

# Prospectus du 13/11/2007



RV Assurance S.A.  
Boulevard Kleyer 17/1 - 4000 LIEGE  
RPM: 0442.748.679

**Offre en souscription publique d'un maximum de 187.500 actions nouvelles, provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 4,1 € par action**

**Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de maximum 562.500 actions représentatives de l'intégralité du capital de RV Assurances et de maximum 15.000 actions provenant de l'exercice de 15.000 warrants**

L'offre s'étendra du 19/11/2007 au 14/12/2007, mais est susceptible d'une clôture anticipée à tout moment. En tout état de cause, le volet non prioritaire de l'offre restera ouvert durant trois jours ouvrables au moins.



Conseil



Weghsteen & Driegie  
Beursvennootschap - Société de bourse

Etablissement financier

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

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

[www.rva.cc](http://www.rva.cc)  
[www.smallcapsfinance.com](http://www.smallcapsfinance.com)

## **APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES**

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé le présent prospectus en date du 13/11/2007. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

## **AVERTISSEMENT**

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

- Le Marché Libre d'Euronext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, ce marché ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 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. RV Assurance (RVA) ne fait pas de déclaration selon laquelle ce prospectus pourrait être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou que les actions de RVA 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. RVA n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres.

En conséquence, les actions de RVA 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 de RVA vis-à-vis de toute personne dans tout Etat dans lequel il est illégal de faire une telle offre ou sollicitation à une telle personne. Les personnes qui entrent en possession du présent prospectus ou d'actions de RVA doivent s'informer et respecter de telles restrictions.

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

La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre en vente, ni une invitation à acquérir des valeurs mobilières envers quiconque se trouvant dans un pays où une telle offre ou une telle sollicitation est interdite. La mise à disposition de ce prospectus sur Internet est limitée aux sites World Wide Web mentionnés dans ce document, ainsi que sur le site internet de la CBFA, conformément à l'article 21, §4, 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. Les autres informations contenues sur le site web de RVA ne font pas partie du présent prospectus.

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

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

### **INFORMATIONS PREVISIONNELLES**

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

### **ARRONDIS DES INFORMATIONS FINANCIERES ET STATISTIQUES**

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

### Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant RV Assurance (RVA) et l'offre. Il peut ne pas comprendre toutes les informations qui peuvent être importantes pour les investisseurs. Toute décision d'investir dans les actions de RVA 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". La Société n'assume aucune responsabilité quant à ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu'il ne soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus. Si une action concernant l'information contenue dans un prospectus était intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

### 1. La société RVA

RVA se définit comme un courtier en assurances indépendant. Fort d'une expérience dans le domaine de l'analyse patrimoniale et des couvertures sociales destinées à une clientèle du secteur médical et paramédical, de professions libérales et de PME, la société apporte non seulement une solution globale dans le cadre des couvertures de risques assurances, mais elle offre en plus des conseils avisés, qui répondent aux besoins spécifiques de ses clients.

La société propose les produits de plusieurs compagnies d'assurances sélectionnées, garantissant ainsi son indépendance commerciale, tout en représentant par rapport à celles-ci une force de négociation indispensable à la défense des intérêts de ses clients.

En tant que conseillère, elle a pour vocation d'apporter la solution juridique et fiscale dans l'optimisation de la gestion des risques assurables et du patrimoine.

L'expertise de la société couvre aussi l'organisation de la pension, l'organisation de l'épargne, l'organisation des crédits, la planification de la succession et l'optimisation de la couverture sociale. Dans ce cadre, également, elle apporte des conseils individualisés, en plus des solutions de placement financier ou d'assurance. L'activité de conseil ne génère toutefois pas de revenus pour la société puisque la seule source de rémunération réside dans l'encaissement de commissions de courtage.

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

Emetteur:	RVA S.A.
Actions offertes :	RVA a l'intention d'offrir 187.500 actions nouvelles au prix de 4,1 € par action. Ces actions donneront droit à une fraction des bénéfices de la société RVA à compter du premier janvier 2007 et, le cas échéant, à un dividende pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2007.
Structure de l'Offre :	Offre Prioritaire : 80% des actions, soit 150.000 actions Offre Non Prioritaire : 20% des actions, soit 37.500 actions
Prix de l'Offre :	L'Offre est une offre à prix ferme, de 4,1 € (Cf. p. 26)
Buts de l'Offre :	L'opération va permettre à RVA de <ul style="list-style-type: none"><li>○ renforcer son besoin en fonds de roulement ;</li><li>○ saisir des opportunités de croissance externe ;</li><li>○ renforcer sa situation financière et ainsi</li><li>○ accroître les financements de tiers (banques,</li></ul>

fournisseurs) ;

- renforcer son équipe commerciale afin de
- conquérir des parts de marché à un niveau national.

Clause de lock-up : Les actionnaires de référence s'engagent à conserver le contrôle de minimum 51% de la société pendant une période de 2 ans à dater de la première cotation.

Calendrier indicatif de l'opération :

Tenue de l'assemblée générale	12/11/2007
Approbation du prospectus par la CBFA	13/11/2007
Publication du prospectus :	14/11/2007
Publication de l'avis initial par Euronext Brussels +/-	14/11/2007
Début de l'Offre	19/11/2007
Clôture de l'Offre (sauf clôture anticipée)	14/12/2007
Centralisation par Euronext Brussels	18/12/2007
Publication du résultat par Euronext Brussels +/-	19/12/2007
Allocation des actions	20/12/2007
Règlement-livraison des actions	20/12/2007
Première cotation des actions	21/12/2007

Conseil financier : Small Caps Finance: Chaussée de Waterloo 50, 1640 Rhode-Saint-Genèse. [www.smallcapsfinance.com](http://www.smallcapsfinance.com)  
Tel 02/653 37 63 - Fax 02/653 52 34

Sponsor: Weghsteen & Driegie, Oude Burg 6, 8000 BRUGGE  
Tél : 050/33 33 61 - Fax: 050/34 16 30

Frais et rémunérations des intermédiaires : L'offre inclut des coûts légaux et administratifs, la rémunération de la Commission bancaire, financière et des assurances, les publications légales, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription, les commissions ou coûts dus à Euronext Brussels et à Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par RVA. Ils peuvent être estimés à 150.000 €.

Code des actions : ISIN : BE0003879963  
Euronext symbol : RVA  
Code SVM : 3879.96

### 3. Données financières sélectionnées

en milliers d'Euros	2005	2006	2007 (S1)	2007 (P)	2008 (P)	2009 (P)
Chiffre d'affaires	342	1.733	555	1.193	2.358	2.823
EBITDA	57	77	104	197	390	640
Résultat d'exploitation	49	54	91	156	335	585
<b>Résultat net</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>101</b>	<b>216</b>	<b>378</b>
Fonds Propres	23	59	120	941	995	1.090
Total Bilan	80	215	376	1.211	1.697	2.039
Dividendes*					162	284

P : Prévisionnel

\* Sous réserve de la remarque figurant au point 3.4.2.

#### 4. Facteurs de risque

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

- risque de dépendance à l'égard d'un fournisseur important ;
- risque relatif à la responsabilité civile liée au métier de courtier en assurances ;
- risque lié à la concurrence ;
- risque de dépendance à l'égard de personnes clés ;
- risque de dépendance à l'égard des établissements de crédit;
- risque lié à l'infrastructure informatique ;
- risque lié à la perte de licence professionnelle.

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

- le Marché Libre est un marché non réglementé ;
- si RVA ne récolte pas l'entièreté des fonds qu'elle espère lever pour réaliser son plan financier, ce dernier pourrait être revu à la baisse ;
- la liquidité du titre n'est pas garantie et le cours peut évoluer d'une manière que RVA ne peut pas prévoir.

#### 5. Éléments d'appréciation du prix de l'Offre de 4,10 € par action

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007P	31/12/2008P
Actif net (€)	-4.771	23.471	59.022	941.112	995.217
Actif net/action (€)	-0,01	0,06	0,16	1,67	1,77
<b>Prix de l'offre/actif net/action (x)</b>	<b>-322,26</b>	<b>65,51</b>	<b>26,05</b>	<b>2,45</b>	<b>2,32</b>
Chiffre d'affaires (€)	10.396	340.474	1.721.886	1.193.110	2.357.600
Chiffre d'affaires/action (€)	0,03	0,91	4,59	2,12	4,19
<b>Prix/Chiffre d'affaires/action (x)</b>	<b>147,89</b>	<b>4,52</b>	<b>0,89</b>	<b>1,93</b>	<b>0,98</b>
EBITDA (€)	-9.608	57.253	77.368	196.853	389.951
EBITDA/action (€)	-0,03	0,15	0,21	0,35	0,69
<b>Prix/EBITDA/action (x)</b>	<b>-160,02</b>	<b>26,85</b>	<b>19,87</b>	<b>11,72</b>	<b>5,91</b>
Résultat net (€)	-10.671	34.552	35.551	100.940	216.418
Résultat net/action (€)	-0,03	0,09	0,09	0,18	0,38
<b>Prix de l'offre/Résultat net/action (x)</b>	<b>-144,08</b>	<b>44,50</b>	<b>43,25</b>	<b>22,85</b>	<b>10,66</b>
Dividende brut (€)					162.314
Dividende brut/action (€)					0,29
Rendement (%)					7,04%

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

P : Prévisionnels

Note : Nombre d'actions pour 2004, 2005 et 2006 = 375.000

Nombre d'actions pour 2007 et 2008 = 562.500

## TABLE DES MATIÈRES

Résumé.....	4
Facteurs de risque.....	9
1. Risques liés à RVA et les activités qu'elle développe.....	9
2. Risques liés à l'introduction en bourse.....	11
Lexique.....	15
Chapitre 1 : Responsables du prospectus et contrôle des comptes.....	16
1.1. Déclaration de conformité et responsabilité .....	16
1.2. Contrôle des comptes.....	16
1.3. Politique d'information.....	17
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'Offre .....	18
2.1. Renseignements concernant les actions faisant l'objet de l'offre.....	18
2.2. Renseignements concernant l'Offre .....	24
2.3. Eléments d'appréciation du prix de l'Offre de 4,1€ par action sur base de 375.000 actions 30	
2.4. Admission des actions sur le Marché Libre .....	36
Chapitre 3 : Renseignements de caractère général concernant l'émetteur et son capital .....	38
3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	38
3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de l'émetteur.....	41
3.3. Renseignements de caractère général concernant l'actionariat de l'émetteur .....	44
3.4. Distribution de dividendes.....	45
3.5. Marché du titre.....	46
Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité .....	47
1. Historique .....	47
2. Organigramme Juridique avant augmentation de capital.....	48
3. Organisation.....	48
4. Chiffres clés.....	48
5. Description de l'Activité .....	49
6. Marché et concurrence .....	50
7. Produits .....	53
8. Clients.....	55
9. Fournisseurs ou « Producteurs ».....	55
10. Infrastructure .....	57
11. Marketing .....	57
12. Stratégie commerciale et investissements.....	57
13. Personnel .....	58
14. Crédits.....	58
15. Assurances .....	59
16. Licences .....	60
17. Litige.....	60

Chapitre 5 : Patrimoine, Situation financière et Résultats.....	61
1. Comptes annuels au 31/12/2004, 31/12/2005,31/12/2006 et comptes intermédiaires au 30/06/2007 .....	61
2. Règles d'évaluation .....	65
3. Annexes au 31/12/2006.....	68
4. Détail des principales rubriques au 30/06/2007.....	76
5. Rapport du réviseur d'entreprises .....	87
Chapitre 6 : Organes d'administration et de direction.....	89
6.1. Conseil d'administration.....	89
6.2. Direction.....	93
6.3. Plan d'attribution d'actions en faveur des administrateurs.....	94
6.4. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, la société holding de l'émetteur, la ou les filiale(s) de l'émetteur .....	94
6.5. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration et de direction.....	94
6.6. Options attribuées et exercées, concernant les mandataires sociaux et les salariés	94
6.7. Liens entre RVA et d'autres sociétés qui lui seraient associées par le biais de ses administrateurs ou dirigeants.....	94
Chapitre 7 : Evolution récente et perspective d'avenir .....	95
7.1. Evolution récente de la société.....	95
7.2. Perspectives de développement .....	95
7.3. Résumé des chiffres clés .....	104



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

### **1. RISQUES LIÉS À RVA ET AUX ACTIVITÉS QU'ELLE DÉVELOPPE**

#### **1.1. Risque fournisseur - risque de chiffre d'affaires**

Dans l'exercice l'activité de courtier, les établissements financiers et les compagnies d'assurances, peuvent être considérés comme les fournisseurs de RVA. En 2006, un établissements important représentait +/- 20% de la source de revenus de la société, les autres ne représentant qu'un pourcentage largement inférieur. Dans le courant de l'année 2007, la dépendance à l'égard du fournisseur important a été significativement diminuée (puisque sa contribution au chiffre d'affaires a été ramenée à environ 12% et elle sera de moins de 10% en 2008) par la conclusion de nouveaux contrats de courtage. Par ailleurs, RVA est très régulièrement contactée par des compagnies d'assurance souhaitant la désigner comme agent commercial.

Toutefois, il ne peut être exclu que certains fournisseurs décident, pour des raisons stratégiques, de ne plus recourir à des agents pour la commercialisation de leurs produits. Etant donné que chaque fournisseur est à l'origine d'une faible part de la source de revenus de la société, la survenance de telles circonstances n'est actuellement pas perçue comme une menace. La résiliation d'un contrat de courtage avec l'un de ces fournisseurs n'est donc pas actuellement en mesure de mettre en péril la rentabilité de la société ou sa situation financière. Il ne peut toutefois être garanti que cette situation prévaudra à l'avenir.

Si les établissements financiers et les compagnies d'assurances peuvent commercialement être considérées comme des fournisseurs, d'un point de vue comptable, ils constituent les clients de RVA dans la mesure où ils sont les débiteurs des commissions. Tous sont des établissements financiers ou des sociétés d'assurances de renom (Fortis, Generali, Swiss Life, Axa, etc.), pour lesquelles il peut être considéré que le risque de défaillance est très faible.

#### **1.2. Risque Client**

La clientèle de RVA est constituée d'un grand nombre d'entrepreneurs, de PME ou de professions libérales. La diversification de la clientèle est importante, de telle sorte qu'il peut être affirmé que la société n'a pas de risque de dépendance à l'égard d'un ou plusieurs clients importants. Actuellement, aucun client n'est à l'origine de plus de 0,1 % des revenus de la société.

#### **1.3. Risques liés à la responsabilité de courtier**

La société agit par définition pour compte d'une compagnie d'assurances ou d'établissements financiers. Dans ce cadre, des pouvoirs lui sont délégués, comme notamment celui de signer des contrats avec des clients pour compte desdits établissements. Si pour diverses raisons (p.ex. faute professionnelle d'un membre du personnel), RVA prend un engagement pour le compte d'un établissement sans que ce dernier l'ait préalablement avalisé, la responsabilité du courtier est engagée vis-à-vis de son client. En cas de sinistre, les conséquences financières d'une telle faute peuvent être significatives.

Ce type de risque est obligatoirement assuré. Ainsi, la CBFA impose aux courtiers d'être assuré en Responsabilité Civile et de posséder une assurance de cautionnement. RVA a souscrit un contrat de protection juridique spécialement conçu pour les courtiers en assurances. Ces assurances font l'objet d'une vérification annuelle de la part de l'organisme de Contrôle. L'absence d'une telle assurance donne lieu au retrait immédiat de la licence de courtier (cf. point 1.8.).

#### **1.4. Risques liés à la concurrence**

RVA est active dans un marché qui connaît de profondes mutations. La concentration du secteur de l'assurance a mis en péril l'existence de nombreux « petits » courtiers indépendants, de telle sorte qu'on assiste actuellement à une réorganisation du métier. Afin de justifier leur rôle économique, les courtiers ont dû s'adapter aux nouvelles conditions de marché, en l'occurrence, gagner une taille critique leur permettant d'avoir un pouvoir de négociation vis-à-vis des producteurs et acquérir de nouvelles compétences afin d'offrir une gamme complète de services aux clients.

Conscient des enjeux économiques du secteur, le management privilégie une stratégie qui vise à la fois la croissance et la recherche d'une niche d'activité (spécialisation). Si, actuellement, il peut être affirmé que cette stratégie porte ses fruits, il ne peut être exclu que la concurrence, dont les moyens financiers dépasse largement ceux de RVA, ne parvienne ultérieurement à lui grignoter des parts de marché, entre autre via les autres canaux de distribution. La rentabilité et la situation financière de la société pourraient être influencés défavorablement par la survenance de telles circonstances.

#### **1.5. Risques liés à la dépendance par rapport à des personnes clés**

Jean-Francois Desmaré et Karin Berger sont les fondateurs et les personnes clés de RV Assurance. Bien qu'ils se soient entourés d'une équipe professionnelle au sein de laquelle se répartit la gestion quotidienne de la société, la définition de la stratégie de développement à long terme repose entièrement entre leurs mains. Toute absence prolongée nécessiterait leur remplacement par un manager qualifié. Pour couvrir ce risque éventuel le management prévoit l'engagement d'un bras droit de haut niveau dans le courant 2008. En outre, le risque de décès ou d'invalidité de Jean-François Desmaré est couvert par une assurance (capital de 1.000.000 €) dont la société est bénéficiaire.

#### **1.6. Risques de liquidité liés aux lignes crédit**

Actuellement la société ne bénéficie pas de lignes de crédit importantes. Toutefois, ses perspectives de développement reposent en partie sur l'obtention de crédits (émission de garanties, financement de reprises de portefeuille de clients). Une perte de rentabilité pourrait provoquer la suppression de facilités de crédit qui lui seront octroyées à l'avenir par les établissements financiers. Une confiance ébranlée de la part des établissements financiers pourrait mettre la société en situation de tension de trésorerie, susceptible de mettre en péril la situation financière de la société.

#### **1.7. Risques liés au traitement de l'information**

Le métier de courtier est fortement informatisé. La société dispose d'ailleurs, au sein de son personnel, de deux informaticiens très expérimentés. Elle utilise un programme propre de gestion d'assurances, incluant des programmes développés par les compagnies d'assurance comme AXA et Fortis. Les informaticiens veillent dans ce cadre à assurer la compatibilité entre les programmes. La base de données de la société est alimentée quotidiennement en nouveaux contrats clients, en information sur le traitement de dossiers existants et en nouvelles conditions fournisseurs. La perte de ces données serait préjudiciable à RVA. Les bases de données font quotidiennement l'objet d'un back-up manuel conservé en dehors des bureaux. RVA envisage de renforcer la sécurisation des données en automatisant le back-up quotidien sur un serveur localisé auprès d'une société de services informatique.

En cas de sinistre important, RVA devrait être en mesure de récupérer facilement ces données. En outre, un contrat d'assurance conclu avec Fortis prévoit la mise à disposition de l'infrastructure nécessaire (bureaux, matériel informatique, etc) à la continuité de l'activité.

### **1.8. Risques liés à la perte de licence**

L'activité de courtier en assurances et en produits financiers est soumise au contrôle du ministère de l'économie et de la CBFA, par l'intermédiaire de l'Office de Contrôle des Assurances. Dans ce cadre, une série d'obligations (ex : formation des employés, disposer des assurances obligatoires) incombent à la société. Si RVA ne devait plus se conformer aux réglementations en vigueur, ses licences pourraient lui être retirées. Une telle situation est susceptible de mettre un terme aux activités de la société.

## **2. RISQUES LIÉS À L'INTRODUCTION EN BOURSE**

### **2.1. Absence de marché préalable**

Les actions représentatives du capital de RVA 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 qui s'établira postérieurement à l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels pourrait en être affecté.

### **2.2. Volatilité**

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

Certaines publications, certains changements ou développements relatifs à RVA pourraient par ailleurs faire fluctuer de façon importante le cours des actions et le volume des transactions sur l'action. Des informations (macro-économiques, politiques,...) non liées aux activités opérationnelles de RVA pourraient également contribuer à faire fluctuer fortement le cours des actions. RVA 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 terme de volume 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, RVA 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 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 RVA émet 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 que ces Warrants devront en tout état de cause être attribués à un prix d'exercice proche du cours de bourse des actions à la date de cette attribution (cf. point 3.2.2).

La dilution par action se calcule de la façon suivante, en se basant sur l'actif net de RVA au **30/06/2007** et en considérant la souscription intégrale des **187.500** actions nouvelles et l'exercice de l'intégralité des **15.000** Warrants, sur base d'un prix d'exercice théorique égal au prix d'Offre, soit **4,1** € par Warrant:

	Nombre d'actions	Montant en euros	Par action en euros
Actif net au <b>30/06/2007</b> :	375.000	119.973	0,32
Montant de l'Offre :	<b>187.500</b>	<b>768.750</b>	<b>4,1</b>
Actif net après l'Offre :	562.500	888.723	1,58
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'Offre :			<b>2,52</b>
Exercice des Warrants* :	15.000	61.500	4,1
Actif net après exercice des Warrants :	577.500	950.223	1,65
Dilution de l'actif net après l'exercice des Warrants :			<b>2,45</b>
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants :			<b>1,33</b>

\* Comme indiqué ci-dessus, ce tableau a été établi sur base du postulat que tous les Warrants seront exercés au prix de **4,1** €. En réalité, le prix d'exercice des Warrants peut être différent de **4,1** €. Il est par ailleurs possible que les Warrants ne soient pas tous exercés par leurs détenteurs. RVA 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

**Jean-François DESMARE et Karin BERGER** (les « Actionnaires de Contrôle ») détiendront **66,67** % du capital de RVA après l'admission des actions de ce dernier 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, qui agissent de concert, bénéficieront dès lors d'un pouvoir de vote prépondérant aux assemblées générales de RVA.

Les investisseurs souscrivant aux actions détiendront quant à eux, à l'issue de l'Offre, au maximum **33,33**% du capital et des droits de vote de RVA. Par conséquent, leur capacité d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est faible. Il est par ailleurs possible que les décisions prises ne soient pas toujours en ligne avec leurs intérêts. En outre, les statuts de RVA 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 directement ou indirectement au minimum 51% des actions composant le capital de RVA pendant un délai minimum de 24 mois à dater de l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, hormis dans les cas prévus à la section 2.2.17.

A la fin de la période de lock-up, les Actionnaires de Contrôle resteront libres de vendre dans le marché toutes les actions en leur possession. De tels ordres de vente pourraient provoquer une baisse importante du cours des actions, 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 votée par le Parlement en date du 1<sup>er</sup> avril 2007. Cette nouvelle loi est applicable à la Société. Néanmoins, dans cette loi, l'obligation de lancer une OPA sur l'ensemble des titres en cas de changement de contrôle n'est applicable qu'aux sociétés admises sur un marché réglementé, ce qui n'est pas le cas de RVA. Le Roi a reçu le pouvoir d'étendre cette obligation aux sociétés admises sur d'autres marchés. A ce jour, ce pouvoir n'a pas été utilisé pour étendre cette règle aux sociétés cotées sur le Marché Libre.

