins de 1% du chiffre d'affaires.

Le risque de non paiement ne portant essentiellement que sur 1% du chiffre d'affaires, il est donc quasi nul.

Il est cependant utile de préciser que les patients (du département soins à domicile) ont le libre choix du prestataire et peuvent donc mettre fin à la prise en charge, sans préavis.

Par contre, les centres et hôpitaux sont liés par contrat à PNS et une période de préavis de 3 mois est prévue en cas de rupture de contrat.

Les deux plus gros clients (centres pour handicapés) représentent +/- 30% du C.A. total du premier trimestre 2006.

7. *Le risque fournisseurs*

La vente et la location de matériels représentent moins de 1% du chiffre d'affaires.

PNS s'approvisionne auprès d'un seul fournisseur : La pharmacie SCANU-HAINE à 7380 Quiévrain. En cas de défaillance de ce fournisseur, une solution de remplacement pourrait être envisagée rapidement.

8. *Le risque sur le stock*

Le matériel destiné à être vendu ou loué est stocké sur le site de Ghlin (voir 4.17). Les commandes auprès du fournisseur s'effectuent au fur et à mesure de la demande. Etant donné que les commandes peuvent être livrées sous 24h, le stock est réduit au minimum à savoir quelques articles de base destinés aux demandes urgentes et aux fournitures du personnel infirmier. La valeur du stock au 31/12/05 se monte à 1.250 €.

De plus, le service « Vente/Location de matériels » représentant moins de 1% du chiffre d'affaires, nous pouvons dire que le risque lié au stock est nul.

9. *Le risque lié au départ d'une personne clé*

La mise en place d'une méthodologie de travail tant au sein de l'activité administrative (*essentiellement pour la facturation des soins et le traitement des salaires*) qu'au niveau du management du personnel infirmier par l'engagement d'un manager en 2078 devrait permettre de combler un vide temporaire lié au départ éventuel de Mr D'Aniello. Cependant, avant que ce manager ne soit embauché et que celui-ci ne soit pleinement opérationnel, il existe un risque au niveau de la continuité de la gestion de la société.

10. *Le risque lié au passé de la société*

PNS a été constituée en 2000, mais ce n'est qu'en juin 2003 que l'activité a réellement débuté avec l'engagement d'un premier infirmier. Entre 2000 et 2003, les prestataires infirmiers étaient engagés au travers d'une ASBL, le rôle de PNS était confiné au management infirmier et accessoirement à la location des véhicules pour une partie de ce personnel. En effet, afin de pallier au problème de location de véhicules qui se présentait par rapport à l'asbl (celle-ci n'avait pu obtenir d'accord auprès des sociétés de leasing à cause de son statut), il a été décidé de contracter ces leasings via PNS, et de les sous-louer à l'asbl, contrats à l'appui.

Les seuls revenus de PNS étaient alors les honoraires perçus par Mr D'Aniello et son associé, Mr Raimondo Scanu (cf. point 3.3.3. Mouvements du capital au cours des trois dernières années). En mai 2003, la collaboration entre l'ASBL et PNS a pris fin (voir point 10) ; c'est ainsi que Mr D'Aniello a procédé à l'engagement d'un premier infirmier le 14 juin 2003 au sein de PNS.

11. *Le risque de liquidité*

Les actifs circulants (créances de la société) sont suffisants pour couvrir les dettes à court terme, qui sont essentiellement liées au paiement des salaires. Cependant, PNS pourrait subir d'éventuels décalages de trésorerie si la ligne de crédit de caisse ouverte auprès de Dexia Banque devait être dénoncée (montant de 23.686 € (Taux : 9,55% - taux de base + marge 2%).

Il faut relever que les actifs circulant au 31-12-05 sont en partie composés d'une créance de 145.967,78 € vis-à-vis de Mr Nicola D'ANIELLO. Cette créance trouve son origine dans un ensemble d'erreurs d'écritures comptables pour les 3 premiers exercices de la société, où des sorties de fonds ont systématiquement été attribuées au compte courant de Mr D'Aniello. Dès que cette situation a été découverte par Monsieur D'ANIELLO, il a rectifié la situation en changeant de comptable. Néanmoins il a dû maintenir le compte courant tel quel. Afin de montrer une situation financière nettoyée de tout élément personnel lié au passé, cette créance a été remboursée par Mr Nicola D'Aniello, le 14-06-2006 par virement bancaire.

12. *Le risque lié au chiffre d'affaires*

Le chiffre d'affaires de PNS, correspondant à la facturation auprès de la mutuelle de chaque patient (facturation tiers payants), connaît depuis juin 2003 une croissance régulière. De plus, le secteur des soins à domicile étant en pleine croissance, il est permis de penser que des progressions du chiffre d'affaires sont à espérer pour le futur.

Notons cependant que les clients particuliers à domicile ont le libre choix du prestataire et peuvent donc mettre fin à la prise en charge, sans préavis. Par contre, les centres et hôpitaux sont liés par contrat à PNS et une période de préavis de 3 mois est prévue en cas de rupture de contrat.

Il existe un risque de diminution importante du chiffre d'affaires en cas de résiliation de contrat de certains de ces centres (les deux plus gros clients représentant +/- 30% du C.A. total du premier trimestre 2006).

	CA (en €)
2003 (de juin à déc)	323.356
2004	794.216
2005	1.009.599
p 2006	1.698.151
p 2007	2.259.538

13. *Le risque santé*

Une assurance Responsabilité Civile pour « Profession Paramédicale » a été contractée pour l'activité des infirmiers. A ce jour, aucun accident ne s'est jamais produit. Il va de soi que le fait de privilégier l'engagement exclusif d'infirmiers(ères), à l'exclusion d'aides-soignants, diminue fortement le risque d'accident auprès des patients pris en charge.

Cependant on ne peut exclure que des incidents pourraient survenir, aussi bien au niveau de la manipulation du matériel et de la manutention du patient ou que de l'administration d'un traitement.

Une répercussion sur l'image et le C.A. de la société pourrait alors se faire ressentir suite à des erreurs répétées.

D'autre part, notons qu'afin de faire jouer la concurrence, des contacts ont été pris avec les Assurances AMMA (*Assurances médicales depuis 1944*), plus spécialisées dans le secteur médical et paramédical.

14. *La concurrence*

La concurrence n'est pas perçue par le management comme un facteur de risque. En effet, les « concurrents » sont représentés par 2 catégories d'acteurs : les infirmiers indépendants et les groupement mutuellistes. Les services qu'ils proposent sont moins étendus que ceux proposés par PNS. Par exemple, les dialyses péritonéales à domicile, prise de sang à domicile, un permanence téléphonique et ainsi qu'une disponibilité sur le terrain 24h/24, pour tous les patients pris en charges à domicile, sont des soins qui ne peuvent pas toujours être assurés par les autres acteurs du secteur. Par conséquent PNS est actif dans une niche du secteur des soins de santé.

15. *Les faits exceptionnels et litiges*

A la connaissance de la société, il n'existe à ce jour aucun litige pouvant avoir ou ayant eu dans un passé récent, une incidence sur l'activité de la société.

Seul un litige oppose actuellement Mr. Nicola D'Aniello aux associés d'une ASBL au sein de laquelle Mr. Nicola D'Aniello a travaillé avant de constituer PNS ; cette ASBL a connu des difficultés financières importantes après le départ de Mr. Nicola D'Aniello. En tout état de cause, l'issue de ce litige ne devrait pas avoir d'influence sur les activités de PNS. Aucune provision n'a donc été constituée.

16. *Le risque lié à l'ancienneté de la société*

Selon le rapport du réviseur d'entreprises établi au 6 mars 2006, la demande de mission de contrôle n'étant intervenue que fin d'année 2005, le réviseur n'a pas été en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes annuels ainsi que sur le compte de résultats de l'année 2005, vu qu'ils peuvent être influencés par les éléments des postes de bilan au 31.12.2004 qui n'ont pas été soumis à son contrôle.

2. **LES RISQUES EXOGENES**

Le risque lié aux modifications réglementaires

Le principal risque exogène est lié aux modifications réglementaires de l'Institut National d'Assurance Maladie-Invalidité (INAMI). Il a été institué par la loi du 9 août 1963. Il succède ainsi au Fonds national d'assurance maladie-invalidité.

En résumé, l'Institut:

- gère et organise les prestations de santé couvertes par l'assurance obligatoire (tarification, réglementation, assurabilité des bénéficiaires, nomenclature, ...) ;
- gère l'octroi des indemnités accordées aux bénéficiaires de l'assurance obligatoire (pour raison d'incapacité de travail ou de maternité et pour frais funéraires) ainsi que les pensions d'invalidité prévues par l'arrêté-loi du 10 janvier 1945 concernant la sécurité sociale des ouvriers mineurs et assimilés ;
- contrôle le respect de la réglementation par les dispensateurs de soins (notamment l'utilisation de la nomenclature) et par les organismes assureurs ;
- organise la concertation entre les différents acteurs de l'assurance soins de santé et indemnités.

L'activité des soins infirmiers à domicile est nettement moins sujette à une modification de la réglementation INAMI. En effet, la volonté du gouvernement est de réduire au maximum les journées d'hospitalisation et donc inévitablement d'augmenter, par le biais d'un service de qualité, les prises en charge à domicile. Des nouveaux codes de nomenclature apparaissent régulièrement afin de réglementer l'exercice de certains actes techniques infirmiers à domicile comme par exemple la dialyse péritonéale ou les soins palliatifs.

La structure de fonctionnement de l'équipe nursing de PNS répond parfaitement aux normes établies par l'INAMI. Les soins sont prestés 7 jours sur 7 et un service de garde est assuré. La norme INAMI exige une disponibilité 24h/24 uniquement pour les soins palliatifs. PNS est quant à elle disponible 24h/24 pour tous les types de soins, ce que ne proposent généralement pas ses concurrents.

L'activité des soins infirmiers en résidence communautaire pour personnes handicapées n'est réellement d'application que depuis le 09/10/1997. Avant cette date, lesdits services percevaient une subvention annuelle couvrant les activités médicales et paramédicales. Depuis lors, une subvention annuelle est accordée afin de couvrir les charges de médecin coordinateur des activités de soins et paramédicales à l'exclusion de toutes prestations figurant à la nomenclature des prestations de santé établies sur la base de la législation relative à l'assurance obligatoire soins de santé et indemnités.

En résumé, ces services ont dû s'adapter et faire appel à des prestataires indépendants ou à la Croix Jaune & Blanche pour effectuer ponctuellement ou quotidiennement selon les besoins les divers soins nécessaires à leurs bénéficiaires.

Un retour en arrière semble peu envisageable par les organismes institutionnels (l'INAMI, l'AWIPH - Agence wallonne pour l'Intégration des Personnes Handicapées de la Région Wallonne ou la COCOF – Commission Communautaire Française qui s'occupe des personnes handicapées francophones de la Région de Bruxelles-Capitale).

De plus, l'INAMI précise que les personnes handicapées séjournant dans un établissement pour personnes handicapées maintiennent leur droit aux soins infirmiers tels qu'ils sont prévus dans l'article 8, 3° (*Prestations effectuées soit au cabinet du praticien de l'art infirmier, soit au domicile ou à la résidence communautaires, momentanés ou définitifs, de personnes handicapées, soit dans une maison de convalescence*) de la nomenclature lorsqu'elles ont atteint l'âge de la pension.

3. RISQUES LIES À UNE COTATION SUR LE MARCHÉ LIBRE D'EURONEXT BRUSSELS

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

Les actions PNS n'ayant jamais fait l'objet d'une cotation publique, 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 PNS S.A. pourraient faire 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.

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 31/12/2005	487.500	69.221	0,14
Montant de l'offre	125.000	507.500	4,06
Actifs nets après l'offre	612.500	576,721	0,96
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'offre			3,12
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants			0,82

3. Dispositions anti-OPA

La législation belge relative aux offres publiques d'achat et à la transparence de l'actionnariat des sociétés cotées, contient certaines dispositions qui peuvent décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et ayant une influence sur le cours des actions de la société.

De même, l'actionnaire existant (La Fondation D'ANIELLO Nicola) détiendra 79,48% du capital à l'issue de l'opération et elle s'est engagée à conserver au minimum 51% de la société durant une période de 24 mois de la date de 1^{ère} cotation. En conséquence, la possibilité pour les actionnaires de percevoir une prime dans le cadre d'une offre de reprise hostile pour leurs actions, par rapport au prix du marché, est limitée.

4. *Risque de Lock Up*

Tout en respectant la clause de Lock Up susmentionnée, La Fondation D'ANIELLO Nicola pourrait vendre dans le marché une quantité importante de titres, représentant au maximum 28,59% du capital. 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.

5. *Risque lié à la détention d'une participation minoritaire*

Les investisseurs participant à l'opération détiendront à l'issue de l'opération au maximum 20.4% du capital et des droits de vote. Par conséquent la possibilité d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est faible et il est possible 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 au conseil d'administration pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

6. *Politique de dividende*

La société ayant l'intention d'utiliser ses bénéfices futurs pour financer le développement de ses activités, elle n'envisage pas le paiement d'un dividende dans les trois prochaines années.

7. *Risque lié à un échec partiel de l'augmentation de capital projetée sur le Marché Libre d'Euronext Brussels*

Bien que la société pense que ses ressources actuelles, incluant ses lignes de crédit disponibles, ses cash-flows d'exploitation estimés et le produit de l'Offre, seront suffisants pour financer ses investissements (voir 4.12), il ne peut être affirmé que tel sera le cas.

8. *Risques liés à une cotation sur le Marché Libre d'Euronext Brussels*

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 ; dépôt des comptes annuels à la Banque Nationale ;
 - 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).

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).

L'émetteur veillera à informer l'investisseur de l'absence de toute obligation d'information sur le Marché Libre par le biais d'un encart spécifique dans le prospectus (1^{ère} page).

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 qui procèdent à une offre inférieure à 2,5 millions d'euros 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.

- Le manque de liquidité, de visibilité et de transparence, peut être un frein à la prise de participation, d'autant plus que le Marché Libre d'Euronext Brussels est un marché tout nouvellement créé en Belgique. Il n'est pas garanti qu'un nombre suffisant de sociétés viendra s'inscrire sur ce marché de manière à en assurer la pérennité. Les investisseurs éprouvent entre autres des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y a pas nécessairement de contrepartie. D'autre part, le simple fixing des sociétés cotées contribue au manque de visibilité. Les obligations d'informations périodiques et occasionnelles ne sont pas non plus d'application sur ce segment de marché.
- La volatilité du cours peut également représenter un risque, ce cours devant néanmoins rester dans les limites réglementaires de + ou – 10% de variation par rapport à la séance précédente.
- La société peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, dans la mesure où elle ne dispose généralement pas encore d'une forte notoriété auprès du public. (Voir point 6 ci-dessus)
- Le risque pour les actionnaires majoritaires d'une perte de contrôle sur l'entreprise existe mais reste extrêmement limité puisque PNS S.A. s'est engagée à respecter un lock-up de 24 mois portant sur 51% du capital, et ce à compter du premier jour de la cotation, soit le 18 août 2006.

CHAPITRE 1

● RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES ●

1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration de PNS, représenté par Monsieur Nicola D'ANIELLO, administrateur délégué, assume la responsabilité du présent prospectus, et certifie qu'à sa connaissance, les données contenues dans ce prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Pour le Conseil d'Administration de PNS

Mr. Nicola D'ANIELLO
Administrateur délégué

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le commissaire de la société PNS est la SPRL VAN CAUTER – SAEYS & Co, ayant son siège social Gentssesteenweg 55, 9300 Alost, représentée par Monsieur Willem Van Cauter, réviseur d'entreprises.

Le commissaire de la société PNS a été nommé le 31 mars 2006 en qualité de commissaire pour un mandat de 3 ans expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 2007.

Les comptes sociaux de la société PNS pour les exercices clôturés le 31-12-05, le 31-12-04 et le 31-12-03 ont été établis conformément aux normes comptables belges. Les comptes au 31/12/2005 ont été certifiés avec réserve (voir le rapport du réviseur d'entreprises sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2005, au chapitre 5.1.6).

1.3. POLITIQUE D'INFORMATION

1.3.1 Prospectus

Le Prospectus est disponible en français. Ce Prospectus sera mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de PNS, et peut être obtenu sur simple demande auprès de Weghsteen & Driegie au 050/33 33 61. Sous réserve de certaines conditions, ce Prospectus est aussi disponible sur les sites Internet suivants: www.pns-be.com ou www.smallcapsfinance.com

1.3.2 Documents sociaux

Les documents sociaux, comptables ou juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts à l'égard des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social de PNS (Boulevard de la Cense, 29 - 1410 Waterloo) ou auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Mons (Belgique), où ils sont à la disposition du public.

Conformément à la réglementation sur l'emploi des langues en matière administrative, ils sont disponibles en langue française. Une copie des statuts, ainsi que toute l'information sociale ainsi que l'ensemble des rapports spéciaux et les documents que le Code des Sociétés impose à PNS de publier, seront disponibles sur le site web de PNS.

Conformément au droit belge, PNS prépare des comptes annuels statutaires audités. Les comptes annuels statutaires et les rapports du conseil d'administration et du commissaire y afférant sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, où ils sont à la disposition du public.

1.3.3 Responsable de l'information

Le Conseil d'Administration de PNS
Représenté par Monsieur Nicola D'ANIELLO - Président

PERSONALIZED NURSING SERVICES
Boulevard de la Cense, 29
1410 Waterloo

Téléphone:	070/220.221
Téléfax:	+32 (0)65/849.006
E-mail:	daniello_nicola@pns-be.com
Site Internet:	www.pns-be.com

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 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.

2.1.2. Cessibilité des actions

Les actions sont librement cessibles.

2.1.3. Valeur nominale des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

2.1.4. Droits attachés aux actions

2.1.4.1. Exercice des droits afférents aux actions (articles 9 et 10 des statuts)

A l'égard de la société, les actions sont indivisibles. Si une action appartient à plusieurs personnes, ou si les droits afférents à une action sont divisés entre plusieurs personnes, le conseil d'administration a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme actionnaire à l'égard de la société.

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.

Les droits et obligations afférents aux actions restent attachés à celles-ci, quelles que soient les cessions effectuées.

2.1.4.2. Admission aux assemblées (articles 29 et 30 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.

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.

2.1.4.3. Droit de vote (articles 33 et 34 des statuts)

Chaque action donne droit à une voix.

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 38 et 39 des statuts)

Sur le bénéfice net mentionné dans les comptes annuels, il est prélevé annuellement un montant de 5% pour la constitution de la réserve légale, ce prélèvement n'étant plus obligatoire lorsque la réserve atteint 10% du capital souscrit.

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 conseil d'administration peut, conformément aux dispositions du Code des sociétés, distribuer un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice; il fixe le montant de ces acomptes et la date de leur paiement.

Les dividendes sont payés à la date et aux endroits désignés 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.

2.1.4.5. Droit à la distribution en cas de liquidation (articles 42 et 43 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.

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 (articles 36 et 37 des statuts)*

A la fin de chaque exercice social, il est dressé, par les soins du conseil d'administration, un inventaire ainsi que les comptes annuels. 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.

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.

PNS 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 PNS.

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%. PNS 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 PNS, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB);
- La livraison sous forme matérielle de tout titre au porteur acquis au marché primaire ne donne pas lieu au prélèvement de la taxe sur la livraison matérielle de titres au porteur (TLT);
- L'achat et la vente sur le marché secondaire d'une ou plusieurs des actions est soumis à une taxe de 0,17% sur les opérations de bourse (TOB), plafonnée à un maximum de 500 € par opération;
- La livraison sous forme matérielle de tout titre acquis sur le marché secondaire donne lieu au prélèvement de la taxe de 0,6% sur la livraison matérielle de titres au porteur, jusqu'au 31/12/07.

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 125.000 actions. Ces actions ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire de PNS qui s'est tenue le 1er août 2006, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital de PNS par l'émission d'un maximum de 125.000 actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale. Cette augmentation de capital a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des actions nouvelles. PNS pourrait par conséquent renoncer à cette augmentation de capital si ces 125.000 actions n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre. (voir 2.2.15.)

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

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

2.2.2. Buts de l'offre

L'offre et l'admission à la négociation des actions de PNS sur le Marché Libre ont pour objectif principal de financer le plan d'affaires de PNS tel que décrit aux points 4.9. et 5.2.4. Il s'agit essentiellement de financer le besoin en fonds de roulement découlant de la croissance de l'activité et de l'augmentation du poste « biens et services divers » (matériel pour les infirmiers à domicile). En effet, les créances de la société sont payées à 30 ou 60 jours, tandis que au passif, les dettes, essentiellement liées au personnel, doivent être acquittées dans le mois. Le tableau de financement figurant au point 5.2.3. montre une forte mobilisation des fonds en 2006 avec 79.870 € pour le financement du besoin en fonds de roulement, 180.000 € liés aux frais d'introduction en bourse et d'augmentation de capital. Les excédents de trésorerie budgétés de 2006 à 2008 (soit respectivement 416.923 €, 620.527 €, 910.793 €), n'ont pas d'utilisation définie à ce stade mais pourraient être utilisés en fonction des opportunités de développement qui se présenteraient. Pour les années 2007 et 2008, les variations de besoins en fonds de roulement ont été estimées à respectivement 25.280 € et 41.460 €. Les fonds levés dans le cadre de l'offre, soit maximum 507.500 €, sont donc parfaitement suffisants pour couvrir les besoins de capitaux de la société.

Accessoirement, l'offre et l'admission à la négociation des actions de PNS ont pour autres objectifs :

- de permettre à PNS de faire appel au marché public des capitaux pour assurer une structure adéquate de ses sources de financement;
- d'assurer une meilleure visibilité à la renommée que PNS s'est bâtie sur ses marchés;
- de permettre à PNS de valoriser ses titres de façon objective;
- de renforcer la participation du personnel de PNS aux résultats de l'entreprise tout en lui garantissant la liquidité de son investissement;
- de faciliter l'accès de PNS à un marché de l'emploi plus large, ce qui lui permettra le recrutement de personnel médical qualifié.

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

L'offre porte sur un maximum de 125.000 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 507.500 €, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale des actionnaires de PNS le 1er août 2006. Au total, ces 125.000 actions maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent 20,41% du capital de PNS 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 de PNS (voir point 3.2.2.). Toutes les actions ont les mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.

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

La société PNS 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 4,06 € par action, le produit de l'offre s'élèvera au maximum à 507.500 €, en considérant la souscription intégrale des 125.000 actions offertes. Ce montant sera affecté à l'augmentation du capital de PNS. Ces fonds seront mis à la disposition de la société par le notaire instrumentant dès la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital de PNS, sous déduction des frais de l'offre, et serviront au renforcement de sa structure financière et à la réalisation de sa stratégie telle que décrite au Chapitre 5.

Les frais de l'offre s'élèvent à environ 180.000 € et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront payés par PNS. Ils seront comptabilisés en frais d'établissement et seront amortis sur 5 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 de PNS. Le montant net de l'offre s'élève donc à 327.500 €.

2.2.6. Prix

L'offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par PNS, en concertation avec la société de bourse WEGHSTEEN & DRIEGE, et s'élève à 4,06 € par action. Ce prix valorise PNS à 2.486.750 € après augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.4.

Conformément à l'annexe à la Note d'Organisation publiée par Euronext Brussels en octobre 2004, un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction de PNS 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 18 août 2006.

2.2.7. Période d'offre et clôture anticipée

L'offre sera ouverte du 8 au 10 août 2006. L'offre sera clôturée par WEGHSTEEN & DRIEGE en accord avec PNS 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 de PNS. En tout état de cause, le présent prospectus sera mis à la disposition du public au moins cinq jours ouvrables avant l'ouverture de l'offre.

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 et aux Membres. Un seul bulletin par investisseur sera accepté. Un ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire. 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.

Ces ordres d'achat doivent être libellés au prix d'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 considérer ces ordres 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

Les 125.000 actions offertes par PNS dans le cadre de l'offre visée par le présent prospectus seront allouées à WEGHSTEEN & DRIEGE, qui servira les investisseurs souhaitant acquérir des actions dans le cadre de l'offre par son intermédiaire au fur à mesure que les ordres lui seront transmis. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les ordres introduits dans le cadre de la présente offre pourront être servis dans leur totalité et qu'ils doivent par conséquent s'assurer de disposer de moyens financiers suffisants.

Dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le seuil de 125.000 actions, l'offre sera clôturée sans préavis par WEGHSTEEN & DRIEGE.

Pour participer à cette offre, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre via WEGHSTEEN & DRIEGE. Il appartiendra à cet intermédiaire de transférer leur ordre avant la clôture de l'offre auprès de WEGHSTEEN & DRIEGE.

2.2.10. Paiement des actions

Les actions allouées dans le cadre de l'offre seront payées à PNS par WEGHSTEEN & DRIEGE, sous valeur, au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'offre par Euronext Brussels, et au plus tard le 17 août 2006.

Les montants éventuellement payés pour des actions demandées mais non attribuées seront remboursés dans les 5 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 PNS.

Les actions seront initialement des actions au porteur, représentées 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 par inscription en compte contre paiement le 17 août 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 seules des livraisons par inscription en compte et des règlements par inscription en compte seront possibles jusqu'à ce que la livraison physique se produise (laquelle 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 qui en découlent, lesquels consistent, entre autres, en des frais d'impression, une taxe de 0,6%, sur la livraison physique des titres au porteur acquis à titre onéreux sur le Marché Libre et des 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 sur les frais qui pourraient être demandés par d'autres établissements financiers.

Comme le prévoit la loi du 14 décembre 2005 relative à la suppression des titres au porteur, les actions cotées sur un marché réglementé inscrites en compte-titres au 1er janvier 2008 seront converties de plein droit en titres dématérialisés. Les détenteurs de telles actions au porteur non inscrites en comptes-titres seront quant à eux tenus d'en demander la conversion en titres dématérialisés au 31/12/2012 au plus tard. Cette demande devra 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 aura lieu par inscription des titres en compte-titres. A l'échéance finale du délai précité, les actions au porteur précitées 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. La conversion de plein droit au 1er janvier 2008 en titres dématérialisés telle que prévue par la loi du 14 décembre 2005 précitée n'est pas applicable aux actions de PNS, le Marché Libre n'étant pas un marché réglementé. Cependant, il est possible qu'Euroclear Belgium exigera, pour liquider des ordres d'achat et de vente sur ces actions à partir du 1er janvier 2008, que cette conversion en titres dématérialisés soit imposée par la société PNS.

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 frais pour la fourniture de ces services, mais les investisseurs ont toute liberté de s'adresser à un autre établissement financier pour, entre autres, encaisser des dividendes ou déposer des actions en prévision d'une participation à une assemblée générale. Il convient que les investisseurs s'informent eux-mêmes des montants que d'autres intermédiaires financiers pourraient leur réclamer à ce titre.

