

Prospectus du 09/12/2008



Société Anonyme
1410 Waterloo
Chemin des Roussettes 2
R.P.M. Nivelles n° 0459.931.933

Offre en souscription publique d'un maximum de 138.889 actions nouvelles provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 5,76 € par action

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels d'un maximum de 1.388.889 actions, représentatives de l'intégralité du capital d'AURIGA INTERNATIONAL, et d'un maximum de 62.500 actions à provenir de l'exercice de 62.500 warrants

L'Offre s'étendra du 05/01/2009 au 20/02/2009, mais est susceptible d'une clôture anticipée. En tout état de cause, l'Offre restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.



Sponsor

Les ordres peuvent être introduits auprès de tout intermédiaire financier, membre d'Euronext Brussels.

Le prospectus est également accessible sur Internet à l'adresse suivante:

www.smallcapsfinance.com

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé le présent prospectus en date du 09/12/2008. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

AVERTISSEMENT

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

- Le Marché Libre d'Euronext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, ce marché ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 14.
- Les titres proposés présentent un degré de risque élevé. Les facteurs de risque sont décrits en page 9 et suivantes du présent prospectus.

RESTRICTIONS DE VENTE

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

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

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

La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre de vente, ni une invitation à acquérir des valeurs mobilières envers quiconque se trouvant dans un pays où une telle offre ou une telle sollicitation est interdite. La mise à disposition de ce prospectus sur Internet est limitée aux sites World Wide Web mentionnés dans ce document. Les autres informations contenues sur le site web d'AURIGA INTERNATIONAL ne font pas partie du présent prospectus.

INFORMATIONS PREVISIONNELLES

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

ARRONDIS DES INFORMATIONS FINANCIERES ET STATISTIQUES

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

SOMMAIRE

Pages

SOMMAIRE	3
RESUME DU PROSPECTUS	5
LES FACTEURS DE RISQUE	9
1. RISQUES LIES A AURIGA INTERNATIONAL ET AUX METIERS QU'ELLE DEVELOPPE.....	9
2. RISQUES LIES A UNE COTATION SUR LE MARCHE LIBRE D'EURONEXT BRUSSELS	14
CHAPITRE 1	20
RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE	20
DES COMPTES	20
1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE.....	20
1.2. CONTROLE DES COMPTES	20
1.3. APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES	20
1.4. POLITIQUE D'INFORMATION	21
CHAPITRE 2	23
RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE.....	23
2.1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE.....	23
2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE	30
2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	36
2.5. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHE LIBRE	42
CHAPITRE 3	44
RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT	44
L'EMETTEUR ET SON CAPITAL	44
3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR.....	44
3.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE L'EMETTEUR....	46
3.3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA STRUCTURE ACTIONNAIRE DE L'EMETTEUR	49
3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	50
3.5. MARCHE DU TITRE	50
CHAPITRE 4	51
RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE.....	51
4.1. HISTORIQUE	51
4.2. ORGANIGRAMME JURIDIQUE ET ACTIONNARIAT AVANT AUGMENTATION DE CAPITAL	51
4.3. LE MARCHE - LE CONCEPT - L'ACTIVITE.....	52
4.4. CHIFFRES CLES	56
4.5. LES PRODUITS.....	57
4.6. LE CONTROLE DE QUALITE.....	60
4.7. INFORMATIONS RELATIVES AUX MARQUES, BREVETS, LICENCES	62
4.8. PARTENARIAT	62
4.9. LE MARKETING.....	63
4.10. PARTICIPATIONS.....	64
4.11. LA CLIENTELE.....	66
4.12. LA CONCURRENCE	67
4.13. LES FOURNISSEURS.....	68
4.14. L'ORGANISATION & LES EFFECTIFS	69
4.15. L'IMPLANTATION - LES INFRASTRUCTURES.....	70
4.16. LA STRATEGIE ET LES AXES DE DEVELOPPEMENT.....	70
4.17. LES ASSURANCES	72
4.18. LES CREDITS	72
4.19. LES ADHESIONS	73
4.20. LES LITIGES	73
CHAPITRE 5	74
PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS	74

5.1.	COMPTES ANNUELS POUR LES EXERCICES SE CLOTURANT AU 31/12/2005, 31/12/2006, 31/12/2007	74
5.2.	COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AUX COMPTES ANNUELS.....	85
	CHAPITRE 6.....	96
	ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION.....	96
6.1.	CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	96
6.2.	DIRECTION.....	101
6.6.	PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	102
6.7.	OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES	102
6.8.	LIENS ENTRE AURIGA INTERNATIONAL S.A. ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS.....	102
	CHAPITRE 7	103
	EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	103
7.1.	EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE DEPUIS LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE.....	103
7.2.	PERSPECTIVES D'AVENIR.....	107
7.3.	RESUME DES CHIFFRES CLES	115

RESUME DU PROSPECTUS

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant AURIGA INTERNATIONAL et l'Offre. Il peut ne pas comprendre toutes les informations qui seraient importantes pour les investisseurs. Toute décision d'investir dans les actions d'AURIGA INTERNATIONAL doit être fondée sur un examen exhaustif du présent prospectus par l'investisseur. Ce résumé doit donc être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées et les états financiers, ainsi que les annexes s'y rapportant, reprises par ailleurs dans le prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans la section "Facteurs de Risque". AURIGA INTERNATIONAL 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.

INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR

AURIGA INTERNATIONAL est une société belge de recherche en dermatologie avec application en médecine esthétique et en chirurgie plastique. Elle développe et commercialise des produits innovants dans ce secteur en s'appuyant sur les dernières découvertes en matière de biotechnologies.

La société effectue également, en étroite collaboration avec des universités belges, des recherches ciblées en vue du développement de produits spécifiques brevetés pour divers traitements de la peau.

La gamme d'AURIGA INTERNATIONAL s'étend actuellement à 21 produits et à plusieurs marques, distribuées dans une cinquantaine de pays. Les recherches menées par la société visent le développement de produits traitant les affections suivantes :

- Traitement des vergetures ;
- Comblement des rides ;
- Rajeunissement du visage ;
- Dépigmentant cutanés ;
- Cernes et « poches » autour des yeux ;
- Cellulite et complément des liposuccions ;
- Traitement esthétique post opératoire du corps et du visage.

Le segment de marché visé est celui des produits cosmétiques médicalisés et vendus en pharmacie et parapharmacie.

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

L'émetteur	AURIGA INTERNATIONAL, une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi à 1410 Waterloo - Chemin des Roussettes 2, et qui est inscrite auprès de la B.C.E. sous le numéro 0459.931.933
Sponsor	Small Caps Finance, une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi à 1640 Rhode-Saint-Genèse, chaussée de Waterloo, 50 et qui est inscrite auprès de la B.C.E. sous le numéro 0473.427.603.
Demande d'admission	La demande d'admission sur le Marché libre porte sur la totalité des actions représentatives du capital d'AURIGA INTERNATIONAL, soit un maximum de 1.451.389 actions, après exercice des warrants. Ces actions proviennent de 1.250.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de maximum 138.889 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de maximum 62.500 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants.
Actions offertes	L'Offre porte sur un maximum de 138.889 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 800.000 €, prime d'émission comprise. Ces actions, offertes au prix de 5,76 €, représentent au total 10% du capital d'AURIGA INTERNATIONAL après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions et avant exercice des warrants. Toutes les actions sont assorties des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions de souscription.
Prix d'émission des Actions	L'Offre est une offre à prix ferme de 5,76 € par action. Ce prix valorise AURIGA INTERNATIONAL à 7.200.000 € avant augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.3.

Buts de l'Offre	L'offre en souscription publique et l'admission à la négociation des actions d'AURIGA INTERNATIONAL ont pour objectif de permettre à la société d'intensifier et d'accélérer la recherche et le développement de nouveaux produits et de renforcer sa structure financière afin de pouvoir faire face à une forte croissance des activités prévues pour les années à venir et de « booster » la réalisation de certains projets, que la société finançait jusqu'à présent par ses fonds propres. Les fonds seront principalement consacrés au développement des collagènes et de nouvelles molécules telles que le sulforaphane. Accessoirement, elle a également pour objectif d'assurer une meilleure visibilité de la société, d'accentuer sa renommée sur ses marchés et de lui permettre de valoriser ses titres de façon objective.	
Période de l'Offre	L'Offre s'étendra du 05/01/2009 au 20/02/2009 2008. Elle est susceptible d'être clôturée anticipativement. Elle sera clôturée par Euronext Brussels en accord avec AURIGA INTERNATIONAL, dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes. En tout état de cause, l'Offre restera ouverte durant 3 jours ouvrables au moins.	
Etablissements guichet	Les investisseurs souhaitant acquérir les actions d'AURIGA INTERNATIONAL dans le cadre de l'Offre peuvent s'adresser à tout établissement ou intermédiaire financier membre d'Euronext Brussels.	
Paiement, règlement et livraison	Les actions allouées dans le cadre de l'Offre seront payées, sous valeur, au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'Offre par Euronext Brussels, et au plus tard le 25/02/2009. Les montants éventuellement déboursés 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 dématérialisées, conformément aux statuts d'AURIGA INTERNATIONAL.	
Lock-Up	Les actionnaires de contrôle détiendront 90% d'AURIGA INTERNATIONAL après l'admission des actions sur le Marché Libre. Ils se sont engagés à conserver au minimum 51% des actions AURIGA INTERNATIONAL pendant un délai minimum de 12 mois à dater de la première cotation, hormis en cas de dépôt d'un avis d'OPA auprès de la CBFA.	
Affectation du produit de l'Offre	Sur la base d'un prix d'Offre de 5,76€ par action, le produit de l'Offre s'élèvera au maximum à 800.000€, en considérant la souscription intégrale des 138.889 actions offertes. Ce montant sera affecté à l'augmentation du capital d'AURIGA INTERNATIONAL. Les fonds provenant de l'augmentation de capital seront mis à la disposition d'AURIGA INTERNATIONAL par le notaire instrumentant dès la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital.	
Frais et rémunération des intermédiaires	Les frais liés à l'Offre comprennent les frais légaux et administratifs, la rémunération de la CBFA, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription les coûts afférents à l'intervention d'Euronext Brussels et d'Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par AURIGA INTERNATIONAL. Ils peuvent être estimés à environ 136.000€, soit 17% du montant des fonds levés.	
Code des Actions	ISIN: BE0003896165 - Code SVM: 3896.16 - Symbole Euronext: AURI	
Calendrier indicatif de l'Offre	Approbation du prospectus par la CBFA 09/12/2008 Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels +/- 30/12/2008 Ouverture de l'Offre 05/01/2009 Clôture de l'Offre (sauf clôture anticipée) 20/02/2009 (D) Date de fixing par Euronext Brussels 20/02/2009 (D+1) Paiement des nouvelles actions 25/02/2009 (D+3) Constatation de l'augmentation de capital 25/02/2009 (D+3) Livraison des nouvelles actions 25/02/2009 (D+3) Date de 1 ^{ère} négociation 02/03/2009	

RÉSUMÉ DES FACTEURS DE RISQUE

AURIGA INTERNATIONAL est exposée à un certain nombre de risques dans l'exercice de son activité. Le positionnement de la société sur son marché dépend de sa capacité à développer de nouveaux produits, à les protéger de la concurrence par le dépôt de brevets et à les commercialiser efficacement. La société se retrouve confrontée dans ce contexte à une concurrence pouvant disposer de ressources plus importantes pour financer la phase de développement ou pour soutenir la force commerciale de taille. Ce risque doit toutefois être nuancé par le concept marketing original mis en œuvre par AURIGA INTERNATIONAL.

Bien que la société recoure largement à des distributeurs indépendants pour la commercialisation de ses produits à l'étranger, elle a opté sur certains territoires – la France en l'occurrence – pour une formule où elle en assure elle-même la distribution. Le manque de contrôle sur le management des entités décentralisées, le manque de connaissance des aspects légaux de certains marchés sont tant de facteurs pouvant avoir des conséquences néfastes au bon déroulement de cette stratégie.

Pour ce qui concerne la production, la société a opté pour la sous-traitance, ce qui lui permet de s'assurer une grande flexibilité mais qui la maintient dans un lien de dépendance à l'égard de certains de ses fournisseurs.

Finalement, la société est largement dépendante d'Alfred Marchal, actionnaire majoritaire et administrateur délégué sur qui reposent l'essentiel des décisions stratégiques. :

En outre, les actions d'AURIGA INTERNATIONAL présentent certains risques liés à leur admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dont les plus importants sont :

- Le marché libre est un marché non réglementé
- La liquidité des actions d'AURIGA INTERNATIONAL n'est pas garantie et le cours peut évoluer d'une manière qu'AURIGA INTERNATIONAL ne peut prévoir.

DONNÉES FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

En euros	2005	2006	2007	2008P	2009P	2010P
Chiffre d'affaires	1.768.824	2.005.750	2.989.649	4.050.000	5.062.500	6.075.000
Progression chiffre d'affaires	48%	13,4%	49,1%	35,5%	25%	20%
Marge Brute d'exploitation	637.728	796.118	1.246.891	1.558.768	2.041.957	2.480.695
Pourcentage de marge brute	36%	40%	45%	38%	40%	41%
EBITDA	369.493	354.419	766.727	885.270	1.151.034	1.386.726
Résultat net	103.906	109.744	194.894	500.026	656.522	786.972
Capitaux propres	415.715	537.599	720.352	1.220.378	1.712.270	2.302.999
Dettes financières	219.166	217.411	281.392	87.843	0	0
Gearing*	53%	40%	39%	7%	0%	0%
Dividendes (25%)	0	0	0	0	164.130	196.743
Dividende par action**					0,13€	0,16€

* Gearing : ratio « endettement/fonds propres »

**sur base de 1.250.000 actions

P = Prévisionnel

Pourcentage de marge brute = Marge brute d'exploitation/ chiffre d'affaires

Marge brute d'exploitation = chiffre d'affaires – (Achats + services et biens divers)

Détermination des multiples de la société sur base du prix de l'offre :

5,76	2005	2006	2007	2008P	2009P	2010P
Actif net (€)	415 715	537 599	720 352	1 220 378	1 712 770	2 302 999
Actif net/action (€)	0,33	0,43	0,58	0,98	1,37	1,84
Prix de l'offre/actif net/action (x)	17,32	13,39	10,00	5,90	4,20	3,13
Chiffre d'affaires (€)	1 768 824	2 005 750	2 989 649	4 050 000	5 062 500	6 075 000
Chiffre d'affaires/action (€)	1,42	1,60	2,39	3,24	4,05	4,86
Prix/Chiffre d'affaires/action (x)	4,07	3,59	2,41	1,78	1,42	1,19
EBITDA (€)	369 493	354 419	766 727	885 270	1 151 034	1 386 726
EBITDA/action (€)	0,30	0,28	0,61	0,71	0,92	1,11
Prix/EBITDA/action (x)	19,49	20,31	9,39	8,13	6,26	5,19
Résultat net (€)	103 906	109 744	194 894	500 026	656 522	786 972
Résultat net/action (€)	0,08	0,09	0,16	0,40	0,53	0,63
Prix de l'offre/Rés. net/action (x)	69,29	65,61	36,94	14,40	10,97	9,15

INFORMATIONS DISPONIBLES - PROSPECTUS

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

Ce prospectus sera mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège d'exploitation d'AURIGA INTERNATIONAL (Av. Victor Hugo, 32 - 1420 Braine-l'Alleud), et peut être obtenu gratuitement, sur simple demande, auprès de SMALL CAPS FINANCE au +32 (2) 653 37 63. Sous réserve de certaines conditions (voir page 2), ce prospectus est aussi disponible sur le site Internet suivant : www.smallcapsfinance.com.

LES FACTEURS DE RISQUE

Investir dans les actions de la société AURIGA INTERNATIONAL n'est pas dénué de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous mais la société ne peut exclure que d'autres risques se matérialisent à l'avenir et dès lors cette liste ne prétend pas être exhaustive. Avant de prendre la décision d'investir dans les actions émises par AURIGA INTERNATIONAL, l'investisseur est invité à examiner attentivement ces facteurs de risque qui, individuellement ou globalement, peuvent avoir une influence significative sur AURIGA INTERNATIONAL et ses actionnaires, en plus de toutes les informations contenues dans ce prospectus.

1. RISQUES LIES A AURIGA INTERNATIONAL ET AUX METIERS QU'ELLE DEVELOPPE

1.1. Le risque lié au marché et à la concurrence

Si on considère le marché de la cosmétique dans sa globalité - comprenant des géants internationaux comme L'OREAL, BEIERSDORF et PIERRE FABRE -, les parts de marché d'AURIGA INTERNATIONAL sont certes infimes. Cependant, AURIGA a réussi à se démarquer de ses concurrents en ciblant une niche particulière de ce marché, la « dermatologie cosmétique », et en adoptant une approche originale de sa clientèle. On observe d'ailleurs que les grands groupes, à présence internationale, sont également actifs sur ce segment par le biais de structures indépendantes plus modestes qui véhiculent leur marque propre. Ainsi, PIERRE FABRE a développé la marque « AVENE » et ALES GROUPE la marque « LIERAC ».

Le secteur de la dermo-cosmétique n'en est pas moins un marché compétitif où les divers acteurs peuvent disposer de moyens financiers largement supérieurs à ceux d'AURIGA INTERNATIONAL. Leur solidité financière leur permet, entre autres, d'allouer des budgets plus importants à la recherche et au développement de nouveaux produits ou encore d'organiser des campagnes marketing susceptible d'accroître leurs parts de marché. Ces éléments sont de nature à limiter la compétitivité d'AURIGA INTERNATIONAL et à influencer défavorablement ses ventes, sa rentabilité et sa position financière. Ce risque doit toutefois être nuancé par le fait que la stratégie marketing mise en œuvre par la société jusqu'à ce jour lui a permis de s'imposer sur ce marché, malgré ce contexte compétitif. Il ne peut toutefois être garanti que cette situation se maintiendra à l'avenir.

1.2. Le risque lié à l'activité de recherche et développement

La recherche et le développement jouent un rôle essentiel dans le positionnement de la société par rapport à sa concurrence, ses ventes, sa rentabilité et sa croissance à venir. En effet, seul le développement de produits innovants et l'amélioration de la composition des produits actuels sont de nature à assurer la pérennité de l'entreprise. Or, chaque projet nécessite la mobilisation de moyens financiers et humains conséquents dont l'issue commerciale favorable ne peut être garantie. Si la société devait s'engager dans plusieurs projets n'aboutissant pas à la commercialisation, ou si la société ne devait plus être en mesure d'allouer suffisamment de moyens financiers ou humains à la recherche et au développement, l'impact sur son positionnement par rapport à la concurrence, ses ventes, sa rentabilité et sa situation financière pourraient mettre en péril l'existence de la société. La pérennité de l'entreprise repose donc sur sa capacité à développer et à commercialiser de nouveaux produits, ce qu'elle a fait avec succès depuis 1997.

1.3. Risques en matière de brevets et de propriété intellectuelle

Le succès de la commercialisation des produits repose sur la protection des formules développées par le département de recherche et de développement. Par le dépôt d'un brevet, la société s'assure la pleine propriété industrielle du processus de fabrication et se réserve tous les bénéfices d'une commercialisation des produits issus de ses recherches. Lorsque les nouveaux développements sont issus d'une collaboration avec des partenaires externes, les conventions de collaboration visent également à réserver à AURIGA INTERNATIONAL l'exclusivité des bénéfices d'une commercialisation des applications dermatologiques des recherches, le partenaire restant libre d'exploiter les autres retombées des recherches.

Les brevets couvrent une période de 20 ans, soit une période équivalente à la durée de vie commerciale des produits. Cette période permet à la société de développer une image de marque forte liée au produit. Ainsi, après expiration du brevet, le produits continue à bénéficier d'un avantage commercial par rapport aux éventuels concurrents. A défaut d'une telle protection, les fruits des recherches tombent rapidement dans le domaine public et sont susceptibles de priver la société des revenus financiers lui permettant de couvrir ses coûts engagés pour la recherche et le développement.

1.4. Le risque clients

La clientèle de la société diffère en fonction du territoire. En Belgique, aux Pays-Bas et au Grand Duché de Luxembourg, elle se compose d'un ensemble de grossistes et de pharmaciens démarchés directement par les délégués commerciaux d'AURIGA INTERNATIONAL. A l'exception d'un grossiste qui représente près de 8% du chiffre d'affaires de l'exercice 2007, le risque client est très éclaté ; il repose sur grand nombre de noms pour des encours relativement faibles.

En France, la clientèle est exploitée par la filiale française du groupe ; cette dernière s'approvisionnant auprès d'AURIGA INTERNATIONAL, figure dès lors parmi ses « clients » pour ce qui concerne la gestion des créances commerciales. Le démarrage de cette filiale ayant connu quelques difficultés, la question de ses créances constitue un facteur de risque qui est traité plus loin (cf. paragraphe 1.7.).

Finalement, les autres territoires sont exploités par l'intermédiaire de distributeurs locaux. Sur cette catégorie de clients, le risque est plus concentré, et la société se trouve en position de relative dépendance à leur égard. Le distributeur le plus important opère sur l'Espagne et représente 18% du chiffre d'affaires de l'exercice 2007 ; il est suivi du distributeur polonais qui y a contribué à hauteur de 6%. La défaillance d'un distributeur important pourrait être de nature à affecter la rentabilité de la société. Celle-ci a donc pris toutes les mesures pour couvrir ce risque au moyen d'une assurance crédit (couverture à 90% de la créance). Les distributeurs qui ne sont pas couverts par assurance crédit font l'objet d'un suivi strict et sont contraints de payer les marchandises à l'avance.

Tous territoires confondus, le classement des cinq postes client les plus importants se présente comme suit :

CLASSEMENT CLIENT	PAYS	% du Chiffre d'affaires 2007
1.	Espagne	18%
2.	Belgique	8%
3.	Pologne	6%
4.	Auriga France	6%
5.	UK	6%

En outre, le risque client doit être nuancé par le fait qu'il ne porte que sur le prix de revient des produits, et non sur la valeur totale de la créance.

Exception faite des créances sur la filiale française, la société n'a dû comptabiliser sur les trois dernières années qu'une réduction de valeur sur une créance belge. Au 31/12/2007, plus aucune créance douteuse ne figure au poste « créances commerciales ».

Compte tenu de la diversification de sa clientèle et du suivi de qualité, la société a toujours pu assumer le risque relatif à ses clients. Toutefois, il ne peut être garanti qu'en raison de la relative dépendance de la société vis-à-vis de certains distributeurs, elle ne subisse pas à l'avenir de dommages en cas de défaillance qui n'aurait pas pu être détectée à temps. Si tel devait être le cas, sa rentabilité et sa situation financière pourraient en être affectées.

1.5. Le risque lié aux fournisseurs et aux sous-traitants

La société a toujours veillé à atténuer son risque fournisseur en diversifiant ses approvisionnements. Ainsi, chaque matière première peut être livrée par trois fournisseurs différents, pour une qualité identique. Il en est de même pour les principes actifs tels que la vitamine K oxyde, par exemple.

En cas de défaillance d'un fournisseur de matière première, une solution alternative peut donc être rapidement envisagée, afin d'éviter toute rupture de stock. Il ne peut toutefois être exclu que la société se retrouve à l'avenir confrontée à ce risque.

Il convient de relever que la fabrication des produits est sous-traitée. S'il est vrai que la société entretient un rapport de dépendance opérationnelle à l'égard de ses sous-traitants, les relations sont régies par des conventions strictes. La composition des produits et autres « secrets de fabrication » sont protégés par les licences et les brevets déposés. Par ailleurs, en cas de défaillance d'une usine, le management estime que son remplacement peut aisément être organisé.

Dans le cadre de la sous-traitance, une partie des matières premières ordinaires sont directement achetées par le sous-traitant sur instruction d'AURIGA INTERNATIONAL. L'analyse du poste fournisseur met dès lors en évidence l'importance de certains sous-traitants qui facturent des marchandises en plus de leur travail à façon. Il ne faudrait toutefois pas conclure à une forte dépendance de la société à leur égard, le risque fournisseur ne portant que sur l'importance du travail à façon.

Finalement, le risque lié aux fournisseurs et aux sous-traitants réside également dans la qualité des produits et des transformations opérées. Etant donné qu'AURIGA INTERNATIONAL ne maîtrise pas sa production, un défaut de fabrication ne peut être exclu. Ce risque doit être nuancé par les contrôles de qualité opérés par la société à divers stades en amont, ainsi que par la nature des principes actifs, dont le degré de toxicité est pratiquement nul puisqu'il s'agit de produits dermatologiques. En outre, la production des lots est tracée, de telle sorte que si un produit devait s'avérer problématique, il puisse rapidement être retiré des stocks ou de la vente.

1.6. Les risques liés aux stocks

Les risques relatifs aux stocks dépendent en partie de l'organisation de la production pour laquelle a opté la société. Le recours à la sous-traitance implique un stockage partiel et temporaire en dehors de son infrastructure. Il découle donc de la politique de diversification exposée ci-dessus une démultiplication des sites de stockage et, par conséquent, une organisation logistique complexe et pas toujours optimale. Les inconvénients de cette stratégie doivent toutefois être contrebalancés par ses avantages, qui résident essentiellement dans la flexibilité en matière de production et dans la légèreté de l'infrastructure, qui sont incontestablement des facteurs d'allègement des coûts.

Un autre risque réside dans la durée de vie d'un produit. La date de péremption s'établit en moyenne trois ans après celle de la fabrication du produit. Compte tenu de la durée moyenne actuelle de stockage des produits finis (2 mois), le risque de péremption est réduit. Toutefois, il ne peut être exclu qu'une période de baisse des ventes, par exemple, allonge la durée de stockage de certains produits. Si une immobilisation plus longue des produits en stock génère une hausse des coûts de stockage, il est par contre peu probable que de telles circonstances conduisent à la détérioration des stocks. Il faut relever que la durée moyenne de stockage telle qu'elle ressort des comptes s'affiche à 170 jours¹. Ceci s'explique par l'importance relative des matériaux de conditionnement contenus dans les stocks dont le délai d'approvisionnement est relativement long.

La gestion des stocks tient compte de divers paramètres dont la quantité minimum pouvant être commandée par Auriga à son fournisseur et la planification de production des sous-traitants. Ces deux paramètres n'étant pas toujours « en phase » un passage par les stocks est généralement indispensable. Certaines matières premières stockées représentent des sommes importantes au regard de leur volume (vitamine K oxyde).

La société veille régulièrement à ajuster ses assurances en fonction de la valeur moyenne des marchandises composant ses stocks. A défaut, un sinistre pourrait avoir des répercussions défavorables sur sa rentabilité.

1.7. Le risque lié au départ d'une personne clé

Alfred Marchal est le fondateur et la personne clé d'AURIGA INTERNATIONAL. Malgré le professionnalisme de l'équipe qui l'entoure, la définition des stratégies de développement, mais surtout celles relatives aux recherches à mener en collaboration avec les universités, repose entièrement sur lui. Il est donc certain que son départ affecterait le bon développement de l'entreprise, même si Robert Anciaux, le deuxième actionnaire d'AURIGA INTERNATIONAL, pourrait en garantir la gestion.

Toute absence prolongée nécessiterait donc son remplacement par un manager qualifié. Afin d'atténuer ce risque, la société prévoit de renforcer l'équipe de management dans les trois années à venir, notamment par l'engagement d'un directeur de recherche et d'un directeur financier.

Si la société ne devait pas parvenir à renforcer son équipe de direction, elle s'exposerait à un risque accru d'erreurs de gestion ou de manque de contrôle à des postes clés, et ce d'autant plus qu'elle s'engage sur une voie de forte croissance. De telles circonstances seraient de nature à entraver son développement futur.

1.8. Le risque lié à la participation dans AURIGA FRANCE

AURIGA France est une filiale à 99% d'AURIGA INTERNATIONAL. Ces dernières années, cette filiale a connu des difficultés d'origines diverses (équipe de management local défaillante, interdiction de commercialiser certains produits sur ce marché, etc. cf. point 4.10). Celles-ci sont à l'origine de pertes importantes qui peuvent être estimées à un total cumulé, sur ces trois dernières années, de 726.500 € (dont 415.600 € sous forme de réduction de créance, 192.290 € sous forme de réduction de valeur sur participations et 118.613 € sous forme d'abandon d'avance en compte courant). AURIGA INTERNATIONAL a malgré les pertes encourues et la déception qu'elles ont engendrées, conservé sa confiance à sa filiale. Force est donc de constater que la participation dans la filiale française a lourdement pesé sur la rentabilité de la maison mère et sur sa trésorerie.

¹ Ratio calculé de la manière suivante : (stocks au 31/12/2007/approvisionnements) x 365 jours

Le management estime qu'actuellement, toutes les mesures ont été prises pour ramener la filiale française sur la voie de la rentabilité. Les premiers mois de 2008 montrent d'ailleurs une croissance significative du chiffre d'affaires (+51%) avec un compte de résultat en équilibre. Toutefois, si cette amélioration ne devait pas se maintenir, la rentabilité et la situation financière de la maison mère pourraient continuer à en être affectées défavorablement.

1.9. Le risque santé

Il ne peut être exclu que les produits de AURIGA INTERNATIONAL causent des dommages à leurs utilisateurs. Ce risque est nuancé par le fait que tous les produits sont fabriqués suivant les normes internationales GMP (Good Manufacturing Practices) et que chacun dispose de certificats d'analyse, de contrôle de fabrication, de « Material Safety Data Sheet » conformes aux normes en vigueur (voir chapitre 4. point 3.). De plus,

En outre, tout produit cosmétique commercialisé sur le territoire de l'Union Européenne doit se conformer à la législation européenne en la matière. Il s'agit en l'occurrence d'un ensemble de contraintes visant à protéger les consommateurs de tout produit nocif pour leur santé. Cette législation vise tant le contenu des produits que les informations figurant sur l'étiquetage du produit. Les directives européennes établissent dans ce cadre une liste de composants autorisés en cosmétologie. Pour autant que la société respecte cette liste, le risque d'interdiction de vente d'un des produits dans un des pays de l'Union est nul. Si les produits comprennent des ingrédients hors liste, un principe de précaution peut être appliqué par les autorités sanitaires d'un pays. Elles peuvent ainsi à tout moment, décider de suspendre la vente de produit qu'elle jugerait suspect afin d'étudier les informations complémentaires (études cliniques, etc.) constitués par la société. Ainsi, AURIGA INTERNATIONAL s'est vu suspendre la commercialisation d'un produit en France, suite à la survenance de cas d'allergie, ce qui a causé d'importants dommages financiers à sa filiale française.