Les statuts de RVA contiennent certaines dispositions susceptibles de décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et d'avoir une influence sur le cours des actions de RVA ; 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.).

Par conséquent, tant que les Actionnaires de Contrôle détiendront une participation significative dans le capital de RVA, 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**

**RVA** 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'a été prévu. Le nombre exact d'actions nouvelles sera confirmé dans un avis qui sera publié dans la presse financière belge à l'issue de l'Offre. En conséquence, (i) seul un nombre limité d'actions pourrait être disponible sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, ce qui pourrait limiter leur liquidité et (ii) les capacités financières de RVA en vue des utilisations de revenus décrits à la section 2.2.2 pourraient être réduites. **RVA** 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**

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

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

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

- les seules obligations comptables des sociétés admises sur le Marché Libre sont celles que leur impose leur forme sociale, conformément aux dispositions applicables du droit comptable et du droit des sociétés;
- il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public;
- Euronext Brussels n'est pas destinataire d'une information particulière concernant les événements susceptibles d'affecter le patrimoine ou la situation juridique de l'entreprise et ne peut en conséquence les porter en toutes circonstances à la connaissance des utilisateurs;
- les obligations d'informations périodiques et occasionnelles visées à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge ne sont pas applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre;
- les règles imposant la publicité des participations dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables;
- 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;
- **RVA** 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'un « due diligence » ; hormis la certification des comptes de RVA dont il est question dans le présent prospectus, aucun « due diligence » de RVA n'a été réalisé par SMALL CAPS FINANCE et WEGHSTEEN & DRIEGE.

Sont par contre d'application pour les titres des sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, toutes les obligations visées par la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition. 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.

<b>RVA</b>	La société anonyme de droit belge <b>RV Assurance</b> , dont le siège social est établi à 4000 Liège, Boulevard Kleyer, 17/1, et inscrite à la BCE sous le numéro 0442.748.679.
Actions	Les actions de <b>RVA</b>
Actions Offertes	Maximum <b>187.500</b> actions nouvelles à provenir d'une augmentation de capital de maximum <b>768.750 €</b> , prime d'émission comprise.
Actionnaires de contrôle	Jean-François Desmaré et Karin Berger
Conseiller Financier	Small Caps Finance S.A., dont le siège social est établi à 1640 Rhode-Saint-Genèse, Chaussée de Waterloo 50, RPM Nivelles 0473 427 603.
Intermédiaire financier	Weghsteen & Driège, dont le siège social est établi à Oude Burg 6, 8000 Brugge.
Membres	Les institutions financières et intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels.
Offre	La présente offre en souscription publique.
Warrants	les <b>15.000</b> Warrants émis lors de l'assemblée générale de RVA le 12/11/2007.

## CHAPITRE 1 : RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET CONTRÔLE DES COMPTES

---

### 1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration de RVA, représenté par Jean-François Desmaré, 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 de RVA

**Jean-François Desmaré**  
Administrateur-délégué

### 1.2. CONTROLE DES COMPTES

Le commissaire de la société **RVA** est la Soc. Civ. SCRL Van Cauter - Saeys & Co, ayant son siège social Gentssesteenweg 55 à 9300 Alost, représentée par Monsieur Willem Van Cauter, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

La Soc. Civ. Van Cauter - Saeys & Co a été nommée en qualité de réviseur en date du **6 juin 2007** afin de procéder à la révision des comptes intermédiaires établis au 30/06/2007. Ceux-ci ont été certifiés sans réserve (cf. point 5.2).

Les comptes annuels de la société **RVA** pour l'exercice clôturé le 31/12/2006 ont été certifiés **avec réserve**, compte tenu du fait que : « la demande de mission de contrôle n'étant intervenue qu'au courant de l'année 2007, nous [Van Cauter - Saeys & Co] ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes annuels ainsi que sur le compte de résultats de l'année 2006, vu qu'il peut être influencé par les éléments des postes de bilan au 31.12.2005. » (cf. point 5.1).

Pour les exercices précédents, la société n'était pas légalement tenue de procéder à la révision de ses comptes.



### 1.3. POLITIQUE D'INFORMATION

#### **Responsable de l'information:**

Le Conseil d'Administration de RVA  
Représenté par Monsieur Jean-François Desmaré  
Administrateur délégué

#### **RVA**

Boulevard Kleyer, 17/1  
4000 Liège

Téléphone: +32 (0)4 252 40 42  
Téléfax: +32 (0)4 252 40 43  
E-mail: [info@rva.cc](mailto:info@rva.cc)  
Site Internet: [www.rva.cc](http://www.rva.cc)

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

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

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

Le Prospectus est mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de la Société, et peut être obtenu sur simple demande auprès de Weghsteen & Driège au 050/33 33 61. Sous réserve de certaines conditions, ce Prospectus est aussi disponible sur les sites Internet suivants: [www.weghsteen.be](http://www.weghsteen.be), [www.smallcapsfinance.com](http://www.smallcapsfinance.com), [www.rva.cc](http://www.rva.cc)

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

#### 2.1.1. Nature des actions (article 11 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

Les actions sont librement cessibles.

#### 2.1.3. Valeur nominale des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

#### 2.1.4. Droits attachés aux actions

##### 2.1.4.1 Exercice des droits afférents aux actions (articles 12 et 13 des statuts)

Les actions sont librement cessibles.

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

Les actions sont indivisibles ; la société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action.

Chaque fois que plusieurs personnes sont propriétaires d'une action, la société 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 de la société.

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.

En cas de désaccord entre les ayants-droit ou en cas d'urgence, le président du tribunal de commerce peut, sur demande d'un d'entre eux, désigner un mandataire commun.

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, 34 et 35 des statuts)*

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

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).

Une copie des documents qui doivent être mis à la disposition des actionnaires conformément à l'article 535 du Code des sociétés est jointe à la convocation envoyée aux détenteurs d'actions, de parts bénéficiaires, d'obligations ou de droits de souscription, ainsi qu'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.

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 effectuer le blocage de ses titres cinq jours francs avant la date fixée pour l'assemblée ou dans le délai fixé dans la convocation. La preuve dudit blocage devra être apportée à l'assemblée générale.

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.

#### *2.1.4.3 Droit de vote (articles 36 et 37 des statuts)*

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 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 ».

#### *2.1.4.4 Droit à la distribution de dividendes (articles 40 et 42 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, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

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

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

#### *2.1.4.5 Droit à un acompte sur dividendes (article 41 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 (article 44 des statuts)*

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 7 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 de la société 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 39 des statuts)*

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 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 %.

RVA 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 de RVA, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB);
- L'achat et la vente sur le **marché secondaire** d'une ou plusieurs des actions est soumis à une taxe de 0,17% sur les opérations de bourse (TOB), plafonnée à un maximum de 500 € par opération.

#### 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% ou 25% (voir point 2.1.5.1.) sera retenu sur le montant brut du dividende. Les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus sur lesquels le précompte mobilier a déjà été retenu, mais ils en ont toujours le droit. Seules les personnes dont le revenu imposable est inférieur au minimum imposable peuvent tirer profit de la déclaration de dividendes sur lesquels le précompte mobilier belge a été retenu.

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

#### **b) Plus-values**

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

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

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

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

#### *2.1.5.4 Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique*

#### **a) Dividendes**

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

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

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

En principe, un précompte mobilier de 25 ou 15% selon le cas doit être retenu (voir point 2.1.5.1.). Il peut être imputé sur l'impôt des sociétés dû et il sera, dans la mesure où il dépasse l'impôt devant réellement être payé, remboursé pour autant que la société bénéficiaire ait la pleine propriété des actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende et pour autant que cette attribution ou mise en paiement n'ait entraîné aucune réduction de valeur ou moins-value sur actions.

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

ininterrompue d'au moins un an, la société UE peut quand même demander l'exemption si elle s'engage à conserver sa participation durant au moins un an à partir de l'acquisition.

**b) Plus-values**

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

*2.1.5.5 Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales*

**a) Dividendes**

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 25 ou 15% selon les cas (voir point 2.1.5.1.). Cette retenue constitue l'imposition définitive pour le contribuable.

**b) Plus-values**

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

## **2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE**

### **2.2.1. Structure de l'Offre**

L'Offre est structurée sous la forme d'une offre publique en souscription d'un maximum de **187.500** actions nouvelles. Ces actions nouvelles ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire de RVA qui s'est tenue le 12/11/2007, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital de RVA par l'émission d'un maximum de **187.500** actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale. L'augmentation de capital a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des actions nouvelles.

RVA pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à cette augmentation de capital si ces **187.500** actions nouvelles n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'Offre (voir « Facteurs de risque » point 2.7). RVA se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

L'augmentation de capital a par ailleurs été réalisée moyennant la suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants de RVA. Cette suppression a été justifiée par le conseil d'administration, dans un rapport établi conformément à l'article 596 du Code des sociétés, par l'intérêt pour RVA 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 de RVA sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ont pour objectif principal de lui permettre de faire face à une augmentation de son besoin en fonds de roulement découlant d'une croissance interne et de lui permettre de renforcer ses fonds propres et ainsi optimiser ses relations avec les établissements financiers susceptibles de lui



accorder des lignes de crédit, grâce auxquelles la société sera en mesure de saisir des opportunités de rachat de portefeuille de clients (croissance externe). La variation du besoin en fonds de roulement découlant de la croissance interne est estimé à près de 550.000 € sur l'exercice en cours et l'exercice suivant. A ce stade, aucun projet concret de croissance externe n'est examiné par la société.

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

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

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

L'Offre porte sur un maximum de 187.500 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de maximum **768.750** EUR, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale de RVA le 12/11/2007.

Au total, ces **187.500** actions maximum offertes dans le cadre de l'Offre représentent **33,33%** du capital de RVA, après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions nouvelles, et avant exercice des Warrants émis en faveur du personnel ou des collaborateurs de RVA (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 (« green shoe »)**

Aucune option de sursouscription n'a été prévue par RVA.

### **2.2.5. Produit net de l'Offre**

Sur la base d'un prix d'offre de **4,1€** par action, le produit global de l'Offre s'élèvera au maximum à **768.750 €**, en considérant la souscription intégrale des 187.500 actions nouvelles offertes. Ces fonds seront entièrement affectés à l'augmentation du capital de RVA et seront mis à la disposition de la société, par le notaire instrumentant, dès la constatation de l'augmentation de capital, conformément au Code des sociétés, sous déduction des frais de l'Offre.

Les frais de l'Offre seront prélevés par RVA sur le produit global de l'Offre. Ils s'élèvent à environ **150.000€** et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront payés par RVA, à concurrence de 100% et seront amortis sur une durée de 5 ans.

Le produit net de la souscription des **187.500** actions nouvelles offertes, au maximum, s'élève dès lors à **618.750 €** (frais de l'Offre déduits).

Les intermédiaires financiers ne percevront aucune rémunération sous forme de titres de RVA.

### 2.2.6. Prix

L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions sont offertes a été fixé par RVA, en concertation avec Weghsteen & Driège, et s'élève à **4,1€** par action. Ce prix valorise RVA à **1.537.500 €** avant augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.3.

Conformément à l'annexe à la Note d'Organisation publiée par Euronext Brussels en octobre 2004, un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction de RVA sur le Marché Libre selon la procédure d'offre à prix ferme rappellera le nombre d'actions mis à la disposition du marché, et le prix auquel ces actions sont proposées. Cet avis sera publié en principe cinq jours de bourse au moins avant la date prévue pour la première cotation, soit le (ou aux alentours du) 14/11/2007.

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

L'Offre court du 19/11/2007 au 14/12/2007 inclus, sauf décision de clôture anticipée ou de prolongation de l'Offre. L'Offre prioritaire sera clôturée anticipativement par Weghsteen & Driège, en accord avec RVA, 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 la décision de prolongation de l'Offre sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur le site Internet de RVA. En tout état de cause, l'Offre ne pourra être prolongée de plus de 30 jours ouvrables au-delà du 14/12/2007. La clôture anticipée pourra intervenir le jour même de son ouverture. L'Offre Non Prioritaire restera quant à elle ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

### 2.2.8. Etablissement guichet

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



**WEGHSTEEN & DRIEGE**  
Oude Burg 6  
8000 Brugge  
Tél : 050 33 33 61  
[www.weghsteen.com](http://www.weghsteen.com)

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

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

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

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

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

### **2.2.9. Répartition et réduction éventuelle**

Il est prévu d'allouer l'Offre en deux tranches:

- 80% des titres offerts dans le cadre de l'Offre, soit **150.000** actions, seront alloués à Weghsteen & Driège afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des actions dans le cadre de l'Offre par son intermédiaire ("l'Offre Prioritaire");
- 20% des titres offerts dans le cadre de l'Offre, soit **37.500** actions, seront alloués aux autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou à Weghsteen & Driège pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ou pour les ordres qui seraient introduits auprès de Weghsteen & Driège après la clôture de l'Offre Prioritaire ("l'Offre Non Prioritaire").

Il est également prévu que Weghsteen & Driège, en accord avec RVA, puisse, en cours d'offre, réallouer à l'une de ces deux tranches les actions qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre tranche (« claw back »).

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

#### *2.2.9.1. L'Offre Prioritaire*

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'Offre Prioritaire auprès de Weghsteen & Driège, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un Membre, seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de **150.000** actions. Dès que le nombre total d'actions pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra ce seuil, l'Offre Prioritaire sera clôturée anticipativement et sans préavis par Weghsteen & Driège.

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

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

#### *2.2.9.2. L'Offre Non Prioritaire*

Les ordres qui seraient introduits durant la période de l'Offre Non Prioritaire auprès des Membres, ou qui seraient introduits auprès de Weghsteen & Driège après la clôture de l'Offre Prioritaire ou qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci, seront transmis par les Membres et par Weghsteen & Driège à Euronext Brussels le jour de la centralisation, soit le 18/12/2007, à l'heure fixée par Euronext Brussels et communiquée par cette dernière dans l'avis publié à cet effet le ou aux environs du 14/11/2007. Cette date pourra être modifiée par Euronext Brussels, moyennant un préavis minimum d'un jour. En tout état de cause, l'Offre Non Prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

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

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

Le jour de la centralisation, Euronext Brussels informera chaque Membre du nombre de titres qui lui aura été alloué et générera les transactions correspondantes vers les systèmes de règlement-livraison. Euronext Brussels publiera par ailleurs un avis de résultat, qui précisera le taux de réduction éventuel.

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

#### **2.2.10. Paiement des actions**

Les actions allouées dans le cadre de l'Offre seront payées sous valeur au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'Offre Non Prioritaire par Euronext Brussels, et au plus tard le 20/12/2007.

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

#### **2.2.11. Forme et livraison des actions**

Les actions acquises dans le cadre de l'Offre sont dématérialisées, conformément aux statuts de RVA.

Les actions seront représentées par un ou plusieurs certificats globaux déposés auprès d'Euroclear Belgium. Elles seront livrées par inscription en compte contre paiement le 20/12/2007, ou aux alentours de cette date, sur les comptes titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

#### **2.2.12. Clôture de l'Offre**

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

### **2.2.13. Services financiers**

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

### **2.2.14. Jouissance des actions**

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du premier janvier 2007.

### **2.2.15. Frais**

Les frais liés à l'Offre et à l'admission des actions de RVA sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ **150.000€** 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 pris en charge par RVA.

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

### **2.2.16. Engagement de « Best Effort » et possibilité d'annulation ou de réduction de l'Offre**

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

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

### **2.2.17. Clause de Lock Up**

Jean-François Desmaré, et Karin Berger (ci-après les « Actionnaires de Contrôle ») détiendront **66,67%** du capital de la Société après l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que l'ensemble des actions offertes dans le cadre de l'Offre soient souscrites. Les Actionnaires de Contrôle se sont engagés à conserver directement ou indirectement 51% du capital de la société pendant un délai minimum de 24 mois à dater de l'admission des actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, hormis en cas de dépôt d'un avis d'OPA/OPE auprès de la CBFA conformément à la loi du 1<sup>er</sup>

avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Cet engagement des Actionnaires de Contrôle n'exclut pas que ces derniers puissent être amenés à céder des actions dans le cadre du contrat d'animation de marché qui sera conclu (voir. chapitre 2.2.20).

### 2.2.18. Droit applicable et compétences

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

### 2.2.19. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA	13/11/2007
Publication du prospectus	14/11/2007
Publication de l'avis d'Euronext Brussels	le ou aux alentours du 14/11/2007
Ouverture de l'Offre	19/11/2007
Clôture de l'Offre Prioritaire*	14/12/2007
Clôture de l'Offre Non Prioritaire*	14/12/2007
Centralisation par Euronext Brussels*	18/12/2007
Publication de l'avis d'Euronext Brussels	Le ou aux alentours du 19/12/2007
Allocation des actions*	20/12/2007
Païement des actions*	20/12/2007
Règlement livraison*	20/12/2007
1 <sup>ère</sup> négociation*	21/12/2007

\* Sauf en cas de clôture anticipée.

### 2.2.20. Contrat d'animation de marché

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

Dans le cadre de ce contrat, Weghsteen & Driège peut être amenée à introduire des ordres dans le marché pour compte de RVA, dans le respect des règles de fonctionnement dudit marché, afin de favoriser la liquidité des transactions, d'améliorer la régularité des cotations des actions de RVA ou de réduire les écarts de cours qui ne correspondent pas aux tendances du marché.

Les moyens qui sont mis à disposition de Weghsteen & Driège dans le cadre de ce contrat étant limités, les possibilités d'interventions de ce dernier le sont également.

## 2.3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE DE 4,1€ PAR ACTION SUR BASE DE 375.000 ACTIONS

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

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

Le prix d'émission des actions nouvelles de RVA résulte quant à lui d'une appréciation purement subjective de RVA, en concertation avec Weghsteen & Driege et Small Caps Finance, et résulte d'une décote appliquée à la valeur théorique des actions de RVA.

### 2.3.1. Méthodes de valorisation retenues

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

La première méthode consiste à observer, pour un échantillon d'entreprises comparables (par leur taille, leur activité, et/ou leur taux de croissance), certains rapports entre leur valeur boursière et une sélection de paramètres financiers (tels que résultat net, EBITDA, chiffre d'affaire, etc).

Les multiples moyens obtenus sont ensuite appliqués aux paramètres financiers de l'entreprise à évaluer.

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

### 2.3.2. Méthode des multiples

#### 2.3.2.1. Détermination de multiples propres à RVA sur base du prix de l'Offre de 4,1 €.

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007P	31/12/2008P
Actif net (€)	-4.771	23.471	59.022	941.112	995.217
Actif net/action (€)	-0,01	0,06	0,16	1,67	1,77
<b>Prix de l'offre/actif net/action (x)</b>	<b>-322,26</b>	<b>65,51</b>	<b>26,05</b>	<b>2,45</b>	<b>2,32</b>
Chiffre d'affaires (€)	10.396	340.474	1.721.886	1.193.110	2.357.600
Chiffre d'affaires/action (€)	0,03	0,91	4,59	2,12	4,19
<b>Prix/Chiffre d'affaires/action (x)</b>	<b>147,89</b>	<b>4,52</b>	<b>0,89</b>	<b>1,93</b>	<b>0,98</b>
EBITDA (€)	-9.608	57.253	77.368	196.853	389.951
EBITDA/action (€)	-0,03	0,15	0,21	0,35	0,69
<b>Prix/EBITDA/action (x)</b>	<b>-160,02</b>	<b>26,85</b>	<b>19,87</b>	<b>11,72</b>	<b>5,91</b>
Résultat net (€)	-10.671	34.552	35.551	100.940	216.418
Résultat net/action (€)	-0,03	0,09	0,09	0,18	0,38
<b>Prix de l'offre/Résultat net/action (x)</b>	<b>-144,08</b>	<b>44,50</b>	<b>43,25</b>	<b>22,85</b>	<b>10,66</b>
Dividende brut (€)					162.314
Dividende brut/action (€)					0,29
Rendement (%)					7,04%

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

P : Prévisionnels

Note : Nombre d'actions pour 2004, 2005 et 2006 = 375.000

Nombre d'actions pour 2007 et 2008 = 562.500

#### 2.3.2.2. L'échantillon d'entreprises :

Sur l'ensemble des sociétés cotées en bourse actives dans le secteur de l'assurance, peu nombreuses sont celles qui ont une activité comparable à celle de RVA. La société française APRIL GROUP présente une activité de nature comparable à celle de RVA, toutefois elle est largement supérieure en taille. Le groupe BROKER NETWORK, dont la maison mère BROKER NETWORK HOLDINGS est cotée sur le London Stock Exchange, présente également une activité similaire mais au départ d'une organisation différente.

Il a été jugé préférable de ne pas inclure dans l'échantillon des sociétés d'assurances qui, si elles peuvent donner des indications sur les tendances du marché des assurances, ne présentent pas du tout la même structure de rentabilité ou structure bilantaire qu'un courtier. Dès lors, l'échantillon a été plutôt élargi à un courtier en crédit hypothécaire actif en France, MEILLEUR TAUX, et à une banque française, dont la majeure partie du produit net bancaire est généré par des activités commissionnées, UNION FINANCIERE de France (UFF).

**APRIL GROUP :**

Le groupe conçoit, commercialise et gère des produits d'assurance auprès de distributeurs indépendants (principalement assureurs-conseils, agents généraux et courtiers). Le groupe propose également des prestations de services telles que des conseils en développement, des conseils d'accompagnement commercial et de formation. Plus de 97% de son chiffre d'affaires est réalisé en France.

**BROKER NETWORK HOLDINGS PLC :**

Le groupe est constitué d'un réseau de courtiers d'assurances. Les membres courtiers sont obligés de placer toutes les assurances auprès du réseau et reçoivent en contrepartie un support informatique, un support marketing, une formation et des conseils en gestion des ressources humaines.

**MEILLEUR TAUX :**

Il s'agit d'un courtier en crédit immobilier à destination des particuliers. L'activité du groupe est assurée au travers d'une plate-forme Internet et d'un réseau d'agences (32 à fin 2005). L'intégralité du chiffre d'affaires est réalisée en France.

**UNION FINANCIERE DE FRANCE :**

Il s'agit d'une banque spécialisée dans la conception et la distribution de produits d'assurance et de placement à destination des particuliers et PME. Les commissions perçues se répartissent de la manière suivante : 38,8% en assurance-vie, 35,1% en fonds de placement, 16,7% en produits immobiliers, le solde en produits destinés aux entreprises.

Les sociétés comparables établissent leurs comptes selon différentes normes. APRIL GROUP, MEILLEUR TAUX et UNION FINANCIERE DE FRANCE établissent leurs comptes selon les normes IRFS, BROKERS NETWORK HOLDING les établit selon les normes comptables du Royaume-Uni. Cette distinction est de nature à limiter la comparabilité des données utilisées.