2.2.13 Jouissance des actions

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du 1er 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 180.000 €, soit 35% du montant des fonds levés, et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication financière et les frais de placement (ces derniers étant estimés à 1,5% du prix de souscription).

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 PNS.

Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que WEGHSTEEN & DRIEGE et auprès desquels des ordres de souscription des actions seraient introduits sont à charge des investisseurs.

2.2.15. Engagement de "best effort"

La bonne fin de l'offre n'est pas garantie, d'une manière ou d'une autre, par WEGHSTEEN & DRIEGE, qui ne s'est engagée qu'à faire ses meilleurs efforts pour que la totalité des titres soit placée auprès du public, ne contractant qu'une obligation de moyens. PNS 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.

PNS 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, ou de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies..

2.2.16. Clause de Lock Up

La Fondation D'ANIELLO Nicola détiendra directement ou indirectement 79,48% de PNS après l'admission des actions de cette dernière sur le Marché Libre. Elle s'est engagée à conserver au minimum 51% des actions PNS en sa possession, que ce soit directement ou indirectement, pendant un délai minimum de 2 ans 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.

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 2 août 2006
Ouverture de l'offre	le 8 août 2006
Publication de l'avis d'Euronext Brussels	le ou aux alentours du 8 août 2006
Clôture de l'offre	le 10 août 2006
Allocation des actions	le 11 août 2006
Date de paiement	le 17 août 2006
Date de règlement livraison	le 17 août 2006
Date de 1 ^{ère} négociation	le 18 août 2006

2.2.19. Contrat d'animation de marché

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

2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DE 4.06 €/ACTION

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 PNS, 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 PNS découle quant à lui d'une appréciation purement subjective de PNS, en concertation avec Weghsteen & Driege et Small Caps Finance, et résulte simplement d'une décote appliquée à la valeur théorique des actions PNS.

2.3.1. Méthodes de valorisation utilisées

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

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

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

2.3.2. Méthode des multiples

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

	31/12/2004*	31/12/2005*	31/12/2006P**
Actif net (k€)	32,50	69,22	757,72
Actif net/action (€)	0,07	0,14	1,24
Prix de l'offre/actif net/action (x)	60,91	28,59	3,28
Résultat net (k€)	4,44	36,72	188,50
Résultat net/action (€)	0,01	0,08	0,31
Prix de l'offre/Résultat net/action (x)	446,08	53,90	13,19
CA (k€)	764,22	1.009,60	1.698,15
CA/action (€)	1,57	2,07	2,77
Prix/CA/action (x)	2,59	1,96	1,46
EBITDA (k€)	62,59	71,93	343,85
EBITDA/action (€)	0,13	0,15	0,56
Prix/EBITDA/action (x)	31,62	27,51	7,23
Cash Flow (k€)	36,27	50,77	224,69
Cash Flow/action (€)	0,07	0,10	0,37
Prix/Cash Flow/action (x)	54,57	38,98	11,07

Cash Flow = Bénéfice net + amortissements

P : Prévisionnels

Note : Nombre d'actions pour 2004 et 2005 = 487.500 / Nombre d'actions pour 2006 = 612.500

* : Pour les exercices 2004 et 2005, les ratios calculés sont des multiples premoney

** : Pour l'exercice 2006, les ratios calculés sont des multiple postmoney

2.3.2.2. L'Echantillon d'entreprises :

Les entreprises retenues pour la comparaison boursière sont toutes actives dans le secteur des soins de santé, néanmoins l'une est active sur le marché américain où le secteur des soins de santé privé est de loin plus développé qu'en Europe, une autre est plutôt active dans la fourniture d'équipement médical pour soins à domicile, et une dernière gère des centres hospitaliers privés.

La capitalisation boursière de la plus petite dépasse les 50 millions d'euros. Par conséquent, leur taille n'est pas du tout comparable à celle de PNS.

LVL Medical Groupe est spécialisée dans les prestations d'assistance médicale à domicile. Le groupe assure l'installation du matériel ainsi que le suivi du traitement (formation du patient et de son entourage, maintenance des dispositifs médicaux, etc.). L'activité s'organise autour de 3 pôles : l'assistance respiratoire ; perfusions, nutrition et insulinothérapie ; location et vente d'équipement. Son CA est réalisé principalement en France (81.2% du total) avec une petite activité en Allemagne et une autre en Espagne.

Bastide le Confort Médical est le n° 3 français de la distribution, de l'installation et la maintenance de matériel médical destiné aux soins à domicile des personnes âgées, malades et handicapées. Le CA par famille de produits se répartit comme suit :

- équipements de maintien à domicile (69,8%) ;
- équipements d'assistance respiratoire (15,6%);
- équipements de perfusion et de nutrition (14,6%).

Bastide est uniquement implanté en France.

Générale de Santé est le premier groupe européen d'hospitalisation privée. Il propose des prestations de soins et des services hospitaliers et dispose de 172 établissements implantés en France et en Italie.

Gentiva Health Services Inc est un prestataire de service dans le domaine des soins de santé aux USA. La société fournit des équipements et des services pour le traitement de l'hémophilie, de la déficience d'hormones de croissance. Elle propose également des soins dans le domaine du traitement du diabète, des maladies cardiovasculaires, des soins post-opératoires et de la réhabilitation orthopédique.

Société	Marché	Cours au 05/07/2006	Nbre d'actions 05/07/2006	Capitalisation au 05/07/2006
LVL Medical	Euronext Paris-Eurolist	9,93 €	10624304	105.499.339 €
Bastide Le Confort	Euronext Paris-Eurolist	38,50 €	2446860	94.204.110 €
Générale de Santé	Euronext Paris-Eurolist	27,39 €	53663808	1.469.851.701 €
Gentiva Health Services	Nasdaq - NM	\$16,13	26.904.000	\$433.961.520
		Cours IPO		
PNS	Euronext Brussels - ML	4,06 €	612.500	2.486.750 €
			après ↗ de cap.	post-money

Source : - Euronext pour LVL Médical, Bastide le Confort et Générale de Santé
- www.bloomberg.com pour Gentiva Health Services

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

Société	Fonds Propres 2005	Chiffre d'affaires 2005	EBITDA 2005	Bénéfice net 2005	Bénéfice Par action
LVL Médical	2.800.000 €	77.009.000 €	ND	3.797.000 €	0,36 €
Baside Le Confort	22.465.000 €	62.822.374 €	10.237.000 €	2.479.000 €	1,01 €
Générale de Santé	302.500.000 €	1.435.500.000 €	179.000.000 €	40.900.000 €	1,05 €
Gentiva Health Serv.	\$182.154.000	\$868.483.000	\$38.055.000	\$23.365.000	\$0,88
PNS*	69.221 €	1.009.599 €	71.934 €	36.724 €	0,08 €

Source : Publication des sociétés

- Note :
- Les sociétés Bastide et Générale de Santé établissent leurs comptes selon les normes IFRS La société Gentiva applique les règles comptables généralement admises aux USA (US-GAAP). LVL Medical applique les normes françaises (CRC 99-02).
 - Le bénéfice net/action est déterminée par rapport au nombre d'actions cotées en bourse le jour indiqué. Il peut donc différer du bénéfice net /action, publié par les entreprises, basé sur le nombre moyen d'action cotées en bourse pendant une période de référence.
 - EBITDA : Résultat Opérationnel + Amortissement et Réductions de valeur.
 - PNS* : le bénéfice par action est calculé sur base du nombre d'actions avant augmentation de capital, soit 487.500 titres.

2.3.2.3. Price to Book Value

Société	Marché	Capitalisation 5/07/2006	Fonds Propres 2005	Price/Book Value 2005
LVL Médical	Euronext Paris-Eurolist	105.499.339 €	2.800.000 €	37,68 (N.S.)
Bastide le Confort	Euronext Paris-Eurolist	94.204.110 €	22.465.000 €	4,19
Générale de Santé	Euronext Paris-Eurolist	1.469.851.701 €	302.500.000 €	4,86
Gentiva Health Serv.	Nasdaq - NM	\$433.961.520	\$182.154.000	2,38
				Moyenne
				3,81
PNS	Valeur implicite sur base des FP 2005	premoney	69.221 €	263.842 €

NS : Non Significatif

Si nous rajoutons à la valeur premoney obtenue le montant de l'augmentation de capital, la valeur postmoney s'établit alors à **771.342 €**.

2.3.2.4. Price / Sales

Société	Capitalisation 5/07/2006	Chiffre d'affaires 2005	Price/Sales 2005
LVL Médical	105.499.339 €	77.009.000 €	1,37
Bastide le Confort	94.204.110 €	62.822.374 €	1,50
Générale de Santé	1.469.851.701 €	1.435.500.000 €	1,02
Gentiva Health Serv.	\$433.961.520	868.483.000 €	0,50
			Moyenne
			0,96
PNS	premoney	1.009.599 €	973.781 €

Si nous rajoutons à la valeur premoney obtenue le montant de l'augmentation de capital, la valeur postmoney s'établit alors à **1.481.281 €**.

2.3.2.5. Price / EBITDA Ratio

Société	Capitalisation 5/07/2006	EBITDA 2005	Price/EBITDA 2005
LVL Médical	105.499.339 €	ND	ND
Bastide le Confort	94.204.110 €	10.237.000 €	9,20
Générale de Santé	1.469.851.701 €	179.000.000 €	8,21
Gentiva Health Serv.	\$433.961.520	\$38.055.000	11,40
			Moyenne
			9,61
PNS	premoney	71.934 €	690.982 €

Si nous rajoutons à la valeur premoney obtenue, le montant de l'augmentation de capital, nous obtenons alors une valeur postmoney de **1.198.482 €**.

2.3.2.6. Price / Earnings Ratio (PER)

Société	Cours 5/07/2006	Bénéfice/action 2005	PER 2005	PER 2006*	PER 2007*
LVL Médical	9,93 €	0,36 €	27,58	14,90 (5 analystes)	13,94 (5 analystes)
Bastide le Confort	38,50 €	1,01 €	38,12	20,18 (5 analystes)	17,34 (5 analystes)
Générale de Santé	27,39 €	1,05 €	26,09	24,32 (8 analystes)	22,12 (8 analystes)
Gentiva Health Serv.	\$16,13	\$0,88	18,33	20,40	ND
			Moyenne	Moyenne	Moyenne
			27,53	19,95	17,80
PNS	Cours IPO 4,06 €	0,08 €	Valorisation implicite		
			1.010.988 €	3.760.575 €	3.565.482 €

* Source des PER Estimés pour 2006 et 2007 : Boursorama (www.bloomberg.com pour Gentiva)

Si nous rajoutons à la valeur implicite de 2005, le montant de l'augmentation de capital nous obtenons une valeur postmoney de **1.518.488 €**.

2.3.2.7. Récapitulatif de la méthode des multiples

Multiple	Valorisation implicite Obtenue
Price to Book Value	771.342 €
Price to Sales	1.481.281 €
Price / EBITDA	1.198.482 €
Price / Earnings Ratio 2005	1.518.488 €
Price / Earnings Ratio 2006	3.760.575 €
Price / Earnings Ratio 2007	3.565.482 €
Moyenne Méthode des Multiples	2.049.275 €

2.3.2. 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.

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

Le cash-flow libre pris en considération pour 2006-2007-2008 dans le tableau ci-dessous découle du plan financier proposé au point 5.2.2 et 5.2.3. Pour les années suivantes, un taux de croissance de 2% (soit un taux proche de l'inflation) a été appliqué aux éléments suivants :

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

De plus, pour les années après 2008, les investissements ont été portés à la hauteur des derniers amortissements.

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

- Endettement : celui au 31/12/2005 repris au point 5.1.4.2. « Dettes » auquel nous avons ajouté l'emprunt obligataire contracté en 2006.
- Le capital social est celui après augmentation de capital.
- Un taux d'impôt de 34%
- La rémunération du capital prend en compte une prime **de risque de 8%** par rapport à un investissement sans risque (l'Obligation Linéaire-Lineaire Obligatoire ou OLO à 10 ans = 4%). Cette prime de risque est supérieure à celle liée au marché des actions (évalué en Europe à 7%¹),
- Le coefficient de **volatilité** de l'action par rapport à celle du marché (β) que nous avons retenu pour la valorisation, soit $\beta=1$ est supérieure à celle de la moyenne des entreprises comparables (soit $\beta=0,507$). Le coefficient de volatilité relatif qui a été retenu pour la société reflète donc une volatilité équivalente au marché de référence.

La valeur résiduelle de la société fin 2011 a été déterminée selon le calcul actuariel suivant :

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

CFL : Cash Flow Libre

n : nombre d'années actualisées dans les prévisions (5 ans)

WACC : coût moyen pondéré du capital (11,67%)

g : taux de croissance (2%)

Le cumul des cash-flows libres actualisés sur une période de 6 ans s'élève à 961.110 €

Ce montant est majoré de la valeur résiduelle actualisée de la société au bout de 6 ans qui s'élève à 1.834.690 €, soit 65,6% de la valeur totale.

L'endettement de la société (-28.440 €) vient en diminution du résultat obtenu, tandis que les flux provenant de l'augmentation de capital sont additionnés pour obtenir une valorisation « post-money ». Selon cette méthode, la société est valorisée à **3.274.860 €** comme le montre le tableau ci-dessous.

¹ Source : Capital@work: « Bourses Européennes : Revue Stratégique », étude du Premier semestre 2006

Comptes Prévisionnels						
Taux de croissance du Cash Flow après 2008	2,00%					
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	11,67%					
Nombre d'actions post-IPO	612.500					
Tx de croissance des invest. après 2009	2,00%					
Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Résultat net (k€)	188,50	200,31	328,54	335,11	341,81	348,65
Amortissements (k€)	36,19	57,61	57,88	65,00	66,30	66,30
EBITDA (k€)	343,85	383,91	534,57	545,26	556,16	567,28
Taxes (k€)	-117,66	-123,74	-174,47	-172,63	-176,09	-179,61
Variation Besoin en FdR (k€)	-79,87	-25,28	-41,46	-42,29	-43,13	-43,99
Investissements (k€)	-190,00	-20,00	-20,00	-40,00	-40,80	-41,62
Cash Flow Libre Opérationnel (k€)	-43,68	214,89	298,64	290,34	296,14	302,07
CF/action (€)	-0,07	0,35	0,49	0,47	0,48	0,49
Discounted CF (k€)	-43,68	192,43	239,48	208,49	190,44	173,94
DCF/action (€)	-0,07	0,31	0,39	0,34	0,31	0,28
Cumul DCF (k€)	-43,68	148,76	388,23	596,73	787,16	961,11
Cumul DCF/action (€)	-0,07	0,24	0,63	0,97	1,29	1,57
Valeur résiduelle actualisée (k€)						1.834,69
Endettement (k€)						-28,44
Augmentation de capital (k€)						507,50
Valorisation DCF (post money) (k€)						3.274,86
Détermination du WACC	Mont.	nomir	Taux			
Dettes à plus d'un an	13,989		5,50%			
Dettes financières à moins d'un an	14,447		9,55%			
Capital (**)	576,721		12,00%			
Total des fonds (k€)	605,157					
Taux d'impôt			34%			
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)			11,67%			
(**) Déterm. du coût du capital						
OLO 10 ans	4,00%					
Risque Marché	8,00%					
Beta retenu	1					
Coût du Capital	12,00%					
				BETA		
				LVL	Bastide	Générale S.
				0,657	0,356	0,509
						Gentiva
						N.A.
						Moyenne
						0,507

2.3.3. Synthèse des méthodes de valorisation

Si l'on fait la moyenne des résultats obtenus selon les deux méthodes précédentes (comparaison boursière, actualisation des cash-flows futurs), on obtient un résultat de 2.662.068 € « post –money ». Or la présente offre correspond à une valorisation de 2.486.750 €, soit une décote de 6,59 %.

<u>Méthode de valorisation</u>	<u>€ par action</u>	<u>Valorisation en €</u>
Valorisation Boursière	3,35 €	2.049.275 €
Valorisation DCF	5,35 €	3.274.860 €
Moyenne	4,35 €	2.662.068 €
Valorisation post money proposée	4,06 €	2.486.750 €
Décote	6,59%	

Le prix de l'offre, soit 4,06 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de PNS, laquelle s'élève au 31/12/2005 à 0,14€ par action.

Le prix de l'offre correspond à approximativement 39 fois le cash-flow 2005 (bénéfice net + amortissements) et un peu plus de 10 fois le cash-flow 2006.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des warrants (voir point 3.3.1.2. pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des warrants). La dilution financière dépendra de l'écart entre le cours de bourse et le prix d'exercice des warrants le jour où ceux-ci seront exercés. En terme du nombre d'actions ou de droits de vote, la dilution maximale s'élève à 4,7%.

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"): elles peuvent se contenter de se conformer aux prescriptions du Code des sociétés.

Par contre, les interdictions pénales de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

2.4.2. Les négociations sur le Marché Libre

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

- les transactions se font à l'unité, en un seul fixing par séance, à 15h00 (lignes principales) ou 15h30 (lignes secondaires), au comptant (actions et obligations);
- la diffusion et la confrontation des ordres d'achat et de vente et la transmission des données de marché y relatives se déroulent en utilisant les systèmes de négociation et de transmission d'information d'Euronext;
- Euronext Brussels peut prendre toute décision utile au bon fonctionnement du Marché Libre, et notamment décider de modifier les horaires de négociation, de suspendre de manière temporaire ou définitive la négociation d'une valeur dans l'intérêt du marché, d'annuler un cours, notamment en cas d'erreur manifeste, et en conséquence annuler l'ensemble des transactions effectuées à ce cours, etc.;
- si la comparaison des ordres dans le carnet central se traduit par une variation du cours du titre concerné de plus ou moins 10 % par rapport au cours de clôture de la veille, celui-ci est automatiquement "réservé" (il n'est pas coté jusqu'au prochain fixing). Euronext Brussels édite alors un prix indicatif, qui peut être utilisé pour fixer les seuils que le titre ne pourra franchir sans être à nouveau réservé;

- les intermédiaires financiers peuvent traiter directement entre eux, de gré à gré, les titres admis sur le Marché Libre, sans en référer à Euronext;
- la compensation et le règlement livraison peuvent se faire au travers des systèmes de LCH Clearnet SA, de la CIK et d'Euroclear, le règlement livraison s'effectuant trois jours après la négociation. Dans le cas contraire, les formalités d'inscription nominative et de radiation auprès de l'émetteur ou du prestataire chargé de l'administration de ses livres s'effectuent par ordre de mouvement à la diligence des Membres d'Euronext ayant négocié.

2.4.3. L'admission 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 de PNS, soit un maximum de 612.500 actions, a été demandé. Ces actions proviennent de 487.500 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de maximum 125.000 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de maximum 30.000 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants (voir point 3.2.2.).

Sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 18 août 2006. Les actions circuleront sous le code ISIN suivant : BE0003838555 et le code SVM suivant : 3838.55.

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

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 prend la dénomination de " PERSONALIZED NURSING SERVICES ", en abrégé " PNS ". Le siège social est établi à 1410 Waterloo, Boulevard de la Cense, 29.

Le conseil d'administration peut, sans modification des statuts, transférer le siège social en tout autre endroit en Belgique moyennant respect de la législation en vigueur en matière d'emploi des langues. Tout transfert du siège social est publié aux annexes du Moniteur belge par les soins du conseil d'administration.

Le conseil d'administration est, en outre, autorisé à établir des sièges administratifs, sièges d'exploitation, succursales, agences et filiales tant en Belgique qu'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 16/02/2000 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, PNS est identifiée sous le numéro: 0471.017.845.

3.1.5. Exercice social (article 36 des statuts)

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

3.1.6. Assemblée générale (articles 26, 27, 28, 31 et 32 des statuts)

L'assemblée générale régulièrement constituée représente tous les actionnaires. Les décisions prises par l'assemblée sont obligatoires pour tous les actionnaires, même absents ou dissidents.

L'assemblée générale annuelle se réunit chaque année le premier samedi du mois de mai, à dix-huit heures. Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée est tenue le premier jour ouvrable suivant.

Une assemblée générale peut être convoquée chaque fois que l'intérêt de la société l'exige; une assemblée générale doit être convoquée chaque fois que des actionnaires représentant le cinquième du capital souscrit le demandent.

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).

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

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 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.

Toute assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration, ou à défaut de celui-ci, par le vice-président, ou à défaut de ce dernier, par un administrateur-délégué ou, à défaut de ce dernier, par l'administrateur le plus âgé. Il est assisté par les administrateurs présents.

Le président désigne un secrétaire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur. Si le nombre d'actionnaires le permet, l'assemblée choisit deux scrutateurs. Les administrateurs présents complètent le bureau.

Le bureau établit avant toute décision une liste des présences, laquelle doit être signée par tout actionnaire, titulaire de titres ou mandataire présent, indiquant l'identité des actionnaires et le nombre d'actions avec droit de vote qu'ils représentent.

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 de PNS 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 de l'émetteur.

3.1.8. Conseil d'administration

3.1.8.1. Composition (articles 13, 14, 15 et 21 des statuts)

La société est administrée par un conseil d'administration. Le conseil d'administration est composé de trois membres au moins, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires.

Si une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, qui exercera le mandat d'administrateur au nom et pour le compte de cette personne morale. Le mandat d'administrateur peut être cumulé avec l'exercice de fonctions régies par un contrat de travail.

La durée du mandat des administrateurs ne peut excéder six ans. Si le nombre d'administrateurs tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du minimum prévu par la loi ou les statuts, les administrateurs dont le mandat est terminé restent en fonction aussi longtemps que l'assemblée générale ne pourvoit pas à leur remplacement.

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

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement. Dans ce cas, l'assemblée, lors de sa prochaine réunion, procède à l'élection définitive.

Tout administrateur ainsi nommé par l'assemblée générale termine le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président et, éventuellement, un vice-président.

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

3.1.8.2. Compétences (article 19 des statuts)

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de l'objet social, à l'exception des actes réservés expressément par la loi ou les statuts à l'assemblée générale.

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 d'administration peut déléguer tout ou partie de ses pouvoirs à un comité de direction dans les limites prévues par l'article 524bis du Code des sociétés.

Le conseil d'administration détermine les pouvoirs, les attributions, les appointements et indemnités des personnes mentionnées à l'alinéa qui précède. Le conseil d'administration peut révoquer en tout temps la décision qu'il a prise à cet égard.

3.1.8.3. Réunions (article 16, 17 et 18 des statuts)

Le conseil se réunit sur la 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 envoyées au moins deux jours francs avant la réunion par lettre, télécopie, courrier électronique ou tout autre moyen écrit.

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.

Si tous les administrateurs sont présents ou valablement représentés et marquent leur accord sur l'ordre du jour, il ne devra pas être justifié de la régularité de la convocation.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être valablement tenues par vidéo-conférence 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.

Le conseil d'administration ne peut délibérer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée. Si ce quorum n'est pas atteint, un nouveau conseil pourra être convoqué avec le même ordre du jour. Ce conseil ne pourra valablement délibérer que si deux administrateurs au moins sont présents ou représentés.

Dans des cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs exprimé par écrit. Cette procédure ne peut pas être appliquée pour l'arrêt des comptes annuels, l'approbation du rapport annuel ou pour toute décision d'augmentation du capital. Le consentement par écrit des administrateurs sera inséré dans le livre des procès-verbaux du conseil d'administration.

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.

Tout administrateur peut donner procuration à un autre administrateur par lettre, télécopie ou tout autre moyen écrit ainsi que par courrier électronique, pour le représenter à une réunion du conseil d'administration et y voter en son lieu et place.

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.

Les résolutions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix émises. Les votes blancs ou irréguliers ne peuvent être ajoutés aux voix émises. En cas de partage des voix, la voix de l'administrateur qui préside la réunion est prépondérante.

Les délibérations du conseil d'administration, y compris celles adoptées au cours de vidéo-conférences ou de conférences téléphoniques, sont constatées dans des procès-verbaux signés par les membres présents. Ces procès-verbaux sont consignés dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux.

Les copies ou extraits desdits procès-verbaux, à produire en justice ou ailleurs, sont signés par le président du conseil d'administration, deux administrateurs ou par une personne chargée de la gestion journalière. Ce pouvoir peut être délégué à un mandataire.

3.1.8.4. Représentation (article 23 des statuts)

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

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

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

La société sera par ailleurs valablement représentée par tout mandataire spécial agissant dans les limites de ses pouvoirs.

3.1.9. Gestion journalière (article 22 des statuts)

Le conseil d'administration, ou si un comité de direction a été constitué et que le conseil d'administration ne s'est pas dans ce cas réservé le pouvoir de déléguer la gestion journalière, le comité de direction, peut déléguer la gestion journalière de la société à un ou plusieurs administrateurs, qui porteront le titre d'administrateur-délégué(s), et/ou à une ou plusieurs personnes qui porteront le titre de directeur(s), sans que ceux-ci ne doivent être actionnaires.

Toute personne chargée de la gestion journalière peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas être actionnaire ou administrateur, une partie de ses pouvoirs pour des objets spéciaux et déterminés.

3.1.10. Comités (article 20 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.

3.1.11. Contrôle (articles 24 et 25 des statuts)

Si la société y est tenue par la loi, le contrôle de 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, est confié à un ou plusieurs commissaires nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Reviseurs 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.

3.1.12. Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet, en Belgique ou à l'étranger, tant pour elle-même que pour le compte de tous tiers ou en association avec ces derniers, toutes opérations généralement quelconques en telles que l'association en vue de l'art de soigner par un ou plusieurs praticiens, légalement habilité à exercer la profession d'infirmier en Europe, en ce compris l'aspect social.

Elle a en outre pour objet de leur permettre d'exercer leur profession dans le respect de la déontologie; la dignité et l'indépendance professionnelle par l'amélioration et la rationalisation de l'équipement en ce compris l'acquisition, la location, l'entretien du matériel médical, des biens d'équipement, la facturation et la perception d'honoraires médicaux, la mise à la disposition de tout ce qui est nécessaire à la pratique de l'art de soigner, et la location de véhicules.

La société peut accomplir toutes opérations civiles, mobilières ou immobilières, financières ou industrielles, se rapportant directement ou indirectement à son objet.

La société peut s'intéresser, par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes sociétés ou entreprises ayant, en tout ou en partie, un objet similaire ou connexe au sien, ou susceptible d'en favoriser le développement.

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 de PNS s'élèvera 576.721 €, prime d'émission comprise, et sera représenté par 612.500 actions, sous réserve du placement intégral de l'émission.

3.2.2. Plan de warrants

Le 1er août 2006, PNS a émis 30.000 warrants, permettant chacun à leur détenteur de souscrire à une action ordinaire, sans mention de valeur nominale.