Cependant, le risque de voir les produits développés par AURIGA INTERNATIONAL interdits à la commercialisation est faible, puisqu'il s'agit de produits dermatologiques à usage externe dont le risque sur la santé est infime. Il convient également de rappeler la politique de diversification menée par la société, politique qui a réduit considérablement le dommage que pourrait éventuellement causer un arrêt de commercialisation d'un produit spécifique sur un territoire donné.

Afin de garantir une gestion sereine et rapide de toute plainte éventuelle ou de problème lors de l'utilisation des produits, il est utile de souligner qu'AURIGA INTERNATIONAL conserve trois échantillons de chaque production pendant cinq ans minimum pour des raisons de traçabilité.

A cet égard, la société dispose d'une assurance responsabilité civile dont la garantie pour les dommages corporels et matériels s'élève à 1.250.000 €.

AURIGA INTERNATIONAL n'a dû faire face à aucun litige jusqu'à présent; cependant aucune garantie ne peut être offerte concernant les possibles risques santé que pourrait rencontrer la société à l'avenir.

1.10. Le risque lié aux modifications réglementaires

Les produits d'AURIGA INTERNATIONAL sont soumis à des règles strictes préalables à leur commercialisation. Tous les principes actifs utilisés sont d'origine naturelle ou sont issus des recherches de la biotechnologie. La recherche appliquée menée par la société vise uniquement la mise au point de nouveaux produits pour le traitement de nouvelles affections dermatologiques. Il s'ensuit une phase d'étude clinique qui permet de tester le produit préalablement à sa commercialisation. La société est soumise, à ces divers stades

du développement, à une procédure stricte, conforme aux normes internationales, qui peut s'avérer longue et coûteuse. L'environnement juridique pourrait cependant évoluer et obliger la société à devoir renforcer ou rallonger ses procédures de contrôle, à modifier ou retirer certains produits ou à devoir adapter certaines compositions. De tels aléas pourraient retarder ou suspendre temporairement la commercialisation de certains produits.

Ce risque doit être nuancé par le fait que la société a une bonne maîtrise de ses usines (toutes situées en Belgique) et des processus de fabrication; selon le management, une adaptation pourrait être aisément réalisée.

Si l'impact d'une modification de la législation n'est pas sans influence sur la commercialisation d'un produit en particulier et sur sa rentabilité, le management est d'avis que l'impact sur l'activité commerciale globale du groupe est limité, compte tenu de la diversification du portefeuille de produits d'AURIGA INTERNATIONAL et de l'étendue de son marché géographique.

1.11. Le risque lié aux taux de change et aux taux d'intérêt

AURIGA INTERNATIONAL dispose auprès d'établissements financiers de lignes de crédit qui sont utilisées ponctuellement pour le financement de son besoin en fonds de roulement. Le risque d'augmentation des taux d'intérêts est donc actuellement négligeable. La société ne prévoit pas de recourir de manière intensive à des facilités de crédit, à l'avenir.

Pour ce qui est du risque de change, il convient de préciser que la société tient sa comptabilité en euros et que toutes les factures sont libellées en euro. Il arrive toutefois que certains distributeurs règlent leur facture dans leur devise, ce qui contraint la société à comptabiliser un résultat financier (différence de paiement) puisque le montant du paiement converti en euros (sur base du cours de change en vigueur le jour de la réception des fonds) peut différer du montant de la facture libellé en euros. Toutefois, ce « risque de change » est négligeable.

1.12. Litiges

A la date de rédaction du présent prospectus, la société n'était impliquée dans aucun litige dont l'issue serait de nature à influencer sa rentabilité ou sa situation financière. Le dernier « litige » que la société a connu concerne le recouvrement d'une créance (de +/- 42.000 € TVAC) auprès d'un client qui a finalement été déclaré en faillite.

2. RISQUES LIES A UNE COTATION SUR LE MARCHÉ LIBRE D'EURONEXT BRUSSELS

2.1. Absence de marché préalable

Les actions représentatives du capital d'AURIGA INTERNATIONAL n'ont jamais été négociées sur un marché financier avant la présente Offre. Aucune garantie ne peut par conséquent être donnée quant au fait qu'un marché liquide et actif se développera autour des actions après l'Offre, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera.

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

2.2. Volatilité

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

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

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

2.3. Dilution comptable future

Les investisseurs qui souscriront aux actions d'AURIGA INTERNATIONAL dans le cadre de la présente Offre subiront une dilution qui sera égale à la différence entre le prix d'Offre des actions et leur valeur comptable. En outre, si AURIGA INTERNATIONAL devait émettre des actions supplémentaires postérieurement à la présente Offre, notamment à l'occasion de l'exercice des warrants, les investisseurs pourraient subir une dilution additionnelle, même s'il convient d'observer qu'aucun de ces warrants n'a pour l'instant été attribué, et qu'ils devront en tout état de cause être attribués à un prix d'exercice proche du cours de bourse des actions d'AURIGA INTERNATIONAL à la date de cette attribution (cf. point 3.2.2).

La dilution par action se calcule de la façon suivante, en se basant sur l'actif net d'AURIGA INTERNATIONAL au 31/12/2007 et en considérant la souscription intégrale des 138.889 actions nouvelles et l'exercice de l'intégralité des 62.500 warrants, sur base d'un prix d'exercice théorique égal au prix d'Offre, soit 5,76 € par warrant:

	Nombre d'actions	Montant en euros	Par action en euros
Actif net au 31/12/2007:	1.250.000	720.352	0,58
Montant de l'Offre :	138.889	800.000	5,76
Actif net après l'Offre :	1.388.889	1.520.352	1,09
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'Offre :			4,67
Exercice des warrants* :	62.500	360.000	5,76
Actif net après exercice des warrants :	1.451.389	1.880.352	1,29
Dilution de l'actif net après l'exercice des warrants :			4,47
Augmentation de l'actif net pour les			0,71

actionnaires existants :

* Comme indiqué ci-dessus, ce tableau a été établi sur base du postulat que tous les warrants seront exercés au prix de 5,76 €. En réalité, le prix d'exercice des warrants peut être différent de 5,76 €. Il est par ailleurs possible que les warrants ne soient pas tous exercés par leurs détenteurs. AURIGA INTERNATIONAL ne peut donc pas déterminer avec précision le montant des fonds qu'elle percevra suite à l'exercice des warrants qu'elle a émis.

2.4. Actionnaires significatifs

Alfred Marchal, Robert Anciaux (via la société anonyme PGF²) et Monique Cox, épouse de Alfred Marchal, (les « Actionnaires de Contrôle») détiendront 90% du capital d'AURIGA INTERNATIONAL après l'admission des actions de cette dernière sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que l'ensemble des actions nouvelles émises dans le cadre de l'Offre soient souscrites. Les Actionnaires de Contrôle bénéficieront d'un pouvoir de vote prépondérant aux assemblées générales d'AURIGA INTERNATIONAL. Toutefois, aucune convention d'actionnaires n'a été conclue à la date du présent prospectus qui prévoirait une prise de décision concertée des Actionnaires de Contrôle lors de ces assemblées générales.

Les souscripteurs détiendront quant à eux, à l'issue de l'Offre, au maximum 10% du capital et des droits de vote d'AURIGA INTERNATIONAL. Le pourcentage ainsi détenu par les souscripteurs ne constitue pas une minorité de blocage de sorte que ceux-ci ne pourront pas influencer sur les décisions prises en assemblée générale. Il est par ailleurs possible que les décisions prises ne soient pas toujours en ligne avec leurs intérêts. En outre, les statuts d'AURIGA INTERNATIONAL ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

2.5. Lock-up

Les Actionnaires de Contrôle se sont engagés à conserver au minimum 51% des actions composant le capital d'AURIGA INTERNATIONAL pendant un délai minimum de douze mois à dater de l'admission des actions d'AURIGA INTERNATIONAL sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

Les Actionnaires de Contrôle resteront donc libres de vendre dans le marché 39% du capital d'AURIGA INTERNATIONAL postérieurement à son admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels. De tels ordres de vente pourraient provoquer une baisse importante du cours des actions d'AURIGA INTERNATIONAL, s'ils n'étaient pas compensés par des ordres d'achat de même ampleur.

2.6. Dispositions anti-OPA

Une nouvelle loi OPA transposant la directive européenne OPA 2004/25/CE a été adoptée en date du 1^{er} avril 2007. Cette nouvelle loi est applicable à AURIGA INTERNATIONAL. Les statuts d'AURIGA INTERNATIONAL contiennent en outre certaines dispositions susceptibles de décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et d'avoir une influence sur le cours des actions d'AURIGA INTERNATIONAL ; il s'agit en l'occurrence de la faculté donnée au conseil d'administration de procéder à une augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé en cas d'OPA (cf. chapitre 3.2.3.).

² PGF : Participation et Gestion Financière S.A. (BCE n° 0447.131.002)

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

2.7. Absence de montant minimum de l'Offre

AURIGA INTERNATIONAL est en droit de réaliser l'augmentation de capital programmée dans le cadre de l'Offre à raison d'un montant réduit, aucun montant minimal d'actions nouvelles n'ayant été déterminé. En outre, AURIGA INTERNATIONAL se réserve la possibilité d'annuler l'Offre. Le nombre exact d'actions nouvelles ou l'annulation de l'Offre sera confirmé dans un avis qui sera publié dans la presse financière belge à l'issue de l'Offre, à l'initiative d'Euronext Brussels³ et sur le site web d'AURIGA INTERNATIONAL. En conséquence, (i) seul un nombre limité d'actions pourrait être disponible sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, ce qui pourrait limiter leur liquidité et (ii) les capacités financières d'AURIGA INTERNATIONAL en vue des utilisations de revenus décrits à la section 2.2.2 pourraient être réduites. AURIGA INTERNATIONAL pourrait dès lors réduire son budget d'investissement ou recourir à des financements externes supplémentaires.

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

Jusqu'à présent, la direction d'AURIGA INTERNATIONAL a toujours préféré financer sa croissance via l'autofinancement et considère que ses ressources actuelles (fonds propres, cash-flows d'exploitation estimés, possibilités de recours à l'endettement, etc.), seront suffisantes pour financer sa croissance pour les deux prochains exercices. Néanmoins, il ne peut être affirmé que tel sera le cas.

Si, en cas d'échec partiel de l'Offre, AURIGA INTERNATIONAL n'est pas en mesure de couvrir ses besoins de financement supplémentaires, il est possible qu'elle doive renoncer au développement de certains projets dans les délais programmés, ce qui ralentirait son rythme de croissance.

2.9. Risques liés à une admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels

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

- les seules obligations comptables des sociétés admises sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont celles que leur impose leur forme sociale, conformément aux dispositions applicables du droit comptable et du droit des sociétés;
- il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public;
- Euronext Brussels n'est pas destinataire d'une information particulière concernant les événements susceptibles d'affecter le patrimoine ou la situation juridique de l'entreprise et ne peut en conséquence les porter en toutes circonstances à la connaissance des utilisateurs;
- les obligations d'informations périodiques et occasionnelles visées à l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs

³ cf. Rubrique des informations et cotations boursières communiquées par Euronext Brussels dans les quotidiens financiers (L'Echo, De Tijd,)

d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé ne sont pas applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre d'Euronext Brussels;

- les règles imposant la publicité des participations dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables;
- le manque de liquidité, de visibilité et de transparence peut être un frein à la prise de participation ; les investisseurs pourraient éprouver, entre autres, des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y aura pas nécessairement de contrepartie ;
- la volatilité des cours peut représenter un risque, ce cours devant néanmoins rester dans les limites de + ou - 10% de variation par rapport à la séance précédente;
- AURIGA INTERNATIONAL peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, sa notoriété auprès du public n'étant pas encore très élevée ;
- contrairement aux règles d'Alternext, la note d'organisation du Marché Libre d'Euronext Brussels n'impose pas la réalisation par les intermédiaires financiers chargés du montage de l'opération, d'une « due diligence » ; hormis la certification des comptes d'AURIGA INTERNATIONAL dont il est question dans le présent prospectus, aucune « due diligence » d'AURIGA INTERNATIONAL n'a été réalisée par SMALL CAPS FINANCE.

Sont par contre d'application pour les titres des sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels. Par ailleurs, les émetteurs qui procèdent à une offre d'un montant supérieur à 100.000 euros sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, conformément aux articles 42 et suivants de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

CHAPITRE 1

RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration d'AURIGA INTERNATIONAL, représenté par Alfred MARCHAL, administrateur délégué, assume la responsabilité du présent prospectus, et certifie qu'à sa connaissance et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les données contenues dans ce prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Pour le Conseil d'Administration d'AURIGA INTERNATIONAL

Alfred MARCHAL
Administrateur Délégué

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le commissaire d'AURIGA INTERNATIONAL est Monsieur Vincent MISSELYN, domicilié à 1380 Ohain, Rue des Saules 48 et dont le numéro d'entreprise est 0776.75.558.

Le commissaire d'AURIGA INTERNATIONAL a été nommé statutairement lors de l'assemblée générale extraordinaire du 2 janvier 2008 afin de contrôler pour la première fois les comptes de la société se clôturant au 31 décembre 2007.

Les comptes annuels relatifs aux exercices clôturés le 31 décembre 2007 ont été certifiés « sans réserve à l'exception des chiffres comparatifs relatifs au compte de résultat faisant l'objet d'une déclaration d'abstention ». Cette abstention est justifiée par le fait que le commissaire n'a pas pu procéder à la vérification des comptes clos au 31/12/2006, vu la date de sa nomination. Le rapport est reproduit au point 5.2. du présent prospectus.

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

Le présent prospectus a été approuvé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en date du 09/12/2008 en application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

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

1.4. POLITIQUE D'INFORMATION

1.4.1. Responsable de l'information:

Le Conseil d'Administration d'AURIGA INTERNATIONAL
Représenté par Alfred MARCHAL

AURIGA INTERNATIONAL

Siège social : Chemin des Roussettes 2 - 1410 Waterloo

Siège s'exploitation : Av Victor Hugo 32 - 1420 Braine-l'Alleud

Téléphone:	+32 2 384 53 77
Téléfax:	+32 2 384 13 97
E-mail:	info@auriga-int.com
Site Internet:	www.auriga-int.com

AURIGA LUXEMBOURG

Auriga Luxembourg est une dénomination commerciale d'AURIGA INTERNATIONAL et n'a pas de statut juridique.

1.4.2. Documents sociaux

Les documents sociaux, comptables ou juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts peuvent être consultés au siège social d'AURIGA INTERNATIONAL.

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

Pour toute autre information à mettre à disposition du public, AURIGA INTERNATIONAL informera ses actionnaires par le biais d'une rubrique spécifique «investors relations» sur son site internet (www.auriga-int.com).

Les actionnaires sont avertis que l'obligation d'information occasionnelle (information susceptible d'influencer le cours) ou périodique (situation comptable intermédiaire) visée par la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, n'est pas applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre : leurs obligations d'information se limitent à ce qui leur est imposé par le droit comptable et le droit des sociétés, bien qu'elles peuvent décider de procéder à une information occasionnelle ou périodique.

1.4.3. Diffusion du prospectus et avis

Le prospectus est uniquement disponible en français ; il est diffusé en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables. Si une réclamation afférente à l'information contenue dans ce prospectus devait être portée à la connaissance d'un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, en vertu du droit applicable, être amené à supporter les coûts liés à la traduction du prospectus avant le commencement de la procédure.

Le prospectus est mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège d'exploitation d'AURIGA INTERNATIONAL, et peut être obtenu sur simple demande auprès de Small Caps Finance au + 32 (2) 653 37 63. Sous réserve de certaines conditions, ce prospectus est aussi disponible sur le site Internet suivant :

www.smallcapsfinance.com

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.

1.4.4. Suppléments au prospectus

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le présent prospectus, qui serait de nature à influencer l'évaluation des actions d'AURIGA INTERNATIONAL et surviendrait ou serait constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'Offre, sera mentionné dans un supplément au prospectus, conformément à l'article 53 §1^{er} 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. Ce supplément sera approuvé par la Commission Bancaire Financière et des Assurances et publié selon les mêmes modalités que le présent prospectus.

Les investisseurs qui auraient déjà accepté de souscrire à l'Offre avant que le supplément ne soit publié auront le droit de révoquer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

CHAPITRE 2

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE

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

2.1.1. Nature des actions (article 10 des statuts)

Les actions non entièrement libérées sont nominatives. Les actions entièrement libérées et les autres titres de la société sont nominatifs ou dématérialisés.

Leur titulaire peut, à tout moment et à ses frais, demander la conversion de ses titres en titres nominatifs ou dématérialisés.

Le titre dématérialisé est représenté par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social un registre pour chaque catégorie de titres nominatifs. Tout titulaire de titres peut prendre connaissance du registre relatif à ses titres.

2.1.2. Cessibilité des actions (article 11 des statuts)

Les actions sont librement cessibles.

2.1.3. Valeur nominale des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

2.1.4. Droits attachés aux actions

2.1.4.1. Exercice des droits afférents aux actions (article 12 des statuts)

Les actions sont indivisibles.

AURIGA INTERNATIONAL ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action.

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

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

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

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

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

2.1.4.2. Admission aux assemblées (articles 33 et 34 des statuts)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.1.4.3. Droit de vote (articles 30, 35 et 36 des statuts)

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

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

L'assemblée générale décide à la majorité des voix, sans égard à la part du capital social présente ou représentée, sauf dispositions légales ou statutaires contraires. Les votes blancs ou nuls ne sont pas pris en considération.

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

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

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

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

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

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

2.1.4.4. Droit à la distribution de dividendes (articles 39 et 41 des statuts)

Sur le bénéfice net de l'exercice social, il est prélevé annuellement 5% pour la constitution de la réserve légale. Ce prélèvement n'est plus obligatoire lorsque cette réserve a atteint 10% du capital social. Le solde sera affecté conformément à ce qu'aura décidé l'assemblée générale. Le conseil d'administration fixe les date et lieu de paiement des dividendes.

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

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

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

2.1.4.5. Droit à un acompte sur dividendes (article 40 des statuts)

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

2.1.4.6. Droit à la distribution en cas de liquidation (articles 42 et 43 des statuts)

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

En cas de dissolution de la société, l'assemblée générale désigne un ou plusieurs liquidateurs et détermine ses/leurs pouvoirs et ses/leurs émoluments.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.1.4.8. Approbation des comptes (article 38 des statuts)

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

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

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

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

2.1.4.9. Dissolution de la société (articles 42 et 43 des statuts)

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

2.1.4.10. Prescription des dividendes en Belgique

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

2.1.5. Régime fiscal des actions

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

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

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

2.1.5.1. Remarques générales concernant les dividendes

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

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

AURIGA INTERNATIONAL 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%.

2.1.5.2. Régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB)

Le régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB) applicable aux actions dépend de l'origine des titres concernés.

La souscription, c'est-à-dire l'achat au marché primaire d'une ou plusieurs des actions provenant de l'augmentation du capital d'AURIGA INTERNATIONAL, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB).

L'achat ou la vente sur le marché secondaire d'une ou plusieurs actions est soumis à une taxe de 0,17% sur les opérations de bourse (TOB), plafonnée à un maximum de 500 € par opération.

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 15% est retenu sur le montant brut du dividende. Les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus sur lesquels le précompte mobilier a déjà été retenu, mais ils en ont toujours le droit. Seules les personnes dont le revenu imposable est inférieur au minimum imposable peuvent tirer profit de la déclaration de dividendes sur lesquels le précompte mobilier belge a été retenu.

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

b) Plus-values

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

Les plus-values sur actions qui font partie d'une participation importante (plus de 25% des droits dans la société, détenues à un moment quelconque durant les 5 dernières années directement ou indirectement par le cédant ou un membre de sa famille) réalisées à l'occasion d'une cession à titre onéreux à une personne morale résidente hors de l'UE, sont en principe soumises à un impôt de 16,5% (à augmenter des impôts locaux

complémentaires en faveur des agglomérations et des communes qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû, en vertu des articles 465 et suivants du CIR 1992). Dans ce cas, ces plus-values doivent être déclarées dans la déclaration fiscale annuelle.

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

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

2.1.5.4. Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique

a) Dividendes

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

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

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

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

Les versements de dividendes à des sociétés mères qualifiées de l'UE sont exempts de précompte mobilier à condition que la société-mère détienne une participation d'au moins 15% (ce pourcentage passera à 10% à partir du 01.01.09) dans le capital de la filiale, et que cette participation ait été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Si, au moment de l'attribution des dividendes, cette participation minimale n'est ou n'a pas été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an, la société UE peut quand même demander l'exemption si elle s'engage à conserver sa participation durant au moins un an à partir de l'acquisition.

b) Plus-values

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

Les moins-values sur actions ne sont, en principe, pas déductibles.

2.1.5.5. Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales

a) Dividendes

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 15%. 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 publique en souscription d'un maximum de 138.889 actions nouvelles.

Ces 138.889 actions nouvelles ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire d'AURIGA INTERNATIONAL qui s'est tenue le 12/12/2008, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital d'AURIGA INTERNATIONAL par l'émission d'un maximum de 138.889 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.

AURIGA INTERNATIONAL pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à l'augmentation de capital si ces 138.889 actions nouvelles n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'Offre (voir « Facteurs de risque » point 2.7). AURIGA INTERNATIONAL se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

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

2.2.2. Buts de l'Offre

L'Offre en souscription publique et l'admission à la négociation des actions d'AURIGA INTERNATIONAL sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ont pour objectif :

- de permettre à la société d'intensifier la recherche et le développement de nouveaux produits (cf. point 4.16). Les investissements en recherche et développement seront principalement consacrés au développement des collagènes et de nouvelles molécules telles que le sulforaphane (dont le brevet a été abandonné pour manque de fonds).

Le management prévoit de recruter un directeur de recherche et développement afin de renforcer la structure « recherche et développement » ;

- de renforcer sa structure financière afin de pouvoir faire face à la forte croissance de ses activités prévue pour les années à venir. Jusqu'à présent, AURIGA INTERNATIONAL a toujours préféré financer sa croissance par l'autofinancement. L'augmentation de capital va lui permettre d'accélérer sa croissance (cf. facteur de risque 2.8). Celle-ci se traduit notamment par une augmentation du besoin en fonds de roulement (de 120.820 € en 2007 à 244.742 € en 2008), une augmentation de l'effectif et également la nécessité de constituer une équipe de direction pluridisciplinaire (direction de recherche, direction financière et administrative, contrôle de gestion, etc), qui serait chapeautée par Alfred Marchal (direction générale).
- de « booster » son développement et accélérer la réalisation de certains projets ;
- de constituer une réserve de trésorerie dans le cadre d'une politique de croissance externe par laquelle AURIGA INTERNATIONAL procéderait à l'acquisition du fruit des recherches réalisées par d'autres, ou de petites structures commerciales existantes. Cette réserve de trésorerie est également constituée afin de faire face aux incertitudes que peut rencontrer la société en matière de recherche et développement ou lors la commercialisation de ses produits.

Accessoirement, l'Offre et l'admission à la négociation des actions d'AURIGA INTERNATIONAL ont pour objectifs :

- d'assurer une meilleure visibilité à AURIGA INTERNATIONAL et d'accentuer sa renommée sur ses marchés ;
- de permettre à AURIGA INTERNATIONAL de valoriser ses titres de façon objective ;
- de faciliter l'accès d'AURIGA INTERNATIONAL à un marché de l'emploi plus large, ce qui lui permettra à terme d'attirer du personnel hautement qualifié et de l'intéresser aux résultats de l'entreprise, par une prise de participation, tout en lui garantissant la liquidité de son investissement.
- d'assurer la pérennité de la société, Alfred Marchal étant la seule personne clé actuellement.

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

L'Offre porte sur un maximum de 138.889 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 800.000 €, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale d'AURIGA INTERNATIONAL le 12/12/2008.

Le capital social d'AURIGA INTERNATIONAL étant représenté par 1.250.000 actions avant augmentation de capital et après division de chaque action par 1.000 (telle que décidée par l'assemblée générale du [*]), ces 138.889 actions maximum offertes dans le cadre de l'Offre représentent 10% du capital d'AURIGA INTERNATIONAL, après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions nouvelles dans le cadre de l'Offre, et avant exercice des warrants émis en faveur du personnel ou des collaborateurs d'AURIGA INTERNATIONAL (voir point 3.2.2).

Toutes les actions disposent des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.

2.2.4. Option de sursouscription et augmentation de capital complémentaire («green shoe »)

AURIGA INTERNATIONAL n'a pas prévu d'augmenter le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, notamment par augmentation de capital complémentaire ou vente d'actions existantes.

2.2.5. Produit de l'Offre

Sur la base d'un prix d'Offre de 5,76 € par action, le produit global de l'Offre s'élèvera au maximum à 800.000 €, en considérant la souscription intégrale des 138.889 actions offertes.

Les frais de l'Offre s'élèvent à environ 136.000 €; ils sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront intégralement supportés par AURIGA INTERNATIONAL et seront amortis sur une période de 5 ans.

Le produit brut de la souscription, soit au maximum 800.000 € (frais de l'Offre inclus), sera affecté à l'augmentation du capital d'AURIGA INTERNATIONAL. Les fonds seront mis à la disposition d'AURIGA INTERNATIONAL par le notaire instrumentant dès la constatation de l'augmentation de capital, conformément au Code des sociétés.

Les intermédiaires financiers ne percevront aucune rémunération sous forme de titres d'AURIGA INTERNATIONAL.

2.2.6. Prix

L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions d'AURIGA INTERNATIONAL sont offertes a été fixé par AURIGA INTERNATIONAL, en concertation avec SMALL CAPS FINANCE, et s'élève à 5,76 € par action. Ce prix par action valorise AURIGA INTERNATIONAL à 7.200.000 € avant 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 d'AURIGA INTERNATIONAL 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 aux alentours du 23/02/2009.

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

L'Offre courra du 05/01/2009 au 20/02/2009 inclus, sauf décision de clôture anticipée ou de prolongation de l'Offre. Cette Offre sera clôturée anticipativement par EURONEXT Brussels, en accord avec AURIGA INTERNATIONAL et SMALL CAPS FINANCE, dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions offertes. La décision de clôture anticipée ou de prolongation de l'Offre sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse à l'initiative d'Euronext Brussels⁴ et sur le site Internet d'AURIGA INTERNATIONAL. La clôture anticipée de l'Offre pourra intervenir au plus tôt le troisième jour suivant son ouverture. L'émetteur peut décider de prolonger l'Offre pour une durée qui ne pourra excéder deux mois au-delà du 20/02/2009.

⁴ cf. Rubrique des informations et cotations boursières communiquées par Euronext Brussels dans les quotidiens financiers (L'Echo, De Tijd,)

2.2.8. Etablissement guichet

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions d'AURIGA INTERNATIONAL 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 tout établissement ou intermédiaire financier membre d'Euronext Brussels (les "Membres").

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre aux Membres des ordres d'achat.

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

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

2.2.9. Traitement des ordres au moment de l'Offre

Le rassemblement des ordres des investisseurs potentiels et la tenue du carnet d'ordres dans le cadre du « bookbuilding », pour la présente offre est organisée par le biais du système de négociation « NSC » d'Euronext Brussels. Dans ce cadre chaque établissement financier, membre d'Euronext, est habilité à transmettre les ordres de souscription à Euronext par le biais de la plateforme NSC, et ce durant toute la période de souscription.

Les ordres sont traités par Euronext selon le principe « first in, first served ». Dès l'instant où le nombre de titres à l'achat égale ou dépasse le nombre de titres offerts, il sera décidé de procéder à la clôture de la souscription.

Sur base du principe FIFO, certains ordres passés le dernier jour pourront être réduits (un seul) ou non servis. En outre, les ordres peuvent faire l'objet d'une réduction totale ou partielle si leur importance quantitative est de nature à compromettre la liquidité du marché secondaire.

Les transactions sont dénouées via EUROCLEAR Belgium 3 jours après la date de clôture de l'offre. Une liste détaillée des quantités exécutées est envoyée à l'émetteur et le Sponsor de l'opération.

2.2.10. Clôture de l'Offre

Le nombre total d'actions d'AURIGA INTERNATIONAL allouées et le résultat de l'allocation de l'Offre feront l'objet d'un avis publié aux alentours du 25/02/2009 par Euronext Brussels dans la presse financière⁵. Dans les cinq jours ouvrables suivant la clôture de l'Offre, AURIGA INTERNATIONAL publiera également sur son site internet les résultats de l'Offre.

2.2.11. Paiement des actions

⁵ cf. Rubrique des informations et cotations boursières communiquées par Euronext Brussels dans les quotidiens financiers (L'Echo, De Tijd,)

Les actions allouées dans le cadre de l'Offre seront payées sous valeur au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication par Euronext de l'avis sur le résultat de l'Offre, et au plus tard le 25/02/2009.

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

2.2.12. Forme et livraison des actions

Les actions acquises dans le cadre de l'Offre ont la forme dématérialisée, conformément aux statuts d'AURIGA INTERNATIONAL.

Les actions d'AURIGA INTERNATIONAL seront représentées par un ou plusieurs certificats globaux déposés auprès d'Euroclear Belgium.

Les actions d'AURIGA INTERNATIONAL seront livrées par inscription en compte contre paiement le 25/02/2009, ou aux alentours de cette date, sur les comptes titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

Les actions provenant de l'augmentation de capital seront mises à disposition d'Euroclear par la société AURIGA INTERNATIONAL contre le paiement de ses actions sur un compte bloqué à cet effet.