Entreprise	Marché	Cours au 26/10/2007	Nombre d'actions 26/10/2007	Capitalisation au 26/10/2007
<b>APRIL GROUP</b>	Euronext Paris - Comp. A	44,34 €	40.732.048	1.806.059.008 €
<b>BROKER NETWORK HLDG</b>	London Stock Exchange	£5,03	15.404.000	£77.405.100,00
<b>MEILLEUR TAUX</b>	Euronext Paris - Comp C	41,00 €	3.401.875	139.476.875 €
<b>UNION FIN.FRANCE</b>	Euronext Paris - Comp B	44,00 €	16.137.286	710.040.584 €
<b>RVA</b>	Euronext Brussels - ML	4,10 €	375.000	1.537.500 €
		<b>Cours IPO</b>	avant <sup>2</sup> cap.	pre-money

Source : - Euronext

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

Entreprise milliers €	Actif Net 2006	Chiffre d'affaires 2006	EBITDA 2006	Res. Net 2006	Res. Net /action
<b>APRIL GROUP</b>	243.421 €	520.400 €	109.976 €	65.509 €	1,60 €
<b>BROKER NETWORK</b>	£9.581	£23.260	£7.203	£3.186	£0,20
<b>MEILLEUR TAUX</b>	10.811 €	45.492 €	4.602 €	1.430 €	0,42 €
<b>UFF</b>	146.481 €	179.989 €	65.319 €	40.802 €	2,57 €
<b>RVA</b>	59 €	1.733 €	77 €	36 €	0,09 €

Source : Publication des sociétés

Note : - Le résultat net/action est celui que publient les entreprises, il est basé sur le nombre moyen d'action cotées en bourse pendant une période de référence.

- EBITDA : Résultat Opérationnel + Amortissement réductions de valeur et provisions.



### 2.3.2.3. Multiples Boursiers

Entreprise milliers €	Price to Book 2006	EV/Sales 2006	EV/EBITDA 2006	PER 2006*	PER 2007*	PER 2008*
<b>APRIL GROUP</b>	7,42	3,47	16,42	27,75	23,73	21,14
<b>BROKER NETWORK</b>	8,08	3,33	10,75	24,28	ND	ND
<b>MEILLEUR TAUX</b>	12,90	3,07	30,31	95,86	55,18	32,75
<b>UFF</b>	4,85	3,94	10,87	14,66	14,71	13,37
<b>Médiane</b>	<b>7,7493</b>	<b>3,3992</b>	<b>13,6463</b>	<b>26,0125</b>	<b>23,7300</b>	<b>21,1400</b>

\* Source : Boursorama le 26/10/2007

Note : Toutes les sociétés comparables montrent des valeurs disponibles > endettement

⇒ EV (Enterprise Value) = capitalisation boursière

### 2.3.2.4. Application des multiples à RVA

	Multiple	Eléments de RV Assurance au 31/12/2006		Valeur implicite (premoney)
<b>Price to Book</b>	7,7493	Actif net	59.022 €	457.379
<b>EV/sales</b>	3,3992	Chiffre d'affaires	1.721.886 €	5.853.035
<b>EV/EBITDA</b>	13,6463	EBITDA	77.368 €	1.055.787
<b>PER 2006</b>	26,0125	Resultat 31/12/2006	35.551 €	924.770
<b>PER 2007</b>	23,7300	Resultat 31/12/2007	100.940 €	2.395.306
<b>PER 2008</b>	21,1400	Resultat 31/12/2008	216.418 €	4.575.077
				<b>Moyenne</b>
				<b>2.543.559</b>

Il est utile de relever que la valorisation implicite découlant des multiples EV/EBITDA et PER 2006 est largement sous-estimée en raison de la comptabilisation d'une charge ponctuelle et non récurrente de 164.544€ pendant l'exercice 2006. Il s'agit en l'occurrence d'une assurance groupe octroyée au gérant. Si on devait exclure cette charge du compte de résultat, la société présenterait une valeur implicite de respectivement 4, et 5,7 millions d'euros pour les multiples en question.

La valorisation implicite moyenne calculée dans le tableau ci-dessus s'établit à **2.543.559 €**.

### 2.3.3. Valorisation sur base du Discounted Cash-Flow

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

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

Le cash-flow libre pris en considération pour 2007-2008-2009 dans le tableau ci-dessous découle du plan financier proposé au point 7.2. Il est calculé de la manière suivante :

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

Pour les années au-delà de 2009, un taux de croissance de **2%** (soit un taux proche de l'inflation) a été appliqué aux chiffres présentés en 2009, pour les postes suivants :

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

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

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

- Endettement : la société n'est pas endettée au 30/06/2007.
- Le capital social est celui qui prévaudra après augmentation de capital, soit 830.750 €.
- Un taux d'impôt de 35%, légèrement plus élevé que le taux de l'impôt des sociétés, est retenu 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 Obligatie ou OLO à 10 ans = 4,55%). La rémunération du capital ainsi prise en compte dans les calculs est supérieure à celle liée au marché des actions (évaluée en Europe à 10%<sup>3</sup>)
- Le risque systématique relatif de la société par rapport au marché ( $\beta$ ) que nous avons retenue pour la valorisation, soit  $\beta=1,1$ , est supérieur à celui de la moyenne des entreprises comparables (soit  $\beta=0,643$ ). Le coefficient retenu reflète en outre un risque systématique relatif du titre supérieur au marché de référence.

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

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

CFL : Cash Flow Libre  
n : nombre d'années actualisées dans les prévisions (6 ans)  
WACC : coût moyen pondéré du capital (12,25 %)  
g : taux de croissance (2%)

<sup>1</sup> EBITDA = Résultat Opérationnel + Amortissements + Réductions de valeur + Provisions

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

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

**Hypothèses:**

Taux de croissance du Cash Flow après 2009	2,00%
Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)	12,25%

Année	Comptes Prévisionnels					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Résultat net (€)	100.940	216.418	378.356	385.923	393.642	401.514
Résultat Opérationnel (€) (a)	156.293	334.951	584.586	596.278	608.203	620.367
Amortissements (€) (b)	40.560	55.000	55.000	56.100	57.222	58.366
Réductions de valeur et Provisions(€) (c)	0	0	0	0	0	0
EBITDA (€) (a)+(b)+(c)	196.853	389.951	639.586	652.378	665.425	678.734
Taxes (€)	-54.353	-116.533	-203.730	-207.805	-211.961	-216.200
Variation Besoin en FdR (€)	-281.583	-227.740	-79.898	-81.496	-83.126	-84.788
Investissements (€)	-169.869	-35.261	-29.000	-56.100	-57.222	-58.366
Cash Flow Libre Opérationnel (€)	-308.952	10.417	326.958	306.977	313.117	319.379
Discounted CF (€)	-308.952	9.280	259.489	217.044	197.224	179.215
Cumul DCF (€)	-308.952	-299.672	-40.183	176.861	374.085	553.300
Valeur résiduelle actualisée (€)						1.783.408
Endettement (€)						0
Valeurs disponibles (€)						21.347
Valorisation DCF (€)						<b>2.358.055</b>

<b>Détermination du WACC</b>	Mont.nomin.	Taux
Endettement	0,000	5%
Capital + Réserves (**)	830.750	12,25%
Total des fonds investis (k€)	830.750	
Taux d'impôt		35%
<b>Coût Moyen Pondéré du Capital (WACC)</b>		<b>12,25%</b>

**(\*\*) Déterm. du coût du capital**

OLO 10 ans	4,55%
Risque Marché	7,00%
Beta retenu	1,1
Coût du Capital	12,25%

BETA*				
April Gr.	BNH	Meilleur Tx	UFF	Moyenne
0,644	0,853	0,465	0,609	<b>0,643</b>

\*Source: www.bloomberg.com

Le cumul des cash-flows libres actualisés sur une période de six ans s'élève à 553.300 €. Ce montant est majoré de la valeur résiduelle actualisée de la société au bout de six ans, qui s'élève à 1.783.408€, soit 76% du total.

Compte tenu de l'endettement (nul) et des valeurs disponibles, la société est valorisée à **2.358.055 €** comme le montre le tableau ci-dessus.

**2.3.4. Synthèse des méthodes de valorisation**

Si l'on fait la moyenne des résultats obtenus en vertu des deux méthodes précédentes (comparaison boursière et actualisation des cash-flows futurs), on obtient un résultat de 2.450.807€. Or la présente Offre correspond à une valorisation de 2.306.250 €, ce qui représente une décote de 5,9%.

<u>Méthode de valorisation</u>	<u>€ par action</u>	<u>Valorisation en €</u>
Valorisation Boursière	4,52 €	2.543.559 €
Valorisation DCF	4,19 €	2.358.055 €
Moyenne	4,36 €	2.450.807 €
Valorisation sur base du prix de l'offre	4,10 €	2.306.250 €
Décote	<b>5,90%</b>	

Le prix de l'Offre, soit 4,1 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de RVA, laquelle s'élevait au 30/06/2007 à **0,32 €** par action.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des Warrants (voir 3.3.1 pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des Warrants). La dilution financière dépendra de l'écart entre le cours de bourse et le prix d'exercice des Warrants le jour où ceux-ci seront exercés. En terme du nombre d'actions ou de droits de vote, la dilution maximale s'élève à 2,6 %.

## 2.4. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHÉ LIBRE

### 2.4.1. Le Marché Libre

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

- l'absence d'obligation de publier des comptes annuels selon les normes comptables IAS/IFRS adoptées au niveau européen, pour les deux ou trois derniers exercices: ils sont uniquement astreints aux obligations comptables que leur impose leur forme sociale, sans exigence d'antériorité comptable;
- l'absence d'obligation de diffuser des informations à titre occasionnel (informations susceptibles d'influencer le cours de manière sensible) ou périodique (états financiers trimestriels, semestriels ou annuels): ils peuvent ne diffuser que les informations que leur impose le droit comptable et le droit des sociétés;
- l'absence d'obligation d'adapter leurs structures de gouvernance pour 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, les interdictions pénales de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

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

### 2.4.2. Les négociations sur le Marché Libre

Le Marché Libre est un marché organisé par Euronext Brussels. A cet effet, Euronext Brussels a édicté 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.

#### **2.4.3. L'admission sur le Marché Libre**

L'accord d'Euronext Brussels pour l'admission sur le Marché Libre de la totalité des actions représentatives du capital de RVA, soit **562.500** actions, a été sollicité. Ces actions proviennent de **375.000** actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de **187.500** actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de **15.000** actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de Warrants (voir point 3.2.2).

Sauf clôture anticipée, l'admission à la négociation des actions RVA sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 21/12/2007. Les actions circuleront sous le code ISIN suivant: **BE0003879963** et le code SVM suivant : **3879.96**.

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

## **CHAPITRE 3 : RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT L'ÉMETTEUR ET SON CAPITAL**

---

### **3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR**

#### **3.1.1. Dénomination et siège social (articles 2 et 3 des statuts)**

La société est dénommée « R V ASSURANCE », en abrégé « R.V.A. ». Les dénominations «R.V. ASSURANCE » et « R.V.A.» peuvent être utilisées ensemble ou séparément.

Dans tous documents écrits émanant de la société, la dénomination sociale doit être précédée ou suivie immédiatement de la mention 'société anonyme' ou des initiales 'S.A.', ainsi que du lieu du registre des personnes morales et du numéro d'entreprise.

Le siège social est établi à 4000 Liège, Boulevard Kleyer, 17/1.

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.

La société 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 a été constituée sous la forme de société privée à responsabilité limitée par acte du 19 décembre 1990 et a été transformée par acte du Notaire Sophie MAQUET en date du 25/09/2007 en société anonyme à forme et objet commercial.

Pour autant qu'elle réponde aux critères prévus par la loi, ce qui sera le cas à la suite de l'Offre, la société 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)**

La société est constituée pour une durée illimitée prenant cours le jour de sa constitution et entre en vigueur à la même date.

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

#### **3.1.4. Banque-Carrefour des entreprises**

Toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité commerciale en Belgique doit être inscrite auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises, et recevoir un numéro d'identification unique. En l'espèce, **RVA** est identifiée sous le numéro 0442.748.679.

#### **3.1.5. Exercice social (article 39 des statuts)**

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

### **3.1.6. Objet social (article 4 des statuts)**

La société a pour objet, pour compte propre, pour compte de tiers ou en participation, en Belgique ou à l'étranger :

- toutes les opérations relatives aux activités d'intermédiaire d'assurances, en ce compris la création, l'acquisition, la gestion et la négociation de portefeuille d'assurances et de réassurances, le courtage de contrats d'assurances et de réassurances de toutes natures, la représentation de compagnies d'assurances belges ou étrangères, l'activité de courtier en crédits, le courtage et la négociation de toutes opérations de prêts et de financements, la recherche d'amateur pour l'acquisition, la vente, l'expertise et la promotion ou la construction de biens immeubles, la représentation d'agences de voyages de toutes natures, ainsi que la caisse d'épargne et les placements financiers de toutes natures et l'intermédiaire commercial en tous genres.
- toutes opérations d'achat, de vente, d'import, d'export, de tous produits et/ou services à l'exception de ceux réglementés par un accès à la profession ou une réglementation particulière.
- La consultance en télécommunications et en énergie, la gestion de l'Internet et la consultance en e-business, la prestation de services dans la sens le plus large du terme et principalement dans le domaine de la télécommunication, l'énergie, l'e-business, le call-center, l'Internet en général, la prestation de service de conseil commercial, de gestion, de marketing, et de conseil légal et de gestion d'entreprise.
- la réalisation de documentation technique, des brochures, articles et autres documents.

Elle peut notamment se porter caution et donner toute sûreté personnelle ou réelle en faveur de toute personne ou société liée ou non.

Elle peut accomplir toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à son objet.

Elle peut s'intéresser par toutes voies dans toutes sociétés, associations ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe au sien ou susceptible de favoriser le développement de ses propres activités.

La société peut également exercer les fonctions d'administrateur ou de liquidateur dans d'autres sociétés.

Comme indiqué ci-dessus, au cas où la prestation de certains actes serait soumise à des conditions préalables d'accès à la profession, la société subordonnera son action, en ce qui concerne la prestation de ces actes, à la réalisation de ces conditions.

### **3.1.7. Assemblée générale (articles 30, 31 et 32 des statuts)**

L'assemblée générale régulièrement composée représente tous les actionnaires. Les décisions de l'assemblée générale obligent tous les actionnaires, même ceux qui étaient absents ou dissidents.

L'assemblée générale se réunit chaque année, au siège social ou à tout autre endroit indiqué dans la convocation. Cette assemblée annuelle a lieu le troisième mercredi du mois de mai, à 14 heures heures.

Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée annuelle est remise au premier jour ouvrable suivant, autre qu'un samedi.

L'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire comprend au moins les points suivants: la discussion du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport du/des commissaire(s), la discussion et

l'approbation des comptes annuels et l'affectation du bénéfice net, la décharge à accorder aux administrateurs et, le cas échéant, au(x) commissaire(s) et, s'il y a lieu, la nomination d'administrateurs et de commissaire(s).

Les détenteurs de warrants et d'obligations convertibles peuvent prendre connaissance, au siège social, des décisions prises par l'assemblée générale.

Une liste de présence indiquant le nom des actionnaires et le nombre de leurs titres est signée par chaque actionnaire ou par son représentant avant de pouvoir assister à la réunion de l'assemblée.

Toute assemblée générale est présidée par le président du conseil d'administration ou, en son absence, par le vice-président ou, en l'absence de ce dernier, par un administrateur-délégué ou, en l'absence de ce dernier, par l'administrateur le plus âgé.

Le président désigne un secrétaire, qui ne doit pas nécessairement être un actionnaire ou un administrateur. Si le nombre d'actionnaires le permet, l'assemblée générale choisit deux scrutateurs. Ces personnes avec les autres administrateurs présents forment le bureau.

Le conseil d'administration a toujours le droit d'ajourner à trois semaines toutes les assemblées générales, aussi bien l'assemblée générale ordinaire que les assemblées générales extraordinaires, auquel cas toutes les décisions déjà prises sont annulées.

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.

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.

Les assemblées générales extraordinaires sont tenues sur proposition du conseil d'administration ou chaque fois qu'une demande en ce sens émane d'actionnaires représentant au moins un cinquième (1/5ème) des actions.

### **3.1.8. Consultation des documents sociaux**

Les comptes sociaux de RVA sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Les statuts peuvent être obtenus au greffe du Tribunal de commerce de Liège. 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 de RVA s'élèvera à 830.750€, prime d'émission comprise, et sera représenté par **562.500** actions. Le capital social est entièrement libéré.

### **3.2.2. Plan de Warrants**

Le 12/11/2007, RVA a émis 15.000 Warrants, permettant chacun à leur détenteur de souscrire à une action ordinaire, sans mention de valeur nominale.

Ces Warrants présentent les caractéristiques suivantes:

- Ils sont incessibles entre vifs et ne peuvent être cédés, mis en gage, grevés d'un quelconque droit réel ou d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse, écrite et préalable du conseil d'administration. Ils sont cessibles pour cause de décès uniquement aux enfants et au conjoint survivant du titulaire, sauf dérogation expresse par le conseil d'administration.
- Ils sont nominatifs et ne peuvent être convertis en titres au porteur ou sous toute autre forme.
- Ils sont octroyés gratuitement par le conseil d'administration.
- Ils peuvent être octroyés à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de RVA ou d'une société dans le capital de laquelle cette dernière détiendrait une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des Sociétés, en qualité d'employé, de consultant, d'administrateur ou autre.
- Ils peuvent être exercés en une ou plusieurs fois (i) entre le quinze (15) janvier et le premier (1<sup>er</sup>) mars ou entre le quinze (15) octobre et le premier (1<sup>er</sup>) décembre, ou (ii) à toute autre date ou période décidée par le conseil d'administration et communiquée au moment de l'Offre, ou (iii) à tout moment en cas de changement de contrôle (c'est-à-dire en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de plus de cinquante pour cent (50%) des titres de RVA conférant le droit de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur les titres de RVA. Le conseil d'administration peut prévoir, au moment de l'Offre, une autre période d'exercice, cette période devant expirer dans tous les cas au plus tard dix (10) ans à dater de la date d'émission des Warrants.
- Le prix d'exercice de chaque Warrant est égal, pour les bénéficiaires membres du personnel, au cours de clôture des actions RVA à la veille de la date de l'offre des warrants ou à la moyenne sur les trente jours calendriers précédant la date de l'offre des warrants des cours de clôture des actions RVA, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées. Pour les bénéficiaires autres que les membres du personnel de RVA, le prix d'exercice de chaque Warrant ne pourra être inférieur à la moyenne des cours de clôture des actions RVA des trente jours calendriers précédant le jour de l'émission des Warrants.

### **3.2.3. Capital autorisé (article 8 des Statuts)**

Le conseil d'administration est autorisé, pour une durée maximale de cinq ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 12/11/2007, à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 62.000 euros (soixante deux mille EUR). L'autorisation accordée au conseil d'administration peut être renouvelée.

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

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

Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé pour une durée de maximum trois ans, à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 12/11/2007, à augmenter le capital social par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans le respect des conditions légales, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'article 607 du Code des sociétés. Ces augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration s'imputent sur le capital social restant autorisé par le présent article.

Le conseil d'administration est autorisé dans le cadre du présent article à supprimer ou à limiter, dans l'intérêt de la société et moyennant le respect des conditions prévues aux articles 595 et suivants du Code des sociétés, le droit de préférence que la loi reconnaît aux actionnaires. Il est par ailleurs compétent pour supprimer ou limiter le droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel 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 réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale, délibérant conformément à l'article 558 du Code des sociétés.

La compétence du conseil d'administration d'augmenter le capital social ne peut être utilisée (i) pour une augmentation de capital à réaliser principalement par un apport en nature effectué par un actionnaire 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 14 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 12/11/2007. Cette période peut être prorogée conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés. Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé, pour une période de dix-huit mois prenant cours le 12/11/2007, à acquérir et à aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de 55.000 (cinquante cinq mille) actions, soit moins de dix pour cent (10%) du nombre d'actions représentatives du capital, moyennant une contre-valeur qui ne peut pas être inférieure de plus de dix pour cent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne peut pas être supérieure de plus de dix pour cent (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, dans la mesure où cette disposition est rendue applicable aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre.

### **3.2.5. Titres non représentatifs du capital**

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

### **3.2.6. Obligations convertibles, échangeables ou assorties de Warrants**

RVA n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de Warrants. En vertu de l'article 15 de ses statuts, RVA 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.

Le conseil d'administration est autorisé à supprimer ou à limiter, dans l'intérêt de la société et moyennant le respect des conditions prévues par le Code des sociétés, le droit de préférence reconnu par la loi aux actionnaires, et ce même au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou d'une de ses filiales.

### 3.2.7. Evolution du capital

RVA a été constituée sous la forme d'une S.P.R.L. en date du 19 décembre 1990.

Date	Description	Montant de l'opération*	Capital après opération	Nombre d'actions	Nbre total d'actions
19/12/1990	Constitution	18.592 €	18.592 €	750	750
16/08/2007	Libération du capital	12.392 €	18.592 €	0	750
25/09/2007	Conversion de SPRL en SA, Augmentation de capital par incorporation des réserves	43.408 €	62.000 €	0	750
12/11/2007	Division des actions par 500 Augmentation de capital par appel à l'épargne publique	768.750€	830.750€	187.500	562.500
<b>Total</b>			<b>830.750 €</b>		<b>562.500</b>

\* les montants exprimés en BEF ont été convertis en EUR

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

#### 3.3.1. Situation de l'actionnariat avant l'Offre

Actionnaires	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Jean-François Desmaré	375	50%	375	50%
Karin Berger	375	50%	375	50%
<b>TOTAL</b>	<b>750</b>	<b>100%</b>	<b>750</b>	<b>100%</b>

#### 3.3.2. Situation de l'actionnariat après l'Offre

Chaque action sera divisée en 500. En cas de placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, le capital de RVA sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Jean-François Desmaré	187.500	33,34%	187.500	33,34%
Karin Berger	187.500	33,33%	187.500	33,33%
<b>Public</b>	<b>187.500</b>	<b>33,33%</b>	<b>187.500</b>	<b>33,33%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>562.500</b>	<b>100%</b>	<b>562.500</b>	<b>100%</b>

En cas de placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre, et en cas d'exercice des 15.000 Warrants, le capital de RVA sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Jean François Desmaré	187.500	32,47%	187.500	32,47%
Karin Berger	187.500	32,47%	187.500	32,47%
<b>Public</b>	<b>187.500</b>	<b>32,47%</b>	<b>187.500</b>	<b>32,47%</b>
<b>Détenteurs de Warrants exercés (voy. point 3.2.2.)</b>	<b>15.000</b>	<b>2,60%</b>	<b>15.000</b>	<b>2,60%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>577.500</b>	<b>100%</b>	<b>530.768</b>	<b>100%</b>

### 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 sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres de la direction et du Conseil d'Administration de RVA détiendront et/ou contrôleront, directement 66,67% du capital et des droits de vote de RVA.