Ces warrants ont les caractéristiques suivantes:

- Ils sont incessibles entre vifs et ne peuvent être cédés, mis en gage, grevés d'un quelconque droit réel ou d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse, écrite et préalable du conseil d'administration. Ils sont cessibles pour cause de décès uniquement aux enfants et au conjoint survivant du titulaire, sauf dérogation expresse par le conseil d'administration.

- Ils sont nominatifs et ne peuvent être convertis en titres au porteur ou sous toute autre forme.
- Ils sont octroyés gratuitement par le conseil d'administration.
- Ils peuvent être octroyés à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de PNS ou d'une société dans laquelle cette dernière détient 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 (1er) mars ou entre le quinze (15) octobre et le premier (1er) 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 de PNS conférant le droit de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur les titres de PNS. 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.
- Ils peuvent être attribués dès leur émission par PNS, et peuvent être exercés par leurs détenteurs dans la mesure où ils ont continué à prester des services professionnels au profit de la société ou d'une de ses filiales pendant la période minimale suivante, commençant à courir à la date de l'offre:
 - douze (12) mois: trente-quatre pour cent (34 %) des warrants deviendront exerçables;
 - vingt-quatre (24) mois: soixante-sept pour cent (67 %) des warrants deviendront exerçables;
 - trente-six (36) mois: cent pour cent (100 %) des warrants deviendront exerçables.
- Le prix d'exercice de chaque warrant est égal, pour les bénéficiaires membres du personnel, le prix d'exercice de chaque warrant sera égal, au cours de clôture des actions PNS 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 PNS, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées. Pour les bénéficiaires autres que les membres du personnel de PNS, le prix d'exercice de chaque warrant ne pourra être inférieur à la moyenne des cours de clôture des actions PNS 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 31 mars 2006 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant maximum de 500.000 €. Cette autorisation du conseil d'administration peut être renouvelée.

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 31 mars 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 réservées à un actionnaire de la société détenant des titres de la société auxquels sont attachés plus de 10% des droits de vote, conformément à ce qui est prévu par l'article 606 du Code des sociétés, (ii) pour une émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie, et (iii) pour l'émission de droits de souscription réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales.

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

La société peut uniquement acquérir ses propres actions 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 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 résolution du 31 mars 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 le 31 mars 2006, d'acquérir et d'aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de 45.000 actions, soit moins de dix pour cent (10%) du nombre d'actions représentant le capital, moyennant une contre-valeur qui ne pourra être inférieure de plus de dix pour cent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne pourra être supérieur de plus de dix pour cent (10%) au cours le plus haut des vingt (20) dernières cotations précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés.

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

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

3.2.5. Titres non représentatifs du capital

PNS n'a émis aucune part non représentative du capital.

3.2.6. Obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants

PNS n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de warrants. En vertu de l'article 12 de ses statuts, PNS peut, par décision de son conseil d'administration, émettre des obligations, que ces obligations fassent ou non l'objet de garanties, notamment par hypothèque.

L'assemblée générale peut décider d'émettre des obligations convertibles ou des droits de souscription conformément aux règles énoncées dans le Code des sociétés.

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.

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 par le Code des sociétés, le droit de préférence reconnu par la loi aux actionnaires, et ce même au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales.

3.2.6. Evolution du capital

PNS a été constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 16/02/2000.

Date	Description	Montant de l'opération	Capital après opération	Nombre d'actions	Nbre total d'actions	Nominal
16/02/2000	Constitution	18.592 €	18.592 €	750	750	24,79 €
31/03/2006	Augmentation de capital par incorporation du bénéfice reporté	42.908 €	61.500 €	750	750	Sans valeur nominale
31/03/2006	Multiplication par 650 du nombre d'actions	0	61.500 €	487.500	487.500	Sans valeur nominale
01/08/2006	Augmentation de capital avec création de nouvelles actions	507.500 €	569.000 €	125.000	612.500	Sans valeur nominale
Total			569.000 €		612.500	

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 PNS	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Fondation D'ANIELLO Nicola*	486.850	99%	486.850	99%
Maggy Faille	650	1%	650	1%
Total	487.500	100%	487.500	100%

* Fondation D'ANIELLO Nicola, contrôlée intégralement par Mr. Nicola D'Aniello

3.3.1.2. Actionnariat après l'offre

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

Actionnaires PNS	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Fondation D'ANIELLO Nicola	486.850	79.48%	486.850	79.48%
Maggy Faille	650	0,001%	650	0,001%
Public	125.000	20.40%	125.000	20.40%
Total	612.500	100%	612.500	100%

En cas de placement intégral des actions offertes dans le cadre de l'offre, et en cas d'exercice des 30.000 warrants, le capital de PNS sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires PNS	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Fondation D'ANIELLO Nicola	486.850	75.77%	486.850	75.77%
Maggy Faille	650	0,001%	650	0,001%
Public	125.000	19.45%	125.000	19.45%
Warrants à exercer	30.000	4.66%	30.000	4.66%
TOTAL	642.500	100%	642.500	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 PNS sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, la Fondation D'ANIELLO Nicola détiendra et/ou contrôlera, directement ou indirectement 79,48 % du capital et des droits de vote de PNS.

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

Actionnaires PNS	Date	Nature de l'opération	Nbre d'Actions Total	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Nicola D'Aniello	16/02/2000	Constitution	700	93,33%	700	93,33%
Denise Delelienne*	16/02/2000	Constitution	50	6,66%	50	6,66%
Nicola D'Aniello	09/04/2003	Transfert**	750	100%	750	100%
Fondation D'ANIELLO Nicola	07/2006	Transfert**	487.500	100%	487.500	100%

* Epouse de Monsieur Scanu Raimondo

** Les transferts sont effectués à titre gratuit.

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois derniers exercices

A ce jour, aucun dividende n'a été distribué par PNS.

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 n'envisage pas de distribuer des dividendes dans les 3 années à venir.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 18 août 2006, les actions de PNS 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

Spécialisée dans le domaine des soins infirmiers à domicile, RAINICO MANAGEMENT SPRL a été fondée en février 2000 par Nicola D'Aniello, un infirmier d'une expérience certaine en la matière.

En juin 2003, RAINICO MANAGEMENT crée une dénomination commerciale spécifique pour son activité de soins infirmiers : PERSONALIZED NURSING SERVICES, PNS en abrégé. C'est à ce moment que PNS obtient un numéro de groupe auprès de l'INAMI afin de pouvoir facturer ses prestations de soins infirmiers, et qu'elle a procédé à son premier engagement. Celui-ci faisait suite à la signature d'un contrat avec un centre d'hébergement pour personnes handicapées à Bruxelles et au début de l'activité des soins infirmiers à domicile dans la région de Mons-Borinage. A cette époque, l'infirmier-gérant, Nicola D'Aniello, assumait chaque jour sa part de travail sur le terrain, en plus de ses efforts pour développer l'entreprise. Des efforts rapidement couronnés de succès, puisque six mois plus tard, PNS comptait déjà sept employés à temps plein.

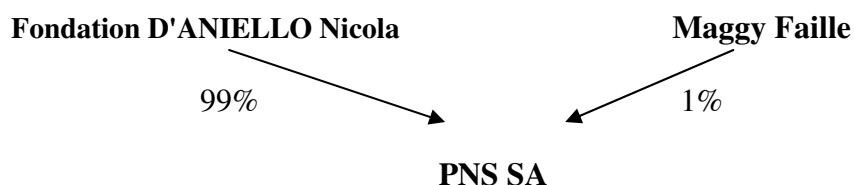
Depuis, PNS a connu une croissance importante, aussi bien pour le secteur des soins à domicile dans la région de Mons-Borinage / La Louvière (qui représentent 28% du CA), que pour le secteur des soins aux centres d'hébergement pour personnes handicapées (71% du CA), qui a bénéficié du déploiement dans la région de Liège et du Brabant Wallon.

A la date du 28 février 2006, PNS employait 23 infirmiers (ères).

Le 31 mars 2006, RAINICO MANAGEMENT sprl a changé de dénomination sociale pour devenir définitivement PERSONALIZED NURSING SERVICES S.A., PNS en abrégé.

4.2 ORGANIGRAMME

Personalized Nursing Services (en abrégé PNS) est une société anonyme détenue quasiment à hauteur de 100% par la Fondation D'ANIELLO Nicola, contrôlée intégralement par Mr. Nicola D'Aniello (voir Chapitre 3.3.1.1.).



Nicola D'ANIELLO est infirmier gradué depuis 1996 ; la même année, il a obtenu le diplôme de chef d'entreprise en gestion de maison de repos décerné par le centre de formation FOCLAM à Tournai.

Conseillers comptables et fiscaux :

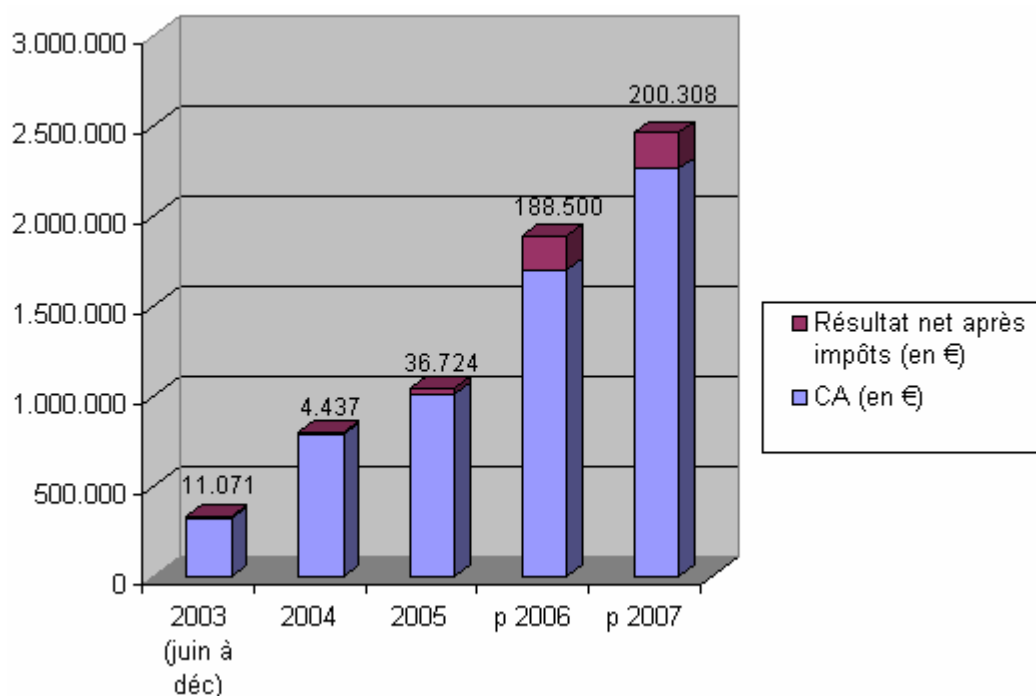
- Maggy FAILLE, graduée en comptabilité & agréée IPCF
- Gilles GONDROY (G.E.E. SA), expert-comptable

4.3 CHIFFRES CLES

Les tableaux ci-dessous exposent l'évolution du chiffre d'affaires (CA) de PNS, en tenant compte d'une gestion optimale des coûts de fonctionnement.

	CA (en €)	Résultat Net après Impôts (en €)
2003 (de juin à déc)	323.356	11.071
2004	794.216	4.437
2005	1.009.599	36.724

	Evolution en %
2003 (juin à déc)	-
2004	145%
2005	27%



4.4 CONCEPT

Le secteur des soins à domicile est en pleine croissance. Cet essor est dû à la réorganisation des systèmes de prestation de services, à des technologies plus mobiles, au vieillissement de la population, ainsi qu'à la volonté manifestée par de nombreuses personnes de demeurer le plus longtemps possible à domicile ou, au contraire, d'y revenir le plus vite possible au terme d'une intervention chirurgicale ou d'une hospitalisation.

De plus, dans les services hospitaliers de soins palliatifs, près de 70% des personnes décèdent à l'hôpital, alors que la plupart d'entre elles souhaiteraient finir leurs jours à domicile, dans l'environnement familial. Au milieu des leurs...

De toute évidence, la demande pour les soins de santé à domicile devrait continuer à croître au cours des années à venir.

Les activités de soins à domicile de PNS s'étendent dans les trois zones géographiques suivantes :

- Mons / Borinage
- La Louvière / Saint-Vaast
- Waterloo / Lasne / Uccle (activité actuellement limitée aux seuls prélèvements sanguins).

Comment fonctionne PNS ?

En ce qui concerne les soins à domicile, toutes les demandes de soins sont gérées par Mr D'Aniello. Celui-ci procède à une première visite du patient (au domicile ou en milieu hospitalier), rédige un rapport succinct de la prise en charge et la transmet à son équipe. Toute la mise en place matérielle (lit hospitalier, tribune, etc) et la planification des soins (nombre de passages par jour) sont également assurées par Mr D'Aniello.

Pour les cas d'urgence, il réceptionne également tous les appels et les dispatche vers les infirmiers de garde (les rôles de garde étant planifiés à l'avance).

En moyenne, plus ou moins 80 personnes sont prises en charge à domicile et sont réparties sur quatre tournées.

En ce qui concerne les soins en centres pour personnes handicapées, le rôle de Mr D'Aniello consiste à planifier en collaboration avec la direction de ces centres, les besoins en personnel infirmier. Sur cette base, les infirmiers candidats sont évalués et sélectionnés. En quelques semaines, une cellule autonome est ainsi constituée au sein du centre, l'intervention de Mr D'Aniello se limitera alors à des réunions ponctuelles d'évaluation.

A l'heure actuelle, plus ou moins 220 patients sont pris ici en charge par PNS.

Toute la gestion administrative et comptable de la société est assurée par Mme Faille.

Outre les prestations de soins à domicile classiques (injections, pansements, toilettes), PNS est également en mesure de fournir quantité d'autres services tels que :



SOINS PALLIATIFS

Les soins palliatifs sont des soins spécifiques destinés à une personne dont la maladie ne relève plus d'un traitement curatif.

PNS collabore activement avec le(s) médecin(s) traitant(s), les services hospitaliers et l'équipe de soutien (seconde ligne) spécialisée en soins palliatifs, afin de proposer un meilleur accompagnement du patient en fin de vie. Il ne s'agit en effet pas seulement de dispenser des soins efficaces et de traiter la douleur, mais aussi de soutenir le patient et son entourage, notamment au moment du deuil.



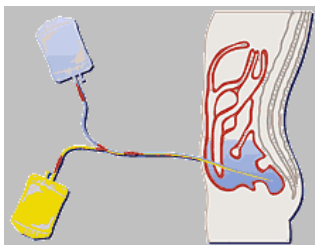
PRELEVEMENTS SANGUINS

L'analyse de sang, un examen médical de base, permet au médecin qui le prescrit d'obtenir des informations précieuses sur l'état de santé de son patient. Quoi de plus simple et plus rapide que cette opération ?

De tels prélèvements sont assurés par les centres de prélèvements de PNS, à Uccle, Waterloo ou Mons (Ghlin).

Pour les tout-petits, du matériel adapté (mini-cathéter) et beaucoup de savoir-faire permettent de réaliser plus facilement la prise de sang. Aujourd'hui, plusieurs pédiatres font déjà confiance à la jeune société PNS.

Pour les personnes âgées ou les urgences, les prises de sang sont effectuées également à domicile (uniquement dans la région de Mons-Borinage pour le moment).



DIALYSE PERITONEALE

Pour la Dialyse péritonéale (DP), le péritoine est utilisé comme filtre pour l'échange des produits de dégradation, des électrolytes et des liquides. Des substances liquides spéciales ont été développées à cet effet qui assurent cet échange grâce à leur composition spécifique.

Pour la DPCA (Dialyse péritonéale continue ambulante), l'échange au niveau du péritoine s'effectue jusqu'à quatre fois par jour.

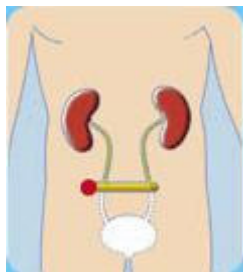
Grâce aux développements permanents réalisés au niveau de la composition de ces substances, l'efficacité de la thérapie a pu être améliorée au cours de ces dernières années. Les nouvelles connaissances acquises dans le domaine de la médecine et des soins, ainsi que l'optimisation des outils, ont également permis d'améliorer le traitement.

Son caractère ambulatoire constitue une des raisons pour lesquelles les patients optent pour cette forme de thérapie.

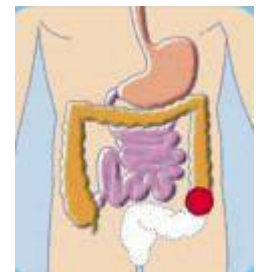
Le développement de la Dialyse Péritonéale Automatique (DPA) par le biais d'un cyclier, a ouvert d'autres possibilités dans le traitement à domicile des patients rénaux. Le patient est branché sur le cyclier le soir et l'appareil assure automatiquement l'échange pendant toute la nuit.

Depuis le mois de mai 2003, PNS collabore étroitement avec le service de dialyse péritonéale du RHMS à Baudour. Un contact initial susceptible de déboucher sur une collaboration avec le service de dialyse de la Clinique Saint-Joseph (Mons) a eu lieu en février 2006.

La mise en place d'un service d'hémodialyse à domicile est également en projet pour 2006-2007.



STOMATHERAPIE



Les stomies digestives

Une stomie digestive qualifie l'abouchement de l'intestin à la peau de la paroi abdominale de manière provisoire ou définitive. Les matières et gaz s'évacuent par la stomie et le contrôle des émissions n'est plus possible, ce qui nécessite le port d'une poche de recueil. L'intestin fait suite à l'estomac. Il se compose de 2 grandes parties : l'intestin grêle (ou iléon, on parlera d'iléostomie) et le gros intestin (ou côlon, on parlera de colostomie), et se poursuit par le rectum et l'anus.

Les stomies urinaires

Une stomie urinaire est l'abouchement direct ou indirect des uretères à la peau par un ou deux orifices situés sur la paroi abdominale. L'urine s'écoule en permanence par cet ou ces orifice(s). Il est donc indispensable de mettre une ou deux poches de recueil.

L'équipe de PNS se veut hyper-spécialisée. De ce fait, afin d'accroître leurs connaissances et d'optimiser leur service, ses membres ont achevé en avril 2004 un premier module de formation en stomathérapie, en collaboration avec l'ASBL STOMA ILCO Bruxelles-Brabant-Hainaut. L'équipe bénéficie ainsi d'une spécialisation dans la prise en charge de patients vivant avec une dérivation externe des voies digestives ou urinaires.



SOINS INTEGRES AUX PERSONNES HANDICAPEES A DOMICILE

Devenue adulte, la personne handicapée aspire, comme tout citoyen, à organiser elle-même sa propre vie, et en particulier à disposer d'un logement indépendant et à exercer une activité professionnelle.

De plus en plus de personnes handicapées veulent vivre aujourd'hui à domicile. C'est un moyen d'intégration sociale qui nécessite souvent des adaptations des logements et une aide, soit humaine, soit technique (soins infirmiers, auxiliaires de vie...).

En répondant chaque jour aux besoins spécifiques des personnes handicapées par des soins adaptés et de qualité, PNS met son expérience à leur service, afin qu'elles puissent retrouver ou conserver assez d'autonomie pour un maintien à domicile agréable et sécurisé.



SOINS INTEGRES AUX PERSONNES HANDICAPEES EN RESIDENCE COMMUNAUTAIRE

Le service résidentiel accueille et héberge des bénéficiaires adultes, il assure :

- un accompagnement éducatif via des activités variées et adaptées;
- un accompagnement psychologique et social optimal adapté à leurs besoins.

L'augmentation continue de la demande en soins infirmiers par une population vieillissante et aux besoins spécifiques, au sein de ces services résidentiels, a sensibilisé la société PNS, à tel point qu'aujourd'hui elle est présente dans les institutions suivantes :

- Facere ASBL (Bruxelles) – Les Coccinelles ASBL (Seraing)
- Renaissance ASBL (Ophain) – Maison Saint-Edouard ASBL (Stoumont)
- Centre Arnaud Fraiteur ASBL (Molenbeek-St-Jean) – Home de Favence ASBL (Nandrin)
- La Pommeraie (Huy).



BIOLOGIE FONCTIONNELLE

Dans un monde en continuel changement, les besoins et les espérances de chaque personne quant à sa santé ont fortement évolué. Si par le passé la médecine avait pour seule et unique vocation de soigner, aujourd'hui elle tend non seulement à assurer un rôle curatif mais aussi un rôle préventif.

La biologie fonctionnelle permet la détection d'une prédisposition des déficits immunologiques, le risque cardiovasculaire, les dysrégulations hormonales, le vieillissement prématuré, les états dépressifs. Cette biologie montre que chaque patient réagit différemment envers sa propre symptomatologie ou maladie.

Le rôle de PNS consiste ici à garantir à l'équipe du Docteur Georges MOUTON* (Centre Long & Vital – Château de Ruisbroek) des prestations de grande qualité, à savoir:

- Un accueil des patients.
- Un rôle de secrétariat médical (prises de rendez-vous essentiellement).
- Des prélèvements sanguins et urinaires spécifiques afin d'obtenir des résultats optimaux aux différentes analyses pointues demandées.

* Ecosystème Intestinal & Santé Optimale – Dr MOUTON – Editions Marco PIETTEUR

4.5 PRODUITS

La mobilité et l'autonomie sont particulièrement menacées chez les personnes âgées souffrant d'une maladie de l'appareil locomoteur. Eviter l'évolution vers la dépendance sera donc au centre des efforts de la société PNS, qui s'est assigné l'objectif de « pousser » le patient âgé, de le guider et de l'encourager à ne pas abandonner trop vite.

De nombreux troubles diagnostiqués sont alors susceptibles d'être compensés par l'utilisation d'aides (cadre de marche, cannes, etc) qui sont, à présent, disponibles pratiquement pour toutes les activités de la vie quotidienne.

Voici quelques produits vendus par PNS :

- Vente de matériels de protection contre l'incontinence

L'incontinence est un terme médical qui désigne la perte de la faculté de retenir volontairement l'urine ou les matières fécales et de ne plus pouvoir déterminer soi-même le moment de leur évacuation. Ce trouble s'accompagne souvent d'une souffrance tant physique que morale, car l'incontinence reste un mal passé sous silence et que l'on tente de dissimuler du mieux que l'on peut. Pourtant, une proportion de 5% de la population en Europe est aujourd'hui concernée à des degrés et à des âges divers.

Les changes complets et les protections absorbantes à usage unique permettent aux patients de mener une vie presque normale, malgré leur problème.

- Afin de mieux répondre aux besoins de chaque individu, les protections anatomiques sont disponibles en plusieurs finitions et capacités d'absorption. Elles conviennent parfaitement tant pour les personnes mobiles que pour les personnes alitées. Elles offrent une parfaite sécurité et contribuent à une meilleure réinsertion sociale.
 - Les changes complets sont les protections les plus sûres pour les personnes souffrant d'incontinence urinaire et/ou fécale, forte ou sévère, ainsi que pour les patients nécessitant de nombreux soins.
 - Le Slip pour l'incontinence, discret et très absorbant spécialement conçu pour les patients mobiles souffrant d'une incontinence forte.
 - Les alèses s'utilisent seules, directement comme alèses pour incontinents, soit en complément de produits portés, pour une meilleure protection de la literie.
- Le confort de la personne dépendante à domicile

Si une personne dépendante a besoin d'un lit médicalisé, de matériels de prévention des escarres, d'une aide technique pour améliorer la sécurité, le confort et la mobilité, afin de faciliter les gestes de tous les jours, PNS est en mesure d'apporter la réponse personnalisée à ces types de besoin.

Aujourd'hui, le large éventail de matériel médical à domicile, permet d'envisager une prise en charge optimale et personnalisée, spécifique à la situation de chacun. Chaque accessoire répondant au handicap de la personne s'intègre parfaitement à l'habitat pour créer un environnement sûr autour du patient. Ce dernier retrouve une certaine autonomie, une liberté d'action et un confort quotidien.

4.6 ATOUTS

Le défi de Personalized Nursing Services est de rendre accessibles à tous, 24 heures sur 24, des soins infirmiers efficaces, et de permettre ainsi à la population de prendre en charge sa santé, avec comme principale volonté, de penser "qualité de vie" et "satisfaction du patient".

Les valeurs fortes à la base de la création de PNS sont les suivantes :

- Qualité de vie
- Confiance
- Professionnalisme
- Humanisation
- Satisfaction

PNS a pour objectif principal d'améliorer le service rendu au patient par :

1. Une coordination des soins médicaux et paramédicaux continus :

Optimiser la collaboration entre le service hospitalier, le médecin traitant et tous les professionnels de la santé nécessaires à une prise en charge de qualité du malade.

2. Une adaptation de l'offre de soins :

- hospitalisation à domicile ;
- soins palliatifs ;
- services de dialyse péritonéale à domicile ;
- prises de sang à domicile ;
- soins infirmiers intégrés aux personnes handicapées à domicile et en résidence communautaire ;
- location et vente de matériel (lit hospitalier, tribune, matériel d'incontinence, etc), et livraison au domicile du patient.

3. Une continuité et sécurité des soins :

Les soins sont prodigués par des infirmiers qualifiés et spécialisés.

Ce souci de prodiguer des soins de qualité, en privilégiant une relation qui humanise les interventions quotidiennes, permet :

- d'établir un contrat de confiance dans la relation soignant-soigné,
- d'apporter une dimension d'échange et de reconnaissance mutuelle entre la personne aidée et le professionnel d'intervention.

Afin de garantir une continuité des soins durant les congés ou absences de Mr D'Aniello, un rôle de garde est instauré systématiquement. La personne nommée pour cette garde, sera en charge de la permanence téléphonique et responsable de l'adaptation du planning des infirmiers et des tournées. Mr D'Aniello reste malgré tout joignable en permanence par son équipe.

En conclusion, l'équipe de PNS effectue des soins infirmiers généraux et spécialisés, 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, sous la responsabilité et le contrôle de son infirmier fondateur, Nicola D'ANIELLO.

Afin de pouvoir garantir ce contrôle à l'avenir, un premier manager (infirmier de formation) sera engagé courant 2007.