2.2.13. Services financiers

Dans le cadre de l'organisation des assemblées générales, AURIGA INTERNATIONAL publiera un avis dans lequel elle informera ses actionnaires du lieu et du délai dans lequel les actions doivent être déposées en vue de participer aux assemblées générales. Les investisseurs sont libres de déposer leurs actions auprès d'un autre établissement financier que celui renseigné par AURIGA INTERNATIONAL en vue d'obtenir une attestation de blocage leur permettant de prendre part aux assemblées générales, il leur appartiendra toutefois de s'informer des montants que ces intermédiaires pourraient leur réclamer.

Dans le cadre du paiement des dividendes, AURIGA INTERNATIONAL désignera un établissement chargé du service financier. Ce dernier ne réclamera aux titulaires des actions aucun frais pour la fourniture de ces services, mais les investisseurs ont toute liberté de s'adresser à un autre établissement financier pour encaisser les dividendes. Il convient que les investisseurs s'informent eux-mêmes des montants que d'autres intermédiaires financiers pourraient leur réclamer à ce titre.

2.2.14. Jouissance des actions

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du premier janvier 2008. Les actions provenant de l'exercice éventuel des warrants participeront à la répartition des bénéfices éventuels à compter du premier jour de l'exercice social pendant lequel elles ont été émises.

2.2.15. Frais

Les frais liés à l'Offre et à l'admission aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ 136.000 € et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication

financière et les frais de placement (ces derniers étant estimés à 2,5% du prix de souscription). Ces frais seront entièrement supportés par AURIGA INTERNATIONAL et seront amortis sur une durée de 5 ans.

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions d'AURIGA INTERNATIONAL dans le cadre de l'Offre ne supporteront aucun frais de placement étant entendu qu'ils sont pris en charge par AURIGA INTERNATIONAL. Les autres frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers auprès desquels des ordres de souscription des actions seraient introduits, sont à charge des investisseurs.

2.2.16. Droit applicable et compétences

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

2.2.17. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA	09/12/2008
Publication du prospectus	10/12/2008
Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels	aux alentours du 30/12/2008
Ouverture de l'Offre	05/01/2009
Clôture de l'Offre	20/02/2009* (D)
Date de fixing par Euronext	20/02/2009 (D+1)*
Païement des nouvelles actions	25/02/2009 (D+3)*
Constatation de l'augmentation de capital	25/02/2009 (D+3)*
Livraison des nouvelles actions	25/02/2009 (D+3)*
Date de 1 ^{ère} négociation**	02/03/2009 (D+5)*

* Sous réserve de clôture anticipée

** Sous réserve de confirmation ultérieure par Euronext.

2.2.18. Contrat d'animation de marché

Les Actionnaires de Contrôle n'ont pas conclu de contrat d'animation de marché.

2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

L'évaluation d'une entreprise repose par définition sur une série d'hypothèses, de prévisions, de postulats dont l'estimation s'avère délicate. L'attention du public est par conséquent attirée sur le fait que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre contenus dans le présent chapitre ne constituent qu'une estimation, par AURIGA INTERNATIONAL, 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 AURIGA INTERNATIONAL résulte quant à lui d'une appréciation purement subjective d'AURIGA INTERNATIONAL, en concertation avec SMALL CAPS FINANCE, et se conçoit après l'application d'une décote à la valeur théorique des actions AURIGA INTERNATIONAL.

2.3.1. Méthodes de valorisation retenues

Parmi les méthodes de valorisation, le choix s'est arrêté sur la méthode des multiples et l'évaluation de l'entreprise par ses flux de trésorerie disponibles, méthode dite des « discounted Cash Flows » ou « DCF ».

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

La deuxième méthode retenue consiste à calculer la valeur de l'entreprise sur base de sa capacité à générer du cash-flow libre. Ces derniers 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 des multiples sur base du prix de l'Offre de 5,76 €/action.

5,76	2005	2006	2007	2008P	2009P	2010P
Actif net (€)	415 715	537 599	720 352	1 220 378	1 712 770	2 302 999
Actif net/action (€)	0,33	0,43	0,58	0,98	1,37	1,84
Prix de l'offre/actif net/action (x)	17,32	13,39	10,00	5,90	4,20	3,13
Chiffre d'affaires (€)	1 768 824	2 005 750	2 989 649	4 050 000	5 062 500	6 075 000
Chiffre d'affaires/action (€)	1,42	1,60	2,39	3,24	4,05	4,86
Prix/Chiffre d'affaires/action (x)	4,07	3,59	2,41	1,78	1,42	1,19
EBITDA (€)	369 493	354 419	766 727	885 270	1 151 034	1 386 726
EBITDA/action (€)	0,30	0,28	0,61	0,71	0,92	1,11
Prix/EBITDA/action (x)	19,49	20,31	9,39	8,13	6,26	5,19
Résultat net (€)	103 906	109 744	194 894	500 026	656 522	786 972
Résultat net/action (€)	0,08	0,09	0,16	0,40	0,53	0,63
Prix de l'offre/Rés. net/action (x)	69,29	65,61	36,94	14,40	10,97	9,15

Remarque : il n'a pas été tenu compte des flux de l'augmentation de capital dans les comptes prévisionnels.

2.3.2.2. Description de l'échantillon d'entreprises

AURIGA INTERNATIONAL ayant une activité qui s'apparente à la fois à celle des entreprises du secteur cosmétique et du secteur pharmaceutique, l'échantillon comprend des entreprises issues des deux secteurs. Il convient toutefois de souligner que peu nombreuses sont celles qui ont une activité et/ou une taille comparable à celle d'AURIGA INTERNATIONAL. En outre, les entreprises sélectionnées établissent leurs comptes selon les normes IFRS, ce qui est également de nature à limiter la comparabilité avec AURIGA INTERNATIONAL, qui établit ses comptes selon les normes comptables belges.

ALES GROUPE est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de produits de soins cosmétiques et capillaires à base de plantes. Le groupe produit et vend également des parfums. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : produits cosmétiques (53,5%), en ce compris la marque LIERAC, produits capillaires (40,2%) et parfums de luxe 6,3%. Le groupe dispose de deux sites de production en France et réalise 60,1% de son chiffre d'affaires à l'international.

BOIRON est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de médicaments homéopathiques. Le chiffre d'affaires par famille de produits se répartit comme suit : médicaments homéopathiques à nom commun (60,8%), médicaments OTC (38,7%) destinés principalement au traitement de pathologies hivernales, de l'anxiété et des allergies. Le groupe dispose de 5 sites de production en France et réalise 41,1% de son chiffre d'affaires à l'international.

SINCLAIR PHARMA est spécialisé dans l'acquisition, le développement, l'enregistrement et la commercialisation de produits pharmaceutiques destinés au traitement des maladies bucco-dentaires (aphtes, gingivite, xérostomie, etc.) et dermatologiques (eczéma, dermatite séborrhéique, etc.). La commercialisation des produits est assurée par des distributeurs partenaires (53,3% du chiffre d'affaires) et par le biais de la force de vente directe (46,7%). 68,6% du chiffre d'affaires est réalisé en Europe. La société est cotée en bourse depuis le 19 avril 2007.

L'OREAL est le leader mondial du marché cosmétique. Le chiffres d'affaires se répartit comme suit : produits cosmétique (93,2%), avec notamment les produits de soins de la peau (26,2% du CA) vendus sous les marques VICHY, BIOTHERM, LA ROCHE-POSAY, SKINCEUTICAL, de soins capillaires (26,2% du CA), de maquillage (20,4%), de coloration (15,7%) et de parfums (10,8%) ; et produits dermatologiques (2,2% du CA), activité

assurée au travers des laboratoires GALDERMA. Le solde du CA (4,6% concerne les produits cosmétiques d'origine naturelle (marque BODY SHOP). La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Europe de l'Ouest (44,6%), Amérique du Nord (25,5%) et autres (29,9%).

OMEGA PHARMA est spécialisé dans le développement, la fabrication et la commercialisation de produits OTC et de soins personnels. En outre, le groupe propose des produits et services de soins aux professionnels du secteur de la santé. Le chiffre d'affaires se répartit comme suit : vente de produits OTC et de produits de soin personnel (72,5%), vente de produits et services de soins aux professionnels (ARSEUS) (27,5%). La répartition géographique est la suivante : Belgique (34,5%), France (17,9%), Pays-Bas (14%), Allemagne (8%), Grande-Bretagne (4%), Scandinavie (5,3%) et autres (16,3%).

Entreprise	Marché	Cours clôture au 08/10/2008	Nombre d'actions 08/10/2008	Capitalisation au 08/10/2008
ALES GROUPE	Euronext Paris - Comp. B	15,64 €	13 577 345	212 349 676 €
BOIRON	Euronext Paris - Comp B	18,98 €	21 947 566	416 564 803 €
SINCLAIR PHARMA *	Euronext Paris - Valeurs Etr.	£0,36	93 361 219	£33 610 039
L'OREAL	Euronext Paris - Comp A	64,91 €	610 788 611	39 643 234 797 €
OMEGA PHARMA	Euronext Brussels - Comp. A	25,27 €	24 227 303	612 102 810 €
AURIGA INTERN'L	Euronext Brussels - ML	Cours IPO 5,76 €	1 250 000	7 200 000 €
			avant 7 cap.	

* Le cours est le cours d'ouverture au 09/10/2008 et a été converti en livres (source : Boursorama : 1€ = 0,8037 £ (09/10/2008))

Entreprise	Unités	Actif Net 2007	Dette nette 2007	CA 2007	EBITDA 2007	Res. Net 2007
ALES GROUPE	000 €	88 031	14 030	168 313	22 550	6 701
BOIRON	000 €	249 605	0	434 294	61 374	27 130
SINCLAIR PHARMA*	000 £	58 388	0	23 178	-313	-4 206
L'OREAL	000€	13 619 200	2 373 100	17 062 600	4 047 300	2 657 500
OMEGA PHARMA	000 €	612 166	321 600	789 303	101 733	154 787
AURIGA INT'L	000 €	720	229	2 990	767	195

* Comptes annuels au 30/06/2007

2.3.2.3. Détermination des multiples boursiers de l'échantillon

Entreprise	EV/Sales 2007	EV/EBITDA 2007	PER 2007	Per 2008*	Per 2009*
ALES GROUPE	1,3450	10,0390	31,6893	20,10	19,03
BOIRON	0,9592	6,7873	15,3544	12,02	10,95
SINCLAIR PHARMA	1,4501	N.S.	N.S.	18,24	13,81
L'OREAL	2,4625	10,3813	14,9175	17,13	15,64
OMEGA PHARMA	1,1829	9,1780	3,9545	8,97	7,91
Moyenne	1,4799	9,0964	16,4789	15,2920	13,4680

* Source : Boursorama.com (en date du 29/10/2008)

2.3.2.4. Application des multiples à AURIGA INTERNATIONAL

	Multiple	Eléments de AURIGA INT'L au 31/12/2007		Valeur implicite
EV/sales	1,4799	Chiffre d'affaires	2 989 649 €	4 195 531
EV/EBITDA	9,0996	EBITDA	766 727 €	6 748 089
PER 2007	16,4789	Resultat 31/12/2007*	516 996 €	8 519 533
PER 2008	15,2920	Resultat 31/12/2008	500 026 €	7 646 398
PER 2009	13,4680	Resultat 31/12/2009	656 522 €	8 842 038
				Moyenne
				7 190 318

* Résultat au 31/12/2007 hors perte exceptionnelle sur la filiale française de 322 103,45 €

Selon cette méthode, la valorisation de la société s'établit à **7.190.318 €**. En tenant compte de la perte exceptionnelle comptabilisée en 2007, la valeur de la société s'affiche à 3.211.615 €

La valeur de la société sur base du price to book s'élève à 1.234.319 € (soit 1,71 * 720.352 €).

2.3.3. Méthode DCF

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 2008-2009-2010 dans le tableau ci-dessous découle du plan financier proposé au point 7.2. Il est calculé de la manière suivante :

- EBITDA⁶
- Impôts
 - Variations du besoin en fonds de roulement⁷
 - Investissements

⁶ EBITDA = Résultat Opérationnel + Amortissements + Réductions de valeur + Provisions

⁷ Variations du besoin en fonds de roulement = Augmentation des créances – +
Augmentation des stocks – Augmentation des dettes fournisseur, fiscales et salariales

= Cash Flow Libre

Pour les années après 2010, un taux de croissance de **2,5%** a été appliqué aux chiffres présentés en 2010.

Le niveau des investissements a été ramené à celui des amortissements, dans une perspective de maintien de l'infrastructure.

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

- Endettement : au 31/12/2007, l'endettement de la société s'élève à 281.392 € et porte un taux d'intérêt estimé à 6% (avances à terme) ;
- Le capital social est repris pour sa valeur de marché, soit 7.200.000 € ;
- Un taux d'impôt de 35%, soit un taux légèrement plus élevé que le taux de l'impôt des sociétés pour tenir compte des dépenses non admises.
- La rémunération du capital prend en compte une prime **de risque de 7%** par rapport à un investissement sans risque (l'Obligation Linéaire-Linear Obligation ou OLO à 10 ans = 4,70%).
- Le risque systématique relatif de la société par rapport au marché (β) que nous avons retenu pour la valorisation, soit $\beta=1,1$, est supérieur à celui de la moyenne des entreprises comparables :

Alès Group	Boiron	Sinclair	L'Oréal	Omega	Moyenne β de l'échantillon
0,472	0,410	0,924	0,692	1,071	0,7138

Source : Bloomberg.com (12/09/08)

Le coefficient retenu reflète donc un risque systématique relatif du titre supérieur au marché de référence.

Détermination du WACC	Mont.nominal	Taux
Endettement	281 392	6%
Valeur marché du capital	7 200 000	12,40% (*)
Total des fonds investis (k€)	7 481 392	
Taux d'impôt		35%
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)		12,08%
(*) Déterm. du coût du capital		
OLO 10 ans	4,70%	
Risque Marché	7,00%	
Beta retenu	1,1	
Coût du Capital	12,40%	

La valeur résiduelle de la société fin 2013 a été déterminée selon le calcul actuariel suivant :

$$\frac{CFL_{n+1} / (WACC - \alpha)}{(1 + WACC)^n}$$

CFL : Cash Flow Libre

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

WACC : coût moyen pondéré du capital

Le tableau ci-dessous détermine la valorisation « DCF » sur base des hypothèses exposées :

<u>Hypothèses:</u>		<u>Comptes Prévisionnels</u>					
Taux de croissance du Cash Flow après 2008	2,50%						
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	12,08%						
Année		2008	2009	2010	2011	2012	2013
Chiffre d'affaires (€)		4 050 000	5 062 500	6 075 000	6 226 875	6 382 547	6 542 111
Résultat net (€)		500 026	656 522	786 972	806 646	826 812	847 483
Résultat Opérationnel (€)	(a)	799 270	1 035 034	1 240 727	1 271 745	1 303 539	1 336 127
Amortissements (€)	(b)	86 000	116 000	146 000	149 650	153 391	157 226
Réductions de valeur et Provisions(€)	(c)	0	0	0	0	0	0
EBITDA (€)	(a)-(b)-(c)	885 270	1 151 034	1 386 727	1 421 395	1 456 930	1 493 353
Taxes (€)		-269 245	-353 512	-423 754	-434 348	-445 207	-456 337
Variation Besoin en FdR (€)		-244 742	-80 708	-206 708	-31 006	-31 781	-32 576
Investissements (€)		-200 276	-174 500	-179 500	-149 650	-153 391	-157 226
Cash Flow Libre Opérationnel (€)		171 007	542 314	576 765	806 391	826 551	847 215
Discounted CF (€)		171 007	483 863	459 137	572 745	523 790	479 019
Cumul DCF (€)		171 007	654 870	1 114 008	1 686 753	2 210 542	2 689 561
Valeur résiduelle actualisée (€)							
Endettement (€)							
Valorisation DCF (€)							

Le cumul des cash-flows libres actualisés sur une période de 6 ans s'élève à 2.689.561 €. Ce montant est majoré de la valeur résiduelle actualisée de la société au bout de 6 ans, qui s'élève à 5.125.204 €, soit 68% du total.

L'endettement de la société s'élève à 281.392 €, de telle sorte que la société est valorisée à **7.533.373 €**, comme le montre le tableau ci-dessus. Il convient de rappeler que les comptes prévisionnels ne prennent pas en compte les flux provenant de l'augmentation de capital.

2.3.4. Synthèse des méthodes de valorisation

<u>Méthode de valorisation</u>	<u>€ par action</u>	<u>Valorisation en €</u>
Valorisation Boursière	5,75 €	7 190 318 €
Valorisation DCF	6,03 €	7 533 373 €
Moyenne	5,89 €	7 361 846 €
Valorisation proposée	5,76 €	7 200 000 €
Décote	2,20%	

Le prix de l'Offre, soit 5,76 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de AURIGA INTERNATIONAL, laquelle s'élevait au 31/12/2007 à **0,58 €** par action.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des Warrants (voir 3.3.1 pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des Warrants). La dilution financière dépendra de l'écart entre le cours de bourse et le prix d'exercice des Warrants le jour où ceux-ci seront exercés. En termes du nombre d'actions ou de droits de vote, la dilution maximale s'élève à 4,3%.

2.5. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHÉ LIBRE

2.5.1. Le Marché Libre

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

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

Par contre, sont d'application pour les titres des sociétés admis aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels les dispositions de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et ses arrêtés royaux d'exécution. De même, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels. Enfin, les émetteurs qui procèdent à une offre d'un montant supérieur à 100.000 euros sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, conformément aux articles 42 et suivants de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

2.5.2. Les négociations sur le Marché Libre

Le Marché Libre est un marché organisé par Euronext Brussels. A cet effet, Euronext Brussels a édicté une série 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, au comptant, suivi d'une phase de négociation au dernier cours;
- la diffusion et la confrontation des ordres d'achat et de vente, ainsi que la transmission des données de marché y relatives, se déroulent en utilisant les systèmes de négociation et de transmission d'information d'Euronext;
- Euronext Brussels peut prendre toute décision utile au bon fonctionnement du Marché Libre, et notamment décider de modifier les horaires de négociation, de suspendre de manière temporaire ou définitive la négociation d'une valeur dans l'intérêt du marché, d'annuler un cours, notamment en cas d'erreur manifeste et, en conséquence d'annuler l'ensemble des transactions effectuées à ce cours, etc.;

- si la comparaison des ordres dans le carnet central se traduit par une variation du cours du titre concerné de plus ou moins 10 % par rapport au cours de clôture de la veille, celui-ci est automatiquement "réservé" (il n'est pas coté jusqu'au prochain fixing). Euronext Brussels édite alors un prix indicatif, qui peut être utilisé pour fixer les seuils que le titre ne pourra franchir sans être à nouveau réservé;
- les intermédiaires financiers peuvent traiter directement entre eux, de gré à gré, les titres admis sur le Marché Libre, sans en référer à Euronext;
- la compensation et le règlement livraison peuvent se faire au travers des systèmes de LCH Clearnet SA, d'Euroclear Belgium, le règlement-livraison s'effectuant trois jours après la négociation. Dans le cas contraire, les formalités d'inscription nominative et de radiation auprès de l'émetteur ou du prestataire chargé de l'administration de ses livres s'effectuent par ordre de mouvement à la diligence des Membres d'Euronext ayant négocié.

2.5.3. L'admission sur le Marché Libre

L'accord d'Euronext Brussels pour l'admission sur le Marché Libre de la totalité des actions représentatives du capital d'AURIGA INTERNATIONAL, soit 1.388.889 actions, a été sollicité. Ces actions proviennent de 1.250.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de 138.889 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital et de 1.451.389 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 d'AURIGA INTERNATIONAL sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 02/03/2009.

Les actions d'AURIGA INTERNATIONAL circuleront sous le code ISIN suivant: **BE0003896165** et le code SVM suivant : **3896.16**. Elles portent le symbole Euronext **AURI**.

La première négociation des actions d'AURIGA INTERNATIONAL sur le Marché Libre s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité de Small Caps Finance, avec le concours d'AURIGA INTERNATIONAL.

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 porte la dénomination sociale « AURIGA INTERNATIONAL »

Son siège social est établi à 1410 Waterloo, Chemin des Roussettes 2 (Tél : +32 2 384 53 77).

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

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

3.1.2. Forme juridique (article 1 des statuts)

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

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

3.1.3. Constitution et durée (article 4 des statuts)

AURIGA INTERNATIONAL a été constituée le 23 janvier 1997 pour une durée illimitée.

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

3.1.4. Banque-Carrefour des entreprises

Toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité commerciale en Belgique doit être inscrite auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises, et recevoir un numéro d'identification unique. En l'espèce, AURIGA INTERNATIONAL est identifiée sous le numéro 0459.931.933.

3.1.5. Exercice social (article 38 des statuts)

L'exercice social d'AURIGA INTERNATIONAL commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année.

3.1.6. Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet :

- L'achat, la fabrication, la vente, l'import, l'export en gros :
 - de produits cosmétiques, diététiques et produits accessoires ;
 - de tous appareillages et équipements utilisés dans les soins du corps et de l'esthétique ou destinés à améliorer la forme et la santé physique ;
 - de tous produits pharmaceutiques et para-pharmaceutiques à usage humain et animal ;
 - d'appareillages médicaux à usage hospitalier et pour cabinets médicaux.
- La consultance, l'assistance et la réalisation d'études médicales et scientifiques.

La société pourra réaliser toutes opérations généralement quelconques, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières ayant un rapport direct ou indirect avec son objet ou qui seraient de nature à en faciliter la réalisation.

Elle pourra s'intéresser, par voie d'apport, de fusion, de scission, de participation, de souscription et par tout autre moyen, dans toutes sociétés, entreprises ou associations ayant un objet similaire ou connexe au sien, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.

La société pourra acheter, prendre à bail, louer, construire, vendre ou échanger tous biens meubles et immeubles, matériels et installations..

3.1.7. Assemblée générale (article 29 des statuts)

L'assemblée générale se réunit au siège social ou à tout autre endroit mentionné dans la convocation. Cette assemblée annuelle a lieu le dernier vendredi du mois de mai à seize heures. Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée annuelle est reportée au premier jour ouvrable suivant.

3.1.8. Consultation des documents sociaux

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

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

3.2.1. Capital social

Après l'émission et la souscription des actions nouvelles faisant l'objet de la présente Offre, le capital souscrit d'AURIGA INTERNATIONAL s'élèvera à 1.425.000 €, prime d'émission comprise, et sera représenté par 1.388.889 actions. Le capital social est entièrement libéré.

3.2.2. Plan de warrants

Le 12/12/2008, AURIGA INTERNATIONAL a émis 62.500 warrants, permettant chacun à leur détenteur de souscrire à une action ordinaire, sans mention de valeur nominale. Ces warrants présentent les caractéristiques suivantes:

- Les warrants sont incessibles entre vifs et ne pourront 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 du conseil d'administration d'AURIGA INTERNATIONAL. Les warrants sont cessibles pour cause de décès uniquement aux enfants et au conjoint survivant du bénéficiaire, sauf dérogation expresse par conseil d'administration d'AURIGA INTERNATIONAL communiquée au moment de l'offre.
- Les warrants sont nominatifs et ne peuvent être convertis en titres au porteur ou sous toute autre forme.
- Les warrants pourront être offerts à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect d'AURIGA INTERNATIONAL ou de sociétés dans lesquelles 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. Si le bénéficiaire est lié à AURIGA INTERNATIONAL par un contrat de travail, les warrants constituent un élément accessoire à ce contrat de travail, de sorte qu'AURIGA INTERNATIONAL se réserve, dans le cadre d'éventuelles attributions futures de warrants, le droit de modifier unilatéralement le nombre de warrants attribués et la liste des bénéficiaires.
- Les warrants seront octroyés gratuitement aux bénéficiaires.
- Les warrants pourront être exercés en une ou plusieurs fois. La période d'exercice sera déterminée par le conseil d'administration au moment de chaque offre, cette période d'exercice devant expirer dans tous les cas au plus tard cinq (5) ans à dater de la date d'émission des warrants conformément à l'article 499 du Code des sociétés. Pendant la période d'exercice, les warrants pourront cependant être exercés uniquement entre le premier (1er) mars et le trente (30) juin ou à toute autre date ou période décidée par le conseil d'administration (ou son/ses délégué(s) agissant sur base du mandat spécial) et communiquée aux titulaires de warrants ou encore à tout moment en cas de changement de contrôle d'AURIGA INTERNATIONAL (soit en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de cinquante et un pour cent (51 %) des droits de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur AURIGA INTERNATIONAL.

- Le prix d'exercice de chaque warrant sera égal, au choix du conseil d'administration d'AURIGA INTERNATIONAL, au cours de clôture des actions d'AURIGA INTERNATIONAL à la veille de la date de l'offre ou à la moyenne sur les 30 jours calendriers précédant la date d'offre des cours de clôture des actions d'AURIGA INTERNATIONAL, sur le marché sur lequel lesdites actions sont cotées. Ce prix d'exercice sera repris dans la lettre d'offre qui sera adressée à chaque bénéficiaire. Pour les bénéficiaires autres que des membres du personnel d'AURIGA INTERNATIONAL ou d'une de ses filiales, le prix d'exercice ne pourra cependant pas être inférieur à la moyenne des cours de clôture des trente jours calendriers précédant le jour du début de l'émission des warrants, conformément à l'article 598 du Code des sociétés.

3.2.3. Capital autorisé (article 7 des statuts)

Le conseil d'administration est autorisé, pour une durée maximale de 5 ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 12/12/2008, à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 400.000 € (quatre cent mille euros). L'autorisation accordée au conseil d'administration peut être renouvelée.

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

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

Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé pour une durée de maximum 3 ans, à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 12/12/2008, à augmenter le capital social par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans le respect des conditions légales, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'article 607 du Code des sociétés. Ces augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration s'imputent sur le capital social restant autorisé par le présent article.

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

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

A l'occasion d'une augmentation de capital effectuée dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut demander le paiement d'une prime d'émission. Si tel est le cas, cette prime d'émission doit être comptabilisée sur un compte de réserves

indisponibles qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

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

3.2.4. Rachat et prise en gage d'actions propres (article 13 des statuts)

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

Aucune décision préalable de l'assemblée générale n'est requise lorsque l'acquisition de ses propres actions ou parts bénéficiaires est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette faculté n'est valable que pour une période de trois ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision du 12/12/2008. Cette période peut être prorogée conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés. Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé, pour une période de dix-huit mois prenant cours le 12/12/2008, à acquérir et à aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de 125.000 (cent vingt-cinq mille) actions, soit moins de dix pourcent (10%) du nombre d'actions représentatives du capital, moyennant une contre-valeur qui ne peut pas être inférieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne peut pas être supérieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus haut des douze derniers mois précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés.

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

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

3.2.5. Obligations, obligations convertibles, échangeables ou assorties de warrants

En vertu de l'article 14 de ses statuts, AURIGA INTERNATIONAL peut émettre des obligations, par décision de son conseil d'administration, qui détermine le type et les avantages, la manière et la date de remboursement, ainsi que toutes les autres conditions de l'émission.

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

3.2.6. Evolution du capital

AURIGA INTERNATIONAL a été constituée sous la forme d'une société privée à responsabilité limitée en date du 23 janvier 1997.

<i>Date</i>	<i>Description</i>	<i>Montant de l'opération (€) *</i>	<i>Capital après opération (€) *</i>	<i>Nombre d'actions</i>	<i>Nombre total d'actions</i>
23/01/1997	Constitution	22.310	22.310	900	900
14/06/2001	Augmentation de capital par incorporation de réserves	32.014	54.324	0	900
14/06/2001	Augmentation de capital par apport en espèces et adoption de la forme de Société Anonyme	70.676	125.000	350	1.250
03/07/2006	Augmentation de capital par incorporation de réserves	275.000	400.000	1.250	1.250
12/12/2008	Division de chaque action par 1000	0	400.000	1.250.000	1.250.000
25/02/2009	Augmentation de capital	800..000	1.200.000	138.889	1.388.889
Total			1.200.000		1.388.889

* Tous les montants ont été exprimés en euro

3.3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA STRUCTURE ACTIONNARIALE DE L'EMETTEUR

3.3.1. Situation de l'actionnariat avant l'Offre

<i>Actionnaires</i>	<i>Actions</i>	<i>En % du capital</i>	<i>Droits de vote</i>	<i>En % des droits de vote</i>
Alfred Marchal	818	65,44%	818	65,44%
PGF S.A. ⁸	307	24,56%	307	24,56%
Monique Cox	125	10%	125	10%
TOTAL	1.250	100%	1.250	100%

3.3.2. Situation de l'actionnariat après l'Offre

Chaque action d'AURIGA INTERNATIONAL a été divisée par 1.000 le 12/12/2008. En cas de placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, le capital d'AURIGA INTERNATIONAL sera réparti de la manière suivante:

<i>Actionnaires</i>	<i>Actions</i>	<i>En % de capital</i>	<i>Droits de vote</i>	<i>En % des droits de vote</i>
Alfred Marchal	818.000	58,9%	818.000	58,9%
PGF S.A.	307.000	22,1%	307.000	22,1%
Monique Cox	125.000	9%	125.000	9%
Public	138.889	10%	138.889	10%
Total	1.388.889	100%	1.388.889	100%

Dans l'hypothèse du placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre et en cas d'exercice total des 62.500 warrants, le capital d'AURIGA INTERNATIONAL sera réparti de la manière suivante:

⁸ Participation et Gestion Financière appartient à Robert Anciaux.

<i>Actionnaires</i>	<i>Actions</i>	<i>En % de capital</i>	<i>Droits de vote</i>	<i>En % des droits de vote</i>
Alfred Marchal	818.000	56,4%	818.000	56,4%
PGF S.A.	307.000	21,1%	307.000	21,1%
Monique Cox	125.000	8,6%	125.000	8,6%
Public	138.889	9,6%	138.889	9,6%
Actions provenant de l'exercice des warrants	62.500	4,3%	62.500	4,3%
Total	1.451.389	100%	1.451.389	100%

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

A l'issue de l'admission des actions d'AURIGA INTERNATIONAL sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres de la direction et du conseil d'administration d'AURIGA INTERNATIONAL détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement, 90% du capital et des droits de vote d'AURIGA INTERNATIONAL.