Actionnaires	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Jean François Desmaré	187.500	33,34%	187.500	33,34%
Karin Berger	187.500	33,33%	187.500	33,33%
<b>TOTAL</b>	<b>375.000</b>	<b>66,67%</b>	<b>375.000</b>	<b>66,67%</b>

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

Date	Opération	Nbre d'actions	Nbre total d'actions	Montant du capital
19/12/1990	Constitution de la société au capital de 18.592 €	750	750	18.592 €
01/11/1996	Cession de 750 parts à Gesbanque	750	750	18.592 €
Octobre 2003	Rachat des 750 parts appartenant à Dexia par Jean-François Desmaré	750	750	18.592 €
Octobre 2003	Transfert de 50% des parts de RVA de Jean-François Desmaré à Karin Berger	375	750	18.592 €
25/09/2007	Augmentation de capital par incorporation des réserves	750	750	62.000 €
12/11/2007	Division de chaque action en 500.	375.000	375.000	62.000 €
12/11/2007	Augmentation de capital par appel à l'épargne publique	187.500	562.500	830.750 €

### 3.3.5. Convention d'actionnaires

Il n'existe à ce stade aucune convention d'actionnaire. Toutefois, il convient de préciser que Jean-François Desmaré et Karin Berger agissent de concert.

## 3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

### 3.4.1. Dividende distribué au titre des trois dernières années

Aucun dividende n'a été distribué au cours des trois derniers exercices

### **3.4.2. Politique future de dividendes**

Les actionnaires de RVA mènent traditionnellement une politique saine de prélèvement sur les réserves ou de distribution de bénéfices, en l'adaptant toujours à la hauteur des résultats et en conservant à l'esprit le souci de préserver les ratios de liquidité et de structure financière, ainsi que la confiance de ses créanciers.

La société a l'intention d'utiliser ses bénéfices futurs pour financer le développement de ses activités. Par conséquent, elle n'envisagera le paiement de dividendes durant les prochaines années que si ses résultats et son programme d'investissements le lui permettent. Dès lors, pour autant que la position de trésorerie le permette et que les liquidités de la société ne soient pas mobilisées pour le financement de la croissance externe, la société envisagera de distribuer 75% de ses résultats de l'exercice 2008.

### **3.5. MARCHE DU TITRE**

A partir du 21/12/2007, les actions de RVA seront admises sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing », avec le concours de Weghsteen & Driège, membre d'Euronext Brussels.

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

### 1. HISTORIQUE

La société RV Assurance est créée le 19 décembre 1990 sous forme de s.p.r.l. par Jean-François Desmaré et Roland Van den Broeck. Elle a pour objet social toute opération se rapportant directement ou indirectement à l'assurance et l'immobilier. Créée quatre ans plus tôt (1986), La société RV Finance, qui avait été créée en 1986, développe, parallèlement à RV Assurance, des activités de courtage en crédit.

Les associés décident par la suite de centraliser l'essentiel des activités commerciales au sein RV Finance, ce qui a pour conséquence de faire de RV Assurance une coquille vide. L'opportunité de vendre les deux sociétés à Gesbanque se présente aux associés et la transaction est conclue le premier novembre 1996. RV Assurance poursuit sa vie juridique au sein d'une Gesbanque, elle-même appelée à connaître quelques turbulences dans un monde bancaire en pleine consolidation : elle est intégrée à ARTESIA qui est revendue à BACOB, qui est elle-même intégrée au sein au groupe DEXIA... Pendant toute cette période, aucune activité commerciale n'est développée au sein de RV Assurance.

En octobre 2003, Jean-François Desmaré souhaite relancer une activité dans le domaine de l'assurance en Belgique. L'absence de passif et de risques occultes que présente RV Assurance l'incite à racheter la coquille vide à son dernier propriétaire, Dexia. En octobre 2003, les parts de RV Assurance passent de Dexia à Jean-François Desmaré et son épouse, Karin Berger.

Fin 2004, après quelques péripéties juridiques (il faut notamment solliciter l'annulation de la décision de mise en liquidation d'office<sup>4</sup>, qui avait été décidée par le tribunal de Liège le 11 juin 2003, à l'insu de son actionnaire d'alors, DEXIA), RV Assurance renaît de ses cendres, en se focalisant sur le domaine du courtage en crédit et en assurance. En 2005, la société connaît un succès remarquable grâce à la campagne commerciale « SMS Cash », menée en collaboration avec la société de marketing Code & Partner, qui permet aux particuliers d'introduire très rapidement une demande de crédit après l'envoi d'un SMS. Cependant, en 2006, il est convenu que cette méthode de marketing continuera à être exploitée directement par l'établissement financier pour lequel RV Assurance a agi en qualité de courtier, en l'occurrence le groupe COFINOGA (filiale BNP), maison mère de FIDEXIS.

Grâce à cette campagne commerciale, RV Assurance bénéficie d'une large visibilité nationale. L'approche commerciale dépassant les domaines du simple courtage en crédit à la consommation, les retombées sur ses autres activités vont d'ailleurs contribuer à sa rapide croissance.

Toutefois, dans le domaine du courtage, une croissance importante implique un besoin accru en fonds de roulement, étant donné le délai entre le moment de l'action commerciale et le moment de l'encaissement des commissions. Afin de se pourvoir de moyens financiers suffisants pour la poursuite de sa stratégie de croissance, le management entame, dès juin 2007, les démarches visant une introduction en bourse sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

En date du 25/09/2007, la société adopte la forme d'une société anonyme.

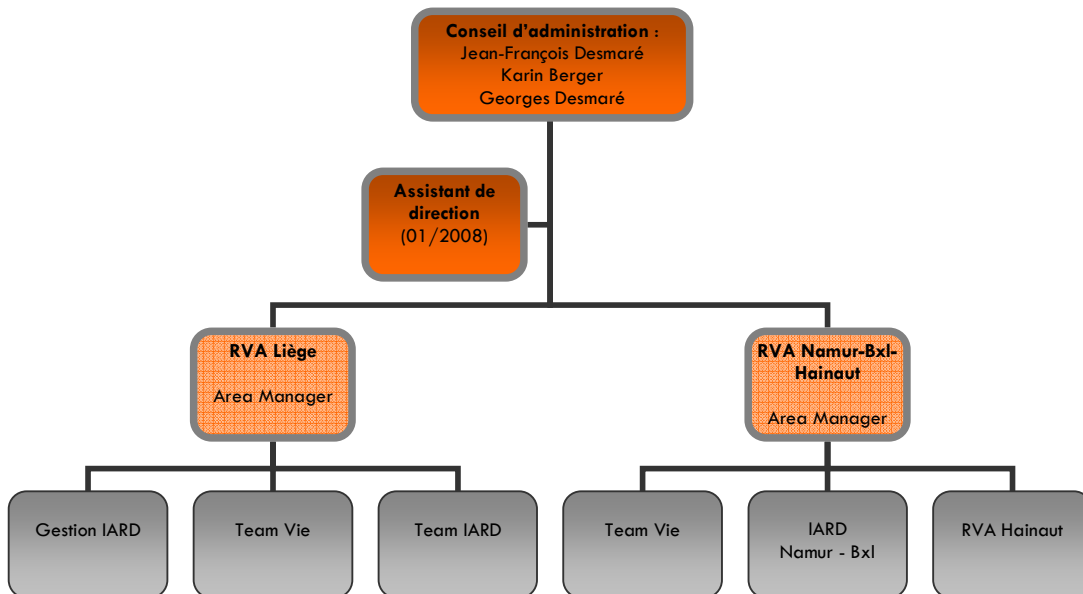
---

<sup>4</sup> La liquidation de la société avait été demandée par le tribunal de première instance de Liège vu l'absence de dépôt des comptes annuels auprès de la Banque Nationale pendant plusieurs années. Lors du rachat des actions, Jean-François Desmaré a demandé l'annulation de la décision de liquidation d'office. Le jugement a été prononcée par le Tribunal de Commerce de Liège le 14/06/2004.

## 2. ORGANIGRAMME JURIDIQUE AVANT AUGMENTATION DE CAPITAL



## 3. ORGANISATION



## 4. CHIFFRES CLÉS

k €	2004	2005	2006	1 <sup>er</sup> sem. 2007
Chiffre d'affaires	10	340	1.722	548
<i>dont IARD</i>		4	7	40
<i>dont vie</i>		281	609	432
<i>dont crédits (SMS Cash)</i>		56	<b>815</b>	8
<i>dont services</i>		0	<b>290</b>	69
Résultat d'exploitation	-11	49	54	91
<b>Résultat net</b>	<b>-11</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>49</b>
Fonds propres	-5	23	59	120
Total bilan	32	80	215	376
Effectif (Equiv. temps plein)	2	3.3	9.5	14

Les activités de la société redémarrent réellement à la fin de l'année 2004 ; ce qui explique le chiffre d'affaires limité et la perte de l'exercice. RVA, dont le domaine de prédilection est le courtage d'assurance, fait en août 2005 une incursion remarquable dans le segment du crédit à la consommation,



avec le soutien d'un partenaire marketing (CODE & PARTNERS). Cette opération, qui vise à promouvoir les produits de crédit à la consommation de la société FIDEXIS (filiale de COFINOGA), sous le label SMS CASH, a un retentissement national. Les premiers fruits sont récoltés en 2005, sous forme de commissions de courtage de crédit. Pour la société, le succès de cette opération se traduit par un chiffre d'affaires quintuplé en 2006, avec plus de 50% du chiffre d'affaires généré grâce à SMS CASH (cf. rubrique « crédits » et « services »). RVA se retire toutefois des opérations SMS CASH au profit de COFINOGA dès la fin 2006. Il est utile de préciser que dans le cadre du transfert des opérations de RVA vers COFINOGA, il a été convenu que la première continue à bénéficier d'un intéressement au développement du concept SMS Cash au travers du réseau de COFINOGA, pendant la période de transition. Il s'agit des montants versés au titre de « services ».

Depuis 2007, la société se concentre sur le courtage en assurances, son métier de base, et en particulier sur les produits d'assurance-vie.

2007 est une année-charnière, car il faudra substituer au chiffre d'affaires généré par SMS Cash des commissions de courtage d'assurances. Pour ce faire, la société étend sa gamme de produits à l'IARD<sup>5</sup>. On constate d'ailleurs que si le chiffre d'affaires du premier semestre 2007 affiche un retard par rapport à celui de l'exercice précédent, il est en net progrès pour ce qui concerne la seule activité de courtage en assurances. Il est utile en revanche de relever que le bénéfice à mi-année est déjà supérieur à celui de l'ensemble de l'année 2006. Cette avance au niveau du compte de résultats s'explique essentiellement par un poste de « Service et biens divers » significatif en 2006 : il comprend d'une part les rétrocessions de commission dues au partenaire marketing de l'opération SMS CASH, et d'autre part une charge « exceptionnelle » (assurance à prime unique) que la société a supportée en 2006. Ces dépenses n'ont pas de caractère récurrent.

L'effectif de la société est actuellement de seize salariés auquel il fait rajouter trois commerciaux indépendants. On observe un lien direct entre la croissance du chiffre d'affaires et celle de l'effectif, ce qui est logique, compte tenu de la nature de l'activité de RVA.

## 5. DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ

RVA se définit comme un **bureau de conseils** indépendant. Fort de son expérience dans les domaines de l'assurance, de l'analyse patrimoniale et des couvertures sociales, la société apporte une **solution globale** dans le cadre des couvertures de risques assurances, en proposant un choix de compagnies répondant aux besoins spécifiques d'une clientèle composée de dirigeants d'entreprises, de professions libérales et paramédicales.

L'expertise de la société couvre aussi l'organisation de la pension, l'organisation de l'épargne, l'organisation des crédits, la planification de la succession et l'optimisation de la couverture sociale. Elle a pour vocation d'apporter la solution juridique et fiscale qui optimalise de la gestion des risques assurables et du patrimoine.

Dans ce cadre, **RVA analyse avec précision** l'ensemble des flux financiers de ses clients, des revenus professionnels aux revenus immobiliers et mobiliers. Elle propose ensuite la solution aux besoins à court, moyen et long terme afin d'alléger considérablement la fiscalité et les charges sociales.

**RVA recommande des solutions efficaces.** En tant que cabinet indépendant qui collabore avec la majorité des compagnies présentes sur le marché belge et luxembourgeois, RVA peut comparer (prix, qualité, service) et proposer la solution qui convient le mieux à ses clients.

**RVA assiste en cas de sinistre.** Il défend les intérêts de ses clients et intervient pour leur garantir un règlement correct des sinistres.

RVA **privilège une clientèle de médecins, professions paramédicales, professions libérales et dirigeants de PME** en leur apportant une étude sur mesure. Il conseille également les indépendant désireux de passer en société.

---

<sup>5</sup> IARD : Incendie Accidents et Risques divers

RVA est représenté en Wallonie et à Bruxelles par une équipe de professionnels.

En tant que courtier en assurances et en crédits, RVA tire ses revenus des commissions de courtage. Il est, en effet, habilité à représenter divers établissements financiers et d'assurance avec lesquels il a conclu des contrats de courtage. La diversité des établissements qu'il représente est un élément clé de sa stratégie commerciale et également un garant de son indépendance.

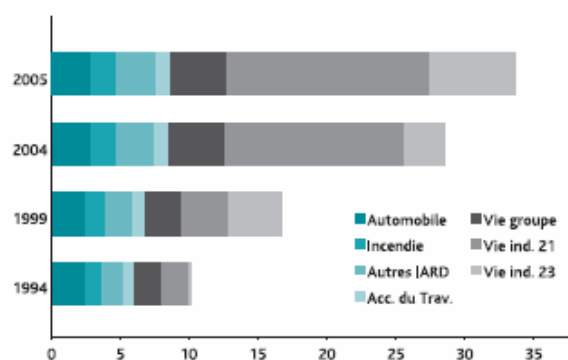
## 6. MARCHÉ ET CONCURRENCE

L'activité de RV Assurance s'inscrit dans le marché de la distribution belge des produits d'assurance et des produits financiers. Sa source de revenus est directement liée à l'importance des primes encaissées par le secteur, puisque la commission de courtage qui lui est rétrocédée est en fait un pourcentage des montants réalisés..

### 6.1. Le marché de l'assurance

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des encaissements du marché de l'assurance entre 1994 et 2005. On constate, en 2005, une forte progression (+18,7%) attribuée à l'effet exceptionnel de l'anticipation de la taxe de 1,1% sur les primes d'assurance-vie individuelle qui a été introduite au début de l'année 2006.

Evolution des encaissements de 1994 à 2005  
(en milliards d'euros)



(Source : Assurinfo n°18 du 31/05/2007)

En 2006, malgré la conjoncture favorable (taux de croissance de l'économie belge de près de 3%, hausse des taux d'intérêt à long terme), et malgré une légère hausse des produits non vie (+4%), l'ensemble des encaissements subit une baisse sensible (-12%), essentiellement imputable aux produits d'assurance vie<sup>6</sup>. En effet, le marché avait anticipé l'introduction d'une taxe en 2006 sur les produits d'assurance-vie individuelle, ce qui a gonflé la production des contrats à la fin de l'année 2005 et ralentit celle de l'année 2006.

Les perspectives pour 2007 sont bonnes et tablent sur une progression des primes d'assurance vie grâce aux opérations d'épargne et de placement. Les encaissements des assurances vie devraient être en hausse de 13,5% en 2007, selon les estimations de Assuralia<sup>7</sup>. La concurrence est plus manifeste dans le secteur « non-vie » qui devrait connaître, pour 2007, une croissance plus modeste des primes de 5,2%..

Pour 2008, la transposition de la directive Européenne, qui interdit toute discrimination entre les hommes et les femmes, pourrait avoir une influence néfaste sur le secteur des assurances, selon Assuralia. La fédération est d'avis que les femmes, dont l'espérance de vie est plus longue et qui causent moins d'accidents que les hommes, seront pénalisées si la directive est adoptée en Belgique.

<sup>6</sup> Source : Rapport Annuel Assuralia 2006

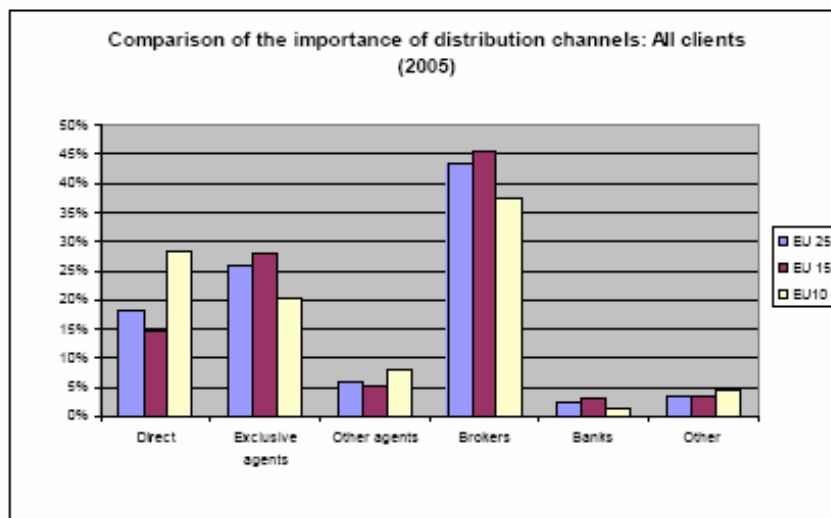
<sup>7</sup> La Libre.be, « Loi anti-discrimination : les assureurs se rebiffent », mis en ligne le 19/10/2007

On distingue cinq grandes catégories de réseaux de distribution concurrents :

- le réseau de distribution direct, qui reprend l'ensemble des contrats vendus sans intermédiaire ;
- la bancassurance, qui comprend l'ensemble des contrats d'assurance vendus par le biais de guichets bancaires ;
- le réseau d'agents d'assurances exclusifs sans activité bancaire ;
- les réseaux non exclusifs, comprenant les bureaux de courtages (« brokers ») multiscartes, qui opèrent ou non au travers d'agences bancaires.

Une étude de la commission européenne<sup>8</sup> divise cette dernière catégorie en deux sous catégories : les courtiers multiscartes (« other brokers ») qui sont liés par plusieurs contrats de courtage avec diverses compagnies d'assurances d'une part et les courtiers qui agissent comme agent d'un client-assuré (« Insurance brokers »), d'autre part.

L'importance des réseaux de distribution en Europe est représentée par le graphique ci-dessous :



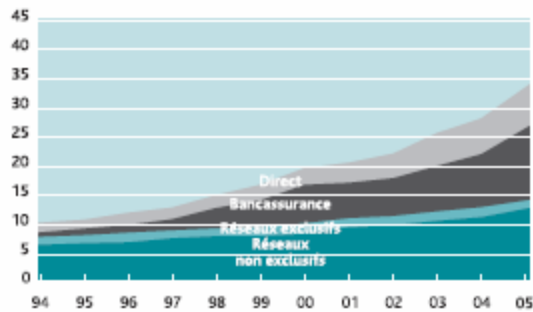
Source: European Commission, Business Insurance Survey 2005-2006

Cette étude montre encore une nette prépondérance des courtiers indépendants comme moyen de distribution.

En Belgique, toutefois, on note une nette montée de la bancassurance. En effet, dans un marché en forte croissance, où chacun des segments enregistre une croissance des encaissements, la bancassurance a dépassé en 2005 l'activité de l'ensemble des autres réseaux de courtage pour représenter 37,3% des primes d'assurances encaissées en Belgique. Les réseaux non exclusifs, marqués depuis plusieurs années par une baisse de leur parts de marché, représentaient 36,5% des primes d'assurances en 2005.

<sup>8</sup> European Commission - Unit D1 Financial services : Interim report « Business Insurance sector inquiry », January 2007

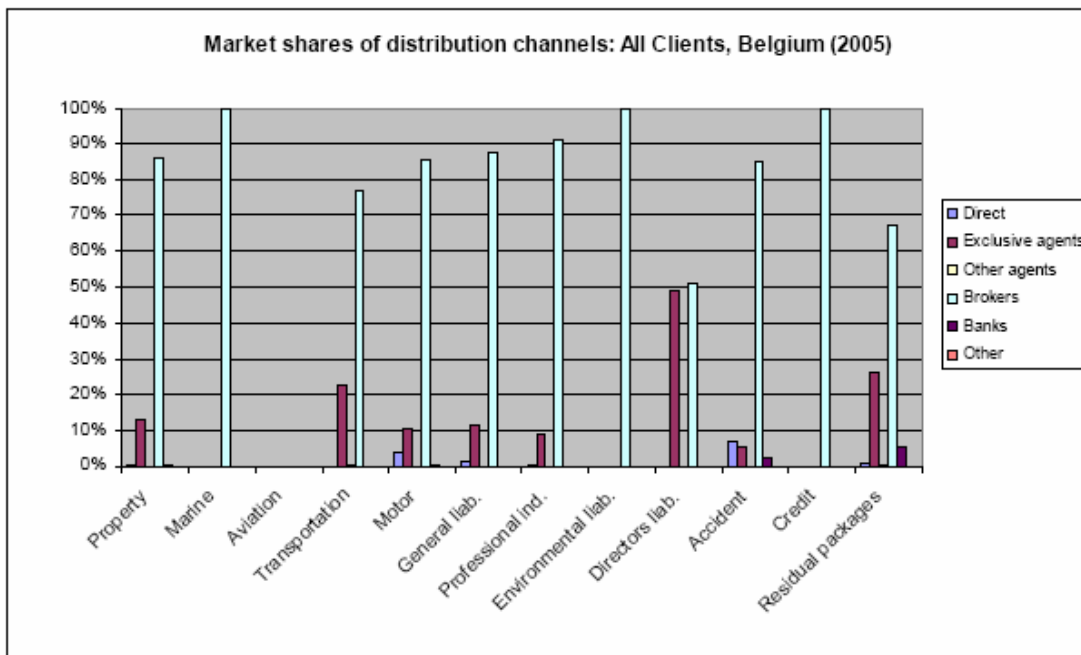
### Evolution des encaissements en assurance non-vie et vie (en milliards d'euros)



Source : Assurinfo n°18 du 31 mai 2007

Ce repli relatif s'explique pour l'essentiel par l'essor des produits d'opérations de vie individuelle, en particulier des « nouveaux produits », distribués majoritairement par des établissements de crédit ou des mutuelles sans intermédiaires.<sup>9</sup>

Cette explication se voit confirmée dans une étude européenne<sup>10</sup> qui montre la prépondérance des courtiers non exclusifs pour tous les produits non vie :



Source: European Commission, Business Insurance Survey 2005-2006

Finalement, il est utile de se pencher sur les effets de la concentration que connaît le marché de l'assurance en Europe. On constate en effet depuis le début des années nonante un mouvement de consolidation (fusions et acquisitions) des compagnies d'assurances au niveau international avec l'émergence d'un ensemble de sociétés d'assurance multinationales dominant le marché (Allianz - Allemagne, Zurich - Suisse, Axa - France, Generali - Italie, Aviva - UK).