4.7 PARTENARIATS

Afin de pouvoir améliorer continuellement la qualité de ses services et de renforcer sa présence au sein des milieux hospitaliers, des aides familiales et sociales en général, la société PNS s'est entourée de plusieurs partenaires :

- **Association Belge contre les Maladies neuro-Musculaires**
Issue de la volonté de personnes souffrant de myopathie de prendre elles-mêmes en charge, leur avenir, l'A.B.M.M. se veut une association pluraliste, n'adhérant à aucune philosophie morale ou religieuse.
Elle se veut association active, informative et de lutte. Son champ d'action se situe principalement en Communauté Française de Belgique.
Elle travaille cependant en collaboration étroite avec NEMA (Vlaamse Vereniging Neuromusculaire Aandoeningen).
- **Association STOMA ILCO**
Dans notre pays, plus de 10.000 personnes ont subi une stomie : elles vivent, en permanence, avec une poche de recueil collée sur le ventre. L'association Stoma Ilco organise des conférences et propose, entre autres, un bulletin d'information destiné aux stomisés.
- **C.I.S.S.D. - Région Mons – Borinage**
Les aides familiales occupent une place importante dans le cadre du maintien à domicile d'une personne. Leur mission consiste à apporter une aide dans les tâches courantes de la vie quotidienne. La prestation de l'aide familiale est payante et se calcule en taux horaire, selon un barème établi par les pouvoirs publics. Si la demande porte exclusivement sur une aide à fournir au niveau de l'entretien régulier de la maison, il peut être fait appel à un service d'aides ménagères.

- **RELIANCE ASBL**

Il existe des associations en matière de soins palliatifs (les "plates-formes en soins palliatifs") qui réunissent, par zone géographique, tous les acteurs en soins palliatifs. Ces associations visent à informer et sensibiliser la population. Elles sont donc à la disposition de tous. Ces équipes n'interviennent qu'avec l'accord du médecin traitant, qui est la personne de référence pour le maintien à domicile.

Le personnel de ces équipes, spécifiquement formés en soins palliatifs, se rend au domicile des patients en fin de vie, pour aider à la prise en charge palliative. Elles sont également des 'personnes-ressources' pour les infirmier(e)s, les kinésithérapeutes, les aides familiales, les services de soins à domicile (comme PNS), ...

- **Service social du CHR Clinique Saint Joseph - asbl - Hôpital de Warquignies & du CH Hornu-Frameries :**

PNS collabore efficacement avec le service social du CHR Clinique Saint Joseph - asbl - Hôpital de Warquignies et du Centre Hospitalier Hornu-Frameries, plus précisément par l'intermédiaire de Monsieur THIBAUT Dominique - Responsable du service social du CHR Clinique Saint Joseph. Ce service a pour but d'aider, en cours d'hospitalisation, le malade et sa famille, à résoudre les difficultés, qu'elles soient d'ordre personnel, familial, matériel, psychologique ou autre.

4.8 PRINCIPAUX FOURNISSEURS

Les principaux fournisseurs intervenant dans l'activité de PNS sont les suivants :

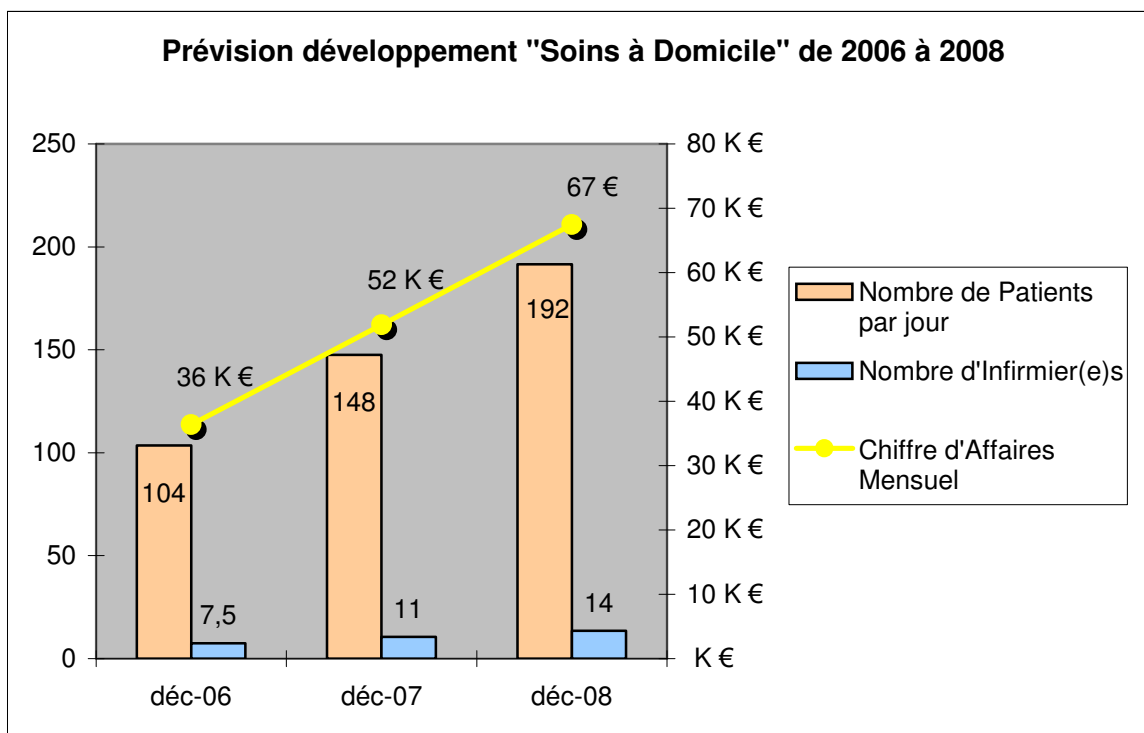
NOMS	MONTANTS 2005	TYPE
FOURNISSEUR 1	145.238,86 €	INTERIMAIRES
FOURNISSEUR 2	13.021,00 €	LEASING VOITURE
FOURNISSEUR 3	9.598,33 €	TELEPHONIE
FOURNISSEUR 4	8.146,37 €	REDEVANCE LOGICIEL INFI+
FOURNISSEUR 5	3.930,16 €	SECRETARIAT SOCIAL

4.9 STRATEGIE ET AXES DE DEVELOPPEMENT

4.9.1. Activités de soins à domicile

Au 28/02/2006, six infirmier(ère)s travaillent à domicile, au rythme de quatre tournées (« shifts ») par jour, soit trois le matin et une le soir, pour une prise en charge de 76 patients. Au 31/01/2006, les soins à domicile représentaient 28% du chiffre d'affaires.

Avec une croissance de 4% par mois, le nombre de patients traités par jour devrait passer à 104 en décembre 2006, 148 en décembre 2007 et 192 en décembre 2008.



Le nombre d'infirmier(ère)s pour le domicile devrait atteindre quatorze unités en décembre 2008, pour une tarification globale légèrement inférieure à 67.500 €/mois, qui se compare avec 26.500 € en décembre 2005.

Ce développement passe par une première étape de consolidation de l'activité à domicile dans la région de Mons-Borinage.

Pour ce faire, les rencontres avec les différents acteurs (médecins, services sociaux et autres) vont s'intensifier.

En parallèle, la gamme des supports publicitaires va s'étendre, par la présence, par exemple, de « Multivisions » dans la salle mons.arena du club de basket-ball local « Dexia Mons-Hainaut ». Chaque soir de match, quelque 3.500 personnes sont présentes pour assister au spectacle. Le match est retransmis en direct sur la télévision locale de Mons,

*Télé Mons borinage **

** La zone de diffusion de Télé Mons Borinage, telle qu'autorisée par le décret de la Communauté française, correspond à l'arrondissement de Mons, soit une population d'environ 240.000 habitants. Un nouveau décret de l'audiovisuel (février 2003) autorise toutefois les Télévisions locales à être diffusée (mais non produire) sur d'autres zones. Les programmes sont reçus par le câble de la télédistribution exclusivement (décret) : environ 80.000 abonnés.*

L'octroi aux infirmier(e)s à domicile d'un véhicule de société aux couleurs de celle-ci constitue également une intéressante vitrine publicitaire (voir 4.12.3).



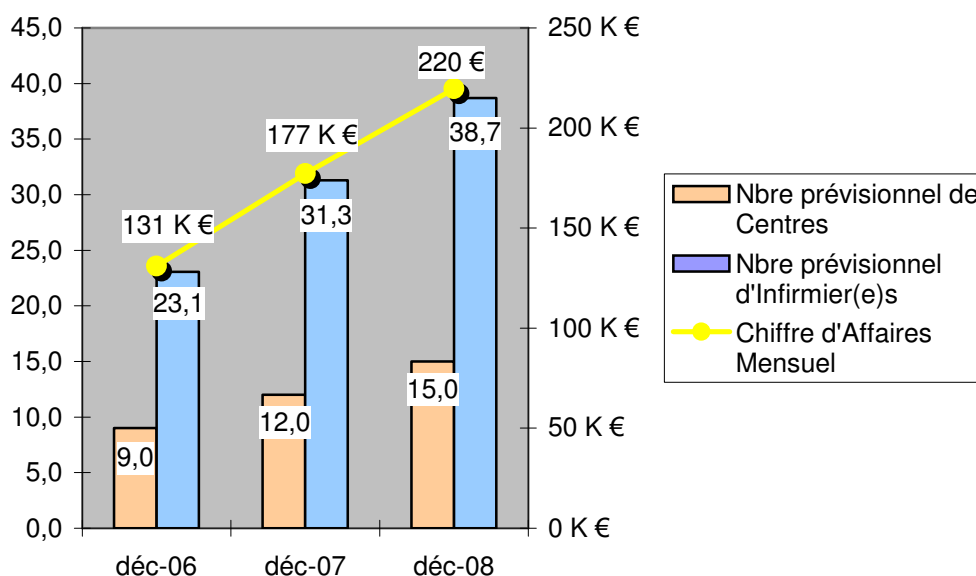
Pour son équipe d'infirmiers à domicile, PNS va procéder au leasing de huit véhicules. Le coût mensuel moyen sera de l'ordre de 420 € (tous frais compris) et remplacera en réalité l'intervention actuelle de PNS pour les frais liés à l'utilisation professionnelle du véhicule privé des infirmier(e)s.

La seconde étape, programmée pour le second semestre 2007, concerne l'élargissement de l'activité de soins à domicile. Et comme le montrent les chiffres au point 4.10.2, l'effort de développement devra porter essentiellement sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle, par le biais de sa présence au sein des deux cabinets médicaux cités au point 4.12. En effet, PNS initie des synergies avec les médecins de ces cabinets (et les médecins des régions visées dans sa stratégie d'extension), ce qui aura pour répercussion un développement des soins à domicile.

Ce challenge est primordial pour maintenir la croissance de l'activité à domicile.

4.9.2. Activités de soins dans les Centres pour personnes handicapées

En date du 28/02/2006, sept centres collaborent avec un total de 17 infirmier(e)s employés par PNS.



En décembre 2008, ces chiffres devraient respectivement s'élever à quinze centres et trente-huit infirmier(e)s. Le chiffre d'affaires mensuel devrait parallèlement passer de 73.600 € (en date du 28/02/2006) à 219.500 €.

L'objectif que s'est assigné PNS consiste à conclure chaque année des contrats avec trois nouveaux centres. Pour l'atteindre, elle cible tout particulièrement les trois catégories suivantes :

- Centres d'Hébergement pour Adultes Handicapés – SRA : 11 associations
- Services Résidentiels pour Adultes Handicapés – SRA : 46 associations
Les services résidentiels pour adultes (SRA) accueillent et hébergent, y compris en courts séjours, des bénéficiaires de plus de 18 ans. Ils assurent un accompagnement éducatif, psychologique, social et thérapeutique adapté.
- Services Résidentiels pour Jeunes Handicapés – SRJ : 30 associations
Les services résidentiels pour jeunes (SRJ) accueillent et hébergent, y compris en courts séjours, des bénéficiaires jeunes fréquentant ou non un établissement d'enseignement. La prise en charge est assurée y compris la nuit, les week-ends et les vacances scolaires.

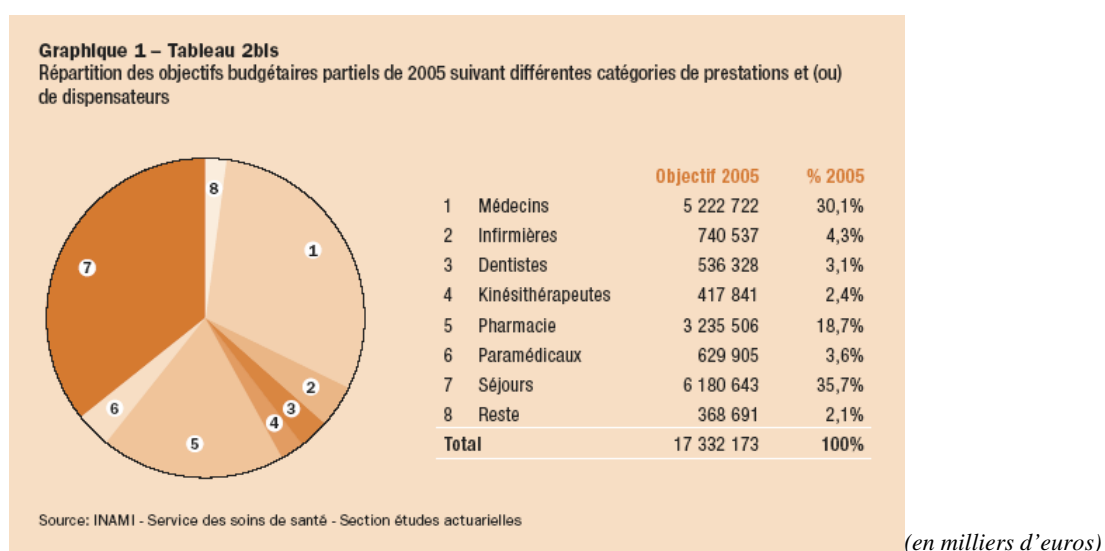
Afin d'atteindre son objectif de trois nouveaux contrats par an, PNS va rapidement débiter sa prospection auprès d'une présélection d'une trentaine de centres, sur base des différents critères descriptifs définis sur base de l'expérience acquise au fil des années (nombre d'usagers, critères de dépendance, ...).

Le 27 janvier 2006, PNS a signé un nouveau contrat avec un centre situé à Huy, pour deux infirmiers. Leur activité a débuté le 1er février 2006.

4.10 MARCHE ET CONCURRENCE

Selon les statistiques extraites des rapports annuels publiés chaque année par l'I.N.A.M.I. (www.inami.be), les dépenses annuelles des organismes assureurs pour les honoraires des praticiens de l'art infirmier ont représenté 699.998 K € en 2004 au niveau national. Leur prévision pour 2005 est de 727.729 K €.

La répartition des objectifs budgétaires partiels de l'INAMI pour 2005 a établi les dépenses pour les soins infirmiers à 740.537 K €, soit 4,3% des dépenses totales.



L'activité de PNS représente environ 1/700ème du marché, soit 0,001% ... le potentiel de développement est donc considérable.

4.10.1 Le marché

Le marché des soins à domicile est extrêmement vaste. En effet, il va de l'injection intramusculaire à la prise de sang de contrôle pour finir par des soins plus spécifiques, tels les soins palliatifs par exemple.

Les services d'hébergement pour personnes handicapées sont répertoriés (guidesocial.be) par catégories :

Centres d'Hébergement pour Adultes Handicapés	Services Résidentiels de Nuit pour Personnes Handicapées Adultes - SRNA
Centres pour Personnes Autistes	Services Résidentiels de Transition pour Personnes Handicapées - SRT (R.W.)
Foyers de Vie pour Personnes Handicapées	Services Résidentiels pour Adultes Handicapés - SRA
Services de Placement Familial pour Personnes Handicapées	Services Résidentiels pour Jeunes Handicapés - SRJ

4.10.2 La concurrence

Les principaux acteurs concurrents pour l'activité des soins à domicile sont les suivants :

- **Les infirmier(e)s indépendant(e)s :**

A titre d'exemple, pour le code postal 7000 MONS, les pages d'Or dénombre 70 résultats pour la rubrique Infirmier(e)s privé(s) répartis de la manière suivante :

Localités

[Baudour](#) (6)
[Baudour](#) (6)
[Cuesmes](#) (5)
[Flénu](#) (2)
[Ghlin](#) (13)
[Harveng](#) (1)
[Havré](#) (6)
[Hyon](#) (2)
[Jemappes](#) (6)
[Maisières](#) (4)
[Mons](#) (13)
[Nimy](#) (4)
[Obourg](#) (3)
[Saint-Symphorien](#) (2)
[Ville-sur-Haine](#) (2)
[Ville-sur-Haine](#) (2)

A titre de comparaison, le même critère de recherche pour le code postal « 1410 Waterloo » ne recense que neuf résultats, et à peine onze pour le code postal « 1180 Uccle ». L'ensemble de la province du Brabant Wallon comporte une liste de 77 résultats (sans distinctions entre l'infirmier indépendant et l'organisme de soin), soit un peu plus que le nombre obtenu pour la seule région de Mons.

- **Les groupements mutuellistes :**

1. ASD est un ensemble de services, Croix Jaune et Blanche, aide familiale, coordination de soins à domicile. Il existe 11 A.S.D. et leur fédération.
La Croix Jaune et Blanche est un service de soins infirmiers.



2. Les Centrales de Services à Domicile (CSD) : Les CSD sont des centres de coordination de soins et services à domicile établis dans toute la Communauté française. Il existe également 11 C.S.D. et leur fédération.

En 1992, à l'initiative des Mutualités Socialistes du Brabant wallon, une Centrale de Services à Domicile, était créée pour coordonner les soins et services offerts depuis de nombreuses années à ses affiliés. Aujourd'hui la C.S.D. Brabant wallon occupe une cinquantaine de travailleurs.

En 1997, à l'initiative des Mutualités Socialistes du Borinage, une Centrale de Services à Domicile est également créée. Aujourd'hui la C.S.D. Mons-Borinage occupe plus de 60 travailleurs.



Quant à l'activité de soins dispensés en centres pour personnes handicapées, un service similaire à PNS est peu développé, mais la création de structures concurrentes reste envisageable.

4.11 CLIENTELE

Depuis ses débuts en juin 2003, la société PNS a conclu plusieurs contrats de collaboration avec les services résidentiels pour adultes handicapés suivants :

- Facere ASBL (Bruxelles)
- Les Coccinelles ASBL (Seraing)
- Renaissance ASBL (Ophain)
- Maison Saint-Edouard ASBL (Stoumont)
- Centre Arnaud Fraiteur ASBL (Molenbeek-St-Jean)
- Home de Favence ASBL (Nandrin)
- La Pommeraie ASBL (Huy)

L'ensemble de ces centres représente une prise en charge journalière de 183 usagers. Le week-end, quelque 20 à 30% des usagers retournent en famille. Ce pourcentage diminuera parallèlement au vieillissement des parents desdits usagers.

Pour la région de Mons-Borinage / Région du Centre, l'équipe nursing du domicile prend en charge quotidiennement environ 76 patients. A cela, il faut y ajouter en moyenne 20 à 25 prises de sang par semaine.

4.12 DEVELOPPEMENT DE L'INFRASTRUCTURE

4.12.1 Réseau de Communication & de Gestion

Depuis le milieu de l'année 2005, le personnel infirmier des soins à domicile ainsi que Nicola D'ANIELLO et la comptable utilisent un BlackBerry®. Avec le BlackBerry, on envoie automatiquement les e-mails et autres données (pièces jointes). De plus, le téléphone, les SMS, le navigateur et l'organiseur intégrés permettent de gérer toutes les informations et communications à partir d'un seul et même appareil. Ainsi, les changements de tournée sont transmis en temps réel aux infirmiers sur le terrain et au service tarification, cette communication est évidemment bi-directionnelle.



Cette technologie permet de communiquer plus efficacement et d'améliorer la qualité du service aux patients, grâce à une réactivité accrue et une prise de décisions plus rapide. De plus, chaque infirmier a également reçu un Organiseur PDA Mio™ 168 avec récepteur GPS intégré.

Cet investissement s'est chiffré à +/- 700 € par infirmier à domicile en 2006. Les BlackBerry sont destinés aux 7 employés à plein temps.

Trois BlackBerry supplémentaires seront acquis en 2007 et trois autres en 2008.

L'étape suivante programmée pour le second semestre 2006, en partenariat avec IGL (fournisseur de solutions informatiques pour le secteur paramédical), est le développement du logiciel CarePlus®. L'objectif est de rendre ici accessible aux infirmiers concernés, l'agenda quotidien des prestations, directement via Internet (et pour le domicile via les BlackBerry®). Ceux-ci pourront valider leurs soins via un accès personnalisé et sécurisé afin de ne pas endommager la base de données. Une formation du personnel sera également prévue par IGL. Dès que ce processus fonctionnera de manière optimale, l'intervention du service de tarification se limitera au contrôle des données et à la validation des registres. De cette manière, PNS pourra limiter le nombre d'employés administratifs.

Le logiciel CarePlus® est actuellement en cours d'adaptation pour PNS; son coût devrait avoisiner les 3.000 € TTC.

PNS utilise par ailleurs le logiciel Infiplus®, destiné à la facturation en mode tiers payant. Le coût d'utilisation a été négocié à un forfait de 1,2% du C.A. pour une mise en ligne d'un programme illimité au niveau du nombre de prestataires infirmiers. Depuis mars 2006, ce forfait a été renégocié à 0,85% du C.A suite à la mise en place du logiciel CarePlus.

4.12.2 Dispensaire de soins & Salle de réunion

Un investissement dans une salle d'attente, un dispensaire ainsi qu'une salle de réunion a été effectué à Ghlin en 2005, de l'ordre de 12.500 €.



Une salle d'attente et un dispensaire de soins sont opérationnels depuis le début de l'année 2005 à Ghlin.



A Ghlin, PNS dispose également de bureaux et d'une salle de réunion. Tous les deux mois, une réunion avec les infirmiers du domicile y est programmée.



La prise de participation dans la société 7 Cense S.A. réalisée en juin 2001 à pour objectif d'étendre l'infrastructure disponible pour l'exercice de l'activité de PNS à des conditions avantageuses. En effet, ce dispensaire de soin est partagé avec d'autres médecins spécialistes qui y exercent leur activité. Ceci permet non seulement de partager un investissement relativement élevé mais également des développer des synergies avec les partenaires de cette société. Avec le soutien des médecins et du laboratoire déjà présents au sein du cabinet médical « 7Cense », M. D'Aniello va pouvoir rencontrer les médecins généralistes, les services sociaux et autres de Waterloo et des communes avoisinantes.

Les autres actionnaires de cette société sont :

- ARGE M. S.A. la société du Dr Yves VINCENT
- BELL Pam (psychologue)
- Dr VON WALDBURG Thomas
- Dr MAHVI Anastasia
- Dr VAN DEN BROEK Didier

4.12.3 Voiture de Société

Le projet de fournir un véhicule de société uniquement pour l'équipe du domicile est en phase finale. Le choix s'oriente vers la Peugeot 107 diesel, petite voiture citadine, ludique et maniable. Le financement des huit véhicules, se fera via un leasing opérationnel auprès de Dexia Auto Lease sur une durée de 36 mois. Ces véhicules seront complètement recouverts aux couleurs de PNS, ce qui ne manquera pas de favoriser leur identification rapide.

Le coût mensuel moyen sera de l'ordre de 420 € (tous frais compris : assurances, taxes, entretiens, carte carburant pour les déplacements professionnels) par voiture.

4.13 INVESTISSEMENTS

Tableau récapitulatif des investissements réalisés en 2003, 2004 et 2005 (en euros) :

Description	2003	2004	2005
Honoraires SCF			15.124,50
Site internet		2.371,60	2.553,10
Aménagements	1.066,36		
Logiciel comptable	1.810,00		
Matériel de bureau :			
Matériel divers	503,22		
Palm Compaq Poc	670,01		
10 gsm pour infirmiers	900,00		
Imprimante EPSON LQ 2080		847,79	
Imprimante HEWLETT PACKARD 3380		968,68	
GPS Standard		891,10	
GPS Europe		719,10	
Portable VAIO SONY		2.911,10	
Imprimante HP LASERJET 3550		1.607,50	
Mobilier et matériel de bureau		13.140,60	
Mobilier pour prélèvements sanguin		2.795,00	
Petit matériel salle d'attente			390,60
Matériel informatique			2.500,00
Desserte prélèvements sanguins			464,80
Lecteur externe DVD - Tarification			399,00
Sièges salle d'attente			509,93
Lecteur de carte sis			642,50
Blackberry			514,75
Armoires de rangement + table réunion			1.261,06
Aménagement uccle			1.674,00
PDA-GPS			500,00
Chaises de bureau			764,48
Ordinateur - Centre FACERE			948,00
Meuble de rangement			363,59
Blackberry pour infirmiers			1.086,62
TOM-TOM			700,00
Blackberry pour infirmiers			797,47
Mobilier divers	2159,51		
Lits électriques	918,00	460,00	460,00
Mercedes A cdi 170	13.316,60		
Alarme Satellite X5			1.157,97
Total des acquisitions	21.343,70	26.712,47	32.812,87

Investissements futurs :

La société estime que son infrastructure actuelle sera insuffisante pour pouvoir faire face à son développement futur. C'est pourquoi, elle envisage d'investir une somme de 20.000 € en frais d'infrastructure en 2007 et en 2008. Ces frais d'infrastructure consisteront en frais d'aménagement qui auront pour but d'agrandir son infrastructure. Parmi ces frais, nous pouvons citer en exemple des nouveaux bureaux, nouveaux logiciels, ...

4.14 MARKETING

Les principaux supports médiatiques utilisés par PNS sont les suivants :

- Le premier consiste en de **l'information** pour inciter, dans les deux zones d'activités (trois à l'horizon 2006), les médecins, les services sociaux, les services de soins palliatifs des institutions hospitalières et les centres de coordinations, à recourir au partenariat avec PNS
- Le second, purement **publicitaire**, ambitionne de sensibiliser la population :
 - **DÉPLIANTS ET COURRIERS PERSONNALISÉS** : impression de 6.000 dépliant et de 3.000 cartes de visite par an.
 - **PRESSE ÉCRITE** – Région de Mons-Borinage :

Chaque semaine,
insertion dans le
« Jeudi-Soir »
(Groupe Vlan), à la
page « Urgences » à
proximité du relevé des
médecins et
pharmaciens de garde.



- **PAGES D'OR** : PNS - D'ANIELLO Nicola sont présents dans le volume 8 (065 MONS) et le « Guide Local de Mons et Environs » en rubrique 965 INFIRMIER(E)S PRIVE(E)S, ainsi que sur le site www.pagesdor.be
- **SPONSORING SPORTIF** : PNS est sponsor d'un Club de cyclisme dans la région de Mons et un second dans la région du Centre. PNS soutient également l'équipe de basket de l'U.B.C. Flénu - Quaregnon, en plein centre du Borinage.
Un contact a été pris en janvier 2006 avec la cellule sponsoring du **DEXIA MONS-HAINAUT** (Club de basket de division 1 à Mons), afin d'envisager une présence via les « multivisions », à partir du second semestre 2006.
- **SITE INTERNET** : www.pns-be.com

4.15 CREDITS

1. **CREDIT DE CAISSE DEXIA BANQUE** : ouverture d'un crédit de caisse d'un montant maximum de 23.686 € (Taux : 9,55% - taux de base + marge 2%).