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

Néant.

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois derniers exercices

AURIGA INTERNATIONAL n'a pas encore distribué de dividendes depuis sa constitution.

3.4.2. Politique future de dividendes

La société a l'intention d'utiliser ses bénéfices futurs pour financer le développement de ses activités. Toutefois, dans la mesure où ses résultats et son programme d'investissements le lui permettent et avec le souci de préserver les ratios de liquidité et de structure financière et la confiance de ses créanciers, elle envisage une distribution de dividendes à hauteur de 25-30% des bénéfices nets de l'exercice, et ce à partir de l'exercice 2009.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 02/03/2009, les actions d'AURIGA INTERNATIONAL seront admises à la négociation sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne à 15h), avec le concours de Small Caps Finance.

Ces actions d'AURIGA INTERNATIONAL ne sont cotées sur aucune autre place et aucune demande en ce sens n'en a été formulée à ce jour.

CHAPITRE 4

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE

4.1. HISTORIQUE

Fondée en janvier 1997 par Alfred Marchal et Patricia Deleeuw, AURIGA INTERNATIONAL a pour vocation la recherche en médecine esthétique et en dermatologie, et les applications en chirurgie plastique.

Pour asseoir sur une base solide ses efforts de recherche, la société conclut d'emblée un partenariat avec l'Université libre de Bruxelles et le Centre Hospitalier Universitaire de Liège.

Avant de lancer la production de ses propres références, AURIGA INTERNATIONAL distribue des articles de marques comme Acuderm, Mole Max ou Autologène. Cette politique lui permet à la fois de se faire connaître sur le marché et de financer la mise au point de ses projets.

Au cours des trois premières années d'activité, pas moins de cinq produits (EXOVA, AURIDERM, SI-NAILS, FLAVO-C, CERNOR) sont lancés sur le marché belge et à l'étranger.

Alfred Marchal rachète l'intégralité des parts détenues par Patricia Deleeuw puis, en juin 2001, deux nouveaux associés et administrateurs rejoignent l'entreprise, Robert Anciaux et Monique Cox.

La société mène une politique d'extension constante de gamme de produits et de diversification géographique avec, en novembre 2003, la création d'une filiale en France (Auriga France).

A ce jour, le portefeuille d'AURIGA INTERNATIONAL comprend vingt-et-un produits, qui sont distribués dans plus de cinquante pays. La société emploie quatorze personnes.

4.2. ORGANIGRAMME JURIDIQUE ET ACTIONNARIAT AVANT AUGMENTATION DE CAPITAL

La structure actionnariale d'AURIGA INTERNATIONAL se présente comme suit :

- 65,44% des parts sont détenues par Alfred Marchal
- 10% par son épouse, Monique Cox
- 24,56% par PGF S.A. (Participation et Gestion Financière), une société appartenant à Robert Anciaux.

La filiale Auriga France SARL, est détenue à 99% par AURIGA INTERNATIONAL, et pour le solde par Monique Cox. Son capital social est fixé à 49.580 € et divisé en 670 parts sociales.

4.3. LE MARCHÉ - LE CONCEPT - L'ACTIVITE

Le marché de la dermatologie cosmétique est à cheval sur celui de la cosmétique pure, dominé par des laboratoires de grandes marques comme L'Oréal ou Johnson & Johnson (RoC®), et l'industrie pharmaceutique classique.

Dans ce segment, AURIGA INTERNATIONAL se positionne exactement entre ces deux pôles. Le marché est en forte croissance au niveau mondial, en raison du vieillissement de la population de nos pays occidentaux et au besoin de paraître jeune plus longtemps. La demande est également très forte sur les marchés émergents asiatiques et latino-américains.

Les innovations technologiques et la recherche en laboratoire se combinent aujourd'hui pour créer des produits toujours plus performants, principalement pour les soins anti-âge, anti-cernes, anti-cellulite, ainsi que pour les problèmes liés à la ménopause.

AURIGA INTERNATIONAL est une société belge de recherche en dermatologie avec application en médecine esthétique et en chirurgie plastique. Elle développe et commercialise des produits innovateurs dans ce secteur en s'appuyant sur les derniers résultats des recherches en biotechnologie.

La société effectue également, en étroite collaboration avec des universités belges, des recherches ciblées en vue du développement de produits spécifiques brevetés pour divers traitements de la peau.

Recherche et développement

Capitalisant sur son savoir-faire en dermatologie et en cosmétologie, AURIGA INTERNATIONAL a participé en l'espace de dix ans au développement de plus de vingt traitements aux performances reconnues.

Elle est en permanence à l'affût de nouvelles opportunités thérapeutiques et des lacunes des produits existants sur le marché, afin d'orienter utilement les travaux de son département de recherche et développement.

Les principales sources d'information qui lui permettent de se tenir au courant des dernières innovations et solutions thérapeutiques, des tendances futures ainsi que des besoins en chirurgie esthétique et dermatologique proviennent :

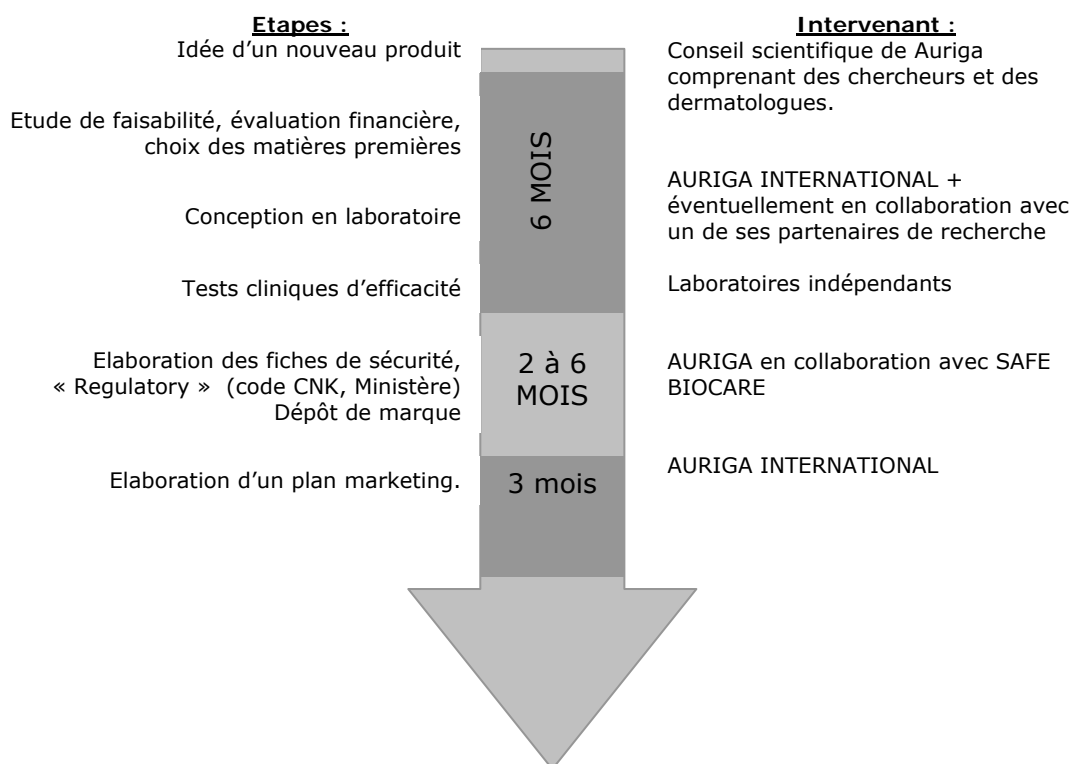
- de sa présence à de nombreux congrès nationaux et internationaux ;
- de littératures scientifiques et de publications d'essais cliniques ;
- de ses relations étroites avec des universités belges et françaises ;
- d'une « cellule de réflexion », composée actuellement de plus ou moins dix médecins (dermatologues, chirurgiens plastique ainsi qu'Alfred Marchal et Jacques Dubois, le responsable R&D d'AURIGA INTERNATIONAL). Trois réunions annuelles sont organisées afin de discuter des opportunités et des choix de développements des futurs produits.

C'est grâce à cette politique de recherche proactive qu'AURIGA INTERNATIONAL s'est positionné sur le marché européen comme un pionnier dans l'utilisation de certains ingrédients comme les vitamines C⁹ et K oxyde¹⁰, dont les vertus dermatologiques ont, depuis, été reconnues.

⁹ La vitamine C stimule la prolifération des fibroblastes et la synthèse de collagène. Cette action modifie le relief cutané en faisant réapparaître des sillons plus caractéristiques de la peau jeune et en réduisant les ridules

¹⁰ La vitamine K oxyde joue un rôle fondamental dans la coagulation du sang. Elle aide à réduire les bleus et les rougeurs de la peau

Le planning suivi lors de la recherche et du développement d'un nouveau produit suit le schéma suivant :



Avant de lancer la fabrication d'un nouveau produit, la mise au point des formules est réalisée en totale synergie avec les laboratoires, et effectuée de la manière suivante :

- *Sélection d'un nouveau concept* : les connaissances de plus en plus pointues en dermo-cosmétologie font évoluer constamment la recherche vers des produits hautement spécifiques et performants. Leur vocation essentielle est de prolonger le plus longtemps possible l'équilibre physiologique naturel, sans modifier les fonctions de l'organisme.
- *Recherche d'un principe actif*, c'est-à-dire la molécule ou la substance active (végétale, minérale,..) qui entre dans la composition d'un produit (cosmétique, médicament ou tout produit ayant des propriétés thérapeutiques), et qui lui apporte son activité et sa spécificité (hydratant, anti-âge, revitalisant, nutritif,...).
- *Création d'une nouvelle texture* : le principe actif sélectionné doit être correctement véhiculé pour pouvoir être appliqué sur la zone à traiter. Ces véhicules peuvent être des émulsions classiques, mais l'évolution des technologies galéniques¹¹ permet actuellement de mettre au point des textures qui peuvent moduler la diffusion du principe actif dans le temps.
- *Proposition du projet* : les prototypes peuvent alors être soumis à des tests auprès de panels de dermatologues, afin d'affiner les caractères du produit, notamment en termes de parfum, de coloration et d'efficacité. Lorsque tous les critères sont réunis, le produit peut alors passer en phase de développement.

Le développement d'un produit cosmétique n'est que le début de la vie de celui-ci. Au cours de sa commercialisation, le produit est suivi notamment pour étudier les éventuelles améliorations, et des études cliniques d'efficacité sont menées en Belgique,

¹¹ Il s'agit de la partie de la pharmacie qui traite de la mise en forme du produit cosmétique : émulsion, crème, lait, gel, stick, baume, spray, ...

en France et dans d'autres pays afin de l'adapter et de le faire évoluer en fonction des demandes du marché et de l'évolution de la législation.

La mise au point d'un produit avant sa fabrication peut durer de six mois à trois ou quatre ans. Le délai moyen d'un an et demi peut être allongé en raison de divers facteurs comme la rencontre de difficultés de formulation ou de fabrication, ou la difficulté en approvisionnement de matières premières ou encore des choix prioritaires dans le développement d'autres produits.

La durée de vie commerciale d'un produit varie quant à elle entre quinze et vingt ans.

Production

Si la société se charge d'une part importante des recherches, de l'ensemble de la conception et de la vente-distribution, elle sous-traite en revanche tout le volet fabrication à trois unités de production (dont les capacités sont modulables), deux à Bruxelles et une en Wallonie.

L'une d'entre elles se focalise sur la fabrication des comprimés (nutriments : Si-Nails, Flavonex, Exova), tandis que les deux autres fabriquent les produits cosmétiques. Cette production se fait entièrement dans le respect des normes GMP et selon les normes européennes. Les produits sont notifiés au Ministère belge.

La création et le développement des packagings sont sous-traités à différentes sociétés belges et étrangères situées en Espagne, Turquie, Italie.

AURIGA INTERNATIONAL privilégie l'approvisionnement sur le marché européen, pour des raisons de qualité. Le coût de ces sous-traitances, légèrement supérieur à celui qu'elle obtiendrait sur des marchés émergents, est compensé par une plus grande fiabilité des produits et des livraisons rendues plus aisées par la proximité de ses sous-traitants.

Commercialisation

Dans chaque pays, le démarrage du cycle de vie des produits requiert approximativement trois ans. Ensuite, on peut considérer que les ventes sont arrivées à maturité. On observe ainsi des chiffres de ventes stables qui devraient se confirmer sur un minimum de quinze ans. Le cycle de vie du produit peut être redynamisé et rallongé grâce à des modifications mineures de composition (ayant pour objectif de mieux répondre aux attentes des utilisateurs) et à un changement de packaging.

Le réseau de commercialisation des produits diffère selon les territoires. AURIGA INTERNATIONAL gère directement le territoire belge où elle a sélectionné plusieurs grossistes (Febelco, Cerp, Aprophar, Pharma Belgium, Multipharma) qui approvisionnent les pharmaciens.

Le succès de la commercialisation des produits d'AURIGA INTERNATIONAL repose sur le concept de distribution suivant :

1. Visites des médecins, pharmaciens, dermatologues et chirurgiens par les délégués médicaux.
2. Prescription des produits par les médecins, dermatologues et chirurgiens (les produits vendus par AURIGA INTERNATIONAL ont un statut de « cosmétique » : ils ne nécessitent pas de prescription médicale, mais sont cependant prescrits et conseillés par les médecins).
3. Achat en pharmacies et parapharmacies : celles-ci s'approvisionnent chez les grossistes, qui sont ravitaillés par AURIGA INTERNATIONAL.

En 2003, la société a constitué une filiale en France pour assurer la distribution de ses produits sur ce territoire selon le même concept de distribution. Cette société occupe 6 personnes, dont 4 délégués médicaux chargés de visiter les médecins, cible prioritaire.

Pour le Grand Duché du Luxembourg, la société a sélectionné un distributeur exclusif, HANFF FRERES. Il s'agit d'un des premiers fournisseurs luxembourgeois de produits pharmaceutiques, vétérinaires, chimiques et industriels (www.hanff.lu).

Finalement, AURIGA INTERNATIONAL est présente dans plus de 50 pays à travers le monde, via des distributeurs actifs dans le même segment de marché. Les contrats de collaboration sont très souvent des contrats exclusifs, avec des stratégies marketing décidées en commun. Quel que soit le pays, cette stratégie est basée sur le lancement de trois à cinq produits par an.

Les pays couverts sont : Algérie, Australie, Azerbaïdjan, Brésil, Bulgarie, Chili, Chypre, République Tchèque, Egypte, Estonie, Allemagne, Grèce, Chine (Hong Kong), Hongrie, Iran, Israël, Italie, Jordanie, Corée, Kuwait, Lettonie, Liban, Malaisie, Maroc, Pays-Bas, Pakistan, Pérou, Philippines, Pologne, Portugal, La Réunion, Roumanie, Russie, Arabie Saoudite, Singapour, Espagne, Suède, Suisse, Taiwan, Tunisie, Turquie, Ukraine, Emirats Arabes Unis, Grande-Bretagne, USA.

Il convient de préciser qu'AURIGA INTERNATIONAL opère aux Etats-Unis par l'intermédiaire de deux distributeurs principaux :

- Biopeel
- The F.C.I.D. Company International Distribution Company, LLC

F.C.I. D. est une joint venture entre l'actionnariat de contrôle d'AURIGA INTERNATIONAL et The F.C.I.D. Company, LLC, une société spécialisée dans le marketing et la distribution de produits cosmétiques aux Etats-Unis. Cette joint venture a été mise en place afin de faciliter la pénétration des produits AURIGA sur ce territoire.

Les tarifs pratiqués entre F.C.I.D. et AURIGA INTERNATIONAL correspondent aux pratiques normales de marché entre deux parties indépendantes.

La présence des actionnaires de contrôle d'AURIGA INTERNATIONAL dans l'actionnariat du distributeur américain est matérialisée par une participation détenue par MarCox Holding sprl (holding détenu par Alfred Marchal et Monique Cox) et PGF S.A (société de Robert Anciaux) à concurrence d'un total de 50%.

Un contrat de distribution entre AURIGA INTERNATIONAL et F.C.I.D. veille toutefois à assurer que toutes les transactions commerciales soient réalisées aux conditions de marché. (cf. **chapitre 6.8.**)

4.4. CHIFFRES CLES

Chiffres clés provenant des comptes annuels non consolidés des trois derniers exercices :

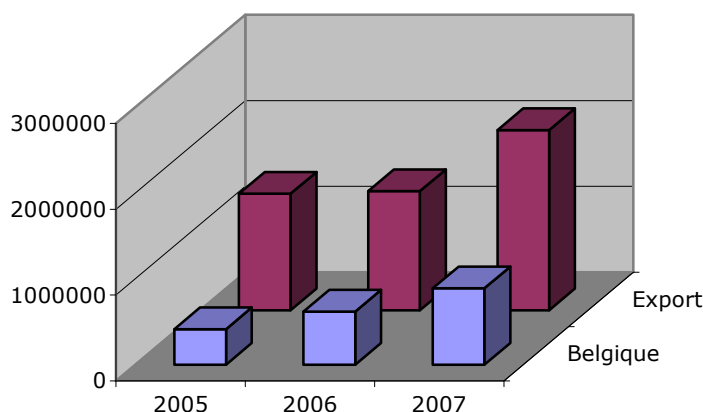
En euros	2005	2006	2007
Chiffre d'affaires	1.768.824	2.005.750	2.989.649
Progression chiffre d'affaires	48%	13,4%	49,1%
Marge Brute d'exploitation	637.728	796.118	1.356.771
Pourcentage de marge brute	64%	60%	55%
EBITDA	369.493	354.419	766.727
Résultat exceptionnel	-57.600		-322.103
Résultat net	103.906	109.744	194.894
Capitaux propres	415.715	537.599	720.352
Dettes financières	219.166	217.411	281.392
Gearing*	53%	40%	39%

* Gearing = ratio « endettement/fonds propres »

La consolidation de la filiale française amènerait le groupe à afficher un chiffre d'affaires de près de 3,4 millions d'euros.

Répartition géographique des ventes :

En euros	2005	2006	2007	%
Belgique	412.040	618.388	890.351	30%
Export	1.356.784	1.387.362	2.099.298	70%
TOTAL	1.768.824	2.005.750	2.989.649	100%



La part du chiffre d'affaires réalisé à l'export peut être scindée comme suit : 70% en Europe ; 16% au Moyen-Orient et Afrique ; 8% en Asie et 6% en Amérique. Le management prévoit cependant pour les années à venir une part de plus en plus importante des USA dans les exportations (grâce à la mise en place d'une nouvelle infrastructure de distribution en collaboration avec des partenaires américains - The FACE Company cf. point 4.3. ci-dessus), ainsi qu'en Asie et en Inde.

4.5. LES PRODUITS

Les produits AURIGA INTERNATIONAL résolvent des besoins en constante évolution tels que le traitement des rides, du vieillissement cutané, des suites post-opératoires en chirurgie esthétique, des taches pigmentaires dues à l'âge ou au soleil, ainsi que le rajeunissement de la peau du visage, les peelings, etc.

C'est pourquoi la gamme est essentiellement concentrée sur trois lignes : la **vitamine C** contre les effets de l'âge, la **vitamine K oxyde** pour le traitement des hématomes post-opératoires et les dérivés de **silicium** pour la régénéscence des ongles ou contre la cellulite. A côté de cela, AURIGA INTERNATIONAL a également conçu un dépigmentant qui, au regard de l'énorme attente des personnes atteintes de troubles de la pigmentation, présente un potentiel qui est loin d'être négligeable.

Le segment de marché visé est celui des produits cosmétiques médicalisés et vendus en pharmacie et parapharmacie. Les recherches menées sont axées sur les produits visant essentiellement les traitements suivants :

- Traitement des vergetures
- Comblement des rides par injection de HA et procollagène
- Rajeunissement du visage
- Dépigmentant cutanés
- Cernes et « poches » autour des yeux
- Cellulite et complément des liposuccions
- Traitement esthétique post opératoire du corps et du visage

Présentation des produits AURIGA INTERNATIONAL

Le portefeuille d'AURIGA INTERNATIONAL est actuellement constitué de 21 produits et de plusieurs marques, dont certaines sont déposées pour les principaux marchés mondiaux.



AUREVEN : Gel rafraîchissant pour les jambes lourdes et fatiguées

Par un effet tonifiant et de drainage, le gel AUREVEN apporte un grand confort aux personnes souffrant de fatigue dans les jambes. Il est composé d'une association d'huiles essentielles provenant de végétaux connus pour leurs propriétés de réactiver la circulation des jambes. De plus, le ginkgo biloba est réputé pour ses effets sur la circulation et sur la fragilité des petits vaisseaux de la peau.



AURIDERM XO : Rougeurs - Bleus – Couperose

AURIDERM XO prévient les colorations rouges inesthétiques de la peau pouvant apparaître lors d'intervention esthétique sur le visage. Contient de la vitamine K oxyde sous forme de nanosomes. Ces microparticules contiennent les principes actifs permettant d'optimiser les résultats.

L'usage d'AURIDERM XO est conseillé comme soin préparatoire avant les interventions de chirurgie ou de médecine esthétique. Il est également recommandé en période post-opératoire pour accélérer la disparition des séquelles inesthétiques de l'intervention.



CATOPIX - C : Sérums pour peau à tendance atopique

La peau est normalement défendue contre les agressions de l'environnement par des agents protecteurs antioxydants endogènes et exogènes qui la préservent des dégâts oxydatifs. Parmi les antioxydants capables de prévenir ces dommages, le plus abondant est la vitamine C sous forme acide. CATOPIX - C contient de la vitamine C, stabilisée dans une lotion pour application sur la peau. De plus, le pouvoir antioxydant de la vitamine C est renforcé par l'extrait de ginkgo biloba. La lotion CATOPIX - C permet ainsi de renforcer les défenses naturelles de la peau contre les agressions permanentes de l'environnement.



CERNOR XO : Action contre les cernes

CERNOR XO est une crème de soins destinée à diminuer l'intensité des cernes. CERNOR XO fait appel à des technologies sophistiquées telles que la vitamine K oxyde sous forme de nanosomes. Ces micro-particules permettent une pénétration des substances actives à travers la peau afin qu'elles se diffusent lentement et puissent ainsi provoquer un effet de longue durée et une action optimale de la substance active.

CERNOR XO contient également des substances qui ont un effet de tension sur la peau, et qui favorisent ainsi l'atténuation des fines ridules superficielles. Sa propriété particulière de réverbération de la lumière incidente donnera un aspect moins transparent à la peau des paupières, avec atténuation de leur aspect sombre.



CHIROXY : Crème à l'oxygène

Dans certaines circonstances particulières, comme les opérations ou la chirurgie plastique, la peau requiert un apport supplémentaire en oxygène. CHIROXY est une crème destinée à accroître l'oxygénation de la peau.



ECLA-CELL : duo de choc contre la cellulite

Action drainante pour le matin : elle a pour effet d'intensifier la circulation dans les jambes et de favoriser l'élimination de l'eau, déclenchant ainsi les effets amincissants. Elle dynamise la tonicité des jambes et des cuisses tout en préparant l'action de la crème.

Action amincissante pour le soir : elle a pour effet de favoriser l'élimination des graisses et de l'eau par lipolyse. La peau devient plus lisse et ferme. On assiste également à une diminution du tour des cuisses.



EXOVA : Lutte efficace contre l'halitose

EXOVA combat efficacement l'halitose qui désigne le phénomène de mauvaise haleine.



FLAVO-C : Gamme complète de produits anti-âge

L'acide L-ascorbique est reconnu pour ses propriétés anti-oxydantes et stimulatrices de la néosynthèse des fibres de collagène. Il permet d'agir sur les deux composantes du vieillissement extrinsèque en augmentant le nombre de fibres d'élastine et en réorganisant la structure des fibres de collagène. Flavo-C constitue l'aboutissement des recherches d'AURIGA INTERNATIONAL sur la stabilisation de la vitamine C sous la forme d'acide L-ascorbique.



FLAVONEX : Prévention de la perte d'élasticité de la peau et du vieillissement cutané

A l'approche de la ménopause les signes de vieillissement cutané apparaissent (perte d'élasticité, un affinement des tissus cutanés), une diminution du collagène et de l'élastine. Flavonex apporte directement à la peau les phytohormones nécessaires pour stimuler la production de collagène et d'élastine, et par conséquent préserver et améliorer la densité des tissus cutanés du visage et du corps.



MELACLEAR : Soin Dépigmentant Intense

La couleur naturelle de la peau est le résultat de la distribution homogène d'un pigment: la mélanine. Cependant, des troubles de la pigmentation peuvent apparaître avec l'âge et des facteurs d'ordre physique (une exposition fréquente et prolongée au soleil) ; chimiques (parfums ou médicaments photo-sensibilisants) ou hormonaux



SI-NAILS : Amélioration de la croissance, de la protection et de la résistance des ongles

Si-Nails Gélules : Nutriment développé afin de renforcer les ongles sujets à cassure ou à dommages fréquents.

Si-Nails Si Vernis : permet la régulation de la croissance des ongles, une amélioration de leur protection et de leur résistance à la sécheresse. Il en résulte également un durcissement des ongles et une protection contre les mycoses et les infections bactériennes.

Si-Nails dissolvant : Nouveau solvant conçu spécialement pour enlever le vernis Si-Nails. Contrairement à d'autres produits solvants, il ne contient ni acétone, ni acétate susceptibles d'endommager les ongles et de les rendre fragiles.

LES NOUVEAUX PRODUITS

En règle générale et afin de s'assurer une croissance constante, AURIGA INTERNATIONAL sort deux à trois produits par an. En 2008, elle en lancera cependant cinq :

- **Verrutop (anti-verrue)** : pour le traitement des verrues et autres tumeurs cutanées bénignes. Ce produit, vendu aux médecins, ne peut être appliqué que par ces derniers. Ce produit a été lancé en fin d'année.
- **MelaClear Sunscreen** : protection solaire, complément du MelaClear Serum dépigmentant. Ce produit a été lancé en juin.
- **MelaClear Maintenance Cream** : crème d'entretien recommandée avec l'utilisation du dépigmentant. Ce produit a été lancé en septembre.
- **Flavo C Mask** : masque hydratant, complément de la gamme Flavo C. Ce produit a été lancé en mai.
- **Biocell Regeneration Activator (BRA)**: peeling vendu en direct aux dermatologues pour une application par leurs soins. La phase de développement de ce produit est achevée et il sera lancé en novembre.

4.6. LE CONTROLE DE QUALITE

Le contrôle de qualité s'effectue à plusieurs niveaux :

- Le produit : son efficacité est testée et évaluée lors d'études cliniques sur des volontaires humains, via les hôpitaux et les centres dermatologiques dans le respect des règlements et des règles déontologiques grâce à l'implication des comités d'éthique.
- La fabrication :
 - ✓ Les matières premières et particulièrement les principes actifs fondamentaux sont également contrôlés dans les laboratoires avant utilisation.
 - ✓ Les flacons, boîtes, tubes et notices destinés à l'assemblage final sont expédiés sur les lieux de fabrication après leur contrôle par une personne qualifiée en conformité avec les standards définis lors de la mise au point du produit.
 - ✓ Les produits sont tous fabriqués suivant les normes internationales GMP (Good Manufacturing Practices¹²). Des certificats d'analyse (COA¹³), de contrôle de fabrication, de MSDS (Material Safety Data Sheet¹⁴) garantissent la conformité de chaque produit aux normes en vigueur.

¹² **Good Manufacturing Practice (GMP)** : Il s'agit d'une procédure qui décrit les méthodes, l'équipement, les installations et les contrôles exigés pour fabriquer les produits de beauté, les produits pharmaceutiques humains et vétérinaires, les appareils médicaux, les aliments. Le GMP est un ensemble de recommandations conçues pour assurer la qualité d'un produit et pour réduire au minimum le risque. Les produits de qualité inférieure sont non seulement pénalisants pour l'entreprise mais sont également porteurs de risques sanitaires sérieux. L'assurance qu'un fournisseur opère selon ces bonnes pratiques minimisera les risques de plaintes de consommateurs et réduira le risque de sanction par les autorités.

¹³ **Un certificat d'analyse** est un document reprenant les résultats des contrôles d'identité et de qualité du lot de la matière première, effectués selon des méthodes correspondant à l'état actuel des connaissances scientifiques fournies par un laboratoire. Le responsable du laboratoire date et signe sa conclusion de conformité. Le laboratoire - par définition - est un laboratoire agréé par le Ministre de la Santé Publique pour l'analyse et le contrôle des médicaments ou est repris dans la liste européenne des laboratoires de contrôle officiels. Un lot est l'ensemble des conditionnements d'une matière première issus d'une même opération de division au départ d'une masse homogène (AR du 19 décembre 1997 concernant le contrôle et l'analyse des matières premières utilisées par les pharmaciens en officine).

¹⁴ **Material Safety Data Sheet (MSDS) en anglais ou Fiche de données de sécurité (FDS)** est un document fournissant des informations sur les risques de santé potentiels liés à l'exposition à des produits chimiques ou à d'autres substances potentiellement toxiques ou dangereuses. La FDS contient aussi des informations sur les méthodes de travail sûres et les

- La diffusion : trois échantillons de chaque production sont conservés dans une *échantillothèque* pendant cinq ans minimum, pour des questions de traçabilité. En cas de plainte ou de problème rencontré lors de l'utilisation d'un produit, un contrôle pourra facilement être effectué sur cet échantillon et permettra de s'assurer que le patient n'a pas utilisé un produit périmé (vérification sur base du numéro du lot présent sur chaque boîte). Cette mesure n'est pas obligatoire, mais elle assure à AURIGA INTERNATIONAL une gestion sereine de la situation en cas de problème.