<sup>9</sup> Source : Assurinfo n°18 du 31 mai 2007

<sup>10</sup> Source : European Commission - Unit D1 Financial services : Interim report « Business Insurance sector inquiry », January 2007

Dans ce contexte, le rôle économique d'un courtier, qui est entre autre de favoriser un marché compétitif, est de plus en plus mis en exergue.

Le marché du courtage n'est toutefois pas à l'abri du mouvement de concentration connu par les assureurs. Confrontés à des clients dont les besoins sont de plus en plus vastes, la stratégie d'adaptation des courtiers consiste souvent à se diversifier et à s'équiper de nouvelles compétences. Ils doivent actuellement être à même de proposer à leurs clients une gamme complète de services liés à la couverture du risque, qu'il s'agisse de risques liés à l'exploitation d'une entreprise, de risques de nature juridique en passant par les avantages extra-légaux pour les employés.

Les effets d'échelle sont donc recherchés, dont l'objectif est également de faire bénéficier aux clients du pouvoir de négociation qu'ils acquièrent ainsi auprès des compagnies d'assurance.

Les mutations observées dans le secteur se voient renforcées par une exigence de professionnalisation croissante du métier, imposées notamment par les organismes de contrôle.

Le mouvement de concentration, observé au niveau des courtiers, devrait, selon de management de RVA, se prolonger à l'avenir et les petits courtiers indépendants laisseront peu à peu place à des organisations de plus grande taille, par le biais notamment du rachat de portefeuille de clients. Afin de faire face à la concurrence, le rôle de conseil aura une part déterminante dans la démarche commerciale, ce qui encouragera une spécialisation des divers acteurs.

## **6.2. Le courtage en produits financiers**

Relativement rares sont les statistiques sur les réseaux de distribution utilisés pour les produits financiers. Il est utile de préciser que les produits financiers pouvant faire l'objet de courtage sont spécifiquement ceux qui n'impliquent pas de transactions en espèces. En effet, dans un souci de protection des consommateurs, le législateur a interdit aux « courtiers bancaires » d'effectuer ce type de transactions. Les produits financiers qui se prêtent le mieux au courtage sont celles qui sont relatives au conseil en crédit (crédits hypothécaires, crédits à la consommation) ou au conseil en placement (assurance-épargne des branches 21, 23 et 26, ouverture de compte d'épargne, etc). Force est de constater que ces marchés sont encore largement dominés par les établissements financiers, qui les exploitent en direct. Une fraction de ce marché est toutefois organisée par le biais d'agents qui sont majoritairement des agents exclusifs, agissant pour un seul établissement financier. Il existe finalement la possibilité de distribuer des crédits via des courtiers « multi-cartes ». On constate que ce sont généralement les établissements financiers dont le réseau de distribution est moins bien implanté en Belgique, qui recourent à ce type de solution.

Etant donné que l'activité de courtage en produits financiers est actuellement accessoire pour RVA, il n'est pas utile d'aborder plus longuement la taille et le fonctionnement de ce marché en Belgique.

## **7. PRODUITS**

En matière d'assurances, les produits proposés par RV Assurance couvrent tant la branche de l'assurance vie que la branche IARD<sup>11</sup>. Par ailleurs, la société offre à ses clients un ensemble de produits financiers. Elle veille toutefois à limiter la gamme de produits en fonction des besoins de sa clientèle cible, composée de PME, de professions libérales et d'entrepreneurs indépendants. Chacun des produits est proposé dans le cadre d'une analyse approfondie du profil et des besoins des clients. La société se positionne dès lors comme un conseiller dans le choix des clients en matière d'assurances et de financement.

### **7.1. IARD**

Le plan de protection pour les petites et moyennes entreprises, pour les entrepreneurs indépendants et les particuliers comprend les produits IARD suivants :

- Incendie et assurances techniques ;

---

<sup>11</sup> Incendie, Accidents, et Risques Divers (p.ex. : automobile, habitation, RC général, ...)

- Responsabilité ;
- Accidents du travail
- Individuelle Accidents 24h/24
- Véhicules automoteurs
- et de nombreuses autres garanties complémentaires: vol, protection financière, assurances électroniques, bris de machines, assistance, protection juridique.

#### 7.2. Branche « vie »

La société propose des « plans de retraite et de prévoyance » aux entreprises, aux professions libérales et aux particuliers. Ces plans se composent entre autres d'assurances groupe, de pensions complémentaires pour indépendants ou encore d'épargne-pension, d'épargnes à long terme avec ou sans avantage fiscal et de l'assurance soins de santé pour les particuliers.

#### 7.3. Produits financiers

RVA propose différentes formules d'épargne, en laissant le choix entre des stratégies de placement dynamiques ou défensives.

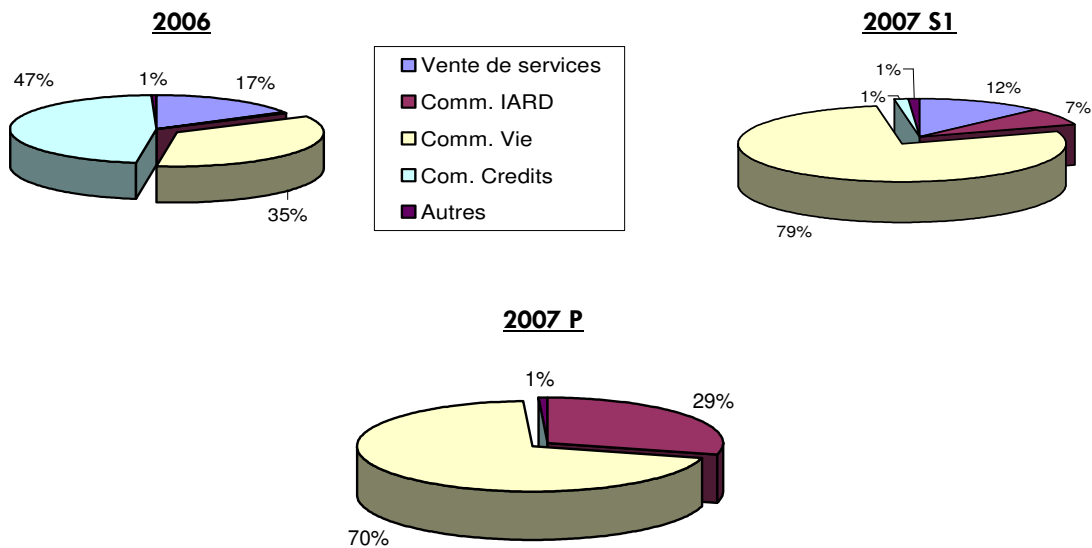
En collaboration avec les principaux acteurs bancaires, RVA étudie la solution la plus adéquate aux besoins de ses clients en matière de crédits hypothécaires ou crédits à la consommation.

#### 7.4. Conseils

En tant que cabinet conseil indépendant, RVA est conforté par une équipe de partenaires fiscalistes, avocats et notaires. Ensemble, ils étudient l'avantage que représente le passage en société pour les entrepreneurs indépendants.

En vertu de son approche globale, RVA analyse et organise également le patrimoine actuel et futur de ses clients sur les plans juridique, fiscal et financier. Elle étudie avec eux l'organisation de leur succession et la transmission de leurs avoirs. Cette activité ne génère toutefois pas de revenus pour la société puisque sa seule source de rémunération réside dans l'encaissement de commissions de courtage.

#### 7.5. Répartition des commissions par produit



On constate que l'activité de courtage en assurance vie a toujours constitué une part importante de revenus pour la société. Toutefois, en 2006, elle n'a représenté que 35% du chiffre d'affaires, en raison du succès de l'opération SMS CASH (à elle seule, 47% du chiffre d'affaires). En 2007, l'activité d'assurance vie gagne en importance, puisqu'elle représente 79% des sources de revenus de RVA. Toutefois, avant la fin de l'exercice, la contribution de la branche IARD devrait grimper à près de 30% du total, grâce aux efforts commerciaux développés dans ce domaine d'activité.

## 8. CLIENTS

L'approche commerciale de RVA se cible sur une clientèle d'entrepreneurs indépendants, de PME et de professions libérales.

Le portefeuille de clients est très étendu et aucun client ne représente plus de 0,1 % des sources de revenus de la société. Actuellement, la majeure partie de sa clientèle se situe dans la région liégeoise. Cependant, le renforcement de l'équipe commerciale dans les régions de Namur, du Hainaut et de Bruxelles, permet graduellement à la société de se diversifier géographiquement.

Jusqu'en 2006, l'essentiel de la clientèle de RVA se concentrait dans le secteur médical et paramédical. Depuis 2007, les professions libérales et les PME témoignent un grand intérêt aux services proposés par la société.

En ce qui concerne l'activité de courtier, il faut savoir que le risque de défaut de paiement d'un client est entièrement à la charge de l'organisme financier ou d'assurances, producteur du contrat. Un client défaillant aura généralement pour unique conséquence que la commission d'intermédiation ne sera pas perçue par la société.

## 9. FOURNISSEURS OU « PRODUCTEURS »

En tant que courtier indépendant, RVA a conclu un grand nombre de contrats d'agent, tant avec des compagnies d'assurances qu'avec que des organismes financiers. Un de ces organismes représentait en 2006 approximativement 20% du chiffre d'affaires de la société. L'élargissement de la base de fournisseurs à d'autres établissements proposant des produits similaires permettra de ramener la part de ce fournisseur important à 12% du chiffre d'affaires de la société en 2007, et à environ 7% en 2008, sans pour autant en diminuer le courant d'affaires. Cette « dilution » du risque est le résultat de la conclusion de nouveaux contrats clients qui seront dirigés vers les nouveaux fournisseurs.

Sur un plan comptable, les établissements financiers et les sociétés d'assurances redevables des commissions sont les clients de RVA. Compte tenu de la solidité financière de la plupart des établissements concernés, un risque de défaut de paiement peut être qualifié de faible.

On peut citer dans ce cadre, les entreprises suivantes :

- DHB (Demir-Halk Bank) : crédit à la consommation
- BCL (Best Creditline Brussels) : crédit à la consommation
- Delta Lloyd Bank : toute la gamme de produits et service de la Banque
- Delta Lloyd Life : assurance vie
- Centrale Krediet Verlening : emprunts à tempérament, emprunts hypothécaires
- Swiss Life : assurance vie
- Finansbank (Holland) : divers crédits
- ING Insurance : assurances
- Assubel : assurance accidents du travail
- Nateus : assurance vie
- Fortis AG : assurances IARD et vie
- ARAG : assurances IARD
- AXA : assurance IARD et vie
- Europ Assistance
- Amma : assurances médicales
- Generali Belgium : assurances IARD et assurance-vie

- Zelia Insurance (Swiss Life Belgium) : assurances IARD
- Winterthur: assurancea IARD, vie et financement
- ZA Assurances : assurancea pour couverture de prêts hypothécaires et crédits d'investissements + prêts hypothécaires et crédits d'investissements
- etc.

Les conventions de courtage déterminent les produits et services que peut fournir RVA, en tant qu'agent ou intermédiaire, à ses clients, ainsi que la hauteur de la rémunération (commission de courtage), son échéance de paiement et la manière dont elle sera payée (échelonnement ou en une fois).

Il arrive exceptionnellement que certains fournisseurs « délèguent » l'encaissement des primes d'assurance des clients. Ce n'est toutefois pas le cas pour RVA. Seules les commissions entrent dans la composition des revenus de RVA. Il s'agit de la forme traditionnelle de rémunération d'un intermédiaire équivalente à un pourcentage de la prime encaissée. Le moment auquel elle est payée varie d'un producteur à l'autre.

On distingue deux types de commissions : les commissions d'apport et les commissions de rappel.

#### 9.1. Les commissions d'apport (ou « surcommission ») :

Elles sont versées pour l'apport d'un nouveau contrat. Toutefois le moment auquel ces commissions sont versées est souvent retardé de plusieurs mois par rapport à la conclusion du contrat (de trois à quatorze mois).

#### 9.2. Les commissions de rappel (ou commissions d'encaissement) :

Elles sont systématiquement versées à chaque échéance (annuelle) du contrat apporté. Elles ne sont plus dues à partir du moment où le contrat est arrivé à son terme ou si le client le résilie.

Outre les commissions d'apport et de rappel, on peut également citer les commissions liées à des performances, celles-ci visent à inciter les courtiers à apporter un nombre minimum de contrats par an.

Il n'est pas exclu qu'à l'avenir, les courtiers puissent facturer des honoraires pour les conseils donnés aux clients finaux. Actuellement, ce n'est pas pratiqué.

#### Remarque sur le besoin en fonds de roulement :

Il est utile de relever à ce stade que le délai entre l'action commerciale, soit l'acquisition d'un nouveau client, et l'encaissement de la commission peut être très long. D'autant plus qu'un client est souvent amené à résilier un ancien contrat (avec délai de préavis de minimum trois mois) avant d'en conclure un nouveau. Les compagnies d'assurance établissent périodiquement (tous les mois, tous les trimestres ou tous les semestres, selon la compagnie) un relevé des nouveaux contrats conclus ainsi que les commissions y relatives redevables à RVA. Ces commissions ne sont toutefois acquises qu'à condition que le client paye sa prime d'assurance. Le délai moyen entre l'établissement du relevé et le paiement des commissions est estimé à 6 mois, tout type de prime confondues. Il résulte du cumul des divers délais (préavis de trois mois, établissement relevé périodique, encaissement des commissions) un temps d'attente entre l'action commerciale et l'encaissement de la commission de courtage pouvant atteindre 14 à 15 mois. Cf. à ce sujet remarque chapitre 5 point 4.3. « Produits d'exploitation ».

Il en découle un besoin en fonds de roulement d'autant plus important que la société vise dans le cas présent une forte croissance et un personnel commercial (dont la rémunération est payée mensuellement) en hausse.

Toutefois, dans une situation de consolidation de l'activité, l'accumulation des commissions de rappel (qui n'ont pas nécessité d'action commerciale particulière) permet de faire face aux besoins d'une croissance modérée.



## 10. INFRASTRUCTURE

Le siège de la société est actuellement établi à Liège, dans un ensemble de locaux d'une superficie de +/- 150 m<sup>2</sup> situés au rez-de-chaussée d'un immeuble, pour un loyer total de 2.800 €/mois. Les bureaux de Liège rassemblent l'équipe administrative et une partie de l'équipe commerciale. RVA dispose, depuis septembre 2007, d'un plateau complémentaire de 150 m<sup>2</sup> à la même adresse, pour un loyer qui s'élève pour l'ensemble à +/- 4.000 €/mois. Ceci devrait permettre de faire face à la croissance de l'effectif au cours des années à venir.

La société disposait jusqu'en septembre 2007 de bureaux loués à Namur pour accueillir l'équipe commerciale couvrant la région de Namur et du Hainaut. La société a renoncé au bail et a réuni l'ensemble de son équipe commerciale à Liège.

Malgré la croissance prévue des activités, et donc du nombre de collaborateurs engagés, la société ne prévoit pas d'accroissement proportionnel de sa surface de bureau. En effet, le personnel commercial, dont une bonne partie de la journée se déroule chez les clients, sera encouragée à « télé-travailler ». Ainsi, l'investissement en matériel et en équipement informatique devrait permettre de réaliser des économies au niveau de l'infrastructure « immobilière ».

## 11. MARKETING

Dans sa démarche commerciale, la société est soutenue par UNICALL, un « Call Center » basé à Marrakech. Ce dernier est chargé de convenir téléphoniquement de rendez-vous, pour l'équipe commerciale, auprès d'une clientèle prospective. Cette manière de travailler permet de sous-traiter une partie de la démarche de prospection et d'optimiser le temps que passent les commerciaux auprès de leurs clients.

Commercialement, cette société est totalement indépendante de RVA et dispose de sa clientèle propre, composée de sociétés de crédits, des compagnies d'assurances, etc. Il convient toutefois de relever que UNICALL et RVA partagent le même actionariat. Dès lors, toutes les transactions commerciales sont régies par un contrat de collaboration dont les conditions correspondent à celles appliquées sur le marché entre deux entités indépendantes.

RVA organise pour certaines catégories de clients potentiels des séances d'informations. Ainsi, elle participe à des séminaires destinés à certaines professions (p.ex. médecins, dentistes, ...) à qui elle expose des solutions en matière de couverture sociale, de pension pour indépendants, d'assurance professionnelle, etc.

La société dispose d'un site internet qui lui sert de support marketing : [www.rva.cc](http://www.rva.cc). Conçu de manière dynamique, le clip qui défile à l'ouverture est souvent une première approche pour les clients potentiels. Les divers onglets donnent ensuite description détaillée des services offerts par la société.

La notoriété grandissante de RVA oriente régulièrement une clientèle potentielle vers la société sans nécessité de démarchage commercial ou sans intervention du call center.

## 12. STRATÉGIE COMMERCIALE ET INVESTISSEMENTS

Comme mentionné supra, le management de la société vise une stratégie de forte croissance des activités de courtage par le biais du renforcement de l'équipe commerciale et du rachat de portefeuilles d'assurance d'autres courtiers, voire même du rachat de sociétés de courtage en assurances.

Le renforcement des fonds propres de RV Assurance à concurrence de 768.750 € servira à financer d'éventuelles reprises, mais également à couvrir le besoin en fonds de roulement qui découle directement de cette stratégie de croissance.

Grâce aux performances croissantes de la société, les compagnies d'assurances seront en mesure de verser plus rapidement certaines commissions de rappel, ce qui allègera ses besoins financiers. Il a en effet été évoqué au point 9 ci-dessus qu'il existait un délai important entre la conclusion de nouveaux contrats avec des clients et l'encaissement de la commission par RVA. Etant donné les bonnes relations

que la société entretient avec les compagnies d'assurances, certaines d'entre elles sont disposées à « anticiper » le paiement (de tout ou d'une partie) des commissions, éventuellement moyennant la mise en place de garanties. L'émission des garanties sera le cas échéant réalisée par un établissement financier, sur base de la notoriété de la société, en ne devrait pas nécessiter la mobilisation de liquidités.

### 13. PERSONNEL

La société occupait, au moment de la rédaction du présent prospectus, dix-neuf personnes dont une preste à temps partiel, et dont quatre autres sont des agents indépendants. Depuis la clôture des comptes au 30/06/2007, il n'y a pas eu d'augmentation d'effectif, par contre, un employé est devenu indépendant. La société est toutefois engagée dans une procédure de recherche active de candidatures afin d'étoffer son équipe commerciale.

Le personnel se décompose comme suit :

- Equipe commerciale vie : 8 personnes (dont un indépendant)
- Equipe commercial IARD : 6 personnes (dont un indépendant)
- administration : 4 personnes (en ce compris un indépendant et la direction de la société)
- Un chef d'équipe indépendant gérant l'équipe du call center UNICALL

Pour l'exercice 2008, la société envisage d'engager une dizaine de personnes, dont 7 commerciaux pour la majeure partie affectée à la région du Hainaut et Bruxelles.

### 14. CRÉDITS

Les crédits actuellement consentis à la société sont limités. Il s'agit essentiellement de crédits consentis dans le cadre de petits investissements en matériel de bureau ou pour le financement de véhicules de société, dont le détail figure ci-dessous.

Etablissement financier	Objet	Montant	Conditions
ING	Crédit de caisse	5.000 € porté à 30.000 €	TBID <sup>12</sup> + 2% Caution de J-F Desmaré
ING Lease	2 Leasings voiture (Leasing opérationnel)	48.760,33 € 20.562 €	rbt s/4 ans (Ech :2010) Val. rés. 30% rbt s/3 ans (Ech: 2009) Val. rés. 20%
ING	Master Card	1.250 €	Caution de J-F Desmaré

<sup>12</sup> TBID : Taux de base des intérêts débiteurs de ING (actuellement 7,05%)

## 15. ASSURANCES

Les assurances conclues par la société sont les suivantes :

Compagnie	Objet	Montant
Fortis Insurance	« Pack courtier » : - Protection juridique « employeur » - Assurance « perte d'exploitation » (Bureau de remplacement - reconstitution d'archives - interim - aide à l'engagement, etc	
DAS	Protection juridique « All Risk » Intermédiaire d'assurances et financier. Cette assurance couvre : - la responsabilité civile ; - insolvabilité de tiers ; - caution pénale ; - plusieurs véhicules de société	25.000 € par cas d'assurance (recours civil - défense pénale - défense civile - après incendie)
SOBEGAS	Caution obligatoire auprès de la CBFA (Office de Contrôle des Assurances)	15.000 €
SOBEGAS	Assurance RC Professionnelle	1.000.000 € par sinistre 3.000.000 €/an
Fortis AG	RC Exploitation : - dommages corporels et matériels - dommages immatériels	1.500.000 € 25% des capitaux dommages corporels
Fortis Ag	Assurance incendie : - contenu - Matériel électronique	65.000 € 25.000 €
Swiss Life	Pension Entrepreneur : Capital en cas de vie en 2026 : Prestation en cas d'invalidité	154.731,22 € 50.000 € (indexé annuellement)
Fortis	Assurance dirigeant d'entreprise : couverture du risque de décès de Jean-François Desmaré	Capital garanti : 1.000.000 € dont RVA est bénéficiaire. Capital complémentaire de 300.000 € en cas d'accident si décès ou invalidité totale. Terme de la garantie 05/05/2031
Europ Assistance	Personnel Commercial : Assistance Personne avec Frais Médicaux	
Fortis Ag	Assurance voiture (2 véhicules)	
Fortis Ag	Accidents du travail - Assurance loi	

Les assurances en protection juridique et responsabilité civile (DAS) ainsi que la caution obligatoire (SOBEGAS) en faveur de la CBFA sont deux éléments indispensables à l'exercice du métier de courtier. Annuellement, l'autorité de contrôle vérifie la présence de ces assurances/cautions. Tout manquement à ce titre implique le retrait d'office de l'agrément de la CBFA.

## **16. LICENCES**

RV Assurance est inscrit depuis le 20/11/2003, auprès de l'Office de Contrôle des Assurances (CBFA), sous le numéro 61808.

RV Assurance est également inscrit depuis le 18/03/2005 auprès du Ministère de l'Economie comme courtier de crédit sous le n° 206465.

La société a l'obligation d'être assurée et d'être cautionnée (cf. point 15 ci-dessus) ; elle est aussi tenue de suivre occasionnellement certaines formations (comme celle sur le blanchiment d'argent).

## **17. LITIGE**

La société n'est actuellement impliquée dans aucun litige.