2. **CREDITS AUPRES DE DEXIA BANQUE**

<i>En date du 28/02/2006</i>	MONTANT	DUREE	ECHEANCES
FINANCEMENT D'UN VEHICULE	14.378 €	36 x 431,02 €	1ère mensualité : 05/07/2003 Terme : 05/06/2006
ACHAT DE MATERIEL INFORMATIQUE	3.844 €	18 x 226,63 €	1ère mensualité : 04/12/2004 Terme : 04/05/2006
ACTIONS 7CENSE S.A. CABINET MEDICAL WATERLOO	14.873,61 €	60 x 301,44 €	1ère mensualité : 20/01/2001 Terme : 20/06/2006
ACHAT MOBILIER DE BUREAU BUREAUX MONS-GHLIN	12.500 €	36 x 377,45 €	1ère mensualité : 11/01/2005 Terme : 11/12/2007

4.16 ASSURANCES

TYPE D'ASSURANCE	COMPAGNIE	PRIME ANNUELLE 2005
RC PROFESSIONNELLE DES PARAMEDICAUX	AXA	1.393,26 €
ACCIDENT DE TRAVAIL	AXA EXTENSIA ACCIDENTS	2.796,12 €
ASSURANCE DIRIGEANT	FORTIS AG	5.500 €
ASSURANCE PETITS RISQUES GERANT	DKV	705,52 €
HOSPITALISATION EMPLOYES	DKV	1.786,39 €
ASSURANCE MACHINES & ORDINATEURS	AXA	203,90 €

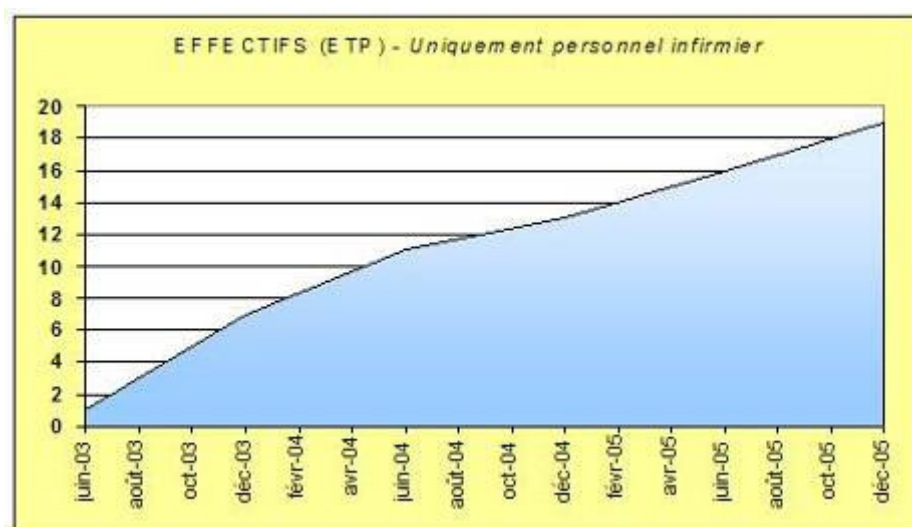
4.17 L'ORGANISATION ET LES EFFECTIFS

4.17.1 Les effectifs

Au 28 février 2006, PNS comptait 23 employés.

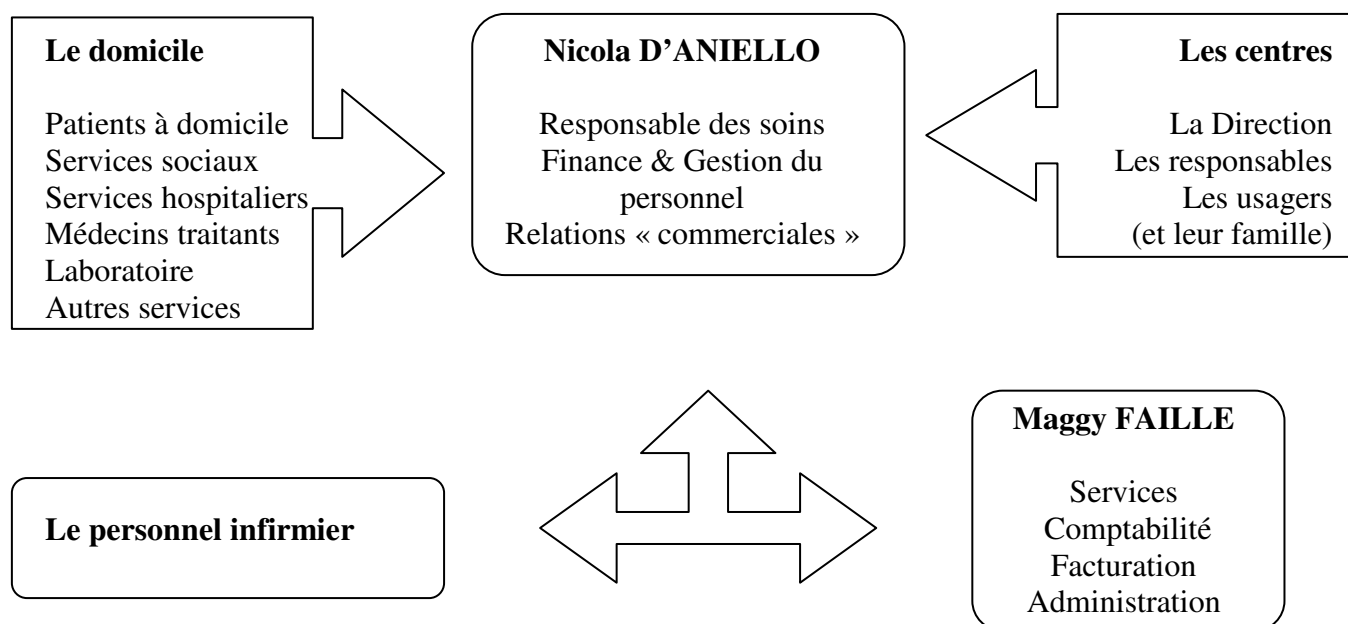
PNS fait appel à du personnel intérimaire pour pallier dans un premier temps à ses besoins en personnel médical découlant de la croissance de son activité. Au fur et à mesure que l'activité de la société se développe les infirmiers sont engagés comme employé pour constituer une base de personnel stable. Ainsi en 2005, seules 13 personnes sur un effectif de 19 personnes bénéficiaient du statut d'employé de la société.

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des effectifs (personnel infirmier uniquement) de juin 2003 à décembre 2005.



PNS prévoit une augmentation de 50% du nombre d'infirmiers(ères) pour l'année 2006, afin d'assurer sa croissance tout en préservant la qualité des soins prodigués.

4.17.2 L'organisation



4.18 IMPLANTATIONS ET INFRASTRUCTURES

La société PNS, dont l'activité essentielle est la fourniture de soins à domicile et en centres, ne possède pas de patrimoine immobilier. Le conseil de PNS estime cependant qu'il est de l'intérêt de la société de louer les trois emplacements suivants :

Le premier concerne l'endroit où PNS exerce son activité à Ghlin.

Ces locaux se composent de deux bureaux, une salle de réunion, une salle d'attente et un dispensaire de soins (opérationnels depuis le début de l'année 2005), un local à archives ainsi qu'un local pour le stock (superficie des deux locaux : 15 m²).

L'espace alloué à PNS représente 120 m² sur 320m² de superficie totale, pour 3.000 € de loyer.

Le bien appartient à DNM Invest sprl dont le gérant est Mr D'Aniello (actionnaire à 80% du capital) et Mme Faille l'administrateur (actionnaire à 20%). Le reste de la maison est affecté à des fins privées. (Mr D'Aniello et Mme Faille sont domiciliés à cette adresse).

Le deuxième concerne le bureau de Uccle (+/- 10 m²) où PNS effectue également des prélèvements sanguins. Le loyer s'y élève à 130 €/mois et le bailleur est la société Arge M. S.A., dont l'administrateur délégué et l'actionnaire majoritaire est Mr Vincent (administrateur également de PNS).

Enfin, la société loue un autre cabinet médical à Waterloo dont le loyer s'élève à 400 €/mois et le bailleur est la société 7Cense (dont Mr Vincent est un des actionnaires, au même titre que PNS). Le cabinet médical s'étend sur un peu plus de 150 m² mais PNS loue un local d'environ 10 m² pour y effectuer des prises de sang tous les samedis matins de 09:30 à 12:30. Lorsque PNS sera présent à domicile dans la région de Waterloo, il est également prévu d'augmenter le nombre d'heures de prélèvements et ce, sans aucune augmentation du loyer actuellement payé.

Les trois emplacements (y compris Ghlin) permettent d'effectuer des prises de sang sur rendez-vous. Le but étant au final de servir d'antenne relais en vue du développement de l'activité de soins à domicile dans la zone géographique comprise entre Uccle et Waterloo.

Les locaux de Waterloo et d'Uccle font partie de cabinets médicaux, ce qui permet de développer des synergies et d'accroître le nombre de patients.

Les loyers des trois emplacements peuvent être récapitulés comme suit :

LOYERS ET CHARGES (en euros)		2003	2004	2005
Loyer 7 Cense (siège social)		4.759,57	4.759,56	4.779,78
Loyer	396,63 * 12 MOIS			
	400,00 * 12 MOIS (à partir de juillet 2005)			
Charges - compléments		1.050,00	310,00	360,00
Propriétaire : 7 Cense S.A.				
Loyer Argem		500,00	1.500,00	1.505,00
Loyer	125,00 / Mois depuis septembre 2003			
	130,00 / Mois (à partir de décembre 2005)			
Propriétaire : Argem S.A.				

Loyer siège administratif	500,00	3.150,00	0,00
Loyer	250,00 / Mois du 01/11/03 au 31/03/04 300,00 / Mois du 01/04/04 au 30/11/04		
Propriétaire : Faille Maggy			
<hr/>			
Loyer siège administratif	0,00	3.000,00	19.000,00
Loyer	3.000,00 / Mois depuis décembre 2004		
Propriétaire : Mme HAYT			
Locataire : D'aniello Nicola			
Sous-locataire : PNS			
Charges locatives (Gaz-elctricité-alarme-entretien)			3.125,94
Loyer	3.000,00 / Mois depuis juillet 2005 (2000 pour juillet)		
Propriétaire : DNM INVEST			17.000,00
<hr/>			
Total des loyers et charges	6.809,57	12.719,56	45.770,72
Compte 61- Biens et Services divers	119.260,34	229.566,55	398.244,27
% Loyers et Charges	5,7	5,5	11,5

Les locaux utilisés à Ghlin par PNS font partie du domicile privé de Mr D'Aniello et Mme Faille qui y sont domiciliés. Les loyers et charges payés pour cet emplacement sont destinés à DNM Invest. Nous mentionnons d'autre part, que le loyer versé (3.000 €) est supérieur aux prix du marché.

En ce qui concerne les charges communes des locaux de Ghlin, il est mentionné dans le bail que PNS paiera au bailleur en même temps que son loyer, un montant variable par mois en fonction de la consommation en eau, gaz, électricité et chauffage (le contrat ne précise pas comment ces consommations seront mesurées ou comment les montants seront déterminées). De plus une somme forfaitaire de 150€/mois devra être versée pour les dépenses d'entretien et nettoyage des locaux.

4.19 SYNDICATS ET ADHESIONS

PNS n'est lié à aucun syndicat.

Par contre, dans le cadre des soins palliatifs, PNS est membre effectif de l'Assemblée Générale de l'ASBL Reliance (Association régionale des soins palliatifs de Mons-Borinage - La Louvière - Soignies). De plus, Nicola D'ANIELLO est membre du Comité d'Ethique de ladite plate-forme.

D'autre part, PNS a obtenu, auprès de l'Institut National d'Assurance Maladie - Invalidité (INAMI) un numéro d'immatriculation tiers payant pour un groupement de praticiens infirmiers : 941 349 36 001.

4.20 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la connaissance de sa direction, il n'existe, à ce jour, aucun litige ou fait exceptionnel pouvant avoir, ou ayant eu dans un passé récent, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine de la société.

Il convient cependant de mentionner un litige ayant opposé, en 2004, la société PNS à Mr PIROT. Ce litige porte sur un bien mis en location par Mr PIROT et pour lequel PNS a cessé de verser les loyers pour cause de non respect de la convention de bail initial.

Le 16 mars 2004, le Juge de Paix du Canton de Lens Enghien a condamné PNS à payer la somme de 4.650,43 €. PNS pouvant récupérer la garantie locative de 1.944 €, elle versera la somme finale de 2.706,43 €.

Seul un litige oppose actuellement Mr. Nicola D'Aniello, à titre personnel, aux associés d'une ASBL au sein de laquelle Mr. Nicola D'Aniello a travaillé avant de constituer PNS, ASBL qui a connu des difficultés financières importantes après le départ de Mr. Nicola D'Aniello. En tout état de cause, l'issue de ce litige ne devrait pas avoir d'influence sur les activités de PNS. Aucune provision n'a donc été constituée.

CHAPITRE 5

• PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS •

5.1. COMPTES AUX 31.12.05, 31.12.04, 31.12.03

5.1.1. Bilan

Vous trouverez ci-dessous le bilan exprimé en Euros de la société PNS au 31.12.2005, 31.12.2004 et 31.12.2003.

ACTIF	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
ACTIF IMMOBILISE	70.305	65.476	72.698
I. Frais d'établissement	14.999	0	0
II. Immobilisations incorporelles	4.679		
III. Immobilisations corporelles	35.627	42.617	55.839
B. Installations, machines et outillage	29.408	18.725	5.892
C. Mobilier et matériel roulant	6.219	4.439	8.878
D. Location-financement et droits similaires		19.453	41.069
IV. Immobilisations financières	15.000	22.859	16.859
ACTIF CIRCULANT	312.178	257.034	165.702
VI. Stocks et commandes en cours	1.250	0	0
A. Stocks	1.250	0	0
4. Marchandises	1.250		
VII. Créances à un an au plus	302.523	250.318	153.321
A. Créances commerciales	146.734	139.145	72.909
B. Autres créances	155.789	111.173	80.412
VIII. Placements de trésorerie	0	0	4.338
IX. Valeurs disponibles	5.846	3.374	8.043
X. Comptes de régularisation	2.559	3.342	0
TOTAL GENERAL	382.483	322.510	238.400

PASSIF	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
CAPITAUX PROPRES	69.221	32.497	24.752
I. Capital	18.592	18.592	18.592
A. Capital souscrit	18.592	18.592	18.592
B. Capital non appelé			
IV. Réserves	5.167	5.167	1.859
A. Réserve légale	1.859	1.859	1.859
C. Réserves immunisées	3.308	3.308	0
V. Bénéfice reporté	45.462	8.738	4.301
DETTES	313.262	290.013	213.648
VIII. Dettes à plus d'un an	4.040	32.370	60.998
A. Dettes financières	4.040	32.370	60.998
1. Etablissements de crédit, dettes de location-financement et assimilées	4.040	32.370	60.998
IX. Dettes à un an au plus	309.222	256.999	152.650
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	9.949	47.476	45.888
B. Dettes financières	14.447	0	0
1. Etablissements de crédit	14.447		
C. Dettes commerciales	89.144	26.941	20.236
1. Fournisseurs	89.144	26.941	20.236
D. Acomptes reçus sur commandes	0	2.690	2690
E. Dettes fiscales	195.682	179.892	83.836
1. Impôts	77.830	64.258	39.110
2. Rémunérations et charges sociales	117.852	115.634	44.726
F. Autres dettes			
X. Comptes de régularisation	0	644	0
TOTAL GENERAL	382.483	322.510	238.400

5.1.2. Compte de résultats

Vous trouverez ci-dessous le compte de résultats exprimé en Euros de la société PNS au 31.12.2005, 31.12.2004 et 31.12.2003.

COMPTE DE RESULTATS	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
I. Produits d'exploitation	1.032.418	801.854	330.284
Chiffres d'affaires	1.009.599	794.216	323.356
Variation des en-cours et des produits finis			
Production immobilisée			
Autres produits d'exploitation	22.819	7.638	6.928
II. Charges d'exploitation	-974.534	-771.095	-297.759
A. Approvisionnements et marchandises	-8.547,65	0	0
1. Achats	-9.797,65		
2. Variation des stocks	1.250		
B. Services et biens divers	-398.244	-229.566	-119.261
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	-549.224	-501.453	-113.043
D. Amortissements et réductions de valeur sur immobilisés	-14.049	-31.835	-37.949
G. Autres charges d'exploitation	-4.469	-8.241	-27.506
III. Résultat d'exploitation	57.885	30.759	32.525
IV. Produits financiers	8.929	6.390	4.443
A. Produits des immobilisations financières	8.929	6.390	4.443
V. Charges financières	-10.308	-9.407	-11.866
A. Charges des dettes	-10.308	-9.407	-11.866
C. Autres charges financières			
VI. Résultat courant avant impôts	56.506	27.742	25.102
VII. Produits exceptionnels	10.338	0	802
E. Autres produits exceptionnels	10.338	0	802
VII. Charges exceptionnelles	-1.771	0	-3.417
E. Autres charges exceptionnelles	-1.771	0	-3.417
IX. Résultat de l'exercice avant impôts	65.073	27.742	22.487
X. Impôts sur le résultat	-28.349	-19.997	-11.416
A. Impôts	-28.349	-19.997	-11.416
XI. Résultat de l'exercice	36.724	7.745	11.071
XII. Transfert aux réserves immunisées	0	-3.308	0
XIII. Résultat de l'exercice à affecter	36.724	4.437	11.071

5.1.3. Règles d'évaluation

1. *Principes généraux*

Les règles d'évaluation sont établies conformément aux dispositions de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 en application des dispositions du Code des Sociétés, de la loi sur la comptabilité des entreprises et des divers avis de la CNC. Les normes IFRS ne doivent pas être appliquées car le Marché Libre ne constitue pas un marché réglementé (au sens de la loi du 2 août 2002), et donc l'application des normes internationales n'est pas obligatoire.

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. Les dérogations doivent également être mentionnées et justifiées : la différence chiffrée (ou estimée) découlant de ces dérogations doit être calculée et mentionnée pour chaque rubrique et sous rubrique. 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.

2. *Règles particulières*

II. Immobilisations incorporelles

Afin que les immobilisations incorporelles puissent être portées à l'actif du bilan, cinq conditions reprises ci-dessous doivent être remplies :

- Le produit ou le procédé recherché doit être identifiable et les frais d'investissement doivent être justifiés.
- Les possibilités techniques doivent être prouvées et le procédé applicable dans la réalité de chaque jour.
- La direction de la société a expressément indiqué sa volonté de faire application des procédés et techniques développés dans le marché.
- Un marché doit exister pour ce produit.
- Les moyens de commercialisation nécessaires sont disponibles.

Pour établir les bonnes règles d'évaluation, nous nous référerons aux normes comptables belges. Ces normes considèrent comme immobilisations incorporelles les frais de recherche et développement ; les concessions, brevets licences, savoir-faire, marques et droits similaires ; le goodwill et les acomptes versés sur immobilisations incorporelles. Les immobilisations incorporelles sont reprises au bilan à leur valeur comptable nette, c.-à-d. la différence entre la valeur d'acquisition et les amortissements ou les réductions de valeur actés. Si elles ont été acquises de tiers, elles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Si elles ont été constituées par l'entreprise elle-même, elles sont actées à la valeur la plus basse ou au coût de revient, ou sur une estimation prudente de leur valeur d'utilisation, l'estimation du rendement futur faisant office de plafond.

L'amortissement se fait sur base de la durée de vie estimée du produit ou du service, avec un maximum de cinq ans. Si dans des cas exceptionnels, l'amortissement des frais de recherche et de développement ou du goodwill est réparti sur une durée supérieure à cinq ans, cela doit être justifié dans l'annexe.

III. Les immobilisations corporelles

Conformément à la quatrième directive CEE, la distinction « immobilisations/actifs circulants » doit être faite en fonction de l'affectation donnée à l'élément de l'actif. Font partie des immobilisations tous les éléments du patrimoine destinés à être affectés durablement à l'activité de l'entreprise (avis CNC 150/1).

Selon la norme IAS 16 : « une immobilisation corporelle est un actif corporel qui est détenu par une entreprise soit pour être utilisé dans la production ou la fourniture de biens et services, soit pour être loué à des tiers, soit à des fins administratives ; et dont la durée de vie ou d'utilisation de l'immobilisation corporelle s'étale sur plus d'un exercice. »

Le résumé des règles d'évaluation est le suivant :

Actifs	Méthode	Taux en %	
		Principal	Frais accessoires
		Min - Max	Min - Max
Frais d'établissement Frais de constitution et d'augmentation de capital	L	20	0 - 0
Immobilisations incorporelles Site Internet	L	20	0 - 0
Installations, machines et outillages Aménagement Logiciel comptable Mobiliier de bureau Mobiliier divers Lits électriques	L		
	L	20	0 - 0
		33.33	0 - 0
	L	20	0 - 0
		20	0 - 0
	L	33.33	0 - 0
Matériel roulant	L	20 – 25	0 - 0
Matériel de bureau et mobilier	L	20 – 33	0 - 0

Les immobilisations corporelles sont portées à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition, de revient ou d'apport, y compris les frais accessoires et la T.V.A. non déductible. En outre, depuis 2005, le taux d'amortissements appliqué à certaines des immobilisations a connu quelques changements. Ces changements concernent les immobilisations incorporelles, le mobiliier divers, la Mercedes A 170, le matériel de bureau. Le taux d'amortissements de ces immobilisations est passé de 33,33% en 2003 et 2004 à 20% en 2005. Ce changement d'horizon temporel se justifie par le fait que la société, basée sur la réalité économique de ses biens, a revu la durée d'utilisation des immobilisations.

VI. Stocks et commandes en-cours

Les marchandises sont évaluées à leur coût d'acquisition selon la méthode FIFO.

VII. Créances commerciales

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

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

IX. Valeurs disponibles

Les valeurs disponibles comprennent les avoirs à vue auprès d'institutions financières et l'encaisse. Elles sont évaluées à la valeur nominale ; les valeurs disponibles en devises étrangères sont converties au cours de clôture à la date du bilan.

X. Comptes de régularisation

Les charges et revenus portés sous cette rubrique sont évalués suivant une règle proportionnelle appropriée.

VIII. XI. Dettes

Les dettes sont évaluées à la valeur nominale.

Devises

La société tient sa comptabilité en Euro.

5.1.4. Annexes légales

1) Composition du capital social

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice 2005	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice 2005
Actions	/	750	0	0	750
Total	/	750	0	0	750

2) Immobilisations

Cadre A	Valeur brute début 2005	Augmentations		Plus - values
		Par transfert	Acquisitions	
I. Frais d'établissement	762		15.125	0
II. Immobilisations incorporelles	0	0	4.925	0
III. Immobilisations corporelles	145.148	4.101	15135	0
B. Installations, machines et outillages	34.563	4.101	13.517	
C. Mobilier et matériel roulant	13.318		1618	
D. Location-financement et droits similaires	97.267			
IV. Immobilisations financières	22.859	0	0	0
C. Autres immobilisations financières	22.859			
Total général (I+II+III + IV)	168769	25.991	385.535	0

Cadre B	Diminutions		Valeur brute en fin d'exercice 2005
	Par tran sfert	Par cession	
I. Frais d'établissement			15.887
II. Immobilisations incorporelles	0	0	4.925
III. Immobilisations corporelles	0	0	67.117
B. Installations, machines et outillages			52.181
C. Mobilier et matériel roulant			14.936
D. Location-financement et droits similaires		97.267	0
IV. Immobilisations financières	0	7.859	15.000
C. Autres immobilisations financières		7.859	15.000
Total général (I+II+III)	0	105.126	200.198

3) Amortissements

Cadre A	Situation et mouvements de l'exercice				
Immobilisations amortissables	Montant en début exercice 2005	Augment./ Dotation	Diminution Sorties / Reprises	Montant en fin exercice	Valeur nette en fin d'exercice 2005
I. Frais d'établissement	762	126		888	14.999
II. Immobilisations incorporelles	0	246		246	4.679
III. Immobilisations corporelles	102.531	12.677	83.718	31.490	35.627
B. Installations, machines et outillages	15.840	8.622	5.904	18558	33.623
C. Mobilier et matériel roulant	8.877	4.055		12932	2.004
D. Location-financement et droits similaires	77.814		77.814		0
IV. Immobilisations financières	0			0	15.000
C. Autres immobilisations financières	0			0	15.000
Total général (I+II+III)	103.293	13049	83.718	32.624	70.305

Cadre B				Cadre C	
Ventilation des dotations aux amortissements de l'exercice				Pr. Amt. dérogatoires	
	Linéaires	Dégressifs	Exceptionnel	Dotations	Reprises
I. Frais d'établissement	126				
II. Immobilisations incorporelles	246	0	0	0	0
III. Immobilisations corporelles	12.677	0	0	0	0
B. Installations, machines et outillages	8.622				
C. Mobilier et matériel roulant	4.055				
D. Location-financement et droits similaires					
IV. Immobilisations financières	0	0	0	0	0
C. Autres immobilisations financières					
Total général (I+II)	13049	0	0	0	0

4) Etat des créances et des dettes de 2005

Etat des créances	Montant brut	A un an au plus	A plus d'un an
VII. Créances à un an au plus	302.523	0	302.523
A. Créances commerciales	146.734	0	146.734
B. Autres créances	155.789	0	155.789
Total	302.523		302.523

Etat des dettes	Montant brut	A un an au plus	A plus d'1 an et 5 ans au +	A plus de 5 ans
VIII. Dettes à plus d'un an				
A. Dettes financières	4.040		4.040	
1. Etablissement de crédit, dettes de location-financement et assimilées	4.040		4.040	
2. Autres emprunts				
IX. Dettes à un an au plus		309.222		
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		9.949		
B. Dettes financières		14.447		
1. Etablissement de crédit		14.447		
C. Dettes commerciales		89.144		
1. Fournisseurs		89.144		
D. Acomptes reçus sur commandes				
E. Dettes fiscales		195.682		
1. Impôts		77.830		
2. Rémunérations et charges sociales		117.852		
F. Autres dettes				
Total	4.040	309.222	4.040	

5) Participations et droits sociaux de 2005

DENOMINATION	Droits sociaux détenus			Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	Directement		Par les filiales	Comptes annuels arrêtés au	Code devise	Captiaux propres	Résultat net
	Nombre	%	%			En unité de devise	
7 Cense SPRL Bld de la Cense 29 1410 Waterloo Belgique BE 0475.179.046	600	18.80	0	31/12/2004	EUR	50.484	-4.931

PNS possède une participation financière à hauteur de 18.8% au sein de l'entreprise 7 Cense. Cette participation s'élève à 15.000 € et équivaut à 600 parts.