L'essentiel du contrôle de qualité est externalisé ; AURIGA INTERNATIONAL s'est associé les services de :

- Quasys Consult (société liégeoise) pour la mise en place du système contrôle de qualité ;
- Le Professeur Joubert (toxicologue), du centre d'expertise réglementaire et Toxicologique (France).
- Le Professeur Jean-Jacques Bourgois, Safe Biocare (expertise réglementaire).
- Le professeur Jacques Dubois, du service Chimie-Bio analytique et toxicologique de l'ULB.

Tout ce concerne la vérification des notices d'utilisation est réalisé en interne.

mesures de précaution à prendre lors de la manipulation du produit concerné. Les données reprises sur la fiche sont une source d'information sur les dangers et risques du produit ou de la substance chimique, sur son utilisation sûre, sur les conséquences possibles en cas de non respect des recommandations, sur les mesures et précautions à prendre en cas d'incident et sur l'identification des symptômes typiquement liés à une surexposition au produit dangereux.

4.7. INFORMATIONS RELATIVES AUX MARQUES, BREVETS, LICENCES

La capacité d'AURIGA INTERNATIONAL à développer et commercialiser des produits innovants est un des principaux garants du maintien de sa position sur le marché de la dermo-cosmétique. Si la durée de vie commerciale d'un produit est de l'ordre de 15 à 20 ans, il est crucial que la société se prémunisse de la concurrence en protégeant ses découvertes par un brevet. C'est seulement à ce prix que tout nouveau produit peut constituer un relais de la croissance pour le groupe pendant plusieurs années.

Il faut souligner qu'une partie significative de l'activité de recherche et de développement est sous-traitée (cf. « Partenariat »). Toutefois les contrats de sous-traitance prévoient que la propriété intellectuelle des découvertes issues de la recherche appartient à la société dans la mesure où elles concernent les applications dermatologiques, médicale, de santé et de chirurgie.

Ainsi, les produits mis au point par ou pour la société sont protégés par des brevets pour une durée initiale de 20 ans.

Tous les produits mentionnés plus haut ont fait l'objet d'un dépôt de brevet sur l'ensemble des pays où ils sont commercialisés. AURIGA INTERNATIONAL possède également plusieurs brevets lui garantissant une protection au niveau mondial sur la vitamine K oxyde, l'acide hialuronique ainsi que d'autres molécules.

Les brevets couvrent une période de 20 ans soit une période équivalente à la durée de la vie commerciale des produits.

Le brevet sur le produit « Verutop » viendra à échéance en 2028. Il brevète une composition originale d'acide minérale.

Le brevet sur la Vitamine K oxyde échouera en 2024 et protège uniquement la molécule. Il a été étendu sur plusieurs marchés : l'Inde, la Chine, les Etats-Unis et l'Europe.

Enfin, celui sur l'acide hialuronique viendra à échéance en 2017 et brevète un procédé complexe d'acide hialuronique.

- Les brevets sont gérés par la société **Pronovem** – Office Van Malderen. Pronovem Group est une association de bureaux indépendants dispensant des services dans le domaine de la propriété intellectuelle, en particulier en matière de brevets, marques, modèles, droits d'auteur, concurrence déloyale, etc.

La marque AURIGA International est une marque déposée.

- La gestion des marques est assumée par **Gevers**. Gevers est le premier bureau mondial de dépôts de marques communautaires et le leader du marché IP en Belgique.

4.8. PARTENARIAT

La recherche constitue un aspect essentiel de l'activité d'AURIGA INTERNATIONAL. Pour cela, elle travaille en étroite collaboration depuis plusieurs années avec des universités qui, grâce à leur pluridisciplinarité, lui offrent des atouts non négligeables tels que la compétence scientifique ou le matériel de pointe.

Elle s'assure ainsi une recherche scientifique de qualité susceptible de contribuer de manière significative tant au développement de ses connaissances qu'à celui de la vente des produits issus de ces collaborations.

Tous les produits ne sont pas issus d'une collaboration avec les universités. On peut estimer que 50% proviennent des recherches avec celles-ci, tandis que 50% proviennent de l'équipe de recherche interne à AURIGA INTERNATIONAL.

Partenariat avec l'Université Libre de Bruxelles

La convention passée avec l'ULB prévoit qu'AURIGA INTERNATIONAL sous-traite certaines tâches au Laboratoire de Chimie bioanalytique, toxicologie et chimie physique appliquée de l'Institut de Pharmacie de ULB. Dirigé par le Professeur Jacques Dubois, ce laboratoire dispose d'un savoir-faire important dans les domaines des cultures cellulaires, des études enzymologiques et de la pharmacotoxicologie.

AURIGA INTERNATIONAL est entièrement propriétaire des résultats fournis par l'ULB dans la limite des applications dermatologiques, médicale, de santé et de chirurgie. AURIGA INTERNATIONAL pourra par conséquent librement exploiter et protéger par brevet ces résultats.

En tout état de cause, l'ULB pourra utiliser les résultats, quelle qu'en soit l'application, à des fins de recherche et d'enseignement.

Dans la limite du budget, l'ULB s'oblige réaliser les travaux qui lui sont confiés, sans cependant garantir le résultat.

En contrepartie des prestations effectuées, AURIGA INTERNATIONAL s'engage à payer à l'ULB un montant convenu contractuellement.

Les chercheurs sont engagés via le programme First Entreprise (voir chapitre 4.9 – Engagement de personnel).

Autres collaborations de recherche

D'autres associations de recherche ont été mises en place dans le but d'échanger des informations qui conduiront à envisager des développements et l'exploitation d'idées ou concepts sous forme de principes actifs et/ou de formulations particulières dans des domaines de la dermatologie et de la cosmétologie.

Ces partenariats concernent les universités suivantes :

- **CHU de Liège**
- **Centre Hospitalier Universitaire de Besançon**
- **Université Paris Sud 11 (Faculté de pharmacie à Châtenay-Malabry)**

Quel que soit le partenaire choisi, il reviendra finalement à AURIGA INTERNATIONAL de financer le projet de mise au point industrielle et d'en assurer la commercialisation. La R&D ne représente ainsi qu'entre 10 et 15% du chiffre d'affaires.

4.9 LE MARKETING

Plutôt que de combattre les géants de la cosmétologie avec leurs armes, AURIGA INTERNATIONAL a préféré miser sur l'efficacité et l'action thérapeutique de ses propres produits. Le poste recherche et développement absorbe dès lors une part substantielle des dépenses, mais en contrepartie, la société peut compter sur l'appui inconditionnel des médecins, dermatologues, chirurgiens plastiques ou esthétiques, voire même oncologues. C'est donc à eux que sont réservés tous les efforts de promotion.

La philosophie commerciale s'apparente donc davantage à celle que préconise l'industrie pharmaceutique. A l'instar de cette dernière, AURIGA INTERNATIONAL a opté pour un

démarrage lent du cycle de vie du produit et une durée de vie commerciale qui peut s'étaler sur quinze à vingt ans.

La promotion faite par les délégués médicaux auprès des différentes cibles revêt un caractère essentiel. Elle est soutenue par de nombreuses participations à des congrès nationaux (+/- 5 par an) et internationaux (+/- 10 par an).

Deux fois par an, AURIGA INTERNATIONAL organise également des voyages de formation pour sa force de ventes et ses distributeurs, ainsi que des réunions de médecins gérées par les Sales Managers (deux par an, par délégué).

La société travaille en étroite collaboration avec l'AWEX afin de bénéficier d'aides lors de participations à ces congrès internationaux, pour des analyses de marché ou des actions de sous-traitance spécifiques (consultance pour la Chine, par exemple). Elle fait aussi appel aux interventions de la Région Wallonne.

Cette politique permet de limiter les dépenses marketing (ce poste représente approximativement 122.000 € pour l'année 2007 par rapport à 110.000 € en 2006, hors coûts liés à l'augmentation de la force de vente), tout en optimisant le résultat.

Développement de la présence et de la vente sur Internet

Le site www.auriga-int.com a été créé en 2000.

Le site de vente « your shop on line » a quant à lui vu le jour en 2007, et est considéré comme un outil complémentaire de promotion. Les ventes liées à ce site ne représentent, pour l'instant, que +/- 1% des revenus. Ce site est géré par une société externe, en charge également de la prise des commandes, du suivi des paiements et de la livraison des marchandises.

4.10. PARTICIPATIONS

Le développement des activités commerciales d'AURIGA INTERNATIONAL sur le territoire français est entièrement assumé par sa filiale, AURIGA France.

Cette société a été créée en novembre 2003 et est détenue à 99% par AURIGA INTERNATIONAL, et pour le solde par Monique Cox. Son capital social est de 49.580 €.

Outre Alfred Marchal (CEO), elle occupe six personnes, soit quatre délégués commerciaux et deux assistants administratifs :

Données financières sélectionnées:

k €	2005	2006	2007
Chiffre d'affaires	587,9	448,2	580,8
Résultat opérationnel	-110,4	-205,2	-86
Résultat net	-6,0	-115,0	1,9
Actif immobilisé	13,6	17,8	7,6
Fonds propres	43,9	-71,1	51,4
Endettement financier	63,7	69,5	0
Total Bilan	251,0	241,3	246,8

Au regard des chiffres, on constate que le développement de la filiale française ne s'est pas fait sans heurts. La société a en effet dû essuyer quelques revers avec les produits composés de vitamine K oxyde, dont la vente sur le territoire est suspendue depuis l'exercice 2005 à ce jour. L'arrêt du lancement de ce produit sur le territoire français, dont le chiffre d'affaires annuel devait atteindre 300.000 €, combiné à un management défaillant, a conduit l'entité à afficher des pertes opérationnelles sur les trois derniers exercices. Convaincue du potentiel du marché français, de la nécessité de le développer en direct, ainsi que de la qualité de ses produits, AURIGA INTERNATIONAL a pris toutes les mesures pour soutenir sa filiale. Ces mesures se sont traduites dans un premier temps par des délais de paiement extraordinaires pouvant aller au-delà de l'année, et se sont aussi soldées à plusieurs reprises par un abandon de créances. Cet abandon se traduit au niveau des produits exceptionnels de la filiale ; il a permis de limiter la perte nette finale sur les exercices 2005, 2006 et 2007.

Au cours des trois derniers exercices, on relève les niveaux de pertes suivants :

	2005	2006	2007
Réduction de valeur sur créance	116.000	110.000	189.600
Participation Financière	57.600	0	134.690
Compte courant			118.613

Pour ce qui concerne AURIGA INTERNATIONAL, les réductions de valeur sur créances commerciales qui figurent aux comptes annuels 2005 et 2006 concernent cette entité.

Concrètement, dans le chef d'AURIGA INTERNATIONAL, les mesures de soutien se sont manifestées ces trois dernières années par :

- un abandon de créances commerciales pour un montant total de 415.600 €¹⁵ ;
- une réduction de valeur sur la participation financière à concurrence de 192.290 €
- l'abandon d'une avance en compte courant pour 118.613 €¹⁵ ;
- la suppression de l'équipe de management locale (l'équipe française se retrouve sous le contrôle du management belge) et la mise en place d'un contrôle renforcé de la gestion.

Il est important de signaler que le retour à la rentabilité qui se profile depuis la fin de l'exercice 2007 devrait lui permettre à terme de régler ses factures dans des délais normaux, ce qui aura un effet favorable sur la trésorerie d'AURIGA INTERNATIONAL. Au 30/06/2008 on relève toutefois encore une augmentation de l'encours puisque un total de 172.025 € reste à dû à titre de créance client par la filiale (par rapport à 118.277 € au 31/12/2007).

Au 30/06/2008 on relève les chiffres clés suivants :

Ventes de marchandises:	438.701 €	soit +51% par rapport à 2007 ¹⁶
Marge brute :	317.496 €	
Résultat d'exploitation :	2.833 €	par rapport à une perte de 86.344 € en 2007
Résultat net du semestre :	1.084 €	

Si cette tendance de retour à la rentabilité devait se confirmer pour l'ensemble de l'année 2008, le management a bon espoir que ces mesures de soutien, qui ont lourdement pesé sur sa trésorerie par le passé, ne devront plus être renouvelées.

¹⁵ Les abandons de créances sont assortis de clauses de retour à meilleure fortune

¹⁶ Les « ventes et prestations » 2008 du semestre sont extrapolés à l'ensemble de l'exercice

Pour ce qui concerne la commercialisation du produit composé de vitamine K Oxyde, AURIGA envisage de réintroduire en France un produit à base de cette vitamine mais dont la formulation serait différente au produit initial.

4.11. LA CLIENTELE

En Belgique, 90% du chiffre d'affaires est réalisé avec les grossistes pharmaceutiques et 10% avec les pharmaciens en direct. AURIGA INTERNATIONAL compte une trentaine de grossistes belges, dont le plus important a contribué à 7,8% du chiffre d'affaires pour l'année 2007. Le risque client est donc diversifié pour ce qui concerne le territoire belge.

AURIGA France figure également au titre de client dans l'ensemble des créances commerciales de la société. La France représentait, en 2007, 5,8% du chiffre d'affaires. Il faut toutefois relever que la marge commerciale est inférieure à celle appliquée aux clients externes au groupe, dans un souci d'homogénéité des prix finaux appliqués aux consommateurs sur les divers marchés géographiques.

Finalement, AURIGA INTERNATIONAL compte 66 distributeurs pour les marchés à l'export. Le plus important d'entre eux génère 17,8% du chiffre d'affaires de la société. La diversification géographique pour laquelle a opté cette dernière conduit à une bonne répartition du risque client pour ce qui concerne les exportations. En outre, la société couvre entièrement le risque sur ses clients étrangers au moyen d'une assurance crédit. Si financièrement, le risque client est négligeable, il ne faut toutefois pas perdre de vue que du point de vue opérationnel, chaque territoire est exploité par un ou deux distributeurs au plus, ce qui traduit une forme de dépendance commerciale de la société à leur égard.

Dans la mesure où les clients étrangers bénéficient d'une couverture crédit, leurs conditions de paiement prévoient des délais compris entre 30 et 90 jours. Les autres clients étrangers (Asie par exemple) paient à l'avance sur base d'une facture pro-forma.

Les créances douteuses sont négligeables en raison de l'excellent suivi dont elles font l'objet.

La seule réduction de valeur sur créance qui ait été actée dans le courant de ces trois dernières années porte sur un montant de +/- 35.000 € (hors TVA), hormis les créances commerciales sur AURIGA France, et concerne une société belge dont la faillite a été déclarée.

S'il est vrai que les grossistes ou les distributeurs font office de « client » d'un point de vue comptable, l'approche commerciale de la clientèle, elle, est axée sur les médecins, les spécialistes (chirurgiens esthétiques, gynécologues, dermatologues et ophtalmologues) et les pharmaciens

En Belgique, environ 1.200 médecins sont visités chaque année par chaque délégué.

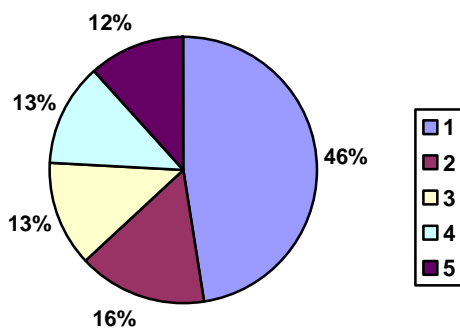
En ce qui concerne les pharmacies, environ 200 d'entre elles sont visitées annuellement.

Cette stratégie commerciale génère auprès des utilisateurs une image produit empreinte de qualité et de sérieux, de telle sorte que le nombre de clients ainsi que la notoriété de la marque AURIGA INTERNATIONAL augmentent constamment.

L'essentiel de la clientèle finale cible se situe dans la tranche d'âge 35-60 ans et correspond à des personnes de niveau socio-économique plutôt aisé.

4.12. LA CONCURRENCE

Afin de pouvoir situer AURIGA INTERNATIONAL par rapport à ses concurrents, il est important de voir quels sont les différents types de produits de cosmétologie existants et comment ceux-ci se répartissent sur le marché :



Source : AURIGA INTERNATIONAL

1. Produits grand public

Il s'agit de produits destinés au grand public et vendus à des prix moyens. Nous retrouvons ici des marques telles que l'Oréal, Biotherm, Diadermine, Garnier, etc.

2. Produits bon marché

Produits low cost vendus en général dans les grandes surfaces ou par correspondance : Yves Rocher, Daniel Jouvence, Corine de Farme, Nivea, Dove, Evian, etc.

3. Produits de luxe

Il s'agit des grandes marques de luxe telles que Givenchy, Shiseido, Clinique, Chanel, Dior, Lancôme, etc., dont les produits sont vendus par les grandes parfumeries.

4. Produits vendus en pharmacie

Il s'agit de produits tels que Roc, Lierac, Oenobiol, Vichy, Neutrogena, Bioderma.

5. Produits OTX

Produits vendus en pharmacie, essentiellement sur prescription, dont l'efficacité s'appuie sur des études cliniques publiées. C'est ici que l'on retrouve des produits assortis d'une longue durée de vie (+/- quinze ans, contre trois en moyenne pour les produits grand public).

C'est dans ce groupe que se positionne la gamme AURIGA ; on y recense encore des marques comme La Roche-Posay, Pierre Fabre, SVR, Uriage, etc

Les principaux concurrents d'AURIGA INTERNATIONAL se situent dans le 5^{ème} segment. Il s'agit donc des laboratoires spécialisés tels que :

- Pierre Fabre (FR - www.pierre-fabre.com),
- La Roche-Posay (FR - www.laroche-posay.fr),
- Skin Ceuticals (USA - www.skincerticals.com),
- Vivier Pharma (CA - www.vivierpharma.com),
- Laboratoires SVR (FR - www.labo-svr.com),
- ISDN (Espagne et Amérique du Sud).

Il faut toutefois souligner qu'AURIGA INTERNATIONAL se distingue de ses concurrents par des produits véhiculant une image « professionnelle » liée à un traitement médical, puisqu'ils sont largement promus par les professionnels du secteur de la dermatologie, tandis que la concurrence se situe plus dans le segment de la « cosmétique ».

4.13. LES FOURNISSEURS

Les fournisseurs de la société peuvent être classés dans plusieurs catégories :

- fournisseurs de matière première et packaging ;
- sous-traitants ;
- fournisseurs de services.

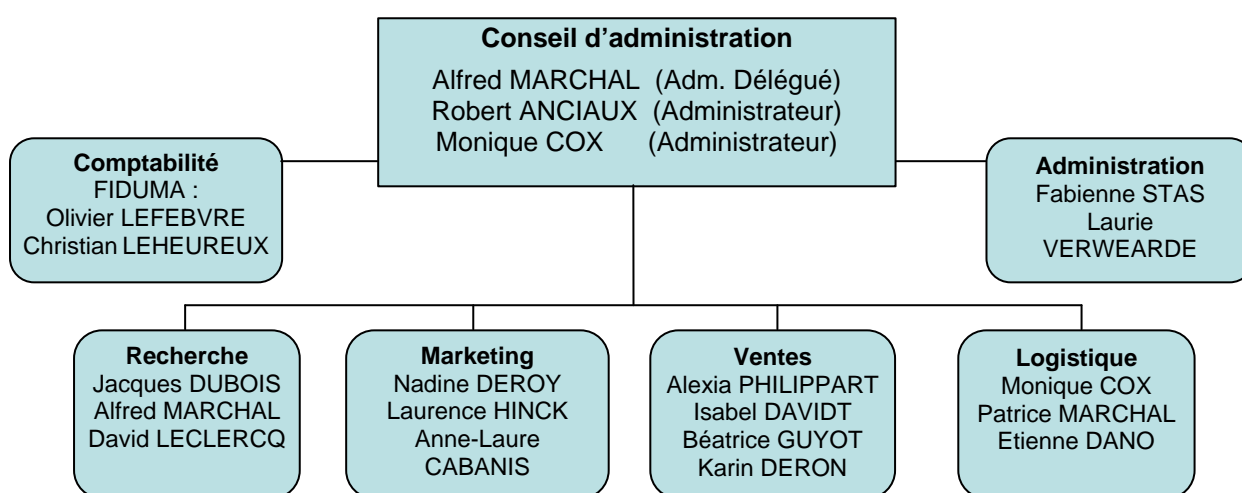
La société privilégie la qualité dans le choix de ses fournisseurs. L'essentiel des fournisseurs sont établis en Europe et la sous-traitance de la production est réalisée en Belgique.

Le fournisseur le plus important de la société représente 26% de ses achats et concerne l'approvisionnement et la transformation de matières premières. Il ne faudrait pas pour autant conclure à une dépendance d'AURIGA INTERNATIONAL à l'égard de celui-ci, étant donné que ce poste comprend des matières premières qui peuvent facilement être obtenues auprès d'autres. Toutefois, la qualité des produits ainsi que le sérieux de ce fournisseur encourage la poursuite de la collaboration.

Le deuxième fournisseur en termes d'importance fournit une partie des emballages et représente 16% des achats.

Le délai de paiement moyen de la société vis-à-vis de ses fournisseurs s'établit à 66 jours.

4.14. L'ORGANISATION & LES EFFECTIFS



AURIGA INTERNATIONAL Belgique emploie actuellement quatorze personnes :

- 2 sont affectés à la « Recherche & Développement » ;
- 2 personnes s'occupent des ventes directes en Belgique ;
- 2 personnes s'occupent des « grands comptes » ;
- 3 personnes sont chargées du Marketing
- 4 personnes sont affectées à la logistique (en ce compris Monique Cox, que est également administrateur de la société)
- 1 personne est assistante de direction.

La comptabilité est sous-traitée à la fiduciaire FIDUMA.

Monsieur Alfred Marchal, en tant qu'administrateur délégué, s'occupe de la direction générale et supervise également la recherche.

Monsieur Robert Anciaux est Administrateur et exerce une fonction de conseiller. Il n'a conclu aucun contrat avec la société ; il apporte ses conseils en sa qualité d'administrateur.

4.15. L'IMPLANTATION - LES INFRASTRUCTURES

AURIGA INTERNATIONAL ne possède pas de patrimoine immobilier, ses bureaux de Braine-l'Alleud ainsi que son entrepôt de Wauthier-Braine sont loués.

- **Les bureaux** se répartissent une superficie de +/- 360 m² (+parking).
Le loyer annuel des bureaux est de l'ordre de 50.000 €.
Le bail a été conclu pour une durée de neuf ans, prenant cours le 01/02/08 pour finir le 31/01/17.
- **L'entrepôt** situé à Wauthier-Braine de +/- 1000 m² sert à stocker les matières premières, ainsi que les produits finis qui seront ensuite distribués sur la Belgique et vers l'étranger.
Le loyer annuel est fixé à 36.000 €.
Le bail a pris cours le 01/04/02 et a également été conclu pour une durée de neuf ans.

Le parc voiture de la société se compose de 7 véhicules faisant l'objet d'un leasing opérationnel. La charge mensuelle représente approximativement 5.400 €.

4.16. LA STRATEGIE ET LES AXES DE DEVELOPPEMENT

Les fonds récoltés lors de son entrée en Bourse auront pour vocation de renforcer quelques postes clés de l'organisation d'AURIGA INTERNATIONAL, afin de lui permettre d'accélérer sa croissance.

Plus précisément, AURIGA INTERNATIONAL se donnera pour mission :

- d'activer et de structurer la recherche sur des développements pointus ;
- de procéder à des acquisitions stratégiques ;
- de développer le marketing à l'international.

Les efforts seront donc portés sur les points suivants :

- **Recherche et développement de produits**

L'ambition est de commercialiser chaque année au minimum deux à trois nouveaux produits issus du centre de recherche et de développement de la société.

2008 devrait être une année exceptionnelle, avec le lancement de cinq nouveaux **produits (Verrutop** lancé en fin d'année, **MelaClear Sunbloc** lancé en juin-, **MelaClear Maintenance Cream** lancé en septembre, **Flavo C Mask** lancé en mai et **BRA** dont la phase de développement est totalement finie et qui sera lancé le 15 novembre 2008).

Pour 2009, d'autres nouveautés sont déjà à un stade avancé de leur développement (la suite de **Verrutop** dont le lancement est prévu vers le 10 janvier, **Aurigène injectable** donc le pré-lancement est programmé au Congrès de Monaco au concours de médecine esthétique en mars 2009, **Aurigène micellaire** en phase de développement, **traitement des cernes** dont le lancement n'est prévu que pour 2010 pour des raisons stratégiques¹⁷).

¹⁷ La société préfère se concentrer sur le développement marketing d'un nombre limité de produits par an.

Pour les années suivantes, trois projets majeurs de recherche sont en cours d'étude et portent sur :

- Le kéloïde (il s'agit d'une cicatrice s'élargissant progressivement, saillie et de forme irrégulière, conséquence d'un excès de formation de collagène dans le derme pendant la réparation du tissu conjonctif).
- Le comblement des rides.
- Le processus de cicatrisation.

Le budget alloué à la recherche et au développement de produit est estimé à 300.000 € pour 2008 et 450.000 € pour 2009 ; il est partiellement pris en charge par la Région Wallonne.

• Développement au niveau du territoire

A ce jour, les produits d'AURIGA INTERNATIONAL sont distribués dans cinquante pays essentiellement par le biais de partenaires locaux. Outre la Belgique (30%), les principales contributions aux revenus sont issues des ventes réalisées en Espagne (18%), France (6%), Pologne, Italie et Angleterre.

Un effort particulier sera porté sur une dizaine de pays présentant les meilleures ventes et le plus fort potentiel. Il s'agit des marchés de proximité tels que l'Angleterre, l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et la France. Cette mission a été attribuée à un « Sales Manager » (directeur des ventes).

Une autre mission en cours porte sur l'extension de la commercialisation internationale vers de nouveaux marchés au potentiel prometteur, tels que l'Inde, la Chine, le Japon, le Mexique et le Canada.

Une intensification des actions commerciales, par le biais des délégués médicaux, et des campagnes de marketing se concentrera par ailleurs sur les marchés du Benelux et de la France, afin d'y consolider la présence de la société et de ses marques et produits.

Afin de renforcer et de développer sa présence à l'étranger ainsi que de promouvoir ses nouveaux produits, AURIGA INTERNATIONAL consacrera d'importants efforts à son marketing et à sa communication.

• Engagement de personnel

La réalisation des objectifs stratégiques se base sur l'engagement de diverses personnes à des postes clés :

AURIGA INTERNATIONAL recrute actuellement deux chercheurs dont la rémunération sera financée à 80% par la Région Wallonne, via le Programme First Entreprise, pendant les deux premières années. *First Entreprise* est une aide financière accordée par la Région Wallonne (Direction générale des Technologies, de la Recherche et de l'Energie -DG TRE) dans le cadre du décret du 5 juillet 1990, relatif aux aides et interventions de la Région Wallonne pour la recherche et les technologies, afin de soutenir directement les projets innovants des PME de la Région.

La charge salariale annuelle d'un chercheur s'élève à environ 100.000 € dont seuls 20.000€ seront à charge d'AURIGA INTERNATIONAL grâce à l'intervention de la Région Wallonne. Cet avantage concernera les exercices 2008, 2009 et 2010.

AURIGA INTERNATIONAL aura également pour objectif de renforcer sa force de vente sur le marché de la gynéco-esthétique. Ce segment de marché vise les produits esthétiques qui intéressent particulièrement les gynécologues. Il s'agit en particulier de traiter le « mélasma » (masque de grossesse) les jambes lourdes (suite à l'usage de contraceptifs ou sous l'effet de la grossesse) et les symptômes de la ménopause.

Or, 40% des produits de AURIGA INTERNATIONAL sont concernés par la gynéco-esthétique (Melaclear – Auriderm – Flavonex – Aureven). Dès lors, une sélection de gynécologues est actuellement visitée par la force de vente de la société. En 2009, la société prévoit encore de renforcer sa force de vente pour améliorer sa présence en pharmacie sur le territoire belge.

Globalement, cela représente un engagement de deux personnes supplémentaires sur les trois prochaines années.

Le coût annuel d'un délégué commercial s'élève à approximativement 75.000 € (voiture et autres avantages inclus).

En moyenne, la société compte engager deux personnes par an, toutes fonctions confondues.

4.17. LES ASSURANCES

Compagne	Objet	Couverture	Montants couverts
MENSURA	Accidents du travail	Employés sans travail manuel et recherche en laboratoire	En fonction de la rémunération.
ALLIANZ	Assurance incendie Wauthier-Braine (Entrepôt) et Perte d'exploitation	Bâtiment : Contenu : Vol :	448.745 € 456.373 € 54.330 1.800.000 € -12 mois
AXA	Assurance Incendie Braine l'Alleud	Bâtiment : Aménagement : Contenu :	610.000 € 75.000 € 70.000 €
ALLIANZ	RC Exploitation RC après exploitation Protection juridique	Réclamation :	1.250.000 € 1.250.000 € 12.500
Mensura	« Top Manager »	Accidents, décès, invalidité permanente et perte de revenu suit à la survenance d'un accident relatif à Mr Marchal.	
EULER HERMES	Assurance crédit	Créances client :	90% des créances couvertes.

4.18. LES CREDITS

FORTIS

▪ Crédit de caisse

Montant : 215.000 €

Intérêts débiteurs : 9.25% +1%

Commission d'ouverture de crédit 0,25%/trimestre

Commission de dépassement : 6% l'an.

▪ Garanties bancaires et garanties locatives

Montant : 75.000 €

Commission : 1,5%/an

▪ Straight Loans

Montant : 130.000 €
EURIBOR (+marge négociée)

▪ **Crédit pour Versements Anticipés d'impôt**

Montant (2007) : 180.000 €
Taux de chargement mensuel : 0.23%
Durée : 12 mois (à partir du 05/01/08)

4.19. LES ADHESIONS

Elle est membre des organisations suivantes :

- FEB - Fédération des entreprises de Belgique (<http://www.vbo-feb.be>)
- WLBA - Waterloo Lasne Business Association (<http://wlba.be>)
- UCM – Union des classes moyennes (<http://www.ucm.be>)

4.20. LES LITIGES

A la connaissance de la société, il n'existe à ce jour aucun litige pouvant avoir, une incidence sur l'activité future de l'entreprise.