## CHAPITRE 5 : PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE ET RÉSULTATS

### 1. COMPTES ANNUELS AU 31/12/2004, 31/12/2005, 31/12/2006 ET COMPTES INTERMÉDIAIRES AU 30/06/2007

#### 1.1. Bilan

ACTIF	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>71.820</b>	<b>63.430</b>	<b>24.391</b>	<b>7.476</b>
<b>I. Frais d'établissement</b>	<b>15.626</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>II. Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.446</b>	<b>5.688</b>	<b>484</b>	<b>0</b>
<b>III. Immobilisations corporelles</b>	<b>45.854</b>	<b>52.003</b>	<b>19.848</b>	<b>3.426</b>
A. Terrains et constructions	0	0	0	0
B. Installations, machines et outillage	16.233	17.220	4.806	0
C. Mobilier et matériel roulant	29.620	34.783	15.042	3.426
D. Location-financement et droits similaires	0	0	0	0
E. Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
<b>IV. Immobilisations financières</b>	<b>5.894</b>	<b>5.739</b>	<b>4.059</b>	<b>4.050</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>304.027</b>	<b>151.697</b>	<b>55.253</b>	<b>24.722</b>
<b>VI. Stocks et commandes en cours</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. Stocks	0	0	0	0
4. Marchandises	0	0	0	0
<b>VII. Créances à un an au plus</b>	<b>299.289</b>	<b>124.766</b>	<b>42.292</b>	<b>8.346</b>
A. Créances commerciales	261.902	75.748	7	782
B. Autres créances	37.387	49.018	42.285	7.564
<b>VIII. Placements de trésorerie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>IX. Valeurs disponibles</b>	<b>4.698</b>	<b>21.347</b>	<b>11.349</b>	<b>14.926</b>
<b>X. Comptes de régularisation</b>	<b>40</b>	<b>5.584</b>	<b>1.612</b>	<b>1.450</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>375.848</b>	<b>215.127</b>	<b>79.644</b>	<b>32.198</b>

<b>PASSIF</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>119.973</b>	<b>59.022</b>	<b>23.471</b>	<b>-4.771</b>
<b>I. Capital</b>	<b>18.592</b>	<b>6.200</b>	<b>6.197</b>	<b>6.197</b>
A. Capital souscrit	18.592	18.592	18.592	18.592
B. Capital non appelé	0	-12.392	-12.395	-12.395
<b>IV. Réserves</b>	<b>10.550</b>	<b>10.550</b>	<b>10.550</b>	<b>1.859</b>
A. Réserve légale	1.859	1.859	1.859	1.859
B. Réserves indisponibles	0	0	0	0
1. Pour actions propres	0	0	0	0
2. Autres				
C. Réserves immunisées	8.691	8.691	8.691	0
D. Réserves disponibles				
<b>V. Bénéfice reporté</b>	<b>90.830</b>	<b>42.272</b>	<b>6.724</b>	<b>-12.828</b>
<b>VI. Subsidés en capital</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>DETTES</b>	<b>255.875</b>	<b>156.105</b>	<b>56.173</b>	<b>36.969</b>
<b>VIII. Dettes à plus d'un an</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>	<b>5.000</b>
A. Dettes financières	0	0	0	0
1. Etablissements de crédit, dettes de location-financement et assimilées	0	0	0	0
2. Autres emprunts	0	0		
D. Autres dettes	5.000	5.000	5.000	5.000
<b>IX. Dettes à un an au plus</b>	<b>247.987</b>	<b>151.105</b>	<b>51.119</b>	<b>31.969</b>
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	0	0	0	0
B. Dettes financières	0	4.501	0	0
1. Etablissements de crédit	0	4.501	0	0
2. Autres emprunts	0	0	0	
C. Dettes commerciales	28.818	47.571	18.485	0
1. Fournisseurs	28.818	47.571	18.485	0
D. Acomptes reçus sur commandes	0	0	0	0
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	148.556	86.203	16.695	2.128
1. Impôts	106.865	58.514	7.579	894
2. Rémunérations et charges sociales	41.691	27.688	9.116	1.234
F. Autres dettes	70.613	12.829	15.938	29.841
<b>X. Comptes de régularisation</b>	<b>2.888</b>	<b>0</b>	<b>55</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>375.848</b>	<b>215.127</b>	<b>79.644</b>	<b>32.198</b>

1.2. **Compte de résultat**

<b>COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
<b>I. Produits d'exploitation</b>	<b>554.573</b>	<b>1.733.436</b>	<b>341.689</b>	<b>12.596</b>
Chiffres d'affaires	548.430	1.721.886	340.474	10.396
Variation des en-cours et des produits finis	0	0	0	0
Production immobilisée	0	0	0	0
Autres produits d'exploitation	6.143	11.550	1.215	2.199
<b>II. Charges d'exploitation</b>	<b>-463.198</b>	<b>-1.679.023</b>	<b>-292.455</b>	<b>-23.917</b>
A. Approvisionnements et marchandises	0	0	0	0
B. Services et biens divers	-263.646	-1.382.548	-221.716	-16.727
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	-183.591	-262.557	-60.907	-4.935
D. Amortissements et réductions de valeur sur immobilisés	-12.779	-22.955	-8.018	-1.713
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours, d'exécution et sur créances commerciales				
F. Provisions pour risques et charges				
G. Autres charges d'exploitation	-3.182	-10.963	-1.815	-542
<b>III. Résultat d'exploitation</b>	<b>91.375</b>	<b>54.413</b>	<b>49.235</b>	<b>-11.321</b>
<b>IV. Produits financiers</b>	<b>1.987</b>	<b>1.755</b>	<b>870</b>	<b>239</b>
A. Produits des immobilisations financières	0	1	0	0
B. Produits des actifs circulants	0	1.647	840	0
C. Produits financiers divers	1.987	107	30	239
<b>V. Charges financières</b>	<b>-748</b>	<b>-790</b>	<b>-418</b>	<b>-89</b>
A. Charges des dettes	0	0	-11	0
C. Autres charges financières	-748	-790	-407	-89
<b>VI. Résultat courant avant impôts</b>	<b>92.614</b>	<b>55.378</b>	<b>49.687</b>	<b>-11.171</b>
<b>VII. Produits exceptionnels</b>	<b>0</b>	<b>3.986</b>	<b>869</b>	<b>500</b>
E. Autres produits exceptionnels	0	3.986	869	499
<b>VII. Charges exceptionnelles</b>	<b>-781</b>	<b>-1.286</b>	<b>-789</b>	<b>0</b>
A. amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	0	-286	0	0
D. Moins-values sur réalisations d'actifs immobilisés	-430			0
E. Autres charges exceptionnelles	-351	-1.000	-789	
<b>IX. Résultat de l'exercice avant impôts</b>	<b>91.833</b>	<b>58.078</b>	<b>49.768</b>	<b>-10.671</b>
<b>IX. Bis. A Prélèvements sur les impôts différés</b>				
<b>X. Impôts sur le résultat</b>	<b>43.275</b>	<b>22.527</b>	<b>6.524</b>	<b>0</b>
A. Impôts	43.275	22.527	6.524	
<b>XI. Résultat de l'exercice</b>	<b>48.558</b>	<b>35.551</b>	<b>43.243</b>	<b>-10.671</b>
<b>XII. Transfert aux réserves immunisées</b>		0	-8.691	
<b>XIII. Résultat de l'exercice à affecter</b>	<b>48.558</b>	<b>35.551</b>	<b>34.552</b>	<b>-10.671</b>

### 1.3. Tableau de trésorerie

	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
<b>OPERATIONS D'EXPLOITATION</b>				
Résultat net	48.558	35.551	34.552	-10.671
+ Dotations aux amortissements et provisions	12.779	22.955	8.018	1.713
- Transfert aux réserves immunisées	0	0	-8.691	0
<b>Trésorerie potentielle provenant de l'exploitation</b>	<b>61.337</b>	<b>58.507</b>	<b>51.261</b>	<b>-8.958</b>
Incidence des variations des décalages de trésorerie sur opérations d'exploitation	-64.707	8.983	-14.904	22.173
- Variations des créances à un an au plus	-174.522	-82.474	-33.946	-8.346
+ Variations des dettes commerciales	-18.753	29.086	18.485	0
+ Variations des dettes fiscales, salariales et sociales	62.353	69.507	14.568	2.128
+ Variations autres dettes	57.783	-3.109	-13.903	29.841
+ Variations des comptes de régularisation passif	2.888	-55	55	0
- Variations des comptes de régularisation actif	5.544	-3.972	-162	-1.450
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation : A</b>	<b>-3.370</b>	<b>67.490</b>	<b>36.357</b>	<b>13.215</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>				
+ Cessions d'immobilisations incorporelles & corporelles				
+ Cessions ou réductions d'immobilisations financières				
- Acquisitions d'immobilisations incorporelles	14.385	5.204	484	0
- Acquisitions d'immobilisations corporelles	6.630	55.111	24.441	5.139
- Acquisitions d'immobilisations financières	155	1.680	9	4.050
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements : B</b>	<b>-21.169</b>	<b>-61.995</b>	<b>-24.934</b>	<b>-9.189</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>				
+ Augmentation de capital	12.392			
- Distributions de dividendes - prélèvements de l'exploitant			-15.000	
+ Dettes financières : Nouveaux emprunts	0	4.501	0	5.000
- Dettes financières : Remboursements d'emprunts	-4.501			
- Variation du capital souscrit, non versé				
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement : C</b>	<b>7.891</b>	<b>4.501</b>	<b>-15.000</b>	<b>5.000</b>
<b>Variation de trésorerie = A + B + C</b>	<b>-16.649</b>	<b>9.998</b>	<b>-3.577</b>	<b>9.026</b>
Trésorerie à l'ouverture = D	21.347	11.349	14.926	5.900
Trésorerie à la clôture = A + B + C + D	4.698	21.347	11.349	14.926



## **2. RÈGLES D'ÉVALUATION**

### **2.1. Principes généraux**

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

L'entreprise doit résumer les règles d'évaluation arrêtées et actées dans le livre d'inventaire. Ce résumé doit être suffisamment précis pour permettre au lecteur d'apprécier les méthodes d'évaluation adoptées ainsi que les méthodes et les principes utilisés pour la conversion des avoirs, des dettes et des obligations en devises étrangères ainsi que les méthodes de conversion des états financiers des succursales et des sièges d'opération à l'étranger. Il en est de même pour le traitement dans les comptes annuels des différences de change et des écarts de conversion des devises. Les dérogations doivent également être mentionnées et justifiées : la différence chiffrée (ou estimée) découlant de ces dérogations doit être calculée et mentionnée pour chaque rubrique et sous rubrique. S'il apparaît que les règles d'évaluation arrêtées ne répondent plus aux critères imposés en matière d'image fidèle, l'entreprise doit les modifier.

### **2.2. Règles particulières**

#### **II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

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

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

#### **III. LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

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

Le résumé des règles d'évaluation est le suivant :

Actifs	Méthode	Taux en %	
		Principal	Frais accessoires
		Min - Max	Min - Max
Frais d'établissement	L	100 - 100	0 - 0
Immobilisations incorporelles			
Concessions, brevets, licences	L	20 - 33,33	0 - 0
Terrains et construction	L	-	0 - 0
Installations, machines et outillages	L	10 - 10	0 - 0
Mobilier et matériel de bureau	L	20 - 33,33	0 - 0
Matériel roulant	L	20 - 33,33	0 - 0
Matériel informatique	L	20 - 50	0 - 0
GSM	L	33,33 - 33,33	0 - 0

Les immobilisations corporelles sont portées à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition, de revient ou d'apport, y compris les frais accessoires et la T.V.A. non déductible.

#### VII. CREANCES COMMERCIALES

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

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

#### IX. VALEURS DISPONIBLES

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

#### X. COMPTES DE REGULARISATION

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

#### IX. DETTES

Les dettes sont évaluées à la valeur nominale.

#### RECONNAISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET REVENUS

Les revenus sont comptabilisés au moment où la société peut estimer avec suffisamment de certitude que les avantages économiques futurs résultant de la transaction lui reviennent et que le montant peut être déterminé de manière fiable.

#### 1) Concernant l'activité de ventes de prestations de services

La vente concerne toujours une prestation effectuée lors d'une période déterminée, ceci permet donc d'affecter systématiquement une prestation à un exercice comptable précis.

## 2) Concernant l'activité de courtier en assurance

La vente se décompose en plusieurs phases, mais le chiffre d'affaires est déterminé par l'ensemble des commissions reçues ou déclarées par les compagnies d'assurances.

Il existe différentes commissions ; certaines sont payés mensuellement et d'autres annuellement.

- Les commissions de la rubrique « commissions acquises » correspondent à des revenus calculés provisoirement par les compagnies, mais qui ne sont pas encore dues car elles seront payées, par convention, en fin d'année.
- Les commissions mensuelles sont reprises sur les relevés mensuels des compagnies.

En fin d'année, les compagnies d'assurances établissent des fiches fiscales de commissions qu'elles joignent obligatoirement à leurs déclarations. Ces fiches procurent une base afin d'établir le chiffre d'affaires à affecter ou à reporter par exercice. Selon que les compagnies ont payé trop d'avances ou qu'elles n'en ont pas payé assez, on retrouve les commissions comptabilisées en compte (41 à l'actif) « Autres créances » ou en compte (48 au passif) « Autres dettes », de sorte de pouvoir distinguer l'activité de commission des autres clients et fournisseurs.

### CONVERSION DE DEVISES

La société tient sa comptabilité en EUR.

Les transactions effectuées dans une autre devise que l'EUR sont converties en EUR 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'EUR sont valorisés au cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

Les écarts positifs et négatifs ainsi constatés sont pris en compte de résultat.

### 3. ANNEXES AU 31/12/2006

#### 1) Immobilisations

#### ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (rubrique 21 de l'actif)

Codes	1. Frais de recherche et de développement	2. Concessions, brevets, licences, etc.
<b>a) VALEUR D'ACQUISITION</b>		
Au 31/12/2004	801	
Mutations de l'exercice :		
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	802	605
- Cessions et désaffectations (-)	803	
- Transfert d'une rubrique à une autre (+)(-)	804	
- Ecart de conversion (+)(-)	9981	
- Autres variations	9982	
Au 31/12/2005	805	605
<b>c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR</b>		
Au 31/12/2004	806	0
Mutations de l'exercice :		
- Actés	807	121
- Repris car excédentaires (-)	808	
- Acquis de tiers	809	
- Annulés à la suite de cessions et désaffectations (-)	810	
- Transférés d'une rubrique à une autre (+)(-)	811	
- Ecart de conversion (+)(-)	9983	
- Autres variations	9984	
Au 31/12/2005	812	121
<b>d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU 31/12/2005 (a)-(c)</b>	813	484

#### VALEUR D'ACQUISITION

Au 31/12/2005

Mutations de l'exercice :

- Acquisitions, y compris la production immobilisée

- Cessions et désaffectations (-)

- Transfert d'une rubrique à une autre (+)(-)

Au 31/12/2006

#### AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR

Au 31/12/2005

Mutations de l'exercice :

- Actés

- Repris car excédentaires (-)

- Annulés à la suite de cessions et désaffectations (-)

- Transférés d'une rubrique à une autre (+)(-)

Au 31/12/2006

#### VALEUR COMPTABLE NETTE AU 31/12/2006

801		605
802		7.684
803		
804		
805	0	8.289
806		121
807		2.480
808		
810		
811		
812	0	2.601
813	0	5.688

**ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (rubrique 22 à 27 de l'actif)**

	Codes	1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, machines & outill. (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
<b>a) VALEUR D'ACQUISITION</b>				
Au 31/12/2004	815	0	0	5.139
Mutations de l'exercice :				
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	816	5.340	0	18.159
- Cessions et désaffectations (-)	817			
- Transfert d'une rubrique à une autre (+)(-)	818			
- Ecart de conversion (+)(-)	9985			
- Autres variations	9986			
Au 31/12/2005	819	0	5.340	23.298
<b>c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR</b>				
Au 31/12/2004	826	0	0	1.713
Mutations de l'exercice :				
- Actés	827	534	0	6.543
- Repris car excédentaires (-)	828			
- Acquis de tiers	829			
- Annulés à la suite de cessions et désaffectations (-)	830			
- Transférés d'une rubrique à une autre (+)(-)	831			
- Ecart de conversion (+)(-)	9989			
- Autres variations	9990			
Au 31/12/2005	832	0	534	8.256
<b>d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU 31/12/2005 (a)-(c)</b>	833	0	4.806	15.042
Dont : - Terrains et constructions	250	0		
- Installations, machines et outillage	251	4.806		
- Mobilier et matériel roulant	252	15.042		

Codes	1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, mach. et outill. (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
<b>VALEUR D'ACQUISITION</b>			
Au 31/12/2005			
Mutations de l'exercice :			
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	815	5.340	23.298
- Cessions et désaffectations (-)	816	14.363	38.393
- Transfert d'une rubrique à une autre (+)(-)	817		
	818		
Au 31/12/2006	819	0	19.704
			61.690
<b>AMORT. ET REDUCT. DE VALEUR</b>			
Au 31/12/2005			
Mutations de l'exercice :			
- Actés	826	534	8.256
- Annulés à la suite de cessions et désaffectations (-)	827	1.950	18.652
- Transférés d'une rubrique à une autre	830		
	831		
Au 31/12/2006	832	0	2.484
			26.907
<b>VAL. COMPTABLE NETTE 31/12/2006</b>	833	0	17.220
			34.783
Dont : - Terrains et constructions	250	0	
- Installations, machines et outillage	251	17.220	
- Mobilier et matériel roulant	252	34.783	

#### ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES (rubrique 28 de l'actif)

Codes	Exercice
<b>VALEUR D'ACQUISITION</b>	
Au 31/12/2004	
Mutations de l'exercice :	
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	8395
	4.050
Au 31/12/2005	8365
	9
	8395
	4.059
<b>PLUS VALEURS AU TERME DE L'EXERCICE</b>	
Au 31/12/2004	
Mutations de l'exercice :	
Au 31/12/2005	8455
	0
<b>REDUCTIONS DE VALEUR AU TERME DE L'EXERCICE</b>	
Au 31/12/2004	807
Mutations de l'exercice	808
	810
Au 31/12/2006	812
	0
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU 31/12/2006 (a)-(c)</b>	813
	4.059

**VALEUR D'ACQUISITION**

Au 31/12/2005

Mutations de l'exercice :

- Acquisitions, y compris la production immobilisée

Au 31/12/2006

**PLUS VALUES AU TERME DE L'EXERCICE**

Au 31/12/2005

Mutations de l'exercice :

Au 31/12/2006

**REDUCTIONS DE VALEUR AU TERME DE L'EXERCICE**

Au terme de l'exercice précédent

Mutations de l'exercice

Au 31/12/2006

**VALEUR COMPTABLE NETTE AU 31/12/2006 (a)-(c)**

Codes	Exercice
8395	<b>4.059</b>
8365	<b>1 680</b>
8395	<b>5.739</b>
8455	<b>0</b>
807	
808	
810	
812	<b>0</b>
813	<b>5.739</b>

**2) Variation des capitaux propres**

	Capital souscrit	Capital non appelé	Réserves	Résultats reportés	Subsides en capital	Total capitaux propres
<b>Au 31/12/2005</b>	<b>18.592</b>	<b>-12.395</b>	<b>10.550</b>	<b>6.724</b>	<b>0</b>	<b>23.471</b>
Exercice 2006						
- libération du capital	0	3				3
- Résultat de l'exercice			0	35.548	0	35.548
<b>Au 31/12/2006</b>	<b>18.592</b>	<b>-12.392</b>	<b>10.550</b>	<b>42.272</b>	<b>0</b>	<b>59.022</b>

**3) Composition du capital social**

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombre de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Parts sociales	/	750	0	0	750
<b>Total</b>	<b>/</b>	<b>750</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>750</b>

## ETAT DU CAPITAL

### CAPITAL SOCIAL

Capital souscrit au terme de l'exercice précédent

Capital souscrit au terme de l'exercice :

Codes	Exercice	Exercice précédent
100	<b>18.592</b>	<b>18.592</b>

### CAPITAL NON LIBERE

Capital non appelé

Actionnaires redevables de libération :

- DESMARE Jean-François

- BERGER Karin

Codes	Montant non appelé	Montant non appelé - non versé
101	<b>12.392</b>	<b>0</b>
	<b>18.592</b>	
	<b>6.196</b>	<b>0</b>
	<b>6.196</b>	<b>0</b>

#### 4) Etat des créances et des dettes

Etat des créances	Montant brut	A plus d'un an	A un an au plus
<b>VII. Créances à un an au plus</b>	<b>124.766</b>	<b>0</b>	<b>124.766</b>
A. Créances commerciales	75.748	0	75.748
B. Autres créances	49.018	0	49.018

### ETAT DES DETTES (rubriques 17 et 42/48 du passif)

A. VENTILATION DES DETTES A L'ORIGINE A PLUS D'UN AN, EN FONCTION DE LEUR DUREE RESIDUELLE

	Codes	DETTES		
		1. Échéant dans l'année (rubrique 42)	2. Ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir (rubrique 17)	3. Ayant plus de 5 ans à courir
<b>Dettes financières</b>	880	<b>4.502</b>	<b>5.000</b>	<b>0</b>
1. Emprunts subordonnés	881			
2. Emprunts obligataires non subordonnés	882			
3. Dettes de location-financement et assimilées	883	<b>0</b>		
4. Etablissements de crédit	884	<b>4.502</b>		
5. Autres emprunts	885		<b>5.000</b>	
<b>Dettes commerciales</b>	886	<b>47.571</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Fournisseurs	887	<b>47.571</b>		
2. Effets à payer	888	<b>0</b>		
<b>Acomptes reçus sur commandes</b>	889			
<b>Autres dettes</b>	890	<b>12.829</b>		
<b>TOTAL</b>	891	<b>64.902</b>	<b>5.000</b>	<b>0</b>



**B. DETTES GARANTIES**

(comprises dans les rubriques 17 et 42/48 du passif)

**Dettes financières**

1. Etablissement de crédit, dettes de location-financement et assimilées

2. Autres emprunts

**Dettes commerciales**

1. Fournisseurs

2. Effets à payer

Acomptes reçus sur commandes

**Dettes fiscales, salariales et sociales**

1. impôts

2. Rémunération et charges sociales

Autres dettes

TOTAL

DETTES (OU PARTIES DES DETTES) GARANTIES PAR			
Codes	Les pouvoirs publics belges	Codes	des sûretés réelles
8921		8922	
891		892	
901		902	
8981		8982	
8991		8992	
9001		9002	
9011		9012	
9021		9022	
		9032	
9041		9042	
9051		9052	
9061		9062	

**5) Dettes échues**

Dettes échues envers	Montant
Des administrations fiscales	0
L'Office National de Sécurité Sociale	0

**6) Effectif moyen**

Au 31.12.2006, l'effectif de l'entreprise se ventilait comme suit :

	CODE	31/12/2006	31/12/2005
<b>1. Travailleurs inscrits au registre du personnel</b>			
a) Nombre total de travailleurs	9086	15	9
b) Effectif moyen calculé en équivalents temps plein	9087	9,5	3,3
c) Nombre effectif d'heures prestées	9088	12.547	3.217
<b>2. Frais de personnel</b>			
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	620	239.413	58.212
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	621	11.477	2.647
c) Primes patronales pour assurances extralégales	622		
d) Autres frais de personnel	623	11.666	0
e) Pensions	624		

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

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

Les rémunérations au moment de la retraite des employés sont couvertes par les cotisations patronales mensuelles de l'O.N.S.S.