6) Dettes échues

Dettes échues envers	2005	2004	2003
Des administrations fiscales	0	64.258	39.110
L'Office National de Sécurité Sociale	0	50.429	20.243

7) Variation des capitaux propres

	Capital souscrit	Capital non appelé	Réserves	Résultats reportés	Total capitaux propres
<i>Au 31/12/2002</i>	18.592	0		-4.911	13.681
<i>Exercice 2003</i>					
- Résultat de l'exercice			1.859	9.212	
<i>Au 31/12/2003</i>	18.592	0	1.859	4.301	24.752
<i>Exercice 2004</i>					
- Résultat de l'exercice				4.437	
- Réserves immunisées			3.308		
<i>Au 31/12/2004</i>	18.592	0	5.167	8.738	32.497
<i>Exercice 2005</i>					
- Résultat de l'exercice				36.724	
<i>Au 31/12/2005</i>	18.592	0	5.167	45.462	69.221

8) Baux locatifs

La société PNS est actuellement liée par trois baux. Le premier concerne la location du lieu où l'entreprise exerce son activité ; à savoir à Ghlin. Le deuxième concerne l'endroit où l'entreprise a établi son siège social ; à savoir Waterloo, où elle compte développer son activité. Enfin, la société loue également un bien immobilier à Uccle.

9) Effectif moyen

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

	31/12/2005	31/12/2004
Travailleurs inscrits au registre du personnel		
Nombre total de travailleurs à la date de clôture	16	12
Effectif moyen calculé en équivalent temps plein	11.1	11.3
Nombre effectif d'heures prestées	18.973	18.063
Frais de personnel		
Rémunérations et avantages sociaux directs	407.483	338942
Cotisations patronales d'assurances sociales	118.047	102639
Autres frais de personnel	23.694	59.872

10) Résumé du passif induit par le recensement des avantages au personnel

Les contrats 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.

Les rémunérations au moment de la retraite des employés sont couvertes par les cotisations patronales mensuelles de 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. Commentaires

5.1.5.1. Tableau de financement

	2005	2004
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net	36.724	4.437
Réintégration des charges et déduction des produits sans incidence sur fonds de roulement ou non lié à l'exploitation :		
+ Dotations aux amortissements et provisions	14.049	31.835
- Reprises sur amortissements et provisions		
- Variations des stocks (brut)	(1.250)	
- Quote-part de subvention virée au compte de résultat		
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés		
- Produits de cessions d'éléments d'actif		
- Transfert aux réserves immunisées		(3.308)
- Augmentation des frais d'établissement	(14.999)	
+ Redevances crédit-bail : Dotations aux amortissements		
Trésorerie potentielle provenant de l'exploitation	34.524	39.580
- Incidence des variations des décalages de trésorerie sur opérations d'exploitation	23.236	3.066
+ Variations des créances à un an au plus	(52.206)	(96.997)
- Variations des dettes commerciales	59.513	6.705
- Variations des dettes fiscales, salariales et sociales	15.790	96.056
- Variations autres dettes		
- Variations des comptes de régularisation passif	(644)	644
+ Variations des comptes de régularisation actif	783	(3.342)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation : A	57.761	42.646
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
+ Cessions d'immobilisations incorporelles		
+ Cessions d'immobilisations corporelles		
+ Cessions ou réductions d'immobilisations financières	7.859	
- Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(4.678)	
- Acquisitions d'immobilisations corporelles	(7.059)	(18.613)
- Acquisitions d'immobilisations financières		(6.000)
+ Subventions d'investissements reçues		
+ Variation des fournisseurs d'immobilisations		
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements : B	(3.878)	(24.613)

OPERATIONS DE FINANCEMENT

+ Augmentation de capital		
- Réduction de capital		
- Distributions de dividendes - prélèvements de l'exploitant		
+ Nouveaux emprunts	14.447	
- Remboursements d'emprunts	(65.857)	(27.040)
+ Avances reçues des tiers		
- Avances remboursées aux tiers		
- Variation du capital souscrit non appelé		
- Variation du capital souscrit, appelé, non versé		
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement : C	(51.410)	(27.040)

Variation de trésorerie = A + B + C	2.472	(9.007)
--	--------------	----------------

<i>Trésorerie à l'ouverture = D</i>	<i>3.374</i>	<i>12.381</i>
<i>Trésorerie à la clôture = A + B + C + D</i>	<i>5.846</i>	<i>3.374</i>

5.1.5.2. Détail des principales rubriques

1. Actif

1.1. Actifs immobilisés (70.305 €)

I. Frais de constitution et d'augmentation de capital (15.887 €)

Description	Prix d'acquisition	Amortissements totaux	Valeur résiduelle
Frais d'augmentation de capital	762	762	0
Frais d'augmentation de capital	15.125	126	14.999

Les frais de constitution et d'augmentation de capital sont essentiellement composés d'honoraires de notaires et de droits d'enregistrement.

II. Immobilisations incorporelles (4.679 €)

Les Immobilisations incorporelles sont uniquement constituées des frais de réalisation du site Internet.

Description	Prix d'acquisition	Amortissements totaux	Valeur résiduelle
Site internet	4.924	246	4.678

III. Immobilisations corporelles (35.627 €)

Les immobilisations corporelles sont divisées en 2 groupes :

- Installations, machines et outillages
- Mobilier et matériel roulant

Description	<i>Prix d'acquisition</i>	Amortissements totaux	Valeur résiduelle
Installations, machines et outillages	52.640,46	23.232,42	29.408,04
Mobilier et matériel roulant	14.474,57	8.255,33	6.219,24
TOTAL	67.115,03	31.487,75	35.627,28

Les immobilisations corporelles ont augmenté de 12.463,34 € par rapport à 2004. Cette hausse est essentiellement due à des investissements faits dans du matériel de bureau.

Il y a lieu d'attirer ici l'attention sur le fait que les Installations, machines et outillages comprennent un logiciel comptable pour une valeur de 1.810,00 €. Normalement, conformément aux normes de la CNC, ce dernier aurait dû se retrouver dans les immobilisations incorporelles. Cependant, suite aux amortissements déjà actés sur ce logiciel comptable, la valeur nette comptable de celui-ci est de 0,00 Euro. Cela n'a dès lors pas d'impact sur les valeurs figurant dans le bilan.

Les amortissements des immobilisations corporelles se présentent de la manière suivante :

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
CORPORELS							
Installations, aménagements et agencements	1.066	L	20	213	427	639,81	427
Logiciel comptable	1.810	L	33,33	603	1.207	1.810	0
Total Installations, mach	2.876			816	1.633	2.450	427
Matériel de bureau							
Biens acquis en 2001	5.264	L	20	1.053	4.211	5.264	0
Biens acquis en 2002	495	L	20	99	297	396	99
Biens acquis en 2003	2.073	L	20	415	829	1.244	829
Biens acquis en 2004	23.881	L	20	4.776	4.776	9.552	14.329
Biens acquis en 2005	13.517	L	20	1.462		1.462	12.055
Total matériel de bureau	45.230			7.805	10.113	17.918	27.311
Mobilier divers	2.694	L	20	539	971	1.511	1.184
Lits électriques	1.838	L	33,33	587	765	1.352	486
Matériel roulant	1.158	L	25	265		265	893
Matériel roulant	13.317	L	20	2.663	5.327	7.990	5.327
TOTAL	67.113			12.676	18.810	31.486	35.627

A. Installations, machines et outillages 29.408,04 €

Il s'agit majoritairement de matériels de bureau.

B. Mobilier et matériel roulant 6.219,24 €

Les mobiliers et matériels roulants sont amortis en trois ou cinq ans et sont pour l'essentielle composés d'une Mercedes.

IV. Immobilisations financières (15.000,04 €)

Il s'agit d'une participation de 18,18% dans la société 7 Cense SA, Boulevard de la Cense 89, 1410 Waterloo qui a pour numéro 0475179046. La quote part de PNS dans la société 7 Cense SA s'élève à 9,491 Euros.

1.2. Actifs circulants (312.178 €)

VI. Stocks (1.250 €)

Les stocks sont essentiellement constitués de langes et autres produits qui peuvent être revendus à la clientèle.

STOCKS	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
LANGES	1.250	0	0
Total	1.250	0	0

Résumé des règles d'évaluation appliquées :

Le stock est évalué à son prix d'acquisition.

VII. Créances à un an au plus (302523 €)

CREANCES A UN AN AU PLUS	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Créances commerciales	146.734	139.145	72.909
Autres créances	155.789	111.173	80.412
Total	302.523	250.318	153.321

A. *Créances commerciales* (146.734 €)

Les créances commerciales sont composées de la balance clients au 31/12/2005. Elles ont augmenté de 7.588 € par rapport à l'exercice 2004 et de 73.825 € par rapport à l'exercice 2003. Cette augmentation est en relation avec l'augmentation du chiffre d'affaires.

B. *Autres créances* (155.789 €)

Les autres créances se décomposent comme suit :

AUTRES CREANCES	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Compte courant TVA	6.570,84	10.125,57	4.588,80
Compte courant actionnaire	145.967,78	98.797,78	75.573,24
Avance 7 Cense SA	3.250,23	2.250	250,00

IX. Valeurs disponibles (5.846 €)

Les valeurs disponibles se répartissent sur deux comptes bancaires et un compte à vue.

X. Comptes de régularisation (2.559 €)

Il s'agit de charges à reporter.

2. Passif

2.1. Fonds propres (69.221 €)

FONDS PROPRES	1/01/2005	Augmentation	Diminution	31/12/2005
Capital	18.592			18.592
Réserves	5.167			5.167
Résultats reportés	4.301	4.437		8.738
Résultat de l'exercice	4.437	36.724	-4.437	36.724
Total	32.497	41.161	0	69.221

I. Capital (18.592 €)

Le capital social souscrit s'élève à 18.592 € et est représenté par 750 actions nominatives sans désignation de la valeur nominale. Le capital souscrit est entièrement libéré.

V. Bénéfice reporté (45.462 €)

2.2. Dettes (1.390.316 €)

VIII. Dettes financières à plus d'un an (4.040 €)

DETTES A PLUS D'UN AN	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Etablissements de crédit	4.040	13.989	60.998
Dettes de location-financement et assimilées		18.381	
Total	4.040	32370	60.998

Les dettes à plus d'un an ont diminué de 28.330 € par rapport à l'exercice 2004 et de 56.958 € par rapport à l'exercice 2003. Cette diminution s'explique d'une part par le remboursement annuel des emprunts et d'autre part par la vente du véhicule qui était pris en leasing.

Institutions bancaires	Investissements	L T	LT échéant dans l'année
Dexia	7 Cense	0	1.769
Dexia	Matériel informatique	0	1.112
Dexia	Mercedes	0	2.548
Dexia	Mobilier de bureau	4.040	4.520
	Total	4.040	9.949

En 2005, la société PNS possède quatre emprunts long terme dont trois échéant dans l'année. Ils se présentent de la manière suivante :

1. 7 Cense

Organisme : Dexia Bank
Montant total : 14.873,61
Début : 21/01/2001
Première échéance : 21/01/2001
Dernière échéance : 20/06/2006
Taux d'intérêt : 8,02 %

2. Matériel informatique

Organisme : Dexia Bank
Montant total : 3.844,00 Euros
Début : 04/12/2004
Première échéance : 04/12/2004
Dernière échéance : 04/05/2006
Taux d'intérêt : 7,88 % / an

3. Mercedes

Organisme : Dexia Bank
Montant total : 14.378,00 Euros
Début : 05/07/2003
Première échéance : 05/07/2003
Dernière échéance : 05/06/2006
Taux d'intérêt : 5,12 %

4. Mobilier de bureau

Organisme : Dexia Bank
Montant total : 12.500 €
Début : 11.01.2005
Première échéance : 11.01.2005
Dernière échéance : 11.12.2007
Taux d'intérêt : 5.5 % / an

IX. Dettes à un an au plus (309.222 €)

Les dettes à un an au plus se décomposent comme suit :

DETTES A UN AN AU PLUS	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	9.949	43291	45.888
Dettes financières	14.447	4.186	
Dettes commerciales	89.144	26.941	20.236
Acomptes reçus sur commandes		2.690	2.690
Dettes fiscales, salariales et sociales	195.682	179.892	83.836
Total	309.222	257000	152.650

A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année (9.949 €)

Il s'agit des dettes des différents crédits qui sont à payer dans l'année. Elles ont diminué de 33.342 € par rapport à 2004 et de 35.939 € par rapport à 2003.

B. Dettes financières (14.447 €)

Il s'agit d'un découvert bancaire à concurrence de 14.447 € sur le compte à vue Dexia. Ce découvert est soumis à un taux d'intérêts de 9,55%.

C. Dettes commerciales (89.144 €)

Les dettes commerciales se décomposent de la manière suivante :

DETTES COMMERCIALES	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Fournisseurs	81.327	26.941	16.787
Factures à recevoir	7.817		3.449
Total	89.144	26.941	20.236

Les dettes commerciales sont composées de la balance fournisseurs au 31/12/2005. Elles ont augmenté de 54.386 € par rapport à l'exercice 2004 et de 68.908 € par rapport à l'exercice 2003. Cette augmentation est due d'une part à l'accroissement des charges d'approvisionnements et marchandises et d'autre part à l'arrêt de système de la déduction de la TVA. En effet, seule la vente de langes et de produits auxiliaires est soumise à la T.V.A.. Dès lors, la capacité de récupération de la T.V.A. est très limitée.

E. Dettes fiscales, salariales et sociales (195.682 €)

Cette rubrique se décompose de la manière suivante :

DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Dettes fiscales estimées – 2005	28.349		
Dettes fiscales estimées – 2004	15.507	15.507	
Dettes fiscales estimées – 2003		13.640	21.044
Dettes fiscales estimées – 2002			10.120
TVA à payer	218	148	159
Précompte professionnel	33.756	34.963	7.786
Office National de la Sécurité Sociale	46.148	50.429	20.423
Rémunérations	24.530	12.135	13.045
Provisions pécules de vacances	46.002	52.010	11.259
Saisies/Cessions sur la rémunération d'un membre du personnel de la société	1.170	1.061	
Total	195.682	179893	83.836

3. *Compte de résultats*

I. Produits d'exploitation (1.032.418 €)

Les produits d'exploitation se décomposent comme suit :

PRODUITS D'EXPLOITATION	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Chiffre d'affaires	1.009.599	794.216	323.356
Autres produits d'exploitation	22.819	7.638	6.927
Total	1.032.418	801.854	330.283

Les produits d'exploitation ont augmenté de 230.564 € par rapport à l'exercice 2004 et de 702.135 € par rapport à l'exercice 2003. Cette augmentation est due à l'accroissement du chiffre d'affaires de 215.383 € par rapport à l'exercice 2004 et de 686.243 € par rapport à l'exercice 2003.

Les autres produits d'exploitation de 2005 et 2004 se présentent de la manière suivante :

Composition	Montant 2005	Montant 2004	Différence
Avantage en nature véhicule	1.836,02	1.736,91	99,11
Autres produits d'exploitation	2.690,17	0,00	2.690,17
Plus value sur réalisation d'immobilisations corporelles	14.964,18	5.056,11	9.908,07
Frais récupérés	3.122,56	845,08	2.277,48
Déduction structurelle	206,60	0,00	206,60
Total	22.819,53	7.638,10	15.181,43

Les comptes autres produits d'exploitation, plus value sur réalisation d'immobilisations corporelles et frais récupérés sont à l'origine de la hausse de la rubrique autres produits d'exploitation.

1. **Autres produits d'exploitation**

Il s'agit du paiement effectué par Madame Faille pour la location d'un véhicule appartenant à la société PNS.

2. **Plus value sur réalisation d'immobilisations corporelles**

En 2005, la société PNS a mis fin anticipativement au contrat de leasing de la Porsche. Il restait encore une mensualité de 19.453,47 euros à payer. Dès lors, cette mensualité a été reprise dans les autres produits d'exploitation.

3. **Frais récupérés**

Ce poste se décompose de la manière suivante :

Remboursement d'un paiement excédentaire :	1.057,35 Euros
Remboursement des frais engendrés par un accident de travail :	0,50 Euros
Remboursement par l'assurance d'un sinistre survenu chez un patient :	274,61 Euros
Remboursement des frais engendrés par un dépôt à la BNB tardif :	120,00 Euros

II. Charges d'exploitation (974.534 €)

Les charges d'exploitation se décomposent comme suit :

CHARGES D'EXPLOITATION	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Approvisionnements et marchandises	8.548		
Services et biens divers	398.244	229.566	119.260
Rémunérations, charges sociales et pensions	549.224	501.453	113.043
Amortissements	14.049	31.835	37.949
Autres charges d'exploitation	4.469	8.241	27.506
Total	974.534	771.095	297.758

Les approvisionnements et marchandises ont augmenté de 8.548 € par rapport aux exercices 2004 et 2003.

Les services et biens divers ont augmenté de 168.678 € par rapport à l'exercice 2004 et de 278.984 € par rapport à l'exercice 2003.

Résumé des services et biens divers :

Type de frais	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Charges locatives	44.503,98	12.550,69	6.809,57
Frais de véhicules	31.674,08	17.806,38	16.329,46
Frais de personnel	257.970,01	133.675,02	52.458,67
Fournitures	19.371,43	22.826,44	12.975,92
Assurances	11.617,87	13.414,84	16.184,29
Téléphone et communication	14.218,03	8.790,72	4.505,65
Divers	18.888,87	20.502,46	9.996,78
Total	398.244,27	229.566,55	119.260,34

Les rémunérations, charges sociales et pensions ont augmenté de 47.771 € par rapport à l'exercice 2004 et de 436.181 € par rapport à l'exercice 2003.

Résumé du bilan social :

Catégorie	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Employés	13	11.6	8,5
Total	13	11.6	8,5

Ce tableau n'inclut pas le personnel intérimaire

Les amortissements ont diminué de 17.786 € par rapport à l'exercice 2004 et de 23.900 € par rapport à l'exercice 2003. Cette diminution est due d'une part à la vente d'un véhicule et d'autre part au changement d'horizon temporel pour l'amortissement de certains biens.

Les autres charges d'exploitation ont diminué de 3.772 € par rapport à l'exercice 2004 et de 23.037 € par rapport à l'exercice 2003.

IV. Produits financiers (8.929 €)

	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
PRODUITS FINANCIERS	8.929	6.390	4.443

Les produits financiers ont augmenté de 2.539 € par rapport à l'exercice 2004 et de 4.486 € par rapport à l'exercice 2003.

V. Charges financières (10.308 €)

	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
CHARGES FINANCIERES	10.308	9.407	11.866

Les charges financières ont augmenté de 901 € par rapport à l'exercice 2004 et diminué de 1.558 € par rapport à l'exercice 2003. Cette augmentation est due à l'accroissement des dettes court terme.

VII. Produits exceptionnels (10.338 €)

	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
PRODUITS EXCEPTIONNELS	10.338	0	802

Les produits exceptionnels de 2005 sont composés de :

Reprise de l'amortissement excédentaire de 2003 :	5.904 €
Erreur sur le calcul de l'impôt de l'exercice de 2003 :	385 €
Solde créditeur au 31/12/2004 du compte ONSS :	4.049 €
	<hr/>
	10.338 €

VIII. Charges exceptionnelles (1.771€)

Les charges exceptionnelles se répartissent comme suit :

- Frais de procédure et de signification du jugement :	516 €
- Intérêts, clause pénale et dépens suite au procès pour le site Internet :	1147 €
- Frais de GSM pour usage privé :	102 €
- Erreur d'encodage :	6 €
	<hr/>
	1771 €

5.1.5.3. *Variations bilantaires*

En synthèse, le total du bilan arrêté au 31 décembre 2005 s'élève à un montant de 382.483 € contre 322.510 € en 2004 et 238.400 € en 2003.

1. *Actif*

ACTIF	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	Variations 2004-2005
Actifs Immobilisés	70.305	65.476	72.698	4.829
I. Frais d'établissement	14.999			14.999
II. Immobilisations incorporelles	4.679			4.679
III. Immobilisations corporelles	35.627	42.617	55.839	-6.900
IV. Immobilisations financières	15.000	22.859	16.859	-7.859
Actifs Circulants	312.178	257.034	165.702	55.144
VI. Stocks et commande en cours d'exécution	1.250			1.250
VII. Créances à un an au plus	302.523	250.318	153.321	52.205
VIII. Placements de trésorerie			4.338	
IX. Valeurs disponibles	5.846	3.374	8.043	2.472
X. Comptes de régularisation	2.559	3.342		-783
TOTAL	382.483	322.510	238.400	59.973

En ce qui concerne l'actif du bilan, il ressort du tableau comparatif ci-dessus que les variations essentielles enregistrées en 2004 par rapport à l'exercice 2003 se marquent principalement au niveau des rubriques suivantes :

- Des immobilisations corporelles : Ces dernières ont diminué de 13.222 € entre 2003 et 2004. Cette diminution est imputable aux amortissements actés en 2004 ;
- Des créances à un an au plus. Ces dernières ont augmenté de 96.997 € entre 2003 et 2004. Cette augmentation va de pair avec l'augmentation du chiffre d'affaires

Toujours en ce qui concerne l'actif du bilan, les principales variations enregistrées en 2005 par rapport à l'exercice 2004 se situent au niveau des rubriques suivantes :

- La rubrique des frais d'établissement affiche un solde de 14.999 € au 31.12.2005 contre un solde de 0 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 14.999 € qui trouve son origine dans l'activation des notes d'honoraires de Small Caps Finance ;
- La rubrique des immobilisations corporelles affiche un solde de 35.627 € au 31.12.2005 contre un solde de 42.617 € au terme de l'exercice précédent, soit une diminution de 6.990 € qui trouve son origine dans les amortissements actés en 2005.
- La rubrique des immobilisations financières affiche un solde de 15.000 € au 31.12.2005 contre un solde de 22.859 € au terme de l'exercice précédent, soit une diminution de 7859 €. Cette diminution a été engendrée en grande partie par le remboursement de la garantie locative versée pour la location de la maison de Ghlin de 6.000 €.
- La rubrique des créances à un an au plus affiche un solde de 302.523 € au 31.12.2005 contre un solde de 250.318 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 52.205 € qui trouve son origine dans l'augmentation des autres créances.

Il est à noter que la diminution des immobilisations corporelles entre 2003 et 2005 est majoritairement imputable à l'amortissement (2004) puis à la vente (2005) d'une Porsche que la société détenait en location financement. Cette Porsche était comptabilisée pour une valeur de 38.906,95 Euros en 2003 et de 19.453,47 Euros en 2004.

2. Passif

PASSIF	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	Variations 2004-2005
Capitaux propres	69.221	32.497	24.752	36.724
I. Capital	18.592	18.592	18.592	0
IV. Réserves	5.167	5.167	1.859	0
V. Bénéfice reporté	45.462	8.738	4.301	36.724
Dettes	313.262	290.013	213.648	23.249
VIII. Dettes à plus d'un an	4.040	32.370	60.998	-28.330
IX. Dettes à un an au plus	309.222	257.000	152.650	52.222
X. Comptes de régularisation		643		-643
Total	382.483	322.510	238.400	59973

En ce qui concerne le passif du bilan, il ressort du tableau comparatif ci-dessus que les variations essentielles enregistrées en 2004 par rapport à l'exercice 2003 se marquent principalement au niveau des rubriques suivantes :

- La rubrique dettes à plus d'un an a connu, en 2004, une diminution de 28.628 €. Cette diminution s'explique par le remboursement annuel des emprunts long terme contractés au cours des années antérieures.
- La rubrique dettes à un an au plus a augmenté de 104.350 € entre 2003 et 2004. Cette augmentation trouve son origine par l'accroissement qu'ont connu les dettes sociales, salariales et fiscales entre 2003 et 2004.

En 2005, les principales variations du passif du bilan s'observent aux niveaux des rubriques citées ci-dessous.

- La rubrique du bénéfice reporté affiche un solde de 45.462 € au 31.12.2005 contre un solde de 8.738 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 36.724 € qui trouve son origine dans l'augmentation du résultat net.
- La rubrique des dettes à plus d'un an affiche un solde de 4.040 € au 31.12.2005 contre un solde de 32.370 € au terme de l'exercice précédent, soit une diminution de 28330 € qui trouve son origine dans le remboursement annuel des emprunts long terme et la vente d'un véhicule détenu en leasing.
- La rubrique des dettes à un an au plus affiche un solde de 309.222 € au 31.12.2005 contre un solde de 257.000 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 52.222 € qui trouve son origine dans l'augmentation des dettes commerciales.

5.1.5.4. *Le compte de résultats*

COMPTE DE RESULTATS	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003	Variations 2004-2005
I. Produits d'exploitation	1.032.418	801.854	330,283	230.564
A. Chiffre d'affaires	1.009.599	794.216		215.383
C. Production immobilisée				
D. Autres produits d'exploitation	22.819	7.638		15.181
II. Charges d'exploitation	-974.534	-771.095	-297.758	-203.439
A. Approvisionnements et marchandises	-8.548	0		-8.548
1. Achats	-9.798			-9.798
2. Variation des stocks	1.250			1.250
B. Services et biens divers	-398.244	-229.566	-119.260	-168.678
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	-549.224	-501.453	-113.043	-47.771
D. Amortissements et réductions de valeur sur immobilisés	-14.049	-31.835	-37.949	17.786
G. Autres charges d'exploitation	-4.469	-8.241	-27.506	3772
III. Résultat d'exploitation	57.885	30.759	32.525	27.126
IV. Produits financiers	8.929	6.390	4.443	2.539
A. Produits des immobilisations financières	8.929	6.390	4.443	2.539
C. Autres produits financiers				
V. Charges financières	-10.308	-9.407	-11.866	-901
A. Charges des dettes	-10.308	-9.407	-11.866	-901
C. Autres charges financières				
VI. Résultat courant avant impôts	56.506	27.742	25.102	-28764
VII. Produits exceptionnels	10.338		802	10.338
E. Autres produits exceptionnels	10.338		802	10.338
VIII. Charges exceptionnelles	-1.771		-3.417	-1.771
E. Autres charges exceptionnelles	-1.771		-3.417	-1.771
IX. Résultat de l'exercice avant impôts	65.073	27.742	22.487	37.331
X. Impôts sur le résultat	-28.389	-19.997	-11.416	-8392
A. Impôts	-28.349	-19.997	-11.416	-8392
XI. Résultat de l'exercice	36.724	7.745	11.071	28.979
XII. Transfert aux réserves immunisées	0	-3.308		3.308
XIII. Résultat de l'exercice à affecter	36.724	4.437	11.071	32.287

5.1.5.5. *Affectation du résultat*

En 2003, la société PNS a soldé son exercice comptable par un bénéfice net de 11.071 € et l'a affecté de la manière suivante :

Bénéfice de l'exercice	11.071
Résultats reportés au 31/12/2002	-4.911
Bénéfice à affecter au 31/12/2003	6.160
- Résultat reporté	4.301
- Réserve légale	1.859

En 2004, l'exercice comptable de PNS se solde par un bénéfice net de 4.437 € et a été affecté comme suit :

Bénéfice de l'exercice	4.437
Résultats reportés au 31/12/2003	4.301
Bénéfice à affecter au 31/12/2004	8.738
- Résultat reporté	4.301

Compte tenu du bénéfice net de l'exercice 2005 à concurrence de 36.724 €, le bénéfice est à affecter en résultat reporté, ce qui donne :

Bénéfice de l'exercice	36.724
Résultats reportés au 31/12/2004	8.738
Bénéfice à affecter au 31/12/2005	45.462
- Résultat reporté	45.462

5.1.6. Rapport du réviseur d'entreprises sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2005

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée par le Gérant en date du 3 décembre 2005.