Pour mémoire, la faillite d'un client a généré une perte de +/- 35.000 € comptabilisée en 2007.

Il n'existe aucun litige entre AURIGA INTERNATIONAL et sa filiale française. Aucune action contre la filiale n'a été prise par AURIGA INTERNATIONAL ou par un tiers.

CHAPITRE 5

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

5.1. COMPTES ANNUELS POUR LES EXERCICES SE CLOTURANT AU 31/12/2005, 31/12/2006, 31/12/2007

5.1.1. Bilan au 31/12/2005, 31/12/2006 et 31/12/2007

AURIGA INTERNATIONAL S.A.				
Codes	2005	2006	2007	
BILAN APRES REPARTITION				
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	134 212,32	123 907,01	204 143,92
Frais d'établissement	20	1,02	1 956,02	41 564,00
Immobilisations incorporelles	21	25 043,06	15 773,66	78 411,93
Immobilisations corporelles	22/27	46 168,24	43 177,33	34 587,99
Terrains et constructions	22			
Installations, machines et outillages	23	29 734,05	26 091,23	16 916,94
Mobilier et matériel roulant	24	16 434,19	17 086,10	17 671,05
Location-financement et droits similaires	25			
Autres immobilisations corporelles	26			
Immobilisations corporelles en cours et acomptes versés	27			
Immobilisations financières	28	63 000,00	63 000,00	49 580,00
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	708 547,50	775 902,41	1 206 530,91
Créations à plus d'un an	29			
Créances commerciales	290			
Autres créances	291			
Stocks et commandes en cours d'exécution	3	411 679,16	351 628,45	490 566,31
Stock	30/36	411 679,16	351 628,45	490 566,31
Commandes en cours d'exécution	37			
Créances à un an au plus	40/41	283 905,00	395 936,36	611 545,53
Créances commerciales	40	213 693,38	290 286,13	574 248,22
Autres créances	41	70 211,62	105 650,23	37 297,31
Placements de trésorerie	50/53			
Valeurs disponibles	54/58	12 963,34	6 864,00	52 540,77
Comptes de régularisation	490/1		21 473,60	51 878,30
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	842 759,82	899 809,42	1 410 674,83

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.		
Codes		2005	2006	2007
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES				
10/15		415 714,86	537 599,03	720 352,46
Capital	10	125 000,00	400 000,00	400 000,00
Capital souscrit	100	125 000,00	400 000,00	400 000,00
Capital non appelé	101			
Primes d'émission	11			
Plus-values de réévaluation	12			
Réserves	13	13 063,94	30 754,35	41 613,94
Réserve légale	130	11 450,00	17 000,00	40 000,00
Réserves indisponibles	121	1 613,94	1 613,94	1 613,94
Pour actions propres	1310			
Autres	1311	1 613,94	1 613,94	1 613,94
Réserves immunisées	132		12 140,41	
Réserves disponibles	133			
Bénéfice (Perte) reporté	(+)/(-) 14	277 650,92	106 844,68	278 738,52
Subsides en capital	15			
Avance aux associés sur répartition de l'actif net	19			
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16			
Provisions pour risques et charges	160/5			
Impôts différés	168			
DETTES	17/49	427 044,96	362 210,39	690 322,37
Dettes à plus d'un an	17			
Dettes financières	170/4			
Etablissements de crédit, dettes de location-financement et assimilées	172/3			
Autres emprunts	174/0			
Dettes commerciales	175			
Acomptes reçus sur commandes	176			
Autres dettes	178/9			
Dettes à un an au plus	42/48	423 467,34	353 637,39	685 262,12
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	28 829,04		21 391,76
Dettes financières	43	190 337,22	217 411,04	260 000,00
Etablissements de crédit	430/8	190 337,22	217 411,04	260 000,00
Autres emprunts	439			
Dettes commerciales	44	165 326,84	77 282,13	314 569,36
Fournisseurs	440/4	165 326,84	77 282,13	314 569,36
Effets à payer	441			
Acomptes reçus sur commandes	46			
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	37 481,59	58 252,03	88 201,96
Impôts	450/3			3 150,92
Rémunérations et charges sociales	454/9	37 481,59	58 252,03	85 051,04
Autres dettes	47/48	1 492,65	692,19	1 099,04
Comptes de régularisation	492/3	3 577,62	8 573,00	5 060,25
TOTAL DU PASSIF	10/49	842 759,82	899 809,42	1 410 674,83

5.1.2. Compte de résultat au 31/12/2005, 31/12/2006 et 31/12/2007

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.		
Codes		2005	2006	2007
COMPTE DE RESULTATS				
Produits et charges d'exploitation				
Marge brute d'exploitation	(+)/(-) 9900	637 728,48	796 117,62	1 356 771,02
Chiffre d'affaires	70	1 768 823,67	2 005 749,78	2 989 649,07
Approvisionnements, marchandises, services et biens divers	(+)/(-) 60/61	1 131 095,19	1 305 960,46	1 742 757,99
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-) 62	259 388,57	437 443,47	569 997,42
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	25 213,85	19 956,84	49 107,88
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales				
Dotations (reprises)	(+)/(-) 631/4	116 000,00	110 000,00	
Provisions pour risques et charges (utilisations et reprises)	(+)/(-) 635/7			
Autres charges d'exploitation	640/8	8 847,36	4 255,41	20 046,50
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-) 649			
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-) 9901	228 278,70	224 461,90	717 619,22
Produits financiers	75	24,25	860,41	3 673,27
Charges financières	65	18 272,31	28 197,74	40 960,28
Bénéfice (Perte) courant avant impôts	(+)/(-) 9902	210 030,64	197 124,57	680 332,21
Produits exceptionnels				
76				
Charges exceptionnelles	66	57 600,00		322 103,45
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-) 9903	152 430,64	197 124,57	358 228,76
Prélèvements sur les impôts différés	780			
Transfert aux impôts différés	680		12 140,41	
Impôts sur le résultat	(+)/(-) 67/77	48 524,73	75 240,40	175 475,33
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(+)/(-) 9904	103 905,91	109 743,76	182 753,43
Prélèvement sur les réserves immunisées	789			12 140,41
Transfert aux réserves immunisées	689			
Bénéfices (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-) 9905	103 905,91	109 743,76	194 893,84

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.		
Codes		2005	2006	2007
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS				
Bénéfice (Perte) à affecter	(+)/(-) 9906	282 850,92	387 394,68	301 738,52
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-) (9905)	103 905,91	109 743,76	194 893,84
Bénéfice (Perte) reporté de l'exercice précédent	(+)/(-) 14P	178 945,01	277 650,92	106 844,68
Prélèvements sur capitaux propres	791/2			
Affectations aux capitaux propres	691/2	5 200,00	280 550,00	23 000,00
au capital et aux primes d'émission	691		275 000,00	
à la réserve légale	6920	5 200,00	5 550,00	23 000,00
aux autres réserves	6921			
Bénéfice (Perte) à reporter	(+)/(-) (14)	277 650,92	106 844,68	278 738,52
Intervention d'associés (ou des propriétaires) dans la perte	794			
Bénéfice à distribuer	694/6			
Rémunération du capital	694			
Administrateurs ou gérants	695			
Autres allocataires	696			

5.1.3. Tableau de trésorerie au 31/12/2005, 31/12/2006 et 31/12/2007

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.		
		2005	2006	2007
TABEAU DE FINANCEMENT				
Opérations d'exploitation				
Résultat net	(+)	103 906	109 744	194 894
Dotations aux amortissements	(+)	25 214	19 957	49 108
Réductions de valeur	(+)	116 000	110 000	0
Marge brut d'autofinancement	= (a)	245 120	239 701	244 002
Variations de stock	⌈ (-)	-98 369	60 051	-138 938
Variations des créances commerciales	⌈ (-)	-211 744	-186 593	-283 962
Variation des autres créances	⌈ (-)	-25 723	-35 439	68 353
Variation comptes de régularisation à l'actif	⌈ (-)	115	-21 474	-30 405
Variation des dettes commerciales	⌈ (+)	40 028	-88 045	237 287
Variation des dettes sociales salariales et fiscales	⌈ (+)	9 345	20 770	29 950
Variation des autres dettes	⌈ (+)	1 493	-800	407
Variation des comptes de régularisation au passif	⌈ (+)	-5 158	4 995	-3 513
Variation du besoin en fonds de roulement	= (b)	-290 014	-246 534	-120 820
Flux de trésorerie de l'exploitation	= (A) = (a) + (b)	-44 895	-6 833	123 181
Opérations d'investissement				
Acquisition (cession) d'immobilisations	(-)	-60 588	-9 652	-142 765
Acquisition (cession) d'immobilisations financières	(-)	57 600	0	13 420
Flux de trésorerie des investissements	= (B)	-2 988	-9 652	-129 345
Opérations de financement				
Augmentation de capital	(+)	0	275 000	0
Prélèvement sur les bénéfices	(-)	0	-275 000	0
Autres mouvements sur les réserves	(+)	0	12 140	-12 140
Augmentation (remboursements) des dettes financières	(+)	52 266	-1 755	63 981
Flux de trésorerie des financements	= (C)	52 266	10 385	51 841
VARIATION DE TRESORERIE NETTE	= A+B+C	4 383	-6 100	45 677
Trésorerie au début de l'exercice		8 580	12 963	6 864
Trésorerie à la fin de l'exercice		12 963	6 864	52 541

5.1.4. Annexes aux comptes clôturés au 31/12/2007 (schéma abrégé)

5.1.4.1. Etat des immobilisations incorporelles

ETAT DES IMMOBILISATIONS

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Valeur d'acquisition au terme de l'exercice

Codes	Exercice	Exercice précédent
8059P	xxxxxxxxxxxxxxxx	110.600,45
Mutations de l'exercice		
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8029 89.352,71	
Cessions et désaffectations	8039 7.820,00	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8049	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8059 192.133,16	
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8129P xxxxxxxxxxxxxxxx	94.826,79
Mutations de l'exercice		
Actés	8079 26.714,44	
Repris	8089	
Acquis de tiers	8099	
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8109 7.820,00	
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8119	
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8129 113.721,23	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(21) 78.411,93	

5.1.4.2. Etat des immobilisations corporelles

	Codes	Exercice	Exercice précédent
IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8199P	xxxxxxxxxxxxxx	81.720,07
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8169	8.933,55	
Cessions et désaffectations	8179	14.249,28	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8189		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8199	76.404,34	
Plus-values au terme de l'exercice	8259P	xxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8219		
Acquises de tiers	8229		
Annulées	8239		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8249		
Plus-values au terme de l'exercice	8259		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8329P	xxxxxxxxxxxxxx	38.542,74
Mutations de l'exercice			
Actés	8279	17.532,89	
Repris	8289		
Acquis de tiers	8299		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8309	14.259,28	
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8319		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8329	41.816,35	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(22/27)	34.587,99	

5.1.4.3. Etat des immobilisations financières

	Codes	Exercice	Exercice précédent
IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8395P	xxxxxxxxxxxxxxx	63.000,00
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8365		
Cessions et retraits	8375		
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8385		
Autres mutations (+)/(-)	8386	178.870,00	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8395	241.870,00	
Plus-values au terme de l'exercice	8455P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8415		
Acquises de tiers	8425		
Annulées	8435		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8445		
Plus-values au terme de l'exercice	8455		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8525P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8475	192.290,00	
Reprises	8485		
Acquises de tiers	8495		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8505		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8515		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8525	192.290,00	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8555P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice (+)/(-)	8545		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8555		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(28)	49.580,00	

PARTICIPATIONS ET DROITS SOCIAUX DETENUS DANS D'AUTRES ENTREPRISES

Sont mentionnées ci-après, les entreprises dans lesquelles l'entreprise détient une participation (comprise dans la rubrique 28 de l'actif) ainsi que les autres entreprises dans lesquelles l'entreprise détient des droits sociaux (compris dans les rubriques 28 et 50/53 de l'actif) représentant au moins 10% du capital souscrit.

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et pour les entreprises de droit belge, mention du NUMÉRO D'ENTREPRISE	Droits sociaux détenus			Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	directement		par les filiales	Comptes annuels arrêtés au	Code devise	Capitaux propres	Résultat net
	Nombre	%	%			(+) ou (-) (en unités)	
AURIGA FRANCE sarl SPRL RUE DE TOCQUEVILLE 118 75017 PARIS France				31/12/2007	EUR	51.365	1.892
ACTIONS NOMINATIVES	669	99,00	0,00				

5.1.4.4. Etat du capital et structure de l'actionnariat

ETAT DU CAPITAL

Capital social

Capital souscrit au terme de l'exercice

Capital souscrit au terme de l'exercice

Modifications au cours de l'exercice

Représentation du capital

Catégories d'actions

SDV

Capital non libéré

Capital non appelé

Capital appelé, non versé

Actionnaires redevables de libération

Codes	Exercice	Exercice précédent
100P (100)	XXXXXXXXXXXXXX 400.000,00	400.000,00

Codes	Montants	Nombre d'actions
	400.000,00	1.250

Codes	Montant non appelé	Montant appelé non versé
(101) 8712	XXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXX

5.1.4.5. Provisions pour risques et charges

Néant

5.1.4.6. Etat des dettes

Dettes garanties par des pouvoirs publics : néant

Dettes garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur l'actif de l'entreprise : néant

Dettes fiscales salariales et sociales échues : néant

5.1.4.7. Résultat

	Codes	Exercice	Exercice précédent
PERSONNEL ET FRAIS DE PERSONNEL			
Travailleurs inscrits au registre du personnel			
Nombre total à la date de clôture	9086	13	9
Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein	9087	10,9	8,8
Nombre effectif d'heures prestées	9088	18.853	15.553
Frais de personnel			
Rémunérations et avantages sociaux directs	620	369.015,78	295.703,82
Cotisations patronales d'assurances sociales	621	98.880,29	80.249,39
Primes patronales pour assurances extralégales	622		
Autres frais de personnel	623	102.101,35	61.490,26
Pensions	624		
RESULTATS FINANCIERS			
Subsides accordés par les pouvoirs publics et imputés au compte de résultats			
Subsides en capital	9125		
Subsides en intérêts	9126		
Intérêts portés à l'actif	6503		
Montant de l'escompte à charge de l'entreprise sur la négociation de créances	653		7.970,37
Montant par solde des provisions à caractère financier constituées (utilisées ou reprises)(+)/(-)	656		4.725,56

5.1.4.8. Droits et engagements hors bilan

	Codes	Exercice
GARANTIES PERSONNELLES CONSTITUEES OU IRREVOCABLEMENT PROMISES PAR L'ENTREPRISE POUR SURETE DE DETTES OU D'ENGAGEMENTS DE TIERS	9149	30.000,00
Dont		
Effets de commerce en circulation endossés par l'entreprise	9150	
GARANTIES REELLES		
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de l'entreprise		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9161	
Montant de l'inscription	9171	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9181	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9191	
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9201	
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de tiers		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9162	
Montant de l'inscription	9172	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9182	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9192	
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9202	

LITIGES IMPORTANTS ET AUTRES ENGAGEMENTS IMPORTANTS

Les engagements hors bilan concernent des garanties locatives.

5.1.4.9. Relations avec les entreprises liées, les administrateurs et commissaires

	Codes	Exercice
ENTREPRISES LIEES		
Créances sur les entreprises liées	9291	118.277,87
Garanties constituées en leur faveur	9294	
Autres engagements significatifs souscrits en leur faveur	9295	
LES ADMINISTRATEURS ET GERANTS, LES PERSONNES PHYSIQUES OU MORALES QUI CONTROLERONT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT L'ENTREPRISE SANS ETRE LIEES A CELLE-CI OU LES AUTRES ENTREPRISES CONTROLEES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR CES PERSONNES		
Créances sur les personnes précitées	9500	
Taux et durée des créances		
Garanties constituées en leur faveur	9501	
Autres engagements significatifs souscrits en leur faveur	9502	

Note : La rémunération des administrateurs est traitée au point 6.1.5.6.

5.1.4.10. Bilan social

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise

116

TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL

Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent	Codes	1. Temps plein (exercice)	2. Temps partiel (exercice)	3. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice)	3P.Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice précédent)
Nombre moyen de travailleurs	100	10,4	0,7	10,9 (ETP)	8,8 (ETP)
Nombre effectif d'heures prestées	101	18.068	785	18.853 (T)	15.553 (T)
Frais de personnel	102	554.103,42	15.894,00	569.997,42 (T)	405.490,00 (T)

A la date de clôture de l'exercice

Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel

Par type de contrat de travail

Contrat à durée indéterminée	110
Contrat à durée déterminée	111
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	112
Contrat de remplacement	113

Par sexe

Hommes	120
Femmes	121

Par catégorie professionnelle

Personnel de direction	130
Employés	134
Ouvriers	132
Autres	133

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
105	12	1	12,8
110	12	1	12,8
111			
112			
113			
120	3		3,0
121	9	1	9,8
130			
134	12	1	12,8
132			
133			

TABEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE

ENTREES

Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel au cours de l'exercice

SORTIES

Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite au registre du personnel au cours de l'exercice

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
205	9	3	11,0
305	6	2	7,2

ETAT CONCERNANT L'USAGE, AU COURS DE L'EXERCICE, DES MESURES EN FAVEUR DE L'EMPLOI

MESURES EN FAVEUR DE L'EMPLOI

Mesures comportant un avantage financier*

Plan avantage à l'embauche (pour la promotion du recrutement de demandeurs d'emploi appartenant à des groupes à risque)

414

Maribel social

415

Réduction structurelle des cotisations de sécurité sociale ..

416

Programmes de transition professionnelle

417

Emplois services

418

Convention emploi-formation

503

Contrat d'apprentissage

504

Prépension conventionnelle à mi-temps

411

Interruption complète de la carrière professionnelle

412

Réduction des prestations de travail (interruption de carrière à temps partiel)

413

Convention de premier emploi

419

Autres mesures

Stage des jeunes

502

Contrats de travail successifs conclus pour une durée déterminée

505

Prépension conventionnelle

506

Réduction des cotisations personnelles de sécurité sociale des travailleurs à bas salaires

507

Codes	Nombre de travailleurs concernés		3. Montant de l'avantage financier
	1. Nombre	2. Equivalents temps plein	
414	19	18,6	19.448,00
415			
416			
417			
418			
503			
504			
411	9	8,6	
412			
413			
419			
502			
505			
506			
507			

Nombre de travailleurs concernés par une ou plusieurs mesures en faveur de l'emploi :

total pour l'exercice	550	19	18,6
total pour l'exercice précédent	550P	11	10,7

RENSEIGNEMENTS SUR LES FORMATIONS POUR LES TRAVAILLEURS AU COURS DE L'EXERCICE

Total des initiatives en matière de formation des travailleurs à charge de l'employeur

Nombre de travailleurs concernés

Nombre d'heures de formation suivies

Coût pour l'entreprise

Codes	Hommes	Codes	Femmes
5801		5811	
5802		5812	
5803		5813	

RENSEIGNEMENTS SUR LES ACTIVITES DE FORMATION, D'ACCOMPAGNEMENT OU DE TUTORAT DISPENSEES EN VERTU DE LA LOI DU 5 SEPTEMBRE 2001 VISANT A AMELIORER LE TAUX D'EMPLOI DES TRAVAILLEURS

Activités de formation, d'accompagnement ou de tutorat

Nombre de travailleurs qui ont exercé ces activités

Nombre d'heures consacrées à ces activités

Nombre de travailleurs qui ont bénéficié de ces activités

Codes	Hommes	Codes	Femmes
5804		5814	
5805		5815	
5806		5816	

* Avantage financier pour l'employeur concernant le titulaire ou son remplaçant.

5.2. COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AUX COMPTES ANNUELS

5.2.1. Règles d'évaluation

5.2.1.1. Principes généraux

Les règles d'évaluation sont établies conformément aux dispositions de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 et des divers avis de la Commission des Normes Comptables.

Pour les matières que la loi règle de manière supplétive et dans les cas où elle laisse un choix à l'entreprise, le Conseil d'Administration a déterminé les règles particulières d'évaluation mentionnées ci-après.

Dans la mesure où le Conseil d'Administration juge que les cas d'évaluation non expressément prévus dans les présentes règles ne représentent pas une importance suffisante pour nécessiter une décision additionnelle ou modificative, ceux-ci seront réglés par des méthodes similaires à celles qui figurent ci-après, sans qu'il soit fait de mention spéciale.

5.2.1.2. Règles particulières

Ces règles, telles qu'arrêtées ci-dessous, seront applicables pour la première fois à partir de l'exercice comptable clôturé au 31 décembre 2007, suite à la réunion du Conseil d'Administration qui s'est tenue le 11 février 2008, ayant pour objet de confirmer et approuver les règles qui président aux évaluations faites pour la l'arrêt et la présentation de ses comptes annuels, conformément à l'article 28 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001.

Conversion de devises :

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

Le prix d'acquisition des éléments d'actif et de passif non monétaires exprimés dans une autre devise que celle du bilan reste converti au cours de change historique.

Les éléments d'actif et de passif monétaires exprimés dans une autre devise que l'euro sont valorisés au cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

Au 31/12/2007, la société n'a pas d'éléments d'actif ou de passif monétaire exprimé dans une autre devise que l'euro.

ACTIF

1. Frais d'établissement :

Les frais d'établissement sont comptabilisés à leur valeur nominale et sont amortis au taux de 20% selon la méthode linéaire.

2. Immobilisations incorporelles

- Les immobilisations incorporelles telles que licences informatiques, logiciels, frais de développement de programmes informatiques et de site internet sont comptabilisées à leur valeur nominale et amorties au taux de 33,33 % selon la méthode linéaire,

- Les marques et droits similaires, ainsi que les brevets, sont amortis au taux de 10% selon la méthode linéaire,
- Les frais de recherche sont immédiatement pris en charges l'année au cours de laquelle ils ont été exposés,
- Les frais de développement, comprenant entre autres, les études cliniques, les frais de mise en conformité des dossiers avec les dispositions légales (via consultant ou non) sont amortis au taux de 20 % selon la méthode linéaire.

3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées pour leur prix d'acquisition, en incluant les frais accessoires, s'ils sont inclus dans la facture originale d'acquisition.

En cas de désaffectation ou de revente de l'immobilisé, la valeur nette comptable devra être portée à zéro.

Le matériel d'occasion sera amorti sur deux ou trois années.

3.1. Terrains

Les terrains sont repris pour leur valeur d'acquisition, éventuellement réévaluée. La réévaluation ayant fait l'objet d'une écriture comptable sur base d'une expertise, et après approbation de l'organe de gestion. Les terrains ne font pas l'objet d'amortissements. Les frais accessoires (droits d'enregistrement etc.) pourront faire l'objet d'une réduction de valeur intégrale dès leur comptabilisation à l'actif du bilan.

3.2. Constructions

Les constructions sont reprises pour leur valeur d'acquisition et font l'objet, éventuellement, de réévaluation. La réévaluation ayant fait l'objet d'une écriture comptable sur base d'une expertise, et après approbation de l'organe de gestion.

L'amortissement est 3 % ou de 5% pour les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et entrepôts. Les frais accessoires pourront faire l'objet d'une réduction de valeur dès leur comptabilisation à l'actif du bilan ;

3.3. Installations, machines, outillage

Sous ce poste sont repris les installations, les machines et le matériel nécessaires à l'exercice des activités et dont le prix d'acquisition est supérieur à 500,00 EURO HTVA.

Le taux d'amortissement est de 20% ou 25% selon la méthode linéaire en fonction de leur durée de vie probable.

Toutefois, le taux sera ramené à 33,33 % pour le matériel informatique et pour le matériel bureautique directement lié au matériel informatique.

3.4. Mobilier et matériel roulant

Le mobilier est amorti au taux linéaire de 10% ou 20% en fonction de l'espérance d'utilisation.

Le matériel roulant (véhicules mixtes) est amorti au taux linéaire de 20% ou 25% selon la durée de vie estimée. Les camionnettes sont amorties au taux de 25 %.

3.5. Immobilisations détenues en leasing (financier)

Les droits d'usage dont la société dispose en vertu de tels contrats sont comptabilisés à l'actif du bilan pour une valeur qui correspond à la valeur nominale du bien telle que prévue au contrat (reconstitution à 100%).

Au passif est comptabilisé dans la rubrique des dettes à plus d'un an, le montant qui représente la reconstitution de la valeur du bien.

Chaque année, à la clôture du bilan, la partie du capital qui vient à échéance dans les douze mois est transférée dans les dettes de plus d'un an échéant dans l'année. Les intérêts sont comptabilisés dans les charges financières à chaque échéance.

L'amortissement du bien détenu en leasing se fait conformément aux règles arrêtées par l'organe de gestion pour les biens de même nature acquis par une autre source de financement.

Les droits d'usage dont la société dispose en vertu de contrats de leasing opérationnel ou « renting » sont comptabilisés en charge (compte 61: Services et biens divers)

3.6. Autres immobilisations corporelles

Cette rubrique contient, entre autres, les frais d'aménagement de locaux pris en location qui sont amortis au taux de 10% selon la méthode linéaire ou sur base de la durée du bail restant à courir, pour autant que celle-ci soit inférieure à la durée d'amortissement.

4. Immobilisations financières

Les titres à revenus fixes, les placements à long terme, ainsi que les actions et parts sont valorisés à leur prix d'achat, hors frais d'acquisition.

Une réduction de valeur est opérée sur ces actifs lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure de manière durable à leur valeur d'acquisition.

Les dépôts et cautionnements sont repris à leur valeur nominale.

Les immobilisations financières sont transférées à court terme lorsque la date d'échéance devient inférieure ou égale à un an.

5. Créance à plus d'un an

Les créances à plus d'un an sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les créances exprimées en devises étrangères sont valorisées en EURO au cours de change à la date de clôture de l'exercice social. Les réductions de valeur sur créances à plus d'un an sont comptabilisées lorsque la valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à la valeur comptable.

Les réductions de valeur qui, à la date du bilan, ne sont plus nécessaires, sont reprises.

6. Stocks

Les stocks sont valorisés au coût réel d'acquisition (coût d'acquisition ou coût de revient), soit le prix d'achat méthode FIFO.

Des réductions de valeur sont comptabilisées lorsque la valeur de marché des marchandises est devenue inférieure à leur valeur d'acquisition.

7. Créances à un an au plus

Les créances à un an au plus sont reprises à leur valeur nominale. Les règles d'évaluation sont les mêmes que pour les créances à plus d'un an.

Les créances douteuses font l'objet de réductions de valeur en fonction du risque de perte, et sont examinées au cas par cas.

Les subsides éventuels et autres produits à recevoir sont enregistrés en créances au bilan dans la mesure où ils sont certains - le cas échéant, la convention signée -, et qu'ils portent sur la période clôturée ou une période antérieure.

8. Placements de trésorerie

On y trouve les dépôts et placements dont l'échéance est inférieure ou égale à un an, de même que les actions et parts acquises au titre de placement de fonds, et qui ne revêtent pas le caractère d'immobilisations financières. Les règles d'évaluation sont les mêmes que celles des immobilisations financières.

9. Valeurs disponibles

Les valeurs disponibles sont reprises à leur valeur nominale. Les valeurs en devises étrangères sont reprises au cours de change à la date de clôture du bilan.

10. Régularisation d'actif

Les comptes de régularisation comprennent les charges à reporter et les revenus acquis, ils sont comptabilisés :

- Soit aux montants nominaux du prorata de charges déjà payées ou facturées, mais qui affèrent aux exercices suivants.
- Soit au montant nominal du prorata des revenus qui affèrent à l'exercice, mais qui ne sont pas encore reçus.

PASSIF

1. Provisions pour risques et charges

A la clôture de chaque exercice, l'organe de gestion, statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine de manière individualisée les provisions à constituer.

Les grosses réparations et entretien concernent les réparations importantes et non périodiques aux toitures, murs extérieurs, châssis, chauffage, etc...

Ces provisions font l'objet de reprise dans la mesure où elles excèdent, en fin d'exercice, une appréciation actuelle des risques et charges, en considération desquelles elles ont été constituées.

2. Dettes à plus d'un an

Les emprunts et dettes à plus d'un an sont comptabilisés à leur valeur nominale.

3. Dettes à un an au plus

Ces dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les provisions sociales liées à l'exercice sont comptabilisées chaque année. La provision concerne le pécule de vacances simple et double ; elle est calculée sur base des rémunérations brutes de l'exercice conformément aux obligations légales en la matière.

4. Régularisation de passif

Les comptes de régularisation comprennent les charges à imputer et les produits à reporter, ils sont comptabilisés :

- Soit aux montants nominaux du prorata de charges qui affèrent à l'exercice, mais dont les pièces comptables ne sont pas encore reçues ;
- Soit au montant nominal du prorata des produits déjà facturés ou encaissés, mais qui concernent l'exercice suivant.

5.2.2. Détail des principales rubriques

ACTIF

Les actifs immobilisés ont été valorisés suivant les règles d'évaluation arrêtées le 11 février 2008 (cf. point 5.2.1.2.).

5.2.2.1. Frais d'établissement (41.564 €)

Le poste « frais d'établissement » évolue comme suit au cours de l'exercice 2007 :

Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent :	4 955 €
Mutations de l'exercice : (Acquisitions)	<u>50.000 €</u>
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice :	54.955 €
Amortissements au terme de l'exercice précédent :	3.000 €
Mutations de l'exercice	<u>10.391 €</u>
Amortissements au terme de l'exercice	13.391 €
Valeur comptable nette au terme de l'exercice	41.564 €

L'augmentation significative des frais d'établissement au cours de l'exercice concerne la comptabilisation des frais d'introduction en bourse. Un acompte a en effet été comptabilisé en 2007. Ces frais sont amortis prorata temporis sur une durée de 5 ans.