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

### 8) Bilan Social au 31/12/2006

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise:

307

#### Travailleurs inscrits au registre du personnel

Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP)	3P. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP)
		(exercice)	(exercice)	(exercice)	(exercice précédent)
Nombre moyen de travailleurs	100	8,8	1,5	9,5 ETP	3,3 ETP
Nombre effectif d'heures prestées	101	11.282	1.265	12.547 T	3.217 T
Frais de personnel	102	236.085	26.471	262.556 T	60.907 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

Contrat à durée déterminée

Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini

Contrat de remplacement

##### Par sexe

Hommes

Femmes

##### Par catégorie professionnelle

Personnel de direction

Employés

Ouvriers

Autres

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
105	14	1	14,3
110	14	1	14,3
111			
112			
113			
120	14		14
121		1	0,3
130			
134	8	1	8,3
132			
133	6		6

#### Tableau des mouvements du personnel au cours de l'exercice

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
<b>Entrées</b>			
Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel au cours de l'exercice			
205	26	2	26,1
<b>Sorties</b>			
Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite au registre du personnel au cours de l'exercice			
305	19	2	19,8

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)  
 Maribel social  
 Réduction structurelle des cotisations de sécurité sociale  
 Programmes de transition professionnelle  
 Emplois services  
 Convention emploi-formation  
 Contrat d'apprentissage  
 Prépension conventionnelle à mi-temps  
 Interruption complète de la carrière professionnelle  
 Réduction des prestations de travail (interruption de carrière à temps partiel)  
 Convention de premier emploi

Codes	Nombre de travailleurs concernés		3. Montant de l'avantage financier
	1. Nombre	2. Equivalents temps plein	
414			18.050
415			
416			
417			
418			
503			
504			
411			
412	17	6,7	
413			
419			
<b>Autres mesures</b>			
502			
505			
506			
507	17	6,7	

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

Total pour l'exercice	550	17	6,7
Total pour l'exercice précédent	550P	3	1,8

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 activités de formation, d'accompagnement ou de tutorat dispensées en vertu de la loi du 5 septembre 2001 visant à améliorer 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.

#### 4. DÉTAIL DES PRINCIPALES RUBRIQUES AU 30/06/2007

##### 4.1. Actif

###### Actifs immobilisés (71.820 €)

###### I. FRAIS D'ETABLISSEMENT (15.626 €)

Au 31/12/2006, aucun montant ne figurait à ce poste puisque, les frais d'établissement étaient totalement amortis depuis 2003. Pour l'année en cours, la société a comptabilisé sur le premier semestre un acompte sur les frais d'introduction en bourse pour un montant de 17.632,25 €. Ils sont amortis prorata temporis (20% sur 6 mois). Le solde des frais d'introduction en bourse sera facturé par Small Caps Finance sur le second semestre de l'année en cours. Les frais relatifs à l'introduction en bourse sont amortis sur une période de 5 ans.

###### II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (4.446 €)

Les Immobilisations incorporelles sont constituées de 2 postes :

- **Goodwill** pour une valeur d'acquisition de 1.500 € et représentant l'achat d'une clientèle à un courtier tiers auprès d'une certaine compagnie d'assurances.
- **Licence logiciel** pour une valeur d'acquisition de 6.187 € et représentant la licence et l'installation d'un software de communication téléphonique et d'un logiciel de gestion de portefeuille d'assurances pour 605 €.

###### III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES (45.854 €)

Les immobilisations corporelles sont divisées en 2 groupes :

- Installations, machines et outillages
- Mobilier et matériel roulant

Le tableau d'amortissements des immobilisations corporelles se présente de la manière suivante :

DESCRIPTION	PRIX ACQUISIT°	TYPE	TAUX %	A M O R T I S S E M E N T S			VALEUR
				PERIODE	ANTERIEURS	TOTAUX	RESIDUELLE
<b>Terrains et constructions</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Installations, mach. et outill.</b>	<b>19.704</b>			<b>986</b>	<b>2.484</b>	<b>3.470</b>	<b>16.233</b>
Installations	19.704	L	10	986	2.484	3.470	16.233
<b>Mobilier et matériel roulant</b>	<b>60.617</b>			<b>4.089</b>	<b>26.907</b>	<b>30.997</b>	<b>29.620</b>
Mobilier de bureau	15.232	L	20	1.527	3.907	5.434	9.798
Matériel de bureau	2.868	L	20 - 33	419	954	1.373	1.495
Matériel informatique	25.979	L	20 - 33	3.461	12.634	16.096	9.883
Matériel Hifi-video	1.261	L	20	126	252	378	882
GSM	1.581	L	33	219	653	872	710
Matériel roulant	13.697	L	20 - 33	-1.663	8.507	6.844	6.853
<b>Location - financement</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres immob. corporelles</b>	<b>0</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>80.321</b>			<b>5.076</b>	<b>29.391</b>	<b>34.467</b>	<b>45.854</b>

Les immobilisations corporelles ont diminué de 6.149 € entre le 31.12.2006 et le 30.06.2007 mais il est important de remarquer qu'elles avaient augmentés de 32.155 € en 2006 par rapport à 2005. Cette hausse était due essentiellement à l'élargissement de l'activité. Les postes relatifs à l'aménagement des nouveaux bureaux ainsi qu'au mobilier et au matériel informatique ont subi une nette augmentation en 2006. La légère augmentation du matériel roulant va de pair avec l'élargissement du personnel entre 2005 et 2006.

*B. Installations, machines et outillages (16.233 € )*

Ce poste a connu une diminution 986 € entre le 31.12.2006 et le 30.06.2007. Cette diminution s'explique simplement par l'amortissement des travaux effectués dans les nouveaux bureaux de l'entreprise.

*C. Mobilier et matériel roulant (29.620 € )*

Ce poste est composé des éléments suivants :

Description	Prix d'acquisition	Amortissements totaux	Valeur résiduelle
Mobilier de bureau	15.232	5.434	9.798
Matériel de bureau	2.868	1.373	1.495
Matériel informatique	25.979	16.096	9.883
Matériel Hifi-video	1.261	378	882
GSM	1.581	872	709
Matériel roulant	13.697	6.844	6.853
<b>Total</b>	<b>60.617</b>	<b>30.998</b>	<b>29.620</b>

Le mobilier de bureau a augmenté de 404 euros entre le 31.12.2006 et le 30.06.2007. Cette augmentation trouve son origine dans l'achat de nouveaux bureaux et armoires. Le matériel de bureau est composé de photocopieurs et de projecteurs. Le poste matériel informatique évolue positivement chaque année en raison du besoin croissant de PC portables et ce malgré l'amortissement en 3 ans de ce type de matériel.

Le matériel roulant a connu une diminution de 6.737 € entre le 31.12.2006 et le 30.06.2007. Cette diminution s'explique par la vente d'une voiture et l'accident de roulage d'une deuxième voiture. Au 30/06/2007, la société utilisait cinq voitures, dont deux ne figurent pas dans la rubrique « matériel roulant », étant couvertes par un contrat de leasing opérationnel.

IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES (5.894 €)

Les immobilisations financières ont augmenté de 154,91 euros entre 31.12.2006 et le 30.06.2007. Cette augmentation est due aux intérêts perçus sur la garantie locative bloquée auprès d'une institution financière.

Les immobilisations financières sont constituées :

- d'une caution locative pour un montant de 4.213,96 €,
- d'une caution pour un fournisseur, « Vedrinvest» pour un montant de 1.680,00 €,
- 
- 5.893,96 €

Vedrinvest effectue des prestations de permanence téléphonique et accueille une partie des vendeurs opérant dans la région de Namur et de Charleroi.

**Actifs circulants (304.027 €)**

## VII. CREANCES A UN AN AU PLUS (299.289 €)

<b>CREANCES A UN AN AU PLUS</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Créances commerciales	261.902	75.748	7
Autres créances	37.387	49.018	42.285
<b>Total</b>	<b>299.289</b>	<b>124.766</b>	<b>42.292</b>

## A. Créances commerciales (261.902 €)

Les créances commerciales sont composées de la balance clients au 30/06/2007 (qui à cette date présente un solde nul), des factures à établir pour 69.000 €, des commissions acquises pour 135.513 €, d'acomptes versés pour 49.680 € et de fournisseurs débiteurs pour 7.708 €.

Le poste « factures à établir » est composé d'une facture pour le solde de l'opération de SMS Cash et d'une opération de promotion immobilière.

Les commissions acquises sont des commissions qui sont acceptées et comptabilisées dans les relevés des compagnies d'assurances (actualisation mensuelle), mais qui ne seront payées qu'en fin d'année.

L'acompte versé est destiné à Unicall, partenaire privilégié, qui effectue des prestations de prise de rendez-vous en Belgique pour RV Assurance depuis ses locaux au Maroc.

## B. Autres créances (37.387 €)

Les autres créances se composent des différentes créances auprès des compagnies d'assurances, d'avances au personnel pour 9.800 € et du compte courant de Monsieur Desmaré pour 6.525,50 €.

Le capital appelé a été versé le 16/08/2007 par Monsieur Desmaré et Madame Berger.

<b>Autres Créance</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Commissions à recevoir	8.669	19.165	14.815
Avances au personnel	9.800	2.500	2.500
C/C Desmaré	6.526	27.353	24.970
Capital appelé non versé	12.392	0	0
<b>Total</b>	<b>37.387</b>	<b>49.018</b>	<b>42.285</b>

Le nombre de jours de crédit client est difficile à évaluer car certaines compagnies payent des avances sur commissions afin d'améliorer les liquidités de leurs courtiers, tandis que d'autre admettent que des commissions sont acquises, tout en ne les payant qu'en fin d'année.

Résumé des règles d'évaluations appliquées :

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale et font l'objet d'une réduction de valeur si le recouvrement présente un risque. Ces réductions de valeurs sont appliquées sur les créances si la valeur de réalisation des créances, de l'avis du management, s'avère inférieure à la valeur comptable et si, dès lors, il existe une incertitude quant au remboursement à l'échéance.

IX. VALEURS DISPONIBLES (4.698 €)

Voici le détail des valeurs disponibles en fin d'exercice.

Valeurs disponibles	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Banques	3.271	20.939	3.095
Caisses	1.428	408	6.354
Autres	0	0	1.900
<b>Total</b>	<b>4.698,41</b>	<b>21.347,01</b>	<b>11.348,63</b>

X. COMPTES DE REGULARISATION (40 €)

Les comptes de régularisation sont composés de charges à reporter pour une valeur totale de 40,34 euros.

4.2. **Passif**

**Fonds propres (119.973 €)**

FONDS PROPRES	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Capital souscrit	18.592	18.592	18.592
Capital non appelé	0	-12.392	-12.392
Réserve légale	1.859	1.859	1.859
Réserves immunisés	8.691	8.691	8.691
Résultat reporté	42.272	6.721	-12.828
Résultat de l'exercice	48.558	35.551	19.549
Subsides en capital	0	0	0
<b>Total</b>	<b>119.973</b>	<b>59.022</b>	<b>23.471</b>

I. CAPITAL (18.592 €)

Le capital social souscrit s'élève à 18.592 € et est représenté par 750 actions nominatives sans désignation de la valeur nominale au 30.06.2007. Le capital souscrit est partiellement libéré, mais appelé par le gérant.

Les actionnaires redevables de libération sont :

DESMARE Jean-François	6.196 €
BERGER Karin	6.196 €
	12.392 €

Ce montant est classifié comme « autres créances » ; il a été payé le 16/08/2007.

Composition de l'actionariat

DESMARE Jean-François	375 actions	50 %
BERGER Karin	375 actions	50 %
	-----	
	750 actions représentant un capital de 18.592€	

III. RESERVE LEGALE (1.859,2 €)

La réserve légale a atteint son maximum qui correspond à 10 % du capital souscrit.

IV. RESULTAT REPORTE (42.272 €)

En 2006, le bénéfice après impôts de 35.551 a été entièrement affecté au résultat reporté.

V. RESULTAT DE L'EXERCICE (48.558 €)

Il s'agit du bénéfice que la société a réalisé entre le 01/01/2007 et le 30/06/2007.

Ce bénéfice résulte d'une augmentation des effectifs et donc des moyens consacrés à l'élargissement des activités. Il faut néanmoins souligner qu'en 2007, l'activité SMS Cash est définitivement soldée.

Afin de comparer le résultat des six premiers mois de 2007 et l'exercice 2006, il convient de prendre en compte que Monsieur Desmaré avait bénéficié d'une assurance groupe dont le montant de 164.544 € a été supporté à charge du compte de résultat 2006. Cette assurance ne fait plus partie des dépenses en 2007, car il s'agissait d'une opération ponctuelle et unique.

VI. SUBSIDES EN CAPITAL (0 €)

Aucun subside n'a encore fait l'objet d'une demande auprès des autorités.

**Dettes (255.875 €)**

VIII. DETTES A PLUS D'UN AN<sup>13</sup> (5.000 €)

Les dettes à plus d'un an sont constituées de 5.000 € prêté par un partenaire de l'entreprise. Aucun crédit à plus d'un an n'affecte les comptes de RV Assurance.

IX. DETTES A UN AN AU PLUS (247.987 €)

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

<b>DETTE A UN AN AU PLUS</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
<b>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Etablissements de crédit	0	4.501	0
Autres emprunts	0	0	0
<b>Dettes commerciales</b>	<b>28.818</b>	<b>47.571</b>	<b>18.485</b>
Fournisseurs	28.818	47.571	18.485
<b>Acompte reçu sur commandes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dettes fiscales, salariales et sociales</b>	<b>148.556</b>	<b>86.203</b>	<b>16.695</b>
Impôts	106.865	58.514	7.579
Rémunérations et charges sociales	41.691	27.688	9.116
<b>Autres dettes</b>	<b>70.613</b>	<b>12.829</b>	<b>15.938</b>
<b>TOTAL</b>	<b>247.987</b>	<b>146.603</b>	<b>51.119</b>

A. Dettes financières (0 €)

En 2006, les dettes financières à court terme étaient composées d'un solde négatif sur le principal compte courant bancaire de la société.

Il est donc important de remarquer que RV Assurance ne dispose d'aucun crédit long terme ou court terme auprès d'institutions financières.

<sup>13</sup> Par dettes à plus d'un an, il faut entendre les dettes dont l'échéance est attendue pour après le 01/07/07.



B. Dettes commerciales (28.818 €)

Les dettes commerciales se décomposent de la manière suivante :

<b>DETTES COMMERCIALES</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Fournisseurs	6.180	46.071	16.295
Factures à recevoir	22.638	1.500	2.190
<b>Total</b>	<b>28.818</b>	<b>47.571</b>	<b>18.485</b>

Les dettes commerciales sont composées de la balance fournisseurs au 30/06/2007. Elles ont diminué de 18.753 € par rapport à décembre 2006. Cette diminution est le résultat d'un remboursement plus rapide des dettes commerciales par la société.

Le nombre de jours de crédit fournisseur a reculé à +/- 10 jours pendant les six premiers mois de 2007 contre +/- 12 jours en 2006.

E. Dettes fiscales, salariales et sociales (148.556 €)

Cette rubrique se compose de la manière suivante :

<b>DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Dettes fiscales estimées	65.513	22.513	6.522
Compte courant TVA	35.587	32.424	1.437
Précomptes professionnels retenus	5.765	3.578	-380
Office National de la Sécurité Sociale	-2.478	-2.599	-100
Rémunérations	28.277	20.252	9.217
Provisions pécules de vacances et primes de fin d'année	15.892	10.035	0
Provisions pécules de vacances employés	15.892	10.035	0
Frais de déplacement	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>148.556</b>	<b>86.203</b>	<b>16.695</b>

F. Autres dettes (70.613 €)

Les autres dettes se composent d'avances consenties par les compagnies d'assurances afin d'aider les courtiers dans leurs besoins de liquidités. Ces avances anticipent le paiement des commissions et permettent de raccourcir le délai entre l'action commerciale et l'encaissement du produit de cette action, dont il est question dans le point 4.3. ci-dessous. La compagnie d'assurances, pour laquelle RV Assurance réalise la plus grosse part de son chiffre d'affaires représente à elle seule 68.972 € du total de ce poste. Cette avance correspond à 21% du chiffre d'affaires réalisé sur les six premiers mois de 2007.

Il est prévu que la deuxième compagnie pour qui l'entreprise travaille le plus effectue également ce type d'avance pour un montant de 15.000 € par mois.

X. COMPTES DE REGULARISATION ( 2.888 €)

Les comptes d'attente au passif comportent des charges et des produits à imputer.

#### 4.3. Compte de résultat

##### I. PRODUITS D'EXPLOITATION (554.573 €)

Les produits d'exploitation se décomposent comme suit :

<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Ventes de services	69.300	290.288	0
Commissions sur produits IARD, ...	39.529	7.126	3.556
Commissions sur produits "Life"	431.513	609.106	281.051
Commissions sur produits "Crédits"	8.088	815.367	55.867
Autres produits d'exploitation	6.143	11.550	1.215
<b>TOTAL</b>	<b>554.573</b>	<b>1.733.436</b>	<b>341.689</b>

Il faut préciser que les opérations de « SMS cash » ont été menées en 2006, ce qui explique un tel niveau de chiffre d'affaires. On peut remarquer que ces opérations se sont concentrées sur les postes « ventes de service » et « commissions sur les crédits ». Globalement, un montant de 946.901,32 € est imputable à l'opération SMS Cash en 2006, alors que ce montant ne représente plus que 53.640 € en 2007.

Il est toutefois utile de relever l'augmentation significative des deux autres postes en regard d'un exercice de seulement six mois.

Dans le secteur des assurances, il existe plusieurs catégories de commissions. La commission d'encaissement est particulièrement intéressante, car elle est versée par les compagnies d'assurances à chaque paiement du client, et ce à échéance mensuelle. Cette commission est donc récurrente et n'engendre que très peu de frais de gestion et aucune dépense commerciale.

Les commissions d'encaissements sont estimées à 86.000 € pour les six premiers mois de 2007. Ces commissions s'accroissent avec les années et le cumul des contrats d'assurances.

De plus, une particularité du secteur des assurances réside dans le fait qu'on observe un délai important entre la signature d'un contrat et le début de la récolte des bénéfices de celui-ci.

En effet, les négociations, les offres de prix et les visites sont effectuées avant la signature. A ce moment, l'assureur doit s'informer s'il existe déjà un contrat et surtout quand il arrive à échéance.

En effet, le législateur a voulu protéger les compagnies en imposant un délai (préavis) de trois mois entre la renonciation et la fin de contrat.

Il est donc possible que la date de fin de contrat se situe 2 mois et 29 jours plus tard, ce qui engendre un délai de maximum 14 mois et 29 jours entre la signature et le commencement du contrat correspondant à l'encaissement. Le minimum étant trois mois (voire, lorsque le client ne possède pas d'assurance de ce type, moins d'un mois).

## II. CHARGES D'EXPLOITATION (463.198 €)

Les charges d'exploitation se décomposent comme suit :

<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Services et biens divers	263.646	1.382.548	221.716
Rémunérations, charges sociales et pensions	183.591	262.557	60.907
Amortissements	12.779	22.955	8.018
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	0	0	0
Autres charges d'exploitation	3.182	10.964	1.815
<b>TOTAL</b>	<b>463.198</b>	<b>1.679.024</b>	<b>292.455</b>

Les services et biens divers ont augmenté de 1.160.832 € entre 2005 et 2006, tandis qu'ils ont largement diminué au cours des six premiers mois de 2007. En effet, les opérations SMS Cash étaient soumises au paiement de commissions élevées aux tiers, ou à des paiements de prestations de services effectués par les autres acteurs du projet.

En 2006, une assurance groupe a été souscrite en faveur du gérant pour un montant de 164.544 € dans le poste de service et bien divers. Il s'agissait d'une opération ponctuelle et non récurrente.

Les rémunérations, charges sociales et pensions ont augmenté de 201.650 € entre 2005 et 2006. Elles ont également augmenté de 40% durant les six premiers mois de 2007 en regard de l'exercice précédent.

Résumé du bilan social :

	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Employés	14,0	9,5	3,3

Ce tableau n'inclut pas le personnel intérimaire, ni les indépendants travaillant pour RV Assurance. Entre le 31.12.2006 et le 30.06.2007, aucun travailleur intérimaire n'a été recruté, mais deux agents indépendants ont facturé leurs prestations.

Les amortissements ont augmenté de 14.938 € entre 2005 et 2006. Cette augmentation va de pair avec la hausse des immobilisations corporelles.

Une légère augmentation de 11% est intervenue durant les six premiers mois de 2007, par rapport à 2006.

Les autres charges d'exploitation sont composées principalement de taxes de circulation et de taxes provinciales et communales.

## IV. PRODUITS FINANCIERS (1.987 €)

	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>31/12/2005</b>
Produits des immobilisations financières	0	1	0
Produits des actifs circulants	0	1.647	840
Produits financiers divers	1.987	107	30
<b>TOTAL</b>	<b>1.987</b>	<b>1.755</b>	<b>870</b>

Les produits financiers ont augmenté de 885 € entre 2005 et 2006. Cette hausse s'explique par une augmentation des comptes courants produisant des intérêts.

En 2007, les sommes empruntées par Jean-François Desmaré ont substantiellement baissé.

V. CHARGES FINANCIERES (748 €)

	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
<b>Charges des dettes</b>	0	0	11
<b>Charges financières diverses</b>	748	790	407
<b>TOTAL</b>	<b>748</b>	<b>790</b>	<b>418</b>

Les charges financières sont très réduites, car aucun emprunt long terme ou court terme n'est contracté. Ces charges financières sont principalement constituées de frais de banque.

VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS (0 €)

<b>Produits exceptionnels</b>	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Reprises d'amortissements sur immobilisation corporelles	0	0	0
Autres produits exceptionnels	0	3.986	869
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>3.986</b>	<b>869</b>

Les produits exceptionnels de 2006 sont composés principalement de régularisations fournisseurs.

VIII. CHARGES EXCEPTIONNELLES (781 €)

	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	430	286	0
Autres charges exceptionnelles	351	1.000	789
<b>TOTAL</b>	<b>781</b>	<b>1.286</b>	<b>789</b>

En 2007, une moins value de 430 € a été actée sur la vente d'une voiture d'occasion.

Les autres charges exceptionnelles représentent principalement des amendes et une moins-value sur un accident de roulage.

#### 4.4. Variations bilantaires

En synthèse, le total du bilan arrêté au 30 juin 2007 s'élève à un montant de 375.848 € contre 215.127 € au terme de l'exercice précédent.