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels établis sous la responsabilité du Gérant de la société, pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2005 dont le total du bilan s'élève à 382.483 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 36.724 EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi.

Attestation avec réserve des comptes annuels

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Reviseurs 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. 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 comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes de bilan clôturés au 31.12.2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et les informations données dans l'annexe sont adéquates. Par ailleurs, la demande de mission de contrôle n'étant intervenue que fin d'année 2005, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes annuels ainsi que sur le compte de résultats de l'année 2005, vu qu'il peut être influencé par les éléments des postes de bilan au 31.12.2004.

Attestations et informations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels.

- Sans préjudice d'aspects formes d'importance mineure, la comptabilité est tenue et les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous ne devons signaler aucune opération qui serait conclue en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats qui vous est proposée est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Fait à Aalst, le 6 Mars 2006.

Soc. Civ. SPRL VAN CAUTER - SAEYS & Co
Bureau de Réviseurs d'Entreprises
W. VAN CAUTER : gérant.

5.2. COMPTES PREVISIONNELS

5.2.1. Bilan prévisionnel

ACTIF	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
ACTIF IMMOBILISE	70.305	224.112	186.503	148.617
Frais d'établissement	14.999	173.974	134.949	95.924
Immobilisations incorporelles	4.678	3.694	2.709	1.724
Immobilisations corporelles	35.627	31.445	33.845	35.969
Terrains et constructions				
Installations, machines et outillage	29.408	28.178	33.531	35.945
Mobilier et matériel roulant	6.219	3.266	314	24
Location-financement et droits similaires				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en cours et acomptes versés				
Immobilisations financières	15.000	15.000	15.000	15.000
ACTIF CIRCULANT	312.179	725.799	1.028.216	1.437.463
Stocks et commandes en cours	1.250	1.500	1.750	2.000
Stocks	1.250	1.500	1.750	2.000
Marchandises	1.250	1.500	1.750	2.000
Commandes en cours d'exécution				
Créances à un an au plus	302.524	283.025	376.590	490.320
Créances commerciales	146.735	283.025	376.590	490.320
Autres créances	155.789	0	0	0
Placements de trésorerie				
Valeurs disponibles	5.846	436.273	644.877	940.144
Comptes de régularisation	2.559	5.000	5.000	5.000
TOTAL GENERAL	382.483	949.911	1.214.719	1.586.080

PASSIF	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
CAPITAUX PROPRES	69.221	757.721	958.029	1.256.865
I. Capital	18.592	561.500	561.500	561.500
A. Capital souscrit	18.592	561.500	561.500	561.500
B. Capital non appelé	0	0	0	0
IV. Réserves	5.167	15.167	26.167	41.167
A. Réserve légale	1.859	11.859	22.859	37.859
C. Réserves immunisés	3.308	3.308	3.308	3.308
V. Résultat reporté	45.462	2.554	181.054	370.362
Résultat de l'exercice		178.500	189.308	283.836
DETTES	313.262	192.190	256.690	329.214
VIII. Dettes à plus d'un an	4.040	0	0	0
A. Dettes financières	4.040	0	0	0
1. Etablissements de crédit, dettes de loc. Financem et assimilées	4.040	0	0	0
2. Autres emprunts				
IX. Dettes à un an au plus	309.222	187.190	251.690	324.214
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	9.949	4.040	0	0
B. Dettes financières	14447,24	0	0	0
1. Etablissements de crédit	14447,24	0	0	0
C. Dettes commerciales	89.144	67.852	99.568	121.872
1. Fournisseurs	89.144	67.852	99.568	121.872
D. Acomptes reçus sur commandes	0	0	0	0
E. Dettes fiscales	195.682	115.298	152.122	202.342
1. Impôts	77.830	65.298	77.122	102.342
2. Rémunérations et charges sociales	117.852	50.000	75.000	100.000
F. Autres dettes	0	0	0	0
X. Comptes de régularisation	0	5.000	5.000	5.000
TOTAL GENERAL	382.483	949.911	1.214.719	1.586.080

5.2.2. Compte de résultats

	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Produits d'exploitation	1.032.418	1.698.151	2.259.538	2.941.917
Chiffre d'affaires	1.009.599	1.698.151	2.259.538	2.941.917
Autres produits d'exploitation	22.819			
Charges d'exploitation	-974.533	-1.382.691	-1.925.440	-2.457.431
Approvisionnements et marchandises	-8.548	-10.000	-11.000	-12.000
Variation de stock		250	250	250
Services et biens divers	-398.244	-814.223	-1.194.819	-1.462.465
Rémunérations, pensions et charges sociales	-549.224	-522.524	-662.261	-925.330
Dotations aux amortissements et provisions	-14.049	-36.194	-57.610	-57.886
Réduc. valeur sur stocks, creances com.		0	0	0
Autres charges d'exploitation	-4.468	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION	57.885	315.460	334.098	484.486
PRODUITS FINANCIERS	8.929			
CHARGES FINANCIERES	-10.308	-9.300	-10.050	-11.175
RESULTAT FINANCIER	-1.379	-9.300	-10.050	-11.175
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	56.506	306.160	324.048	473.311
PRODUITS EXCEPTIONNELS	10.338			
CHARGES EXCEPTIONNELLES	-1.771			
RESULTAT EXCEPTIONNEL	8.567	0	0	0
RESULTAT DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS	65.073	306.160	324.048	473.311
IMPOTS SUR LE RESULTAT	-28.349	-117.660	-123.740	-174.474
RESULTAT DE L'EXERCICE	36.724	188.500	200.308	298.837

5.2.3. Tableau de financement

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
OPERATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat net	188.500	200.308	298.837
Réintégration des charges et déduction des produits sans incidence sur fonds de roulement ou non lié à l'exploitation :			
+Dotations aux amortissements et provisions	36.194	57.610	57.886
- Reprises sur amortissements et provisions			
- Variations des stocks (brut)	(250)	(250)	(250)
- Quote-part de subvention virée au compte de résultat			
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés			
- Produits de cessions d'éléments d'actif			
- Transferts de charges au compte de charges à répartir			
- Augmentation des frais d'établissement	(180.000)		
+Redevances crédit-bail : Dotations aux amortissements			
Trésorerie potentielle provenant de l'exploitation	44.444	257.668	356.473
- Incidence des variations des décalages de trésorerie sur opérations d'exploitation	(79.621)	(25.024)	(41.206)
+Variations des créances à un an au plus	19.496	(93.565)	(113.730)
- Variations des dettes commerciales	(21.292)	31.716	22.304
- Variations des dettes fiscales, salariales et sociales	(80.384)	36.824	50.220
- Variations autres dettes			
- Variations des comptes de régularisation passif	5.000	0	0
+Variations des comptes de régularisation actif	(2.441)	0	0
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation : A	(35.177)	232.644	315.267

OPERATIONS D'INVESTISSEMENT

+Cessions d'immobilisations incorporelles			
+Cessions d'immobilisations corporelles			
+Cessions ou réductions d'immobilisations financières			
- Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0		
- Acquisitions d'immobilisations corporelles	(10.000)	(20.000)	(20.000)
- Acquisitions d'immobilisations financières			
+Subventions d'investissements reçues			
+Variation des fournisseurs d'immobilisations			
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements : B	(10.000)	(20.000)	(20.000)

OPERATIONS DE FINANCEMENT			
+Augmentation de capital	500.000		
- Réduction de capital			
- Distributions de dividendes - prélèvements de l'exploitant			
+Nouveaux emprunts			
- Remboursements d'emprunts	(24.396)	(4.040)	0
+Avances reçues des tiers			
- Avances remboursées aux tiers			
- Variation du capital souscrit non appelé			
- Variation du capital souscrit, appelé, non versé			
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement : C	475.604	(4.040)	0
Variation de trésorerie = A + B + C	430.427	208.604	295.267
<i>Trésorerie à l'ouverture = D</i>	<i>5.846</i>	<i>436.273</i>	<i>644.877</i>
<i>Trésorerie à la clôture = A + B + C + D</i>	<i>436.273</i>	<i>644.877</i>	<i>940.144</i>

A. Variation des moyens de financement à long terme

	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Capital et moyens propres	18.592	18.592	561.500	561.500
Augmentations :				
- Capital		542.908		
	18.592	561.500	561.500	561.500

B. Variation des capitaux propres

	Capital	Réserves	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres
<i>Au 31/12/2004</i>	18.592	5.167	8.738		32.497
<i>Exercice 2005</i>					
- Résultat de l'exercice				36.724	36.724
- Apport en Capital					0
- Dotation au résultat reporté			36.724	-36.724	0
<i>Au 31/12/2005</i>	18.592	5.167	45.462	0	69.221
<i>Exercice 2006</i>					
- Résultat de l'exercice				188.500	188.500
- Dotation au réserve légale		10.000		-10.000	0
- Dotation au résultat reporté			178.500	-178.500	0
- Incorporation des réserves dans le capital	42.908		-42.908		0
- Apport en Capital	500.000				500.000
<i>Au 31/12/2006</i>	561.500	15.167	181.054	0	757.721
<i>Exercice 2007</i>					
- Résultat de l'exercice				200.308	200.308
- Dotation au réserve légale		11.000		-11.000	0
- Dotation au résultat reporté			189.308	-189.308	0
<i>Au 31/12/2007</i>	561.500	26.167	370.362	0	958.029
<i>Exercice 2008</i>					
- Résultat de l'exercice				298.837	298.837
- Dotation au réserve légale		17.000		-17.000	0
- Dotation au résultat reporté			281.837	-281.837	0
<i>Au 31/12/2008</i>	561.500	43.167	652.199	0	1.256.866

5.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

5.2.4.1. *Principes retenus*

Jusqu'au 31.12.2005, les comptes annuels sont établis sur base des normes belges.

Sur base de la législation comptable actuelle, les comptes annuels pour les exercices 2006-2007-2008 seront établis selon les normes comptables belges.

Dans la mesure où le législateur belge devait imposer l'application des normes IAS/IFRS, la société les appliquera directement.

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

5.2.4.2. *Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels*

A. Sur le plan financier

Le management de la société PNS estime pouvoir lever 507.500 euros de fonds au terme de son introduction en bourse sur le marché Libre de Bruxelles. L'augmentation de capital en résultant lui permettra de consolider son activité dans la région de Mons-Borinage et d'élargir sa présence sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle.

B. Sur le plan opérationnel

1. Prévision de la clientèle

L'objectif premier de la société PNS est de consolider son activité dans la région de Mons-Borinage et d'élargir sa présence sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle. La première étape est de s'installer dans la région bruxelloise où elle possède déjà une implantation.

Elle envisage le développement de son activité de la manière suivante :

Finalité	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
Soins à domicile				
- Patients	59	90.32	130.32	170.32
- Dialyses				
Péritonéales	4	8	12	16
- Prises de sang	5.25	5.25	5.25	5.25
Soins dans les centres				
- Centre A		3	4	5
- Centre B		1	2	2
- Centre C		2	2	3
- Centre D		2	2	3
- Centre E		1	2	2

Le tableau repris ci-dessus reprend l'évolution prévisionnelle de la clientèle de PNS.

Ces chiffres ont été obtenus à partir des données de décembre 2005. La société a choisi de se baser sur les chiffres de 2005 car ceux-ci sont les plus récents dont elle disposait au moment de l'élaboration de ses prévisions. En outre, étant donné que PNS ne cesse de connaître une clientèle de plus en plus vaste depuis sa création, il est tout à fait logique qu'elle se base sur les derniers chiffres dont elle dispose afin de pouvoir tenir compte de sa croissance. Il convient de noter que le chiffre d'affaires de décembre 2005 est supérieur de 21% au chiffre d'affaires mensuel moyen de 2005. Enfin, la détermination des taux de croissance utilisés par la société s'est faite sur base de son expérience passée.

Ce tableau permet d'aboutir aux conclusions suivantes :

- Pour décembre 2006, la société PNS s'attend à avoir 90.32 patients « classiques », 8 patients pour des dialyses péritonéales et 5.25 patients pour des prises de sang. En outre, elle s'attend également à être présente dans 9 centres différents.
- Pour décembre 2007, la société estime que ses patients « classiques » seront au nombre de 130.32, que ses patients pour des dialyses péritonéales seront au nombre de 12 et que ses patients pour des prises de sang seront au nombre de 5.25. Elle estime également être présente dans 12 centres différents.
- Pour décembre 2008, la société prévoit d'avoir 170.32 patients « classiques », 16 patients pour des dialyses péritonéales et 5.25 patients pour des prises de sang. Elle prévoit également être présente dans 15 centres différents.

Soins à domicile

Pour déterminer le taux de croissance à appliquer aux données de décembre 2005, la société a analysé l'évolution de sa clientèle depuis juin 2003 (début des activités de la société) jusque décembre 2005. Ainsi, elle a pu évaluer le nombre de patients potentiels auquel elle devra faire face mensuellement en 2006, 2007 et 2008. De plus, pour l'année 2006, la société a établi des prévisions par trimestre.

Le taux de croissance de 2006 du nombre de patients a été évalué à 21% pour le premier trimestre, à 12% pour le deuxième trimestre et à 6% pour le troisième trimestre. En ce qui concerne les années 2007 et 2008, la société estime qu'elle aura chaque trimestre 10 nouveaux patients.

Le taux de croissance prévisionnel des dialyses péritonéales n'a quant à lui subi aucun changement au cours du premier trimestre 2006, puis a augmenté de 50% au cours du deuxième trimestre 2006 et de 33,33% au cours du troisième trimestre 2006. Il a également été estimé que 4 dialyses péritonéales supplémentaires viendront s'ajouter en 2007 et en 2008.

Enfin, le nombre de prise de sang a effectué mensuellement par la société est resté stable à travers le temps. C'est pourquoi, la société a estimé qu'il n'y aurait à ce niveau aucune évolution.

En outre, La société PNS a aussi tenu compte dans ses prévisions du fait que le nombre de visites nécessaire à chaque patient fluctue selon ses besoins. Ainsi, certains patients requièrent une seule visite par jour et d'autres en nécessitent deux. Sur base de son expérience, la société a estimé que 39% de ses patients requièrent deux visites par jour.

Dès lors, les prévisions mensuelles en terme de nombre total de patients et de nombre total de visites se présentent de la manière suivante :

Activités	Mars 2006	Juin 2006	Décembre 2006	2007	2008
Patients	72	80,64	90,32	130,32	170,32
Dialyses Péritonéales	4	6	8	12	16
Prise de sang	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
Nbre total de patients	81,25	91,89	103,57	147,57	191,57
Nombre total de visites journalières	112,94	127,73	143,96	205,12	266,28

Le tableau ci-dessous montre les principaux ratios de l'activité des soins à domicile :

Important Ratios	juin-06
Nombre de patients	95,00
Nombre d'employés	6,00
Nombre de patients par employés	15,83
Nombre de visite/patient/jour	131,73
Nombre de patients par employés	21,95
Nombre de patients par tournée	15,83
Nombre de visites par tournée	21,95

Soins dans les centres spécialisés

Afin d'établir ses prévisions, la société distingue 5 catégories de centres différents. Cette distinction est établie en fonction du chiffre d'affaires (CA) mensuel moyen que l'entreprise retire de chacun de ces centres. Le chiffre d'affaires moyen par catégorie de centres a été obtenu en additionnant les montants facturés à chaque centre appartenant à une catégorie définie (A, B, C, D ou E) pendant l'année 2005 divisé par le nombre de centre appartenant à la catégorie concernée ainsi que par le nombre de mois total presté dans la totalité des centres appartenant à la catégorie.

Centre	CA Mensuel Moyen	CA Moyen
A	20.000 – 25.000	21.451,18
B	15.000 – 20.000	18.025,77
C	10.000 – 15.000	11.703,64
D	5.000 – 10.000	9.155,95
E	5.000 – 7.500	6.833,47

Le tableau ci-dessous reprend le nombre de centres qui faisaient partie de la clientèle de PNS en 2003, 2004 et 2005 tout en maintenant la distinction par catégorie. Il est utile de signaler à ce niveau-ci, que tous les centres qui sont devenus client de PNS en 2003, 2004 et 2005 font encore parti de sa clientèle à l'heure actuelle.

Centre	2003²	2004	2005	2006	2007	2008
A	1	1	2	3	4	5
B	1	1	1	1	2	2
C		1	1	2	2	3
D			1	2	2	3
E			1	1	2	2

La société estime que, chaque année, trois centres spécialisés viendront s'ajouter à ses clients. La détermination de la catégorie à laquelle appartiendront ces nouveaux centres s'est faite aléatoirement. Cependant, la société a également estimé que pour pouvoir faire face aux besoins d'investissement (personnel, ...) qu'exige l'entrée d'un nouveau centre de type A ou B dans sa clientèle, elle a besoin de deux nouveaux centres de type C, D ou E. C'est pourquoi, elle s'est attachée pour l'établissement de ses prévisions à recenser un centre de type A ou B pour deux centres de type C, D ou E.

² La société a démarré ses activités en juin 2003. Dès lors les chiffres qui figurent dans ce tableau sous la colonne 2003 ne concernent que 7 mois d'activité.

2. Prévisions en terme de chiffre d'affaires

a) Les principes

Les prévisions de chiffre d'affaires sont établies sur base du développement de l'activité de la société PNS.

b) Les hypothèses retenues

Afin d'obtenir le chiffre d'affaires prévisionnel de 2006, 2007 et 2008, la société PNS a calculé dans un premier temps, le chiffre d'affaires de mars 2006, de juin 2006, de décembre 2006, de décembre 2007 et de décembre 2008. Ces chiffres d'affaires ont été obtenus en multipliant pour chaque activité de la société et pour chacun des mois cités ci-dessus, le nombre prévisionnel de clients par le chiffre d'affaires unitaire. Les chiffres d'affaires unitaires ont été estimés à partir des chiffres de décembre 2005. Pour rappel, et comme déjà expliqué au point 5.2.4.2.1., les chiffres de décembre 2005 étaient supérieurs de 21% à la moyenne mensuelle de 2005.

Les chiffres d'affaires unitaires sont repris dans le tableau ci-dessous :

Activité	Nombre en décembre 2005	CA retiré de l'activité de décembre 2005	CA unitaire
Patients	59	20.779,40	352.19
Dialyses péritonéales	4	1.459,51	364.88
Prises de sang	21/4 jours	1.231,47	307.87 ³
Centres	cfr chiffre d'affaires moyen par centre		

Ensuite, dans un second temps, elle a additionné pour chaque mois, le chiffre d'affaires se rapportant aux activités destinées aux soins à domicile et le chiffre d'affaires issu des soins dispensés dans les centres. Les résultats obtenus à la suite de ces deux premières étapes sont repris dans le tableau présenté ci-dessous.

Finalité	03/2006	06/2006	12/2006	12/2007	12/2008
Soins à domicile	25.357,68	28.400,60	31.808,96	45.896,69	59.984,42
- Patient					
- Dialyse	1.459,51	2.189,28	2.919,02	4.378,53	5.838,04
Péritonéale	1.616,3	1.616,3	1.616,3	1.616,3	1.616,3
- Prise de sang					
Total	28.433,49	32.206,18	36.344,28	51.891,52	67.438,76
Soins dans les centres			64.353,54	85.804,72	107.255,9
- Centre A			18.025,77	36.051,54	36.051,54
- Centre B			23.407,28	23.407,28	35.110,92
- Centre C			18.311,90	18.311,9	27.467,85
- Centre D			6.833,47	13.666,93	13.666,93
- Centre E					
Total			130.931,96	177.242,37	219.553,14

Enfin, dans un troisième temps, elle a calculé le chiffre d'affaires prévisionnel de 2006, de 2007 et de 2008. Pour ce faire, la société PNS a tenu compte d'un risque d'erreur évalué à 5% pour 2006, à 7,5 % pour 2007 et à 10% pour 2008. Les formules utilisées pour réaliser la troisième étape sont reprises dans le tableau ci-dessous.

³ Il s'agit du chiffre d'affaires pour un jour.

2006	
Soins à domicile	CA de mars * 3 + CA de juin * 3 + { CA de juin + (CA de décembre - CA de juin) } * 6
Soins dans les centres	{ CA de juin + (CA de décembre - CA de juin) / 2 } * 12
TOTAL	(Soins à domicile + Soins dans les centres) * 0,95
2007	
Soins à domicile	{ CA de décembre 2006 + (CA de décembre 2007 - CA de décembre 2006) / 2 } * 12
Soins dans les centres	{ CA de décembre 2006 + (CA de décembre 2007 - CA de décembre 2006) / 2 } * 12
TOTAL	(Soins à domicile + Soins dans les centres) * 0,925
2008	
Soins à domicile	{ CA de décembre 2007 + (CA de décembre 2008 - CA de décembre 2007) / 2 } * 12
Soins dans les centres	{ CA de décembre 2007 + (CA de décembre 2008 - CA de décembre 2007) / 2 } * 12
TOTAL	(Soins à domicile + Soins dans les centres) * 0,9

Le tableau ci-dessous reprend les chiffres d'affaires prévisionnels de 2006, 2007 et 2008

CA par année	2006	2007	2008
CA Centre	1.387.540,68	1.849.045,95	2.380.773,06
CA Domicile	399.986,20	529.414,90	715.981,77
Total	1.787.526,88	2.378.460,85	3.096.754,83
Risque d'erreur	89.376,34	178.384,56	309.675,49
Chiffre d'affaires	1.698.150,54	2.200.076,29	2.787.079,34

C) Sur le plan bilantaire

1. Actifs

1.1. Actifs immobilisés

1.1.1. Frais d'établissement

Les frais d'établissement contiennent :

- les frais de constitution ;
- les frais d'augmentation de capital actés en 2005 ;
- les frais d'introduction en bourse sur le marché Libre de Bruxelles estimés à 180.000 €.

Les frais d'établissement font l'objet d'un amortissement linéaire au prorata temporis à raison de 20% par année.

2006

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	AMORTISSEMENTS			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
Frais de constitution	762	L	100		762	762	-
Frais d'augmentation de capital	15.125	L	20	3.025	126	3.151	11.974
Frais mise en bourse	180.000	L	20	18.000		18.000	162.000
TOTAL	195.887			21.025	888	21.913	173.974

2007

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
Frais de constitution	762	L	100		762	762	-
Frais d'augmentation de capital	15.125	L	20	3.025	3.151	6.176	8.949
Frais mise en bourse	180.000	L	20	36.000	18.000	54.000	126.000
TOTAL	195.887			39.025	21.913	60.938	134.949

2008

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
Frais de constitution	762	L	100		762	762	-
Frais d'augmentation de capital	15.125	L	20	3.025	6.176	9.201	5.924
Frais mise en bourse	180.000	L	20	36.000	54.000	90.000	90.000
TOTAL	195.887			39.025	60.938	99.963	95.924

1.1.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont estimées à 4.925 euros et sont amorties sur une période de 5 années.

2006

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
INCORPORELS							
Site Internet 1	2.372	L	20	474	119	593	1.779
Site Internet 2	2.553	L	20	511	128	638	1.915
TOTAL	4.925			985	246	1.231	3.694

2007

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
INCORPORELS							
Site Internet 1	2.372	L	20	474	593	1.067	1.304
Site Internet 2	2.553	L	20	511	638	1.149	1.404
TOTAL	4.925			985	1.231	2.216	2.709

2008

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
INCORPORELS							
Site Internet 1	2.372	L	20	474	1.067	1.542	830
Site Internet 2	2.553	L	20	511	1.149	1.660	894
TOTAL	4.925			985	2.216	3.201	1.724

1.1.3. Immobilisations corporelles

La société prévoit d'investir 10.000 € en mobilier de bureau au début de l'année 2006. De même, elle estime que son infrastructure actuelle sera insuffisante pour pouvoir faire face à son développement futur. C'est pourquoi, elle envisage d'investir une somme de 20.000 € en frais d'infrastructure en 2007 et en 2008. Ces frais d'infrastructure consisteront en frais d'aménagement qui auront pour but d'agrandir son infrastructure. Parmi ces frais, nous pouvons citer en exemple des nouveaux bureaux, nouveaux logiciels,

2006

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
CORPORELS							
Installations, aménagements et agencements	1.066	L	20	213	640	853	213
Logiciel comptable	1.810	L	33,33	-	1.810	1.810	-
Total Installations, mach	2.876			.213	2.450	2.663	213
Matériel de bureau							
Biens acquis en 2001	5.264	L	20	-	5.264	5.264	-
Biens acquis en 2002	495	L	20	99	396	495	-
Biens acquis en 2003	2.073	L	20	415	1.244	1.659	415
Biens acquis en 2004	23.881	L	20	4.776	9.552	14.329	9.552
Biens acquis en 2005	13.517	L	20	2.703	1.462	4.166	9.351
Biens acquis en 2006	10.000	L	20	2.000		2.000	8.000
Total matériel de bureau	55.230			9.993	17.918	27.911	27.318
Mobilier divers	2.696	L	20	539	1.511	2.050	647
Lits électriques	1.838	L	33,33	486	1.352	1.838	0
Matériel roulant	1.158	L	25	289	265	555	603
Matériel roulant	13.317	L	20	2.663	7.990	10.653	2.663
TOTAL	77.115			14.184	31.486	45.670	31.445

2007

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
CORPORELS							
Installations, aménagements et agencements	1.066	L	20	213	853	1.066	-
Biens acquis en 2007	20.000	L	20	4.000		4.000	16.000
Logiciel comptable	1.810	L	33,33	-	1.810	1.810	-
Total Installations, mach	22.876			4.213	2.663	6.876	16.000
Matériel de bureau							
Biens acquis en 2001	5.264	L	20	-	5.264	5.264	-
Biens acquis en 2002	495	L	20	-	495	495	-
Biens acquis en 2003	2.073	L	20	415	1.659	2.073	-
Biens acquis en 2004	23.881	L	20	4.776	14.329	19.105	4.776
Biens acquis en 2005	13.517	L	20	2.703	4.166	6.869	6.648
Biens acquis en 2006	10.000	L	20	2.000	2.000	4.000	6.000
Total matériel de bureau	55.230			9.894	27.911	37.806	17.424
Mobilier divers	2.696	L	20	539	2.050	2.589	107
Lits électriques	1.838	L	33,33		1.838	1.838	0
Matériel roulant	1.158	L	25	289	555	844	314
Matériel roulant	13.317	L	20	2.663	10.653	13.317	-
TOTAL	97.115			17.600	45.670	63.270	33.845

2008

DESCRIPTION	PRIX D'ACQUISITION	TYPE	TAUX	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR RESIDUELLE
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	
CORPORELS							
Installations, aménagements et agencements	1.066	L	20	-	1.066	1.066	-
Biens acquis en 2007	20.000	L	20	4.000	4.000	8.000	12.000
Biens acquis en 2008	20.000	L	20	4.000	0	4.000	16.000
Logiciel comptable	1.810	L	33,33	-	1.810	1.810	-
Total Installations, mach	42.876			8.000	6.876	14.876	28.000
Matériel de bureau							
Biens acquis en 2001	5.264	L	20	-	5.264	5.264	-
Biens acquis en 2002	495	L	20	-	495	495	-
Biens acquis en 2003	2.073	L	20		2.073	2.073	-
Biens acquis en 2004	23.881	L	20	4.776	19.105	23.881	-
Biens acquis en 2005	13.517	L	20	2.703	6.869	9.572	3.945
Biens acquis en 2006	10.000	L	20	2.000	4.000	6.000	4.000
Total matériel de bureau	55.230			9.480	37.806	47.285	7.945

Mobilier divers	2.696	L	20	107	2.589	2.696	0
Lits électriques	1.838	L	33,33		1.838	1.838	0
Matériel roulant	1.158	L	25	289	844	1.134	24
Matériel roulant	13.317	L	20		13.317	13.317	-
TOTAL	117.115			17.876	63.270	81.146	35.969

1.1.4. Immobilisations financières

Aucune nouvelle participation financière n'est prévue par la société pour les trois années à venir.