5.2.2.2. Immobilisations incorporelles (78.412 €)

Ce poste se compose essentiellement de l'activation de frais dépôt de marques et de développement de produits. Les frais de recherche (rémunération des chercheurs) sont quant à eux totalement pris en charge sur l'exercice comptable durant lequel ils ont été supportés.

L'activation des frais de développement et des marques et brevets sur les trois derniers exercices porte sur les montants suivants :

2005 : 27.580 €

2006 : 2.150 €

2007 : 89.352,71 €

En 2007, 89.353 € ont été activés à titre d'immobilisation incorporelles pour porter ce poste à une valeur d'acquisition totale de 192.133 €. L'activation porte sur 39.310 € en de frais de développement et 26.965 € en frais d'enregistrement de marques et de brevets ; le solde concerne l'acquisition d'un logiciel.

On constate une augmentation significative du poste d'immobilisations incorporelles par rapport aux années précédentes en raison essentiellement du nombre croissant de produits développés et dès lors de la nécessité d'adopter de nouvelles règles d'évaluation. Celles-ci ont été adoptées au 11 février 2008 et portent pour la première fois sur l'exercice 2007. En effet, précédemment, la politique d'activation des frais de développement était plus limitée et ne portait généralement que sur les frais liés aux brevets et aux marques. Les études cliniques et autres frais de développement étaient portés en charge.

Les frais de développement sont amortis sur une durée de 5 ans. Au 31/12/2007, un total de 113.721 € d'amortissement a été acté.

5.2.2.3. Immobilisations corporelles (34.588 €)

La société ne possédant pas d'infrastructure propre, ce poste se compose uniquement de mobilier et d'installations dont la valeur d'acquisition est reprise pour un montant total de 76.404 €. En fonction de la nature du bien la période d'amortissement varie entre 3 et 5 ans. Au 31/12/2007, les amortissements s'élèvent à un montant total de 41.816 €.

5.2.2.4. Immobilisations financières (49.580 €)

Ce poste porte uniquement sur la participation dans la filiale française.

Le capital social d'AURIGA France a évolué comme suit :

Capital initial :	18.000 €
2004 : Augmentation de capital par abandon de créance :	<u>+102.600 €</u>
Total fin 2004	120.600 €
Réduction de capital par prélèvement sur les pertes :	<u>-70.350 €</u>
Total fin 2005 :	50.250 €
2007 : Augmentation de capital par abandon de créances :	120.600 €
2007 : Réduction de capital par prélèvement sur les pertes :	<u>-121.270 €</u>
Total fin 2007 :	49.580 €

La participation figurant dans les comptes d'AURIGA INTERNATIONAL pour un montant de 63.000 € au 31/12/2006, elle a fait l'objet d'écritures correctives (cf. point 5.1.4.3. pour +178.870 €) afin d'acter les augmentations de capital successives par abandon de créances. En raison des pertes encourues par la filiale, elles sont compensées par une réduction de valeur à concurrence de -192.290 € (cf. point 5.1.4.3.). Suite à ces écritures correctives, la valeur comptable nette de la participation au 31/12/2007 correspond au montant du capital de la filiale.

5.2.2.5. Stocks (490.566 €).

Le stock au 31/12/2007 a été valorisé suivant la méthode FIFO (First In, First Out). Ils se composent essentiellement de matières premières de matériel de conditionnement. Très peu de produits finis figurent à cette date dans les stocks.

Par rapport au montant des approvisionnements annuels, ces stocks traduisent une durée moyenne de stockage de 171 jours. Cette durée relativement élevée est expliquée par la présence dans les stocks du matériel de conditionnement dont le délai de réapprovisionnement est long. Les stocks au 31/12/2006 et au 31/12/2005, indiquent une durée moyenne de stockage de respectivement 188 jours et 239 jours.

5.2.2.6. Créances commerciales (574.248 €)

Il n'y a pas de créances commerciales à plus d'un an.

Au 31/12/2007, le montant repris en créances commerciales n'inclut pas de clients douteux. La seule créance douteuse qui y figurait a fait l'objet de réductions de valeur en 2007, suite au prononcé de la faillite définitive du client. Il s'agissait d'un montant de d'environ 35.000 € (42.274,98 TVAC), passé en charge exceptionnelle.

AURIGA France figure dans ce poste pour un montant de 118.277 €, ce montant a depuis été soldé.

5.2.2.7. Autres créances (37.297,31 €)

Ce poste se compose essentiellement de deux éléments :

- TVA à récupérer en Belgique (25.781 €) : étant donné qu'une part importante du chiffre d'affaires de la société est réalisé à l'exportation, la société se retrouve généralement en situation de compte courant créditeur vis-à-vis de l'administration de la TVA.
- TVA à récupérer dans le pays d'origine : (11.516 €): il s'agit essentiellement de TVA facturée par certains fournisseurs étrangers, en l'occurrence français, pour lesquels la société peut prétendre à une récupération.

Il n'y a pas d'avance consentie aux associés.

5.2.2.8. Valeurs disponibles (52.541 €)

Ce montant correspond au solde du compte en banque auprès de plusieurs établissements financiers (FORTIS, ING, Compte Chèque Postal) et du solde en caisse.

5.2.2.9. Comptes de régularisation (51.878 €)

Il s'agit d'une part de charges à imputer sur l'exercice 2008 mais supportées en 2007, à concurrence de 10.880 €, et d'autre part de produits acquis (subside de l'AWEX ou de la Région Wallonne) en 2007, à concurrence de 40.998,30€.

PASSIF

5.2.2.10. Capital (400.000 €)

Le capital souscrit au 31/12/2007 s'élève à 400.000 € représenté par 1.250 actions sans désignation de valeur nominale. Le capital est entièrement libéré.

5.2.2.11. Bénéfice reporté (278.739 €)

Au 31/12/2007, ce poste s'est accru de 171.894 € par rapport à l'exercice précédent, soit le bénéfice de l'exercice après affectation à la réserve légale de 23.000 €. Celle-ci s'élève désormais à 10% du capital.

5.2.2.12. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année (21.391,76 €)

Il s'agit du solde d'un crédit d'investissement ayant but de financer le besoin en fonds de roulement. Après remboursement de ce crédit d'investissement, la société n'aura plus de dettes à long terme.

5.2.2.13. Etablissements de crédit (260.000 €)

Ce poste se compose du montant tiré sur les lignes de crédit sous forme d'avance à terme (straight loan) et d'un crédit relatif aux versements anticipés (180.000 €).

5.2.2.14. Dettes commerciales (314.569 €)

Ce poste se compose de l'ensemble des factures reçues ou à recevoir au 31/12/2007. Il traduit un délai de paiement moyen des fournisseurs à 66 jours. Au 31/12/2006 et au 31/12/2005 le délai moyen de paiement s'établissait à respectivement 22 jours et 53 jours. Les fluctuations de ce poste s'expliquent par la réception ou non de livraisons importantes de fournitures en période de fin d'année ou en fonction de la situation de trésorerie de la société à cette même époque.

5.2.2.15. Dettes fiscales (3.150 €)

Il s'agit du précompte professionnel du dernier mois.

5.2.2.16. Dettes salariales et sociales (85.051 €)

Le montant ouvert au 31/12/2007 correspond à la provision pour le pécule de vacances de l'ensemble du personnel, ainsi qu'au montant de l'ONSS.

Les dettes fiscales salariales et sociales sont liées à l'activité et n'incluent aucun retard.

5.2.2.17. Autres dettes (1.099 €)

Il s'agit d'une dette à l'égard d'un administrateur, relative à un ensemble de dépenses à lui rembourser.

5.2.2.18. Comptes de régularisation (5060 €)

Ce poste se compose de produits acquis en 2007, mais se rapportant à l'exercice 2008.

COMPTE DE RESULTAT

5.2.2.19. Chiffre d'affaires (2.989.649 €)

Il se décompose de la manière suivante en 2007 : 30% Belgique , 70% Export.

Il est en croissance de 49% par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance significative s'explique par un élargissement de la gamme de produits combinée à une augmentation du nombre de territoires de distribution.

5.2.2.20. Approvisionnements, services et biens divers (1.742.758 €)

Ce poste de subdivise en deux grandes catégories :

- approvisionnements pour un montant de 1.047.537 € par rapport à 681.160 € en 2006. Ce poste évolue de manière proportionnelle au chiffre d'affaires, avec toutefois une marge brute plus importante sur la Belgique que sur le marché export. Dès lors si la part du chiffre d'affaires réalisé sur le marché belge croît par rapport à l'ensemble du chiffre d'affaires, la marge brute globale augmente.
- services et biens divers pour un montant de 695.221 €. En plus des frais relatifs à l'infrastructure (loyer, eau, gaz, électricité, assurances, frais de représentation, loyer relatif aux parc automobile, etc.), ce poste comprend les honoraires et prestations de divers partenaires au niveau de la recherche et de l'enregistrement des marques, les émoluments d'Alfred Marchal et le budget Marketing d'environ 122.000 € (par rapport à approximativement 110.000 € l'année précédente).

5.2.2.21. Rémunérations et charges sociales (569.997 €)

A la date de clôture de l'exercice, l'effectif se composait de 14 personnes, dont une à temps partiel. Sur l'ensemble de l'exercice toutefois, l'effectif moyen s'élevait à près de 11 équivalents temps plein engagés sous le statut d'employé.

Il convient de préciser que ce poste comporte les salaires liés à l'équipe de recherche. Ces derniers sont compensés par des subsides de la Région Wallonne à concurrence de 45.756 € pour l'exercice 2007.

5.2.2.22. Amortissements (49.107,88 €)

Le poste amortissements a augmenté de 29.151 € par rapport à l'exercice précédent et ce essentiellement en raison de la croissance des investissements en recherche et développement.

5.2.2.23. Autres charges d'exploitation (20.047 €)

Il s'agit essentiellement de taxes, de TVA non déductible et autres charges diverses.

5.2.2.24. Produits financiers (3.673 €)

Les produits financiers ont trait à des différences de paiement résultant du fait que certains clients paient dans leur devise (USD généralement), alors que la facture est libellée en EUR. Un montant équivalent figure en charge pour les différences de paiement défavorables à la société.

5.2.2.25. Charges financières (40.960 €)

Ce poste se compose essentiellement de la charge de la dette (+/- 17.000€) et de frais bancaires (+/-8.000€), le solde résultant des escomptes accordés à certains distributeurs en contre partie d'un paiement comptant (10.600€) ou des écritures comptables de différence de change compensées par un poste du même ordre de grandeur en produits financiers.

5.2.2.26. Charges exceptionnelles (322.103 €)

La majeure partie de cette charge a trait à AURIGA France. Une réduction de valeur à concurrence de 134.690 € a été actée dans le courant de l'exercice sur la participation d'AURIGA France, afin de tenir compte des augmentations de capital par incorporation des créances et des réductions de capital par absorption des pertes subséquentes opérées par la filiale. Un abandon de créance pour 149.600 € (créance client pour 57.600 € et compte dette interco à hauteur de 92.000 €). Finalement, le « nettoyage » du poste « créances client » contribue à hauteur d'approximativement 35.000 € (montant hors TVA) aux charges exceptionnelles.

5.2.2.27. Impôts (175.475 €)

Ce poste comporte de l'ensemble des versements anticipés payés au titre de l'exercice 2007. La société est soumise à un taux normal d'impôt des sociétés de 33,99%. On constate toutefois que le taux d'impôt effectif pour l'exercice 2007 s'établit à 49%. Ce taux élevé s'explique par la non-déductibilité fiscale de certaines charges comptabilisées (en l'occurrence non déductibilité fiscale de la moins-value exprimée sur la participation financière). Le taux d'impôt effectif d'imposition s'élève à respectivement 38% et 32% pour les exercices 2006 et 2005.

5.2.2.28. Prélèvement sur réserves immunisées (12.140 €)

Il s'agit d'une écriture corrective qui annule une réserve constituée (inutilement) en 2006 dans le cadre de la déduction pour capital à risque (intérêts notionnels).

5.2.2.29. Bénéfice de l'exercice à affecter (194.893 €)

La totalité du bénéfice a été affecté au renforcement des fonds propres de la société.

5.2.3. Rapport du commissaire sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire. Le rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels ainsi que les mentions complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes annuels à l'exception des chiffres comparatifs relatifs au compte de résultats faisant l'objet d'une déclaration d'abstention

A l'exception de ce qui est évoqué ci-dessous relatif à la limitation de l'étendue de notre contrôle, nous avons procédé au contrôle des comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 1.410.674,83 EURO et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 182.753,43 EURO.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de notre contrôle.

Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictees par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle.

Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable 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.

Compte tenu du fait que notre nomination en qualité de commissaire de la société est survenue en cours d'exercice, et que les comptes annuels de l'exercice précédent n'ont pas été contrôlés par un commissaire, nous n'avons pas pu obtenir l'assurance raisonnable que le compte de résultats de l'exercice et les chiffres comparatifs ne contiennent pas d'anomalie significative.

A notre avis, les comptes annuels clos le 31 décembre 2007, à l'exception du compte de résultats de l'exercice et des chiffres comparatifs, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Pour les raisons exposées au paragraphe précédent, nous ne sommes pas en mesure d'exprimer une opinion sur le compte de résultats de l'exercice et sur les chiffres comparatifs de tels qu'ils figurent dans les comptes annuels.

Mentions complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des Sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion. Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels :

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Fait à Ohain, le 20 avril 2008

Vincent MISSELYN, Commissaire

CHAPITRE 6

ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1.1. Composition (articles 15 et 16 des statuts)

AURIGA INTERNATIONAL est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins trois administrateurs, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires et qui sont nommés et révoqués par l'assemblée générale.

Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus. Les administrateurs démissionnaires sont rééligibles. L'assemblée générale peut à tout moment suspendre ou révoquer un administrateur.

Si une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément à l'article 61, §2 du Code des sociétés, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale.

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

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement, jusqu'à ce que l'assemblée générale nomme un nouvel administrateur. La nomination est inscrite à l'ordre du jour de la prochaine réunion de l'assemblée générale. Tout administrateur ainsi nommé par l'assemblée générale achève le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

Les membres actuels du conseil d'administration d'AURIGA INTERNATIONAL sont :

Alfred Marchal - administrateur délégué

Nommé le 23 mai 2006 pour une période six exercices

- Autres mandats

Administrateur délégué de la S.A. Auriga France
Gérant de la sprl MARCOX Holding

- Curriculum Vitae

Renseignements généraux

2, chemin des Roussettes – 1410 Waterloo
Etat civil : Marié
Né le 12/05/1948 à Lyon
Nationalité : Française

Formation

1966 : Humanités scientifiques
1969 : Chimie analytique Jury d'état
1971 : Master en Chimie Industrielle/Génie chimique ETSE
1973 : Diplômé en Chimie organique ULB

1983 : Marketing avec IMS
1984 : Marketing sales management MCE
1985 : Krauthammer cursus management

Expérience

SA Will-Pharma 1981 – 1995:

Sales Manager
Marketing Manager
General sales & Marketing Manager
Directeur des Relations Extérieures

Administrateur et gérant de société :

AURIGA INTERNATIONAL depuis 1997
MARCOX Holding depuis 2007
AURIGA France : Gérant

Robert Anciaux

Nommé le 23 mai 2006 pour une période six exercices

- Autres mandats

SEI s.a./sprl, administrateur délégué/gérant (depuis 1988)
PGF s.a., administrateur délégué (depuis 1991)
Usana Health Sciences Inc., administrateur- (depuis 1996, USA, Nasdaq : USNA)
Auriga International s.a., administrateur (depuis 2001)
Gestion en Techniques Spéciales International s.a., administrateur (depuis 2006, LU)
Material Technics Holding s.a., administrateur (depuis 2004, LU)
Eqcologic s.a. (depuis 2006)
MedApps International Inc., administrateur (depuis 2007, USA)

- Curriculum Vitae

Renseignements généraux

Avenue du Manoir, 30 – 1410 Waterloo
Etat civil : Marié
Né le 08/12/1945 à Schaerbeek
Nationalité : Belge

Formation

1971: diplômé de l'Ecole de Commerce Solvay
71-72: Peat Marwick&Mitchell, département Audit
72-73: Force Aérienne, Officier de Réserve

Expérience

1974-81: Direction administrative de laboratoires de biologie clinique CDH, LBS s.a.

1981-2007 : Indépendant, partenaire (directement ou indirectement) de diverses sociétés.

Monique Cox

Nommée le 23 mai 2006 pour une période six exercices

- Autres mandats

AURIGA France : Gérante

- Curriculum Vitae

Renseignements généraux

2, chemin des Roussettes – 1410 Waterloo

Etat civil : Mariée

Née le 14/02/1947 à Uccle

Nationalité : Belge

Formation

Ecole Fernand Cox, Ixelles, 1965

Expérience

1965 – 1972 : Ventes en grande distribution

1985-1987 : Fondation d'une boutique « Une autre manière » de vêtements de seconde main à Nivelles

Depuis 1997 : Logistic Manager AURIGA INTERNATIONAL SA

Aucun des administrateurs n'a été impliqué dans une faillite, ni n'a fait l'objet d'une sanction pénale ou administrative.

6.1.2. Présidence (article 17 des statuts)

Le conseil d'administration désigne un président parmi ses membres. En cas d'empêchement du président, le plus ancien administrateur présent le remplace.

Le président actuel d'AURIGA INTERNATIONAL est **Alfred Marchal**.

6.1.3. Compétences (articles 21 et 22 des statuts)

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour effectuer tous les actes qui sont nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet social. La compétence du conseil d'administration s'étend à tout ce qui n'est pas expressément réservé par la loi ou par les statuts à l'assemblée générale.

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

Le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs. La composition et la mission de ces comités consultatifs seront définies par le conseil d'administration.

6.1.4. Représentation (article 25 des statuts)

Sous réserve du pouvoir général de représentation du conseil d'administration en tant que collège, AURIGA INTERNATIONAL est valablement représentée dans tous ses actes, contre les tiers et en justice, tant en demandeuse qu'en défendante, par deux administrateurs agissant conjointement ou par un administrateur-délégué agissant seul ou, dans leur sphère de compétence, par les personnes chargées de la gestion journalière, ou par un mandataire spécial nommé par le conseil d'administration.

Si un comité de direction est institué conformément à l'article 524bis du Code des sociétés, AURIGA INTERNATIONAL sera valablement représentée, dans les actes et en justice, par deux membres du comité de direction agissant conjointement, ces derniers ne devant pas justifier à l'égard des tiers d'une décision préalable du comité de direction.

6.1.5. Fonctionnement du Conseil d'Administration

6.1.5.1. Réunions (articles 17 et 18 des statuts)

Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président, chaque fois que l'intérêt social le requiert. Il doit se réunir à la demande de deux administrateurs ou d'un administrateur-délégué.

Les convocations mentionnent le lieu, la date, l'heure et l'ordre du jour de la réunion et sont envoyées au moins deux jours francs avant la réunion par lettre, fax, e-mail ou tout autre moyen écrit.

Le conseil d'administration choisit un président parmi ses membres. En cas d'empêchement du président, le plus ancien administrateur présent le remplace.

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

La régularité de la convocation ne peut pas être contestée si tous les administrateurs sont présents ou régulièrement représentés et marquent leur accord sur l'ordre du jour.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être valablement tenues par vidéo-conférence ou par conférence téléphonique. En pareil cas, la réunion sera considérée comme ayant été tenue au siège social pour autant qu'un administrateur au moins ait pris part à la réunion depuis ce siège.

6.1.5.2. Délibérations et quorum de présence (article 20 des statuts)

Le conseil d'administration peut uniquement délibérer lorsque la majorité de ses membres est présente ou représentée. Les administrateurs empêchés peuvent voter par écrit.

Si ce quorum n'est pas atteint, une nouvelle réunion du conseil d'administration est convoquée avec le même ordre du jour, celle-ci délibérant et décidant valablement si au moins deux administrateurs sont présents ou représentés.

Tout administrateur peut donner procuration à un autre administrateur par lettre, fax, e-mail ou tout autre procédé technique analogue, afin qu'il le représente à une réunion du conseil d'administration et y vote à sa place. Le contenu de la procuration est arrêté par le conseil d'administration. Un administrateur ne peut représenter qu'un seul autre administrateur.

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

Les décisions sont prises à la majorité des voix. Les votes blancs ou nuls ne sont pas pris en considération. En cas de partage des voix, la voix du président est prépondérante.

L'administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du conseil d'administration, doit se conformer aux dispositions de l'article 523 du Code des sociétés.

Dans des cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, et si la loi le permet, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs exprimé par écrit. Cette procédure ne peut pas être suivie pour l'arrêt des comptes annuels, l'utilisation du capital autorisé ou tout autre cas exclu par les statuts. La proposition écrite et le consentement exprimé par écrit des administrateurs seront insérés dans le registre spécial visé à l'Article 19.

6.1.5.3. Rémunération (article 28 des statuts)

Le mandat d'administrateur est exercé à titre gratuit, sauf si l'assemblée générale en décide autrement.

6.1.5.4. Comités (article 22 des statuts)

Le conseil d'administration peut créer en son sein et sous sa responsabilité un ou plusieurs comités consultatifs. La composition et la mission de ces comités consultatifs seront définies par le conseil d'administration.

6.1.5.5. Corporate Governance

AURIGA INTERNATIONAL se conforme aux dispositions du Code Buisse, applicable aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre.

6.1.5.6. Rémunération

Deux administrateurs actifs perçoivent une rémunération de la société dans le cadre de la fonction qu'ils exercent au sein d'AURIGA INTERNATIONAL. Le montant total annuel des rémunérations et avantages en nature perçus à quelque titre que ce soit, par ces deux administrateurs s'élève à approximativement 110.000 €, dont approximativement 23.000€ en avantage en nature. Ce poste est estimé à 150.000 € pour l'exercice 2008. Aucun mandat d'administrateur n'est rémunéré.

6.1.6. Actions détenues par les administrateurs

cf. Tableau chapitre 3.

6.1.7. Plan d'attribution d'actions en faveur des administrateurs

Néant

6.1.8. Conventions conclues avec les administrateurs

Outre les conventions d'emploi/prestation de service (cf. rémunération au point 6.1.5.6.), une convention de location lie également la société avec ses administrateurs.

Le bail commercial est consenti pour un terme de neuf années consécutives prenant cours le 1^{er} janvier 2003 pour finir le 1^{er} janvier 2012.

Le loyer de base mensuel/trimestriel est de 650 €.

6.2. DIRECTION

6.2.1. Fonctionnement (articles 23 des statuts)

Si un comité de direction est institué par le conseil d'administration, conformément à l'article 524bis du Code des sociétés, ses pouvoirs et son fonctionnement sont soumis aux dispositions suivantes.

Le comité de direction exerce tous les pouvoirs du conseil d'administration, à l'exception de la politique générale de la société et de tous les actes réservés par le Code des sociétés au conseil d'administration.

Le comité de direction se compose d'au moins trois membres, qui ne doivent pas nécessairement être des administrateurs, et qui sont nommés par le conseil d'administration. Si une personne morale est nommée en tant que membre du comité de direction, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément à l'article 61, §2 du Code des sociétés, chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de la personne morale.

Le conseil d'administration fixe la durée du mandat des membres du comité de direction. Si le nombre de membres du comité de direction tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du seuil minimal fixé par les statuts, les membres du comité de direction dont le mandat est terminé, restent en fonction aussi longtemps que le conseil d'administration ne pourvoit pas à leur remplacement.

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

Si un membre du comité de direction a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du comité de direction, il doit se conformer aux dispositions de l'article 524ter du Code des sociétés. En pareille hypothèse, le membre du comité de direction ne peut pas participer aux délibérations du comité de direction relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

Le mandat des membres du comité de direction est exercé à titre gratuit, sauf s'il en est décidé autrement par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration est chargé de la surveillance du comité de direction. Ce dernier rendra régulièrement compte de sa mission au conseil d'administration, suivant les modalités définies par le conseil d'administration.

6.2.2. Gestion journalière (articles 24 des statuts)

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

Toute personne chargée de la gestion journalière peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être un actionnaire ou un administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des affaires spéciales et déterminées.

6.2.3. Composition de l'Organe de Direction

La société n'a pas constitué de Comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés.

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

Néant.

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

Le présent prospectus prévoit la mise en place d'un plan de warrant dont les détails sont exposés au point 3.2.2.

6.8. LIENS ENTRE AURIGA INTERNATIONAL S.A. ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS

The F.C.I.D. Company International Distribution Company, LLC ou « F.C.I. », est détenue par MarCox Holding sprl (holding détenue par Alfred Marchal et Monique Cox), PGF S.A (société de Robert Anciaux) et The F.A.C.E. Company LLC, une société de droit américain.

L'acte d'incorporation de la société prévoit spécifiquement que les actionnaires ou administrateurs de la société ne pourront pas bénéficier d'avantages autres que ceux provenant de leur rémunération, des dividendes ou de la plus-value sur action, à l'exception des bénéfices découlant directement ou indirectement du contrat de distribution. Ce dernier est rédigé conformément aux conditions normales de marché.

CHAPITRE 7

EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

7.1. EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE DEPUIS LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE

Les comptes repris ci-dessous donnent la situation intermédiaire de la société AURIGA INTERNATIONAL au 30/06/2008. Ces comptes ont fait l'objet d'un audit limité dont le rapport est reproduit au point 7.1.4.

Les comptes semestriels sont conformes aux objectifs fixés ; le plan financier et de développement ont été totalement respectés.

La société a lancé deux nouveaux produits :

- le « Flavo Mask » en mai 2008
- le « Melaclear sunscream » en juin 2008 (le « Melaclear crème » a été lancé le 1^{er} septembre 2008)

La société a également déposé un brevet pour le produit « Verrutop » le 25 janvier 2008 et a étendu son vrebet pour la « Vitamine K OXID » à de nouveaux marchés comme l'Inde, les Etats-Unis, la Chine et l'Europe.

Par ailleurs, la situation financière de la filiale française est totalement redressée au 30 juin 2008 où la société est en équilibre. Le management table également sur un équilibre pour le 31 décembre 2008 et sur un bénéfice à partir de 2009.