1.2. Actifs circulants

1.2.1. Stocks

Les marchandises sont évaluées à leur coût d'acquisition selon la méthode FIFO. La société estime qu'il va très légèrement augmenter au fil des années.

	Marchandises
Inventaire au 31/12/2005	1.250
Inventaire au 31/12/2006	1.500
Variation de stock	+250
Inventaire au 31/12/2006	1.500
Inventaire au 31/12/2007	1.750
Variation de stock	+250
Inventaire au 31/12/2007	1.750
Inventaire au 31/12/2008	2.000
Variation de stock	+250

1.2.2. Créances à un an au plus

a) Créances commerciales

La société PNS accorde habituellement un délai de paiement de 2 mois à ses clients. Dès lors, elle estime que ses créances futures équivaldront à deux douzième de son chiffre d'affaires.

Année	Chiffre d'affaires	Créances commerciales
2006	1.698.150,54	283025,09
2007	2.259.537,81	376.589,64
2008	2.941.917,09	490.319,52

b) Autres créances

Le compte courant d'un montant de 145.967,78 € a été remboursé par Mr D'Aniello le 14-06-06.

1.2.3. Comptes de régularisation

Cette rubrique concerne essentiellement les charges à reporter à l'année suivante et les produits acquis durant l'année.

2. Passif

2.1. Capital

Suite à la transformation de la S.P.R.L. vers la S.A. en 2006, le capital souscrit de la société PNS va passer de 18.592 € à 61.500 €. Cette augmentation de capital se fera par incorporation du résultat reporté. En outre, au moyen de l'introduction en bourse sur le marché Libre de Bruxelles, la société PNS prévoit de récolter 507.500€ prime d'émission comprise.

2.2. Dettes

2.2.1. Dettes à plus d'un an

L'entreprise ne prévoit pas de recourir à des emprunts long terme durant ces trois prochaines années.

2.2.2. Dettes à un an au plus

a) Dettes à plus d'un an échéant dans l'année

Il s'agit des dettes long terme qui sont à payer dans l'année.

b) Dettes financières

Le découvert bancaire à concurrence de 14.447,24 € au 31.12.2005 ne sera plus en vigueur pour les années 2006, 2007 et 2008.

c) Dettes commerciales

La société prévoit, pour les années à venir, de payer l'ensemble de ses fournisseurs dans le mois. Ce délai est plus court que celui du passé. Ainsi par exemple, il était de 80 jours en 2005. Les dettes commerciales sont obtenues en divisant le compte services et biens divers par 12.

d) Dettes fiscales

1. Impôts

L'impôt est estimé sur base du taux de 33.99 %. Cependant, en tenant compte de la présence de DNA, le taux effectif s'élève à 38.4%.

2. Rémunérations et charges sociales

Deux critères sont retenus pour le calcul des rémunérations et charges sociales des trois prochaines années. Il s'agit d'une part de l'évolution du personnel et d'autre part de la réduction du délai de paiement de l'ONSS, du précompte professionnel et des agences d'intérim. En effet, tout comme c'est le cas pour les fournisseurs, la société PNS envisage de payer ses dettes salariales dans le mois.

2.3. Comptes de régularisation

Ce sont principalement des charges à imputer qui sont comptabilisées sous cette rubrique. Par conséquent, ces montants seront considérés comme constants pour les années 2006 à 2008.

3. Compte de résultats

3.1. Produits d'exploitation

Le produit d'exploitation se compose uniquement du chiffre d'affaires. Les prévisions de ce dernier sont basées sur les hypothèses que le management de la société a retenues. Il se présente comme suit :

	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires	1.698.151	2.259.538	2.941.917

3.2. Charges d'exploitation

La composition des charges d'exploitation est la suivante :

Charges d'exploitation	2006	2007	2008
Approvisionnements et marchandises	-9.750	-10.750	-11.750
<i>Achats</i>	<i>-10.000</i>	<i>-11.000</i>	<i>-12.000</i>
<i>Variation de stock</i>	<i>250</i>	<i>250</i>	<i>250</i>
Services et biens divers	-822.023	-1.202.619	-1.470.266
Rémunérations, pensions et charges sociales	-522.524	-662.261	-925.330
Dotations aux amortissements et provisions	-36.194	-57.610	-57.886
Réduc. valeur sur stocks, créances com.	0	0	0
Autres charges d'exploitation	0	0	0
Total	-1.390.491	-1.933.240	-2.465.232

a) Les approvisionnements et marchandises

La légère croissance des approvisionnements et marchandises va de pair avec la demande estimée de la vente de langes.

Les variations de stocks ont été exposées à la rubrique du stock à l'actif.

b) Les services et Biens Divers

Ce poste comprend les frais fixes et les frais variables de la société ainsi que ceux du personnel intérimaire et du management. La composition de ce poste est faite sur base d'une analyse détaillée des frais fixes et variables. En outre, les frais du personnel intérimaire ont été évalués sur base d'une approximation. Cette approximation tient compte de l'évolution du pourcentage qu'occupaient les frais du personnel intérimaire dans le total des frais du personnel. Ce pourcentage était de 3,4 en 2003, de 2,4 en 2004, de 26,5 en 2005 et de 46,6 pour le trimestre 2006. Il a été estimé à 45,7 pour 2006, à 44 pour 2007 et à 54,9 pour 2008.

Nous pouvons constater que l'augmentation du poste des services et biens divers n'est pas linéaire par rapport au chiffre d'affaires.

Le tableau ci-dessous reprend la répartition des charges imputées dans le poste services et biens divers.

TYPES DE FRAIS	2006	2007	2008
Charges locatives	45960	47798,4	49710,34
Frais de voiture	65475	69500	75281,25
Assurances	15365,05	19549,03	25812,75
Frais de communication	27300	43850	58745
Intérimaires	440384,1	693413,9	886035,8
Honoraires	134100	219520	238803,5
Fournitures	26500	33125	41406,25
Frais commerciaux	20500	26850	35392,5
Divers	13166,56	8211,56	9471,81
Programme Infi +	25472,26	33001,14	41806,19
Total	814223	1194819	1462465

- Les salaires de Monsieur D’Aniello et du manager ont été budgétés de la manière suivante (ceux-ci sont compris dans le poste « honoraires ») :

	2006	2007	2008
D’Aniello Nicola	51.000	61.200	73.440
Managers	0.00	70.000	70.000

c) Les rémunérations, charges sociales et pensions

Ce poste augmente fortement car il prend en considération l’évolution du nombre de personnes qui vont travailler pour la société PNS en 2006 – 2007 et 2008.

Les prévisions en terme d’effectifs pour les années 2006, 2007 et 2008 sont reprises sous le tableau présenté ci-dessous. Ces prévisions ont été obtenues en tenant compte de l’évolution prévisionnelle de l’activité de l’entreprise durant ce même horizon temporel.

Finalité	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
Soins à domicile	6	7.5	10.5	13.5
Soins dans les centres	15.65	23.05	31.3	38.7
Total	21.65	30.55	41,8	52.2

Il y a lieu d’attirer ici l’attention sur le fait que ce tableau reprend à la fois le personnel non intérimaire (compte 62) et le personnel intérimaire (compte 61). En ce qui concerne les charges de personnel intérimaire, celles-ci sont mentionnées à la section précédente.

Les hypothèses retenues pour la détermination du nombre de personnel nécessaire à l’activité de PNS pour ces trois prochaines années sont reprises ci-dessous. De même, tout comme cela était le cas pour les prévisions du niveau d’activité de la société, une distinction a été observée entre le personnel destiné aux soins à domicile et celui destiné au centre.

1. Soins à domicile

Les chiffres de décembre 2005 ont également servi de base pour les prévisions élaborées en terme de besoin en personnel. En décembre 2005, la société employait 6 infirmiers pour effectuer 94,87 visites. Sur base de son organisation interne du travail, elle a déterminé que 6 infirmiers pouvaient effectuer au maximum 115 visites par jour.

Organisation interne du travail

En ce qui concerne l'organisation de son travail, la société PNS procède par tournée. Elle distingue les tournées du matin à celles de l'après-midi. En décembre 2005, l'entreprise travaillait avec 4 tournées : 3 tournées du matin et 1 de l'après midi. Cela lui permettait dès lors d'effectuer 23.7 (94.87/4) visites par tournée. Le tableau présenté ci-dessous reprend le détail des tournées :

Tournées	Horaire	Nombre d'heures	Nombre tournés	Total heures/jour
Tournées du matin	6H30-14H00	7H30	3	22 heures 30
Tournées du soir	16H00-21H00	5H00	1	5 heures
Total			4	27 heures 30

Il ressort de ce tableau et de ses prévisions que la société peut effectuer en moyenne 28,75 visites (115/4) par tournée.

Prévision du nombre d'infirmiers nécessaire à l'activité future de la société

Sur base des prévisions établies ci-dessus, le nombre d'infirmiers nécessaire à l'activité future de la société se présente de la manière suivante :

Activités	Mars 2006	Juin 2006	Décembre 2006	2007	2008
Nombre total de patients	81,25	91,89	103,57	147,57	191,57
Nombre total de visites journalières	112,94	127,73	143,96	205,12	266,28
Nombre de tournées	4	5 (>115 visites)	5 (=143,96/28,75)	7 (=205,12/28,75)	9 (=266,28/28,75)
Nombre d'infirmiers	6	7,5 [= 4+(6/4)]	7,5	10,5 [=7,5+(1,5*2)]	13,5 [=10,5+(1,5*2)]

2. Centres

En ce qui concerne l'embauche du personnel destiné aux centres, la société PNS est partie du principe que plus un centre est important, plus elle aura besoin de personnel pour faire face à la demande. C'est la raison pour laquelle, la société PNS a distingué 5 catégories de centres. Cette distinction est établie en fonction du CA moyen dégagé par les centres.

Le tableau repris ci-dessous, reprend pour chacun des types de centre, le nombre de personnes nécessaires. Ces chiffres sont obtenus sur base de l'expérience acquise par la société PNS dans chacune de ces 5 catégories de centres.

Centre	CA Mensuel Moyen	Personnel nécessaire
A	20.000 – 25.000	3,25
B	15.000 – 20.000	3
C	10.000 – 15.000	2,15
D	5.000 – 10.000	2
E	5.000 – 7.500	2

Au vu des prévisions établies en terme de centres clients pour les années 2006, 2007 et 2008, la société PNS a estimé qu'elle aura besoin de 23,05 personnes en 2006, de 31,3 personnes en 2007 et de 38,7 personnes en 2008 pour aller dans les centres.

3. Evolution du personnel

Le tableau suivant reprend le nombre de personnes nécessaires au développement de la société.

	DEC 2006	DEC 2007	DEC 2008
Domicile	7,5	10,5	13,5
Centres	23,05	31,3	38,7
Total	30,55	41,8	52,2

d) Les amortissements

Les taux d'amortissement appliqués sont les suivants :

1. Les frais d'établissement

Les frais d'établissement sont composés des frais de constitution, des frais d'augmentation de capital et des frais de mise en bourse. Les frais de constitution ont fait l'objet d'un amortissement direct en 2000 et ne font donc plus l'objet d'amortissements en 2006 – 2007 et 2008.. Les frais d'augmentation de capital et les frais d'introduction en bourse sont amortis sur base d'un taux de 20%. De plus, les amortissements sont calculés au pro-rata temporis.

2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées du site internet. Le site Internet fait l'objet d'un amortissement au pro-rata temporis à raison de 20 %.

3. Immobilisations corporelles

Les amortissements sont pratiqués au pro-rata temporis et sur base de la méthode linéaire aux taux suivants :

Actifs	Méthode	Taux en %	
		Principal	Frais accessoires
		Min - Max	Min - Max
Installations, machines et outillages	L	20 – 33,33	0 - 0
Matériel roulant	L	20 – 20	0 - 0
Matériel de bureau et mobilier	L	20 – 33,33	0 - 0

3.3. Les charges financières

Ces charges se composent des frais bancaires.

3.4. Impôts sur le résultat

Les résultats de la société sont intégralement soumis aux impôts des sociétés belges.
Le taux appliqué pour 2005, 2006 et 2007 s'élève à 33,99 %.

5.2.5. Rapport du réviseur d'entreprises sur les comptes prévisionnels 2006, 2007 et 2008

A. Préambule

Un plan financier prévisionnel sur les années 2006, 2007 et 2008, élaboré par le Conseil d'Administration de la société PNS a été mis à notre disposition.

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 jamais être assuré 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 de la société.

B. Méthodologie suivie par le Conseil d'Administration

Les plans prévisionnels ont été établis sur base d'un compte de résultats établi de manière similaire aux comptes présentés au 31.12.2005.

Le chiffre d'affaires résulte d'une estimation prudente du développement probable des activités. Cette estimation est basée sur les critères suivants :

- Estimation de la capacité commerciale actuelle
- Estimation de l'influence des activités réalisées dans le passé

Les charges ont été estimées sur base des frais fixes et variables supportés au cours des exercices antérieurs et attendus en fonction de l'évolution des activités.

C. Budgets prévisionnels 2006, 2007 et 2008

Les estimations au niveau des rémunérations, frais fixes et résultats financiers sont basées sur les activités des exercices précédents.

Leur évolution tient suffisamment compte de l'augmentation prévue des activités pour les exercices 2006, 2007 et 2008.

Les comptes prévisionnels ont été établis selon la méthodologie usuelle en la matière.

D. Attestation

Il va de soi que nous ne pouvons nous porter garants des hypothèses de travail qui ont servi comme base pour l'établissement des produits.

Nous pouvons néanmoins affirmer qu'elles ont été établies de manière rationnelle et qu'elles ne présentent aucune contradiction évidente avec les informations dont nous avons connaissance, ni avec l'évolution générale à laquelle on peut raisonnablement s'attendre.

Dès lors, nous estimons que les budgets sont réalisables.

Fait à Aalst, le 7 mars 2006

Soc. Civ. SPRL VAN CAUTER – SAEYS & C°
Bureau de Réviseurs d'Entreprises
Willem VAN CAUTER : Réviseur d'Entreprises

CHAPITRE 6

• ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION •

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

La société PNS S.A. est administrée par un conseil d'administration. Le conseil d'administration est composé de trois membres au moins, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires. Si une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, qui exercera le mandat d'administrateur au nom et pour le compte de cette personne morale.

La durée du mandat des administrateurs ne peut excéder six ans. Si le nombre d'administrateurs tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du minimum prévu par la loi ou les statuts, les administrateurs dont le mandat est terminé restent en fonction aussi longtemps que l'assemblée générale ne pourvoit pas à leur remplacement. Les administrateurs sortants sont rééligibles. Les administrateurs peuvent à tout moment être suspendus ou révoqués par l'assemblée générale.

6.1.1. Président

Monsieur Nicola D'ANIELLO

Autres mandats

Administrateur délégué de la S.A. 7 Cense à Waterloo

Curriculum Vitae

➤ Renseignements généraux

Rive Gauche du Canal 37
7011 MONS (Ghlin)
Né le 05/03/1972 à Mons
Etat civil : Divorcé, 2 enfants
Nationalité : Belge

➤ Formation

Infirmier gradué (Institut Provincial d'Enseignement Supérieur de Nursing de Mons)
Diplôme de chef d'entreprise en gestion de maison de repos (Centre de formation
« FOCLAM » à Tournai)

➤ Expérience

1996 : Infirmier aux Urgences de l'Hopital Français à Berchem Ste-Agathe
1998 : Infirmier en hémodialyse au CHU Brugmann
2000 : Infirmier responsable au sein de l'ASBL Infi Paramedical Services à Hyon

6.1.2. Administrateurs

Monsieur Nicola D'ANIELLO (voir 6.1.1.), administrateur délégué

Nommé le 31 mars 2006 pour une période 6 exercices

Madame Maggy FAILLE

Nommé le 31 mars 2006 pour une période 6 exercices

Autres mandats

Néant

Curriculum Vitae

➤ Renseignements généraux

Rive Gauche du Canal 37
7011 MONS (Ghlin)
Née le 12/05/1970 à Mons
Etat civil : Célibataire, 1 enfant
Nationalité : Belge

➤ Formation

Graduée en comptabilité (Institut Supérieur Economique de la ville de Mons) ;
Agréée à l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes.

➤ Expérience

1994 - 1997 : Employée comptable auprès de la Fiduciaire « Deside » à Elouges.
1997 - 1998 : Mission intérimaire au sein de la société « ATEA », service personnel et comptabilité.
1998 – 2001 : Employée comptable durant trois année à la SA « Martens Energie », produits pétroliers.
2001 – 2003 : Contrat à durée indéterminée chez « GETA-COMPTA », fiduciaire établie à Mons.
2003 à ce jour : comptable indépendante et responsable de la gestion administrative de la SPRL RAINICO MANAGEMENT – PNS.

Monsieur Yves VINCENT

Nommé le 31 mars 2006 pour une période 6 exercices

Autres mandats

Administrateur délégué de la S.A. 7 Cense à Waterloo
Administrateur délégué de la S.A. ARGE M à Uccle

Curriculum Vitae

➤ Renseignements généraux

Avenue Montjoie 150
1180 UCCLE
Né le 29/05/1953
Etat civil : divorcé, 2 enfants
Nationalité : belge

➤ Formation

Docteur en médecine avec spécialisation en Oto-Rhino-Laryngologie (ORL)

➤ Expérience

Administrateur de sociétés

Ancien Chef de Clinique de l'A.H.E.I. : Association hospitalière Etterbeek Ixelles -
Groupe IRIS Sud
Depuis 2001, Chef de Clinique Consultant au Centre Hospitalier Universitaire Saint-
Pierre (Rue Haute 322 à 1000 Bruxelles)
Activité de recherche médicale fondamentale (acouphènes)
Importante activité médicale privée
Multiples formation médicale à l'étranger
Formation d'un an sous le patronage du FNRS et de trois universités (ULB, UCL et ULG)
en management psychologique (psycho-oncologie)

6.1.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Voir chapitre 3.1.8.

6.1.4. Conventions conclues avec les administrateurs

PNS loue à DNM Invest une partie de la maison située à Ghlin, où elle dispose de bureaux, d'une salle de réunion, d'une salle d'attente, d'un dispensaire de soins ainsi que d'une zone de stockage et d'archive. Mr D'Aniello est actionnaire à 80% de DNM Invest et Mme Faille à 20%.

D'autre part, une convention lie Mme Faille à PNS pour ses prestations au niveau de la comptabilité et de la gestion administrative. Cette convention porte sur un montant mensuel de 4.235 € TVAC.

6.2. DIRECTION

Composition des organes de direction

Monsieur Nicola D'ANIELLO, Président du Conseil d'Administration et Administrateur délégué. L'administrateur délégué est, aux termes des statuts de la société, investi de la gestion journalière de la société. Il exerce ces 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. Il représente la société dans les rapports avec les tiers.

6.3. REMUNERATION DES ADMINISTRATEURS

La rémunération totale et les avantages perçus par les actionnaires/dirigeants de PNS (à savoir Mr D'Aniello et Mme Faille), s'élèvent pour l'année 2005 à 167.065,82 EUR.

Détail des rémunérations et avantages pour 2005 (en euros) :

Loyer siège administratif	19.000,00
Charges locatives (Gaz-électricité-alarme-entretien)	3.125,94
DNM INVEST	17.000,00
Total des loyers et charges	39.125,94
Total des voitures	28.430,55
Total Honoraires FAILLE	43.076,00
Total Honoraires D'ANIELLO (y compris Cotisat.Sociales)	50.433,33
Assurance Groupe D'ANIELLO	6.000,00
Total	167.065,82

Par ailleurs, les frais totaux de voiture de direction s'élevaient au 31 décembre 2005 à près de 28.000€.

Les Assemblées Générales de 2004 et 2005 ont fixé à environ 27.000 € et 30.000 € la rémunération de Mr D'Aniello pour l'année 2004 et 2005.

En outre, un complément de rémunération de 18.317,05 pour 2004 et 16.048,86 pour 2005 ont été payés à Mr D'Aniello en qualité de prestataire de services.

Mr Yves Vincent exerce quant à lui son mandat à titre gratuit.

6.4. PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS EN FAVEUR DES ADMINISTRATEUR

Plan de stock option (voir chapitre 3.2.2.).

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

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

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

La société PNS dispose d'une créance en compte courant à charge de Mr Nicola D'Aniello d'un montant de 145.967,78 € au 31/12/2005.

Le compte courant a été remboursé le 14-06-06.

6.7. OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES

Néant.

6.8. LIENS ENTRE PNS ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT LIEES VIA SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

- La société **DNM Invest** est propriétaire de la maison située à Ghlin.

PNS loue une partie de cette habitation où elle dispose de bureaux, d'une salle de réunion, d'une salle d'attente, d'un dispensaire de soins ainsi que d'une zone de stockage et d'archive.

Mr D'Aniello est actionnaire à 80% de DNM Invest et Mme Faille à 20%.

- PNS a pris une participation dans la société **7 Cense S.A.** en juin 2001 afin d'étendre l'infrastructure disponible pour l'exercice de son activité à des conditions avantageuses. En effet, ce dispensaire de soin est partagé avec d'autres médecins spécialistes.

PNS possède une participation financière à hauteur de 18.8% au sein de l'entreprise 7 Cense. Cette participation s'élève à 15.000 € et équivaut à 600 parts.

- La société **Arge M. S.A.**, dont l'administrateur délégué est Mr Yves Vincent (administrateur également de PNS) est propriétaire du bureau que PNS loue à Uccle.

CHAPITRE 7

• EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR •

7.1. EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

PNS s'attache, d'une part, à consolider son activité à domicile dans la région de Mons-Borinage et à élargir sa présence sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle.

Le tableau ci-dessous montre les principaux ratios de l'activité des soins à domicile :

Important Ratios	Déc-05	juin-06
Nombre de patients	81,25	95,00
Nombre d'employés	6,00	6,00
Nombre de patients par employés	13,54	15,83
Nombre de visite/patient/jour	112,66	131,73
Nombre de patients par employés	18,78	21,95
Nombre de patients par tournée	20,31	15,83
Nombre de visites par tournée	28,17	21,95

D'autre part, son autre objectif majeur est de conclure chaque année un partenariat avec trois nouveaux centres pour personnes handicapées. Afin d'atteindre cet objectif, PNS a débuté activement sa prospection dès le début de l'année.

Le 27 janvier 2006, un nouveau contrat avec un centre situé à Huy a déjà été signé, pour deux infirmiers. Ceux-ci ont débuté leurs activités le 1er février 2006.

A la fin du premier semestre 2006, PNS est active dans 7 centres.

Actuellement, PNS emploie 23 infirmiers (ères).

La société estime que le chiffre d'affaires au 30 juin 2006 devrait s'élever à 813.265,63 €

7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

L'objectif principal de PNS sera de développer ses activités auprès de deux cibles principales :

- **Activités de soins à domicile**

Ce développement passera par une première étape de consolidation de l'activité à domicile dans la région de Mons-Borinage.

Pour ce faire, les rencontres avec les différents acteurs (médecins, services sociaux et autres) vont s'intensifier.

La seconde étape, prévue pour le second semestre 2007, sera l'élargissement de l'activité de soins à domicile. L'effort de développement devra porter essentiellement sur la zone comprise entre Waterloo et Uccle.

▪ **Activités de soins dans les Centres pour personnes handicapées**

L'objectif sera ici de signer avec trois nouveaux centres par an. Pour atteindre cet objectif, PNS cible tout particulièrement les trois catégories suivantes :

- Centres d'hébergement pour adultes handicapés (11 associations)
- Services résidentiels pour adultes handicapés (46 associations)
- Services résidentiels pour jeunes handicapés (30 associations)

Des contacts seront rapidement pris auprès d'une présélection d'une trentaine de centres, sur base des différents critères descriptifs (nombre d'usagers, critères de dépendance, ...).

7.3. *RESUME DES CHIFFRES CLES*

en euros	31/12/04		31/12/05		31/12/06(p)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Chiffre d'affaires	794.216	100%	1.009.599	100%	1.698.151	100%
		+143%		+29%		+68%
Résultat d'exploitation	30.759	3,8%	57.885	5.6%	307.659	18,1%
Résultat courant	27.742	3,5%	56.506	5,4%	306.159	18%
Résultat net	4.437	0.5%	36.724	3.6%	188.500	11,1%
Total Bilan	322.510	100%	382.483	100%	950.561	100%
		+35%		+18.6%		+149%
Capitaux propres	32.497	10%	69.221	18,1%	757.721	79,71%