7.1.1. Bilan au 30/06/2008

	Codes	AURIGA INTERNATIONAL S.A.			30/06/2008
		2005	2006	2007	
BILAN APRES REPARTITION					
ACTIF					
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	134 212,32	123 907,01	204 143,92	267 043,98
Frais d'établissement	20	1,02	1 956,02	41 564,00	36 368,50
Immobilisations incorporelles	21	25 043,06	15 773,66	78 411,93	113 335,67
Immobilisations corporelles	22/27	46 168,24	43 177,33	34 587,99	67 759,81
Terrains et constructions	22				
Installations, machines et outillages	23	29 734,05	26 091,23	16 916,94	604,18
Mobilier et matériel roulant	24	16 434,19	17 086,10	17 671,05	37 369,22
Location-financement et droits similaires	25				
Autres immobilisations corporelles	26				
Immobilisations corporelles en cours et acomptes versés	27				29 786,41
Immobilisations financières	28	63 000,00	63 000,00	49 580,00	49 580,00
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	708 547,50	775 902,41	1 206 530,91	1 388 537,05
Créances à plus d'un an	29				
Créances commerciales	290				
Autres créances	291				
Stocks et commandes en cours d'exécution	3	411 679,16	351 628,45	490 566,31	503 524,21
Stock	30/36	411 679,16	351 628,45	490 566,31	503 524,21
Commandes en cours d'exécution	37				
Créances à un an au plus	40/41	283 905,00	395 936,36	611 545,53	867 264,57
Créances commerciales	40	213 693,38	290 286,13	574 248,22	819 128,63
Autres créances	41	70 211,62	105 650,23	37 297,31	48 135,94
Placements de trésorerie	50/53				
Valeurs disponibles	54/58	12 963,34	6 864,00	52 540,77	76,27
Comptes de régularisation	490/1		21 473,60	51 878,30	17 672,00
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	842 759,82	899 809,42	1 410 674,83	1 655 581,03

	Codes	AURIGA INTERNATIONAL S.A.			30/06/2008
		2005	2006	2007	
PASSIF					
CAPITAUX PROPRES	10/15	415 714,86	537 599,03	720 352,46	964 468,97
Capital	10	125 000,00	400 000,00	400 000,00	400 000,00
Capital souscrit	100	125 000,00	400 000,00	400 000,00	400 000,00
Capital non appelé	101				
Primes d'émission	11				
Plus-values de réévaluation	12				
Réserves	13	13 063,94	30 754,35	41 613,94	41 613,94
Réserve légale	130	11 450,00	17 000,00	40 000,00	40 000,00
Réserves indisponibles	121	1 613,94	1 613,94	1 613,94	1 613,94
Pour actions propres	1310				
Autres	1311	1 613,94	1 613,94	1 613,94	1 613,94
Réserves immunisées	132		12 140,41		
Réserves disponibles	133				
Bénéfice (Perte) reporté	(+)/(-) 14	277 650,92	106 844,68	278 738,52	278 738,52
Résultat provisoire reporté	149				244 116,51
Subsides en capital	15				
Avance aux associés sur répartition de l'actif net	19				
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16				
Provisions pour risques et charges	160/5				
Impôts différés	168				
	Codes	AURIGA INTERNATIONAL S.A.			30/06/2008
		2005	2006	2007	
DETTES	17/49	427 044,96	362 210,39	690 322,37	691 112,06
Dettes à plus d'un an	17				
Dettes financières	170/4				
Etablissements de crédit, dettes de location-financement et assimilées	172/3				
Autres emprunts	174/0				
Dettes commerciales	175				
Acomptes reçus sur commandes	176				
Autres dettes	178/9				
Dettes à un an au plus	42/48	423 467,34	353 637,39	685 262,12	689 980,81
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	28 829,04		21 391,76	8 654,89
Dettes financières	43	190 337,22	217 411,04	260 000,00	84 363,64
Etablissements de crédit	430/8	190 337,22	217 411,04	260 000,00	84 363,64
Autres emprunts	439				
Dettes commerciales	44	165 326,84	77 282,13	314 569,36	403 874,58
Fournisseurs	440/4	165 326,84	77 282,13	314 569,36	403 874,58
Effets à payer	441				
Acomptes reçus sur commandes	46				
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	37 481,59	58 252,03	88 201,96	191 988,66
Impôts	450/3			3 150,92	114 634,00
Rémunérations et charges sociales	454/9	37 481,59	58 252,03	85 051,04	77 354,66
Autres dettes	47/48	1 492,65	692,19	1 099,04	1 099,04
Comptes de régularisation	492/3	3 577,62	8 573,00	5 060,25	1 131,25
TOTAL DU PASSIF	10/49	842 759,82	899 809,42	1 410 674,83	1 411 464,52

7.1.2. Compte de résultat au 30/06/2008

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.				
		Codes	2005	2006	2007	30/06/2008
COMPTE DE RESULTATS						
Produits et charges d'exploitation						
Marge brute d'exploitation	(+)/(-)	9900	637 728,48	796 117,62	1 356 771,02	729 547,60
Chiffre d'affaires		70	1 768 823,67	2 005 749,78	2 989 649,07	1 969 780,65
Approvisionnements, marchandises, services et biens divers	(+)/(-)	60/61	1 131 095,19	1 305 960,46	1 742 757,99	1 240 233,05
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-)	62	259 388,57	437 443,47	569 997,42	308 737,51
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		630	25 213,85	19 956,84	49 107,88	29 934,10
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales						
Dotations (reprises)	(+)/(-)	631/4	1 16 000,00	110 000,00		
Provisions pour risques et charges (utilisations et reprises)	(+)/(-)	635/7				
Autres charges d'exploitation		640/8	8 847,36	4 255,41	20 046,50	7 490,11
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)	649				
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-)	9901	228 278,70	224 461,90	717 619,22	383 385,88
Produits financiers		75	24,25	860,41	3 673,27	9 463,12
Charges financières		65	18 272,31	28 197,74	40 960,28	19 258,43
Bénéfice (Perte) courant avant impôts	(+)/(-)	9902	210 030,64	197 124,57	680 332,21	373 590,57
		Codes	2005	2006	2007	30/06/2008
Produits exceptionnels		76				11,66
Charges exceptionnelles		66	57 600,00		322 103,45	16 916,94
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-)	9903	152 430,64	197 124,57	358 228,76	356 685,29
Prélèvements sur les impôts différés		780				
Transfert aux impôts différés		680		12 140,41		
Impôts sur le résultat	(+)/(-)	67/77	48 524,73	75 240,40	175 475,33	112 568,78
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(+)/(-)	9904	103 905,91	109 743,76	182 753,43	244 116,51
Prélèvement sur les réserves immunisées		789			12 140,41	
Transfert aux réserves immunisées		689				
Bénéfices (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-)	9905	103 905,91	109 743,76	194 893,84	244 116,51

7.1.3. Tableau de trésorerie au 30/06/2008

		AURIGA INTERNATIONAL S.A.			Intermédiaires
		2005	2006	2007	30/06/2008
TABEAU DE FINANCEMENT					
Opérations d'exploitation					
Résultat net	(+)	103 906	109 744	194 894	244 117
Dotations aux amortissements	(+)	25 214	19 957	49 108	29 934
Réductions de valeur	(+)	116 000	110 000	0	0
Marge brut d'autofinancement	= (a)	245 120	239 701	244 002	274 051
Variations de stock	Δ (-)	-98 369	60 051	-138 938	-12 958
Variations des créances commerciales	Δ (-)	-211 744	-186 593	-283 962	-244 880
Variation des autres créances	Δ (-)	-25 723	-35 439	68 353	-10 839
Variation comptes de régularisation à l'actif	Δ (-)	115	-21 474	-30 405	34 206
Variation des dettes commerciales	Δ (+)	40 028	-88 045	237 287	89 305
Variation des dettes sociales salariales et fiscales	Δ (+)	9 345	20 770	29 950	103 787
Variation des autres dettes	Δ (+)	1 493	-800	407	0
Variation des comptes de régularisation au passif	Δ (+)	-5 158	4 995	-3 513	-3 929
Variation du besoin en fonds de roulement	= (b)	-290 014	-246 534	-120 820	-45 308
<u>Flux de trésorerie de l'exploitation</u>	= (A) = (a) + (b)	-44 895	-6 833	123 181	228 743
Opérations d'investissement					
Acquisition (cession) d'immobilisations	(-)	-60 588	-9 652	-142 765	-92 834
Acquisition (cession) d'immobilisations financières	(-)	57 600	0	13 420	0
<u>Flux de trésorerie des investissements</u>	= (B)	-2 988	-9 652	-129 345	-92 834
Opérations de financement					
Augmentation de capital	(+)	0	275 000	0	0
Prélèvement sur les bénéfices	(-)	0	-275 000		
Autres mouvements sur les réserves	(+)	0	12 140	-12 140	
Augmentation (remboursements) des dettes financières	(+)	52 266	-1 755	63 981	-188 373
<u>Flux de trésorerie des financements</u>	= (C)	52 266	10 385	51 841	-188 373
VARIATION DE TRESORERIE NETTE	=A+B+C	4 383	-6 100	45 677	-52 465
Trésorerie au début de l'exercice		8 580	12 963	6 864	52 541
Trésorerie à la fin de l'exercice		12 963	6 864	52 541	76

7.1.4. Rapport du Commissaire sur les comptes intermédiaires.



Vincent MISSELYN

Réviseur d'Entreprises

Rapport du Commissaire sur la situation comptable intermédiaire de la SA

« AURIGA INTERNATIONAL » au 30 juin 2008

Je soussigné Vincent MISSELYN, Réviseur d'Entreprises, dont les bureaux sont situés rue des Saules, 48 à 1380 Ohain, déclare par la présente, avoir procédé à l'examen limité de la situation comptable intermédiaire de la SA « AURIGA INTERNATIONAL » arrêtée au 30 juin 2008 qui fait apparaître un total de bilan de 1.655.581,03 Euro et un bénéfice de la période de 244.116,51 Euro.

Notre contrôle a consisté principalement en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières et a été effectué en conformité avec la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative à l'examen limité ; il a dès lors été moins étendu qu'une révision qui eu pour but le contrôle plénier des comptes annuels. Cet examen n'a pas révélé d'éléments qui impliqueraient des corrections significatives de la situation intermédiaire.

Vincent MISSELYN

7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR

Les comptes prévisionnels repris ci-dessous ont été établis sur base des estimations du management et dont les hypothèses sont détaillées plus loin.

7.2.1. Bilan prévisionnel

	Codes	AURIGA INTERNATIONAL S.A.			
		Réalisé 2007	Prévisionnel		
			2008	2009	2010
ACTIF					
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	204 143,92	318 238	376 738	410 238
Frais d'établissement	20	41 564,00	31 064	20 564	10 064
Immobilisations incorporelles	21	78 411,93	202 594	266 594	300 594
Immobilisations corporelles	22/27	34 587,99	35 000	40 000	50 000
Terrains et constructions	22				
Installations, machines et outillages	23	16 916,94			
Mobilier et matériel roulant	24	17 671,05			
Location-financement et droits similaires	25				
Autres immobilisations corporelles	26				
Immobilisations corporelles en cours et acomp	27				
Immobilisations financières	28	49 580,00	49 580	49 580	49 580
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	1 206 530,91	1 545 002	2 183 593	2 907 146
Créances à plus d'un an	29				
Créances commerciales	290				
Autres créances	291				
Stocks et commandes en cours d'exécution	3	490 566,31	664 557	830 697	996 836
Stock	30/36	490 566,31	664 557	830 697	996 836
Commendes en cours d'exécution	37				
Créances à un an au plus	40/41	611 545,53	828 445	1 035 556	1 242 668
Créances commerciales	40	574 248,22	777 919	972 399	1 166 879
Autres créances	41	37 297,31	50 526	63 157	75 789
Placements de trésorerie	50/53				
Valeurs disponibles	54/58	52 540,77	0	265 340	615 642
Comptes de régularisation	490/1	51 878,30	52 000	52 000	52 000
TOTAL DE L'ACTIF	20/58	1 410 674,83	1 863 240	2 560 331	3 317 384

	Codes	Réalisé 2007	Prévisionnel		
			2008	2009	2010
PASSIF					
CAPITAUX PROPRES	10/15	720 352,46	1 220 378	1 712 770	2 302 999
Capital	10	400 000,00	400 000	400 000	400 000
Capital souscrit	100	400 000,00	400 000	400 000	400 000
Capital non appelé	101				
Primes d'émission	11				
Plus-values de réévaluation	12				
Réserves	13	41 613,94	41 614	41 614	41 614
Réserve légale	130	40 000,00	40 000	40 000	40 000
Réserves indisponibles	121	1 613,94	1 614	1 614	1 614
Pour actions propres	1310				
Autres	1311	1 613,94	1 614	1 614	1 614
Réserves immunisées	132				
Réserves disponibles	133				
Bénéfice (Perte) reporté	(+)/(-) 14	278 738,52	778 764	1 271 156	1 861 385
Subsides en capital	15				
Avance aux associés sur répartition de l'actif net	19				
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16				
Provisions pour risques et charges	160/5				
Impôts différés	168				
DETTES	17/49	690 322,37	642 862	847 562	1 014 384
Dettes à plus d'un an	17				
Dettes financières	170/4				
Etablissements de crédit, dettes de location-financement et assimilées	172/3				
Autres emprunts	174/0				
Dettes commerciales	175				
Acomptes reçus sur commandes	176				
Autres dettes	178/9				
Dettes à un an au plus	42/48	685 262,12	637 862	847 562	1 014 384
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	21 391,76			
Dettes financières	43	260 000,00	87 843		
Etablissements de crédit	430/8	260 000,00			
Autres emprunts	439				
Dettes commerciales	44	314 569,36	449 670	545 211	648 775
Fournisseurs	440/4	314 569,36	449 670	545 211	648 775
Effets à payer	441				
Acomptes reçus sur commandes	46				
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	88 201,96	100 349	133 220	163 866
Impôts	450/3	3 150,92			
Rémunérations et charges sociales	454/9	85 051,04			
Autres dettes	47/48	1 099,04	0	164 131	196 743
Comptes de régularisation	492/3	5 060,25	5 000	5 000	5 000
TOTAL DU PASSIF	10/49	1 410 674,83	1 863 240	2 560 331	3 317 384

7.2.2. Compte de résultat prévisionnel

COMPTE DE RESULTATS					
Produits et charges d'exploitation					
Chiffre d'affaires	70	2 989 649,07	4 050 000	5 062 500	6 075 000
Approvisionnements, marchandises	60	1 047 536,79	1 721 250	2 151 563	2 581 875
Serveis et biens divers	61	695 221,20	769 982	868 981	1 012 430
Marge brute d'exploitation	(+)/(-) 9900	1 246 891,08	1 558 768	2 041 956	2 480 695
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-) 62	569 997,42	648 497	860 922	1 058 968
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	49 107,88	86 000	116 000	146 000
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales					
Dotations (reprises)	(+)/(-) 631/4				
Provisions pour risques et charges (utilisations et reprises)	(+)/(-) 635/7				
Autres charges d'exploitation	640/8	20 046,50	25 000	30 000	35 000
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-) 649				
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-) 9901	717 619,22	799 271	1 035 034	1 240 727
Produits financiers	75	3 673,27	0	0	0
Charges financières	65	40 960,28	30 000	25 000	30 000
Bénéfice (Perte) courant avant impôts	(+)/(-) 9902	680 332,21	769 271	1 010 034	1 210 727
Produits exceptionnels	76				
Charges exceptionnelles	66	322 103,45			
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-) 9903	358 228,76	769 271	1 010 034	1 210 727
Prélèvements sur les impôts différés	780				
Transfert aux impôts différés	680				
Impôts sur le résultat	(+)/(-) 67/77	175 475,33	269 245	353 512	423 754
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(+)/(-) 9904	182 753,43	500 026	656 522	786 972
Prélèvement sur les réserves immunisées	789	12 140,41			
Transfert aux réserves immunisées	689				
Bénéfices (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-) 9905	194 893,84	500 026	656 522	786 972
AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS					
Bénéfice (Perte) à affecter	(+)/(-) 9906	301 738,52	778 764	1 435 286	1 893 997
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-) (9905)	194 893,84	500 026	656 522	786 972
Bénéfice (Perte) reporté de l'exercice précédent	(+)/(-) 14P	106 844,68	278 739	778 764	1 271 155
Prélèvements sur capitaux propres	791/2				
Affectations aux capitaux propres	691/2	23 000,00			
au capital et aux primes d'émission	691				
à la réserve légale	6920	23 000,00			
aux autres réserves	6921				
Bénéfice (Perte) à reporter	(+)/(-) (14)	278 738,52	778 764	1 271 155	1 861 385
Intervention d'associés (ou des propriétaires) dans la perte	794				
Bénéfice à distribuer	694/6				
Rémunération du capital	694			164 130	196 743
Administrateurs ou gérants	695				
Autres allocataires	696				

7.2.3. Tableau de trésorerie

		Réalisé 2007	Prévisionnel		
			2008	2009	2010
TABLEAU DE FINANCEMENT					
Opérations d'exploitation					
Résultat net	(+)	194 894	500 026	656 522	786 972
Dotations aux amortissements	(+)	49 108	86 000	116 000	146 000
Réductions de valeur	(+)	0			
Marge brut d'autofinancement	= (a)	244 002	586 026	772 522	932 972
Variations de stock	↗ (-)	-138 938	-173 991	-166 139	-166 139
Variations des créances commerciales	↗ (-)	-283 962	-203 671	-194 480	-194 480
Variation des autres créances	↗ (-)	68 353	-13 228	-12 631	-12 631
Variation comptes de régularisation à l'actif	↗ (-)	-30 405	60	0	0
Variation des dettes commerciales	↗ (+)	237 287	135 100	95 541	103 564
Variation des dettes sociales salariales et fisca	↗ (+)	29 950	12 147	32 871	30 646
Variation des autres dettes	↗ (+)	407	-1 099	164 131	32 613
Variation des comptes de régularisation au pas	↗ (+)	-3 513	-60	0	0
Variation du besoin en fonds de roulement	= (b)	-120 820	-244 742	-80 707	-206 427
<u>Flux de trésorerie de l'exploitation</u>	= (A) = (a)+(b)	123 181	341 284	691 815	726 545
Opérations d'investissement					
Acquisition (cession) d'immobilisations	(-)	-142 765	-200 276	-174 500	-179 500
Acquisition (cession) d'immobilisations financiè	(-)	13 420	0	0	0
<u>Flux de trésorerie des investissements</u>	= (B)	-129 345	-200 276	-174 500	-179 500
Opérations de financement					
Augmentation de capital	(+)	0	0	0	0
Prélèvement sur les bénéfices	(-)			-164 131	-196 743
Annulation réserve immunisée	(+)	-12 140			
Augmentation (remboursements) des dettes fir	(+)	63 981	-195 354	-87 843	0
<u>Flux de trésorerie des financements</u>	= (C)	51 841	-195 354	-251 974	-196 743
VARIATION DE TRESORERIE NETTE	=A+B+C	45 677	-54 346	265 341	350 302
Trésorerie au début de l'exercice		6 864	52 541	0	265 340
Trésorerie à la fin de l'exercice		52 541	0	265 340	615 642

7.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

a. Principes retenus

Les comptes annuels prévisionnels pour les exercices se clôturant au 31/12/2008, 31/12/2009 et 31/12/2010 sont établis sur base des normes comptables belges.

b. Hypothèses retenues au niveau opérationnel

COMPTE DE RESULTAT

Le plan financier ne tient pas compte de l'impact que l'augmentation de capital pourrait avoir sur l'ensemble des flux financiers de l'entreprise, ni sur l'effet accélérateur qu'elle peut provoquer sur le développement de la société. De même, l'ensemble des frais relatifs à la présente opération ne figurent pas non plus dans les comptes prévisionnels.

Ces derniers ont donc été établis compte tenu des fonds actuellement à disposition de l'entreprise et dans la perspective d'une continuité des activités dans la même lignée que le passé.

Bien que le management anticipe une croissance significative de son chiffre d'affaires pour les années à venir, en raison du nombre de nouveaux produits qui seront amenés sur le marché, il a préféré tabler sur un taux de croissance prudent, de l'ordre de 35% pour l'exercice 2008. Ce taux est équivalent à celui enregistré en moyenne sur les trois derniers exercices. Pour les années suivantes, ce taux a été ramené à respectivement 25% et 20% pour 2009 et 2010.

Il faut noter que par soucis de prudence, le management ne tient jamais compte dans son budget, des produits lancés au cours de l'année. Il y aura toujours un an de décalage entre l'année du lancement du produit et l'année où le produit est repris dans le budget. Par exemple, un produit lancé en 2008, ne sera budgété qu'en 2009.

Budget sales 2008

Vente Belgique		CA	Exportation			
Flavo-C Cre		132 272	Italie	202401	Corée	39356
Flavonex CO		32 775	France	295730	Bulgarie	33733
Melaclear		81 520	Espagne	685914	Congres	5622
Flavo-C Forte		143 720	Luxembourg	78711	Tchequie	0
Cernor Stick		28 955	Malaisie	16867	UK	191156
Si-Nails		20 840	Hollande	22489	Grece	20240
Remover		10 626	Portugal	11244	Hongrie	13493
Flavo-C		333 720	Suisse	16867	Israel	1124
Chiroxy		25 080	Russie	50600	Liban	56222
Cernor		59 640	Singapour	13493	Lettonie	0
Flavo-Flash		51 062	Bresil	16867	Maroc	78711
Aureven		20 509	Autriche	33733	Perou	3373
Sin Gelules		51 547	Philippine	33733	Roumanie	11244
Aureven Sac		683	Dubai	39536	Suede	19116
Auriderm XO		67 210	Arabie saud	11244	Tunisie	89956
Aurid XO 75		74 424	Chypre	3373	Taiwan	13493
Flavonex CR 50ml		21 700	Chili	8996	USA	146178
Exova		12 600	Allemagne	112445	Afrique du Sud	11244
Auriderm St		10 411	Pologne	224890	Turquie	61845
Eclacell		26 816	Ukraine	7871	Canada	5622
Catopix-C Lotion 50 ml		15 700	Koweit	22489	Syrie	11244
Flavonex cr 100 ml		57 480	Malaisie	11244	Lettonie	0
Catopix-C Cream 75 ml		3 700	Iran	0	Algerie	33733
Total		1 282 853	Sub Total	1 920 532		846 615
			Total Export		2 767 147	

Total CA 4 050 000

Nouveau produit budgété en 2008 : « Catopix cream »

Budget 2009 sales

Vente Belgique	CA	Exportation			
Flavo-C Mask	815 296	Italie	308 112	Corée	82 163
Flavo-C Cre	180 245	France	472 437	Bulgarie	15 405
Flavonex CO	57 001	Espagne	564 871	Congres	5 135
Melaclear 15 ml serum	223 319	Luxembourg	77 000	Tchequie	0
Flavo-C Forte	297 759	Malaisie	15 405	UK	164 326
Cernor Stick	155 658	Hollande	61 622	Grece	6 060
Si-Nails	45 292	Portugal	10 270	Hongrie	15 405
Remover	12 078	Suisse	20 540	Israel	1 027
Flavo-C	346 677	Russie	20 540	Liban	30 811
Chiroxy	26 457	Singapour	9 243	Lettonie	0
Cernor	129 715	Bresil	46 216	Maroc	61 622
Flavo-Flash	58 325	Autriche	41 081	Perou	3 080
Aureven	20 520	Philippine	45 216	Roumanie	25 675
Sin Gelules	51 532	Dubai	20 540	Suede	10 270
Aureven Sac	578	Arabie saud	20 540	Tunisie	71 892
Auriderm XO	38 693	Chypre	3 080	Taiwan	24 648
Aurid XO 75	45 806	Chili	8 216	USA	205 407
Flavonex CR 50ml	43 629	Allemagne	154 055	Afrique du Sud	5 135
Exova	13 710	Pologne	256 760	Turquie	51 350
Auriderm St	15 714	Ukraine	10 270	Canada	10 270
Eclacell	38 247	Koweït	15 405	Syrie	10 270
Catopix-C Lotion 50 ml	10 245	Malaisie	20 540	Lettonie	0
Flavonex cr 100 ml	87 493	Iran	0	Algerie	35 950
Catopix-C Cream 50 ml	12 078	Sub Total	2 202 921		836 267
Melaclear cream 30ml	111 659	Total Export		3 039 188	
Flavo-C tonic 200ml	13 352				
Total	2 023 312				

Total CA **5 062 500**

Nouveaux produits budgétés en 2009 : »Flavo Mask « et « Melaclear Crème »

Budget 2010 sales

Vente Belgique	CA	Exportation			
Flavo-C Cre	216 864	Italie	296 040	Corée	98 681
Flavonex CO	42 840	France	575 634	Bulgarie	12 335
Melaclear 15 ml serum	521 550	Espagne	575 634	Congres	4 222
Flavo-C Forte	289 750	Luxembourg	61 675	Tchequie	0
Cernor Stick	100 453	Malaisie	12 335	UK	177 623
Si-Nails	34 320	Hollande	98 681	Grece	4 934
Remover	9 144	Portugal	12 335	Hongrie	12 649
Flavo-C	459 245	Suisse	24 670	Israel	824
Chiroxy	33 342	Russie	65 786	Liban	32 893
Cernor	103 037	Singapour	7 401	Lettonie	0
Flavo-Flash	78 166	Bresil	82 234	Maroc	98 681
Aureven	8 580	Autriche	49 340	Perou	2 466
Sin Gelules	1 722	Philippine	37 005	Roumanie	41 116
Aureven Sac	745	Dubai	41 116	Suede	8 223
Auriderm XO	578	Arabie saud	16 446	Tunisie	61 675
Aurid XO 75	38 693	Chypre	4 111	Taiwan	19 735
Flavonex CR 50ml	27 240	Chili	6 578	USA	411 167
Exova	11 560	Allemagne	205 584	Afrique du Sud	12 334
Auriderm St	17 021	Pologne	246 700	Turquie	82 233
Eclacell	31 429	Ukraine	16 446	Canada	8 223
Catopix-C Lotion 50 ml	40 005	Koweït	12 334	Syrie	8 223
Flavonex cr 100 ml	93 900	Malaisie	16 446	Lettonie	0
Catopix-C Cream 50 ml	37 763	Iran	0	Algerie	82 233
Melaclear cream 30ml	232 055	Sub Total	2 464 531		1 180 469
Total	2 430 000	Total Export		3 645 000	

Total CA **6 075 000**

Nouveaux produits budgétés en 2010 : aucun nouveau produit n'a été budgété en 2010 car comme expliqué au dessus, le mangement attend que le produit soit lancé en 2009 pour être repris dans le business plan.

Il faut noter que par soucis de prudence, le mangement ne tient jamais compte dans son budget, des produits lancés au cours de l'année. Il y aura toujours un an de décalage entre l'année du lancement du produit et l'année où le produit est repris dans le budget. Par exemple, un produit lancé en 2008, ne sera budgété qu'en 2009.

Répartition entre le chiffre d'affaires belge et étranger

Chiffre d'affaires	2008	2009	2010
Belgique	1.282.853 (32%)	2.023.312 (40%)	2.430.000 (40%)
Export	2.767.147 (68%)	3.039.188 (60%)	3.645.000 (60%)

Total	4.050.000	5.062.500	6.075.000
-------	-----------	-----------	-----------

Le poste des approvisionnements se base sur une marge brute de 57,50% pour les années à venir (comparé à 41,70 % en 2007 et 37,04 % au 1^{er} semestre 2008), ce qui signifie entre autre que la répartition entre chiffre d'affaires belge et étranger se maintiendrait au niveau actuel.

Le poste de services et biens divers augmente de 5% par an. En plus de cette augmentation, ce poste prévoit une augmentation annuelle du budget marketing de 50.000 € en 2008 et en 2009, puis 100.000 € en 2010.

La société travaille en collaboration avec quatre délégués commerciaux, responsables de 21 produits. .

En 2008, la société a engagé deux personnes supplémentaires en interne pour le développement marketing de son activité : un « international sale manger » et un « product manager ».

En 2009 et en 2010, la société engagera une assistante en marketing supplémentaire.

La charge salariale augmente de 5% par an et tient compte en outre des engagements suivants :

- en 2008 : un chercheur (à 20% de son coût), un « international sale manager » et un « product manager » et un magasinier
- en 2009 : deux délégués commerciaux, une assistante en marketing, un magasinier et un directeur de recherche et développement. Le management prévoit de le recruter d'ici le mois de février 2009. La société recherche une personne avec un niveau de docteur en science chimique ou en pharmacie ou de bio-ingénieur. Les deux premières années, son salaire sera financé à 75 % par la région wallonne.
- en 2010 : une assistante marketing, un directeur financier et la charge pleine du chercheur (charge salariale subsidiée à concurrence de 80% pendant les deux premières années).

L'augmentation du poste des amortissements résulte de l'augmentation des investissements en recherche et développement. Ces frais sont amortis sur une durée de 5 ans, conformément aux règles de valorisation.

Les charges financières tiennent compte d'une légère augmentation des frais bancaires ou des escomptes. Il faut toutefois souligner que les besoins de financement diminuent à mesure que la société reporte ses bénéfices.

Le management estime avoir pris toutes les mesures pour mettre fin aux pertes encourues par AURIGA France. Dès lors, il a bon espoir de ne plus avoir à comptabiliser de pertes exceptionnelles à l'avenir.

Le taux d'imposition table sur un taux de 35%.

L'ensemble des bénéfices de l'exercice 2008 de la société seront reportés en vue de financer le développement de nouveaux produits sur de nouveaux marchés et de se constituer une réserve qui permettrait de procéder à des acquisitions de marques ou de marchés développés par des tiers. A partir de l'exercice 2009, la société prévoit de pouvoir rémunérer ses actionnaires à concurrence de 25-30% du bénéfice net réalisé dans la mesure où ses résultats et son programme d'investissements le lui permettent et avec le souci de préserver les ratios de liquidité et de structure financière et la confiance de ses créanciers (cf. Politique de dividendes 3.4.2.).

ACTIF

La société prévoit les dépenses suivantes en matière de recherche et de développement pour les années à venir :

- 2008 : 180.000 €
- 2009 et 2010 : 150.000 €

Il est important de préciser que la société continuera à recourir aux aides publiques pour supporter une partie de ses frais de recherche et de développement. Le montant effectivement investi en R&D est donc supérieur à celui indiqué.

L'évolution du poste des immobilisations corporelles tablent sur le maintien de l'infrastructure à son niveau actuel. Les seuls investissements concernent l'entretien ou de le remplacement des éléments existants.

Les stocks et les créances évoluent en fonction du chiffre d'affaires et correspondent à des délais de stockage¹⁸ et de paiement inchangés soit respectivement à 60 jours de stockage et 70 jours de délais de paiement client. Au premier semestre 2008, le délai de stockage correspond à 93 jours et celui de paiement client à 151 jours.

	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Stocks et commandes en cours	490.566	503.524	664.557	830.697	996.836
Chiffre d'affaires	2.989.649	1.969.780	4.050.000	5.062.500	6.075.000
Ratio de rotation stock	0,164	0,255	0,164	0,164	0,164
Délai de stockage(en jours)	60	93	60	60	60

	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Créances commerciales	574.248	819.128	777.919	972.399	1.166.879
Chiffre d'affaires	2.989.649	1.969.780	4.050.000	5.062.500	6.075.000
Ratio rotation client	0,192	0,415	0,192	0,192	0,192
Délai du paiement clients (en jours)	70	151	70	70	70

Le poste autres créances, qui inclut essentiellement de la TVA à récupérer en Belgique ou auprès d'administrations fiscales étrangères évolue également proportionnellement au chiffre d'affaires.

PASSIF

Les fonds propres tiennent compte d'un report des bénéfices après distribution des dividendes. Malgré la distribution de dividendes, la société gardera l'objectif de se créer une réserve permettant de procéder à d'éventuelles acquisitions.

Le poste des dettes commerciales évolue en fonction du poste des approvisionnements, services et biens divers. Il correspond à un délai de paiement moyen des factures de 66 jours (identique à celui de 2007). Au premier semestre 2008, ce délai s'élève à 95 jours.

	31/12/2007	30/06/2008	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
--	------------	------------	------------	------------	------------

¹⁸ Délai calculé par rapport au chiffre d'affaires et non par rapport aux approvisionnements.

Dettes commerciales	314.569	403.875	449.670	545.211	648.775
Approvisionnement, marchandises et services et biens divers	1.742.758	1.240.233	2.491.232	3.020.544	3.594.305
Ratio rotation fournisseur	0,1805	0,325	0,1805	0,1805	0,1805
Délai du paiement fournisseur (en jours)	66	118	66	66	66

Le poste des dettes fiscales salariales et sociales évolue proportionnellement à l'augmentation des charges salariales et sociales.

7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

En euros	2005	2006	2007	2008P	2009P	2010P
Chiffre d'affaires	1.768.824	2.005.750	2.989.649	4.050.000	5.062.500	6.075.000
Progression chiffre d'affaires	48%	13,4%	49,1%	35,5%	25%	20%
Marge Brute d'exploitation	637.728	796.118	1.246.891	1.558.768	2.041.957	2.480.695
Pourcentage de marge brute	36%	40%	45%	38%	40%	41%
EBITDA	369.493	354.419	766.727	885.270	1.151.034	1.386.726
Résultat net	103.906	109.744	194.894	500.026	656.522	786.972
Capitaux propres	415.715	537.599	720.352	1.220.378	1.712.770	2.302.999
Dettes financières	219.166	217.411	281.392	87.843	0	0
Gearing*	53%	40%	39%	7%	0%	0%
Dividendes (25%)	0	0	0	0	164.130	196.743
Dividende par action**					0,13€	0,16€

* Gearing : ratio « endettement/fonds propres »

**sur base de 1.250.000 actions

P = Prévisionnel

Pourcentage de marge brute = Marge brute d'exploitation/ chiffre d'affaires

Marge brute d'exploitation = chiffre d'affaires - (Achats + services et biens divers)