##### 1. Actif

ACTIF	30/06/2007	31/12/2006	Variations
<b>Actifs Immobilisés</b>	<b>71.820</b>	<b>63.430</b>	<b>8.390</b>
I. Frais d'établissement	15.626	0	15.626
II. Immobilisations incorporelles	4.446	5.688	-1.242
III. Immobilisations corporelles	45.854	52.003	-6.149
IV. Immobilisations financières	5.894	5.739	155
<b>Actifs Circulants</b>	<b>304.027</b>	<b>151.697</b>	<b>152.330</b>
VI. Stocks et commande en cours d'exécution	0	0	0
VII. Créances à un an au plus	299.289	124.766	174.522
VIII. Placements de trésorerie	0	0	0
IX. Valeurs disponibles	4.698	21.347	-16.649
X. Comptes de régularisation	40	5.584	-5.544
<b>TOTAL</b>	<b>375.848</b>	<b>215.127</b>	<b>160.721</b>

En ce qui concerne l'actif du bilan, il ressort du tableau comparatif ci-dessus que les variations essentielles enregistrées au 30.06.2007 par rapport à l'exercice 2006 se marquent principalement au niveau des rubriques suivantes :

- La rubrique des actifs immobilisés se solde par un montant de 71.820 € au 30.06.2007 contre un montant de 63.430 € au 31.12.2006, soit une augmentation de 8.391 €. Cette augmentation est due aux frais d'introduction en bourse, et a toutefois été atténuée par la vente d'un véhicule et la mise hors service d'un autre véhicule d'occasion. Il faut ajouter que les investissements en mobilier et en équipement informatique ont compensé la perte de valeur due aux amortissements de ceux-ci.
- La rubrique des créances à un an au plus affiche un solde de 299.289 € au 30.06.2007 contre un solde de 124.766 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 174.522 €, qui trouve son origine, d'une part, dans les factures à établir qui se soldent à 69.000 €, et d'autre part, dans les produits à recevoir pour 135.513. Par contre, les créances que l'entreprise détient auprès des compagnies d'assurance ont diminué.
- Les valeurs disponibles ont diminué de 16.649 € pour porter le montant de celles-ci au 30/06/07 à 4.698 €. Mais il faut néanmoins relever une dette financière de 4.501 € présente dans les comptes au 31/12/2006. La différence est donc de 12.148 €.

## 2. Passif

<b>PASSIF</b>	<b>30/06/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variations</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>119.973</b>	<b>59.022</b>	<b>60.950</b>
I. Capital	18.592	6.200	12.392
IV. Réserves	10.550	10.550	0
V. Bénéfice reporté	90.830	42.272	48.558
VI. Subsidés en capital	0	0	0
<b>Dettes</b>	<b>255.875</b>	<b>156.105</b>	<b>99.771</b>
VIII. Dettes à plus d'un an	5.000	5.000	0
A. Dettes financières	0	0	0
B. Autres dettes	5.000	5.000	0
IX. Dettes à un an au plus	247.987	151.105	96.883
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	0	0	0
B. Dettes financières	0	4.501	-4.501
C. Dettes commerciales	28.818	47.571	-18.753
D. Acomptes sur commande	0	0	0
E. Dettes salariales, sociales et fiscales	148.556	86.203	62.353
F. Autres dettes	70.613	12.829	57.783
X. Comptes de régularisation	2.888	0	2.888
<b>Total</b>	<b>375.848</b>	<b>215.127</b>	<b>160.721</b>

En ce qui concerne le passif du bilan, il ressort du tableau comparatif ci-dessus que les variations essentielles enregistrées au 30.06.2007 par rapport à l'exercice 2006 se marquent principalement au niveau des rubriques suivantes :

- La rubrique « bénéfice reporté » affiche un solde de 90.830 € au 30.06.2007 contre un solde de 42.272 € au terme de l'exercice précédent, soit une augmentation de 48.558 € qui trouve ses origines dans l'effort entrepris pour gonfler l'activité « assurance », dans la fin des activité de SMS Cash et dans la restructuration des rémunérations accordées au dirigeant.
- Les dettes à plus d'un an affichent toujours un solde de 5.000 € au 30.06.2007.
- La rubrique des dettes commerciales se solde par un montant de 28.818 € au 31.06.2007 soit une diminution de 18.753 € qui manifeste un suivi attentif des comptes fournisseurs.
- Les dettes salariales, sociales et fiscales ont augmenté de 62.353 € au 31.06.2007 en comparaison de l'exercice précédant. Cette augmentation est la conséquence de l'augmentation de personnel mais surtout des impôts et taxes qui ne sont pas encore arrivés à échéance de paiement (106.864 €).
- La rubrique des autres dettes est passée de 12.829 € au 31.12.2006 à 70.613 € au 30/06/2007, soit une augmentation de 57.783 € qui se justifie par une meilleure gestion des liquidités. En effet, RV Assurance reçoit des avances sur commissions des compagnies d'assurances.

## **5. RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES**

### **5.1. Rapport du réviseur d'entreprises sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2006**

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée par le gérant en date du 6 juin 2007.

Nous avons procédé à la révision des comptes annuels établis sous la responsabilité du Gérant de la société, pour l'exercice se clôturant le 30 décembre 2006 dont le total du bilan s'élève à 215.126,96 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 35.551,04 EUR. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi.

#### **Attestation avec réserve des comptes annuels**

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes annuels. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes de bilan clôturés au 31.12.2006 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et les informations données dans l'annexe sont adéquates. Par ailleurs, la demande de mission de contrôle n'étant intervenue qu'au courant de l'année 2007, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes annuels ainsi que sur le compte de résultats de l'année 2006, vu qu'il peut être influencé par les éléments des postes de bilan au 31.12.2005.

#### **Attestations et informations complémentaires**

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

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

Fait à Aalst, le 28 juin 2007.

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

## 5.2 Rapport du commissaire sur l'état financier semestriel clôturé le 30 juin 2007

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de contrôle semestriel qui découle de notre fonction de commissaire.

Nous avons procédé à la révision des comptes intermédiaires clôturés au 30.06.2007 établis sous la responsabilité du Gérant de la société, dont le total du bilan s'élève à 375.848 EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 48.558 EUR.

### Attestation sans réserve des comptes intermédiaires

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

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de la société en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'informations. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes intermédiaires. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes intermédiaires dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes intermédiaires clôturés au 30.06.2007 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

### Attestations et informations complémentaires

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

- Sans préjudice d'aspects formes d'importance mineure, la comptabilité est tenue et les comptes intermédiaires sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

- Nous ne devons signaler aucune opération qui serait conclue en violation des statuts ou du Code des Sociétés.

Fait à Aalst, le 17 août 2007

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



### 6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

#### 6.1.1. Composition (articles 16, 17 et 18 des statuts)

La société est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins trois administrateurs, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires, qui sont nommés et révoqués par l'assemblée générale. Les administrateurs sont nommés pour six ans au plus. Les administrateurs démissionnaires sont rééligibles. L'assemblée générale peut à tout moment suspendre ou révoquer un administrateur.

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

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

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

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

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

Les membres actuels du conseil d'administration de RVA sont :

- *Jean François DESMARE*

Né le 05/05/1966 Marié, 2 enfants

Formation : Licence en Sciences économiques, European University, Bruxelles

Expérience professionnelle :

- 1989 Assubel : Employé commercial - Assurance vie
- 1990 : Union Phoenix Espagnol (UPE) : Inspecteur - Développement du réseau de courtier
- 1991 : RVA SPRL : Création et gestion - Commercialisation de produits d'assurance vie
- 1992 : RV Finance SPRL : Reprise des parts et gestion - Crédit à la consommation
- 1996 : Vente de RVA et RV Finance à Gesbanque
- 2003 : Prise de participation et gérant de Crédit Conseil SPRL (téléphonie pour PME)  
Cession des parts
- 2003 : Rachat à Dexia des parts de RVA - Développement d'un réseau de vente de produits financiers et d'assurances

Autres mandats :

- Gérant Assurial S.P.R.L. (Liège)
- Gérant SCI Immobilière de Louveigné (Aix en Provence)
- Gérant S.A.R.L. Unicall (Marrakech)

○ Karin BERGER

Né le 29 avril 1968 , Epouse de Jean-François Desmaré, 2 enfants

Formation : Humanités supérieures à l'Institut Saint Véronique  
Formation continue en assurances et en crédits depuis 1993

Expérience professionnelle :

- 1989-1990 : PULST (Herstal) : employée
- 1992-1999 : RV Finance : Responsable service contrôle de crédit.
- 1999-2002 : ANLGO FRENCH TRADING Ltd : Attachée de direction
- 2002-2004 : UNITRAX : Attachée de direction
- 2004 à ce jour : Administratrice et responsable de la gestion « Vie » de RVA et ASSURIAL

Autres mandats :

Néant

○ Georges DESMARE

Né le 5 mai 1954 - Marié

Formation : Ingénieur Commercial HEC Liège (1977)

Expérience professionnelle :

- 1977-83 : UNION MINIERE: Direction financière et contrôle de gestion : Adjoint de direction.
- 1983-85 : PRAYON-RUPEL : Direction financière et trésorerie : Directeur financier ad intérim.
- 1986-96 : BANQUE INDOSUEZ Belgique (Corporate) : Account Manager - Directeur Siège de Liège - Directeur Wallonie-Bruxelles
- 1997-1999: SIBL (Holding dépendant de la SGB) : Directeur Général
- 2000 à ce jour : DARWI (fabricant de peintures et pâtes à modeler): Administrateur

Autres mandats :

- DARWI S.A.: Administrateur.
- ID S.P.R.L. : Gérant
- ID Immo S.A. : Administrateur délégué

La présidence du conseil d'administration est assurée par Jean-François Desmaré.

A la date du présent Prospectus, aucun des administrateurs de la Société, au cours des cinq années précédentes :

- n'a fait l'objet de condamnation pour un délit de fraudes, ni de condamnation pénale;
- n'a exercé une fonction de direction en tant que membre des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une quelconque société au moment ou antérieurement à toute faillite, mise sous séquestre ou liquidation ou n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle par des autorités statutaires réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés);
- n'a été empêché par un tribunal d'agir comme membre d'un organe d'administration, de gestion ou de surveillance d'une Société, ou d'intervenir dans la gestion ou dans la conduite des affaires d'une Société.

Les administrateurs de RVA ont été nommés le 12/11/2007 pour une période de 6 ans.

### **6.1.2. Pouvoirs (article 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 présents 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.

### **6.1.3. Représentation (article 26 des statuts)**

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

Si un comité de direction est institué conformément à l'article 524bis du Code des sociétés, la société 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.

### **6.1.4. Fonctionnement du Conseil d'Administration**

#### *6.1.4.1. Convocations (article 19 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.

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 vidéoconférence 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.

#### *6.1.4.2. Délibérations (article 20 des statuts)*

Les délibérations du conseil d'administration sont constatées dans des procès-verbaux qui sont enregistrés ou insérés dans un registre spécial et qui sont signés par la majorité des membres présents lors de la réunion. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux.

Les copies ou extraits desdits procès-verbaux sont signés par les organes compétents concernant la représentation de la société.

#### 6.1.4.3. Quorum de présence (article 21 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. En pareille hypothèse, l'administrateur ne peut pas participer aux délibérations du conseil d'administration relatives à ces opérations ou à ces décisions, ni prendre part au vote.

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

#### 6.1.4.4. Rémunération (article 29 des statuts)

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

#### 6.1.4.5. Comités (articles 23 et 24 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.

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 présents 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.

#### **6.1.5. Conventions conclues avec les administrateurs**

Karin BERGER occupe un poste de salariée à temps plein au sein de l'entreprise. Jean-François DESMARE exerce sa fonction de direction de l'entreprise dans le cadre d'un contrat d'indépendant. Aucune autre convention ne les lie à la société.

#### **6.1.6. Rémunération**

La fonction d'administrateur est exercée à titre gratuit. Toutefois, l'équipe de management est composée de deux des trois administrateurs. Pendant l'exercice 2006, un des managers exerçait une fonction à plein temps au sein de l'entreprise, tandis que l'autre était occupé à mi-temps. Leur rémunération globale pour l'exercice 2006 s'est élevée à approximativement 70.000 €, en ce compris les avantages en nature. Il convient toutefois de relever la prime d'assurance unique de 164.544 €, versée dans le courant de l'exercice 2006, pour une assurance groupe couvrant le gérant de la société. Cette opération ne sera pas renouvelée.

Pour l'exercice 2007, les deux membres de l'équipe de management ont exercé une fonction à plein temps dans l'entreprise. L'ensemble des rémunérations et avantages en nature prévue pour l'équipe de direction s'élèvera dès lors à approximativement 110.000 €. Ce poste devrait atteindre approximativement 140.000 € en 2008.

## **6.2. DIRECTION**

### **6.2.1. Gestion journalière (article 25 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.

Le conseil d'administration a désigné Jean-François Desmaré comme administrateur délégué de la société RVA.

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

Cf. point 3.2.2

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

Cf. point 3.3.3.

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

Néant

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

Néant

### **6.7. LIENS ENTRE RVA ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAIS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS**

RVA est lié par son actionnariat à la société de droit Marocain UNICALL SARL, dont le siège est sis à M-40000 Marrakech, Avenue Tarik Ibn Ziad, 10.

Jean-François Desmaré et Karin Berger en sont en effet actionnaires de cette dernière à concurrence de 50% des parts chacun.

RVA fait appel aux services de UNICALL dans le cadre des démarches de prospection commerciale. Les prestations de services de UNICALL sont régies par un contrat qui répond aux conditions normales de marché. Au titre de 2007, le budget octroyé à UNICALL pour ses services s'établit à approximativement 84.000 €. Ce montant devrait s'élever à approximativement 120.000 € pour chacun des deux exercices suivants. Il convient de préciser que ce contrat n'a pas encore fait l'objet de la procédure visée aux articles 523-524 du Code des Sociétés.

Il n'existe aucune autre convention ou bail immobilier conclu avec une société appartenant aux dirigeants ou à leur famille.

Il n'existe pas d'actifs utilisés par la société appartenant directement ou indirectement aux dirigeants ou à des membres de leur famille.

## CHAPITRE 7 : EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

### 7.1. EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE

Aucun événement significatif n'est à signaler depuis les comptes intermédiaires arrêtés au 30/06/2007 et la date de publication du présent prospectus. Les résultats de la société sont en ligne avec le budget de l'année 2007 proposé au point suivant. Le management est donc confiant quant à sa réalisation.

### 7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

#### 7.2.1. Bilan prévisionnel

(Euros)	Réalisé	Prévisionnel		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
<b>ACTIF</b>				
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>				
	63.430	192.739	173.000	147.000
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT	0	135.000	105.000	75.000
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	5.688	4.000	2.000	0
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	52.003	48.000	60.000	65.000
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	5.739	5.739	6.000	7.000
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>				
	151.697	1.018.045	1.524.468	1.891.506
V. CREANCES A PLUS D'UN AN	0	0	0	0
VI. STOCKS	0	0	0	0
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS	124.766	525.000	1.018.006	1.217.900
<i>dont créances commerciales</i>	75.748	500.000	988.006	1.182.900
<i>dont autres créances</i>	49.018	25.000	30.000	35.000
VIII. PLACEMENTS DE TRESORERIE	0	0	0	0
IX. VALEURS DISPONIBLES	21.347	483.045	491.462	653.606
X. COMPTES DE REGULARISATION	5.584	10.000	15.000	20.000
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>215.127</b>	<b>1.210.784</b>	<b>1.697.468</b>	<b>2.038.506</b>

(Euros)

	Réalisé 31.12.2006	Prévisionnel		
		31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
<b>PASSIF</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>59.022</b>	<b>941.112</b>	<b>995.217</b>	<b>1.089.806</b>
I. CAPITAL	6.200	830.750	830.750	830.750
II. PRIME D'EMISSION	0	0	0	0
IV. RESERVES	10.550	10.550	83.075	83.075
V. BENEFICE REPORTE	42.272	99.812	81.392	175.981
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0	0	0	0
<b>DETTES</b>	<b>156.105</b>	<b>269.671</b>	<b>702.251</b>	<b>948.700</b>
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN	5.000	0	0	0
IX. DETTES A UN AN AU PLUS	151.105	264.671	695.251	939.700
<i>dont à plus d'un an échéant dans l'année</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>dont dettes commerciales</i>	<i>47.572</i>	<i>65.807</i>	<i>98.711</i>	<i>194.124</i>
<i>dont dettes financières</i>	<i>4.501</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>dont dettes fiscales et salariales</i>	<i>86.203</i>	<i>198.864</i>	<i>434.227</i>	<i>461.809</i>
<i>dont autres dettes</i>	<i>12.829</i>	<i>0</i>	<i>162.314</i>	<i>283.767</i>
X. COMPTES DE REGULARISATION	0	5.000	7.000	9.000
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>215.127</b>	<b>1.210.784</b>	<b>1.697.468</b>	<b>2.038.506</b>



## 7.2.2. Compte de résultat prévisionnel

(Euros)

	Réalisé	Prévisionnel		
	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009
<b>COMPTE DE RESULTATS</b>				
VENTES ET PRESTATIONS	<b>1.733.436</b>	<b>1.205.396</b>	<b>2.369.600</b>	<b>2.834.659</b>
<i>dont chiffre d'affaires</i>	1.721.886	1.193.110	2.357.600	2.822.659
<i>dont autres revenus d'exploitation</i>	11.550	12.286	12.000	12.000
ACHATS	0	0	0	0
SERVICES ET BIENS DIVERS	1.382.548	394.843	647.081	776.497
REMUNERATIONS, CH. SOC. ET PENSIONS	262.557	605.700	1.322.568	1.406.576
AMORTISSEMENTS	22.955	40.560	55.000	55.000
REDUCTION DE VALEUR	0	0	0	0
PROVISIONS	0	0	0	0
AUTRES CHARGES D' EXPLOITATION	10.963	8.000	10.000	12.000
<b>BENEFICE D'EXPLOITATION</b>	<b>54.413</b>	<b>156.293</b>	<b>334.951</b>	<b>584.586</b>
PRODUITS FINANCIERS	1.755	0	0	0
CHARGES FINANCIERES	-790	-1.000	-2.000	-2.500
PRODUITS EXCEPTIONNELS	3.986	0	0	0
CHARGES EXCEPTIONNELS	-1.286	0	0	0
<b>BENEFICE AVANT IMPOTS</b>	<b>58.078</b>	<b>155.293</b>	<b>332.951</b>	<b>582.086</b>
IMPOTS	-22.527	-54.353	-116.533	-203.730
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>35.551</b>	<b>100.940</b>	<b>216.418</b>	<b>378.356</b>
<i>dividende</i>			-162.314	-283.767
<i>RESULTAT reporté</i>			54.105	94.589

### 7.2.3. Tableau de trésorerie prévisionnel

(Euros)

Réalisé 31.12.2006	Prévisionnel		
	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009

#### TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL

OPERATIONS D'EXPLOITATION				
RESULTAT NET	35.551	100.940	216.418	378.356
DOTATIONS AUX AMORT. ET PROVISIONS	22.955	40.560	55.000	55.000
<b>Marge brute d'autofinancement = a</b>	<b>58.506</b>	<b>141.500</b>	<b>271.418</b>	<b>433.356</b>
VARIATION DE STOCKS	0	0	0	0
VARIATION CREANCES A UN AN AU PLUS	-82.474	-400.234	-493.006	-199.894
VARIATION DETTES COMMERCIALES	29.086	18.235	32.904	95.414
VARIATION DES AUTRES DETTES (excl. DIVID.)	66.398	99.832	235.363	27.582
VARIATION COMPTES DE REGULARISATION	-4.027	584	-3.000	-3.000
<b>Variation besoin en fonds de roulement = b</b>	<b>8.983</b>	<b>-281.583</b>	<b>-227.740</b>	<b>-79.898</b>
<b>Flux de trésorerie de l'EXPLOITATION = A</b>	<b>67.489</b>	<b>-140.082</b>	<b>43.678</b>	<b>353.457</b>
<b>(A = a+b)</b>				
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
FRAIS D'INTRODUCTION EN BOURSE		-150.000	0	0
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS	-61.994	-19.869	-35.261	-29.000
<b>Flux de trésorerie des INVESTISSEMENTS = B</b>	<b>-61.994</b>	<b>-169.869</b>	<b>-35.261</b>	<b>-29.000</b>
OPERATIONS DE FINANCEMENT				
AUGMENTATION DE CAPITAL	0	781.142	0	0
DISTRIBUTION DE DIVIDENDE			0	-162.314
AUGMENTATION DES DETTES FINANCIERES	4.501	-9.501	0	0
<b>Flux de trésorerie des FINANCEMENTS = C</b>	<b>4.501</b>	<b>771.641</b>	<b>0</b>	<b>-162.314</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE NETTE =A+B+C</b>	<b>9.996</b>	<b>461.690</b>	<b>8.417</b>	<b>162.144</b>
Trésorerie au début de l'exercice	11.349	21.347	483.045	491.462
Trésorerie à la fin de l'exercice	21.347	483.045	491.462	653.606

## **7.2.4. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels**

### *7.2.4.1. Principes retenus*

Jusqu'au 30/06/2007, les comptes annuels ont été établis sur base des normes belges.

Sur base de la législation comptable actuelle, les comptes annuels pour les exercices 2007-2008 et 2009 seront également établis selon les normes comptables belges.

### *7.2.4.2. Hypothèses retenues pour le bilan*

#### **A. ACTIF**

Les frais d'établissement prennent en compte les frais de l'IPO estimés à 150.000 € et amortis sur cinq ans.

Les immobilisations incorporelles n'intègrent pas d'élément supplémentaire par rapport aux comptes intermédiaires au 30/06/2007. Il convient toutefois de souligner qu'une éventuelle reprise de portefeuille d'assurance (croissance externe) influencerait ce poste dans la mesure où un goodwill est payé au vendeur pour la reprise de sa clientèle. On remarque par ailleurs que la position de trésorerie de la société lui permet d'envisager des rachats, sur fonds propres, et ce dès la fin de l'année 2007 (post-IPO).

L'évolution des immobilisations corporelles table sur une légère augmentation de l'infrastructure opérationnelle. Il s'agit essentiellement de matériel de bureau et de matériel informatique.

Les créances à moins d'un an poursuivent une hausse déjà entamée au 30/06/2007. Elles se composent des primes restant à encaisser de la part des compagnies, mais dont les revenus peuvent être imputés l'exercice 2007. Cette hausse importante s'explique par une hausse des activités dont une partie importante est réalisée lors du deuxième semestre 2007, mais également par les longs délais de paiement pratiqués par la plupart des compagnies d'assurances. Globalement, le poste des créances commerciales se base sur un délai de paiement de 5 mois. Il convient de rappeler que RVA disposera vraisemblablement de la possibilité de demander le paiement accéléré de certaines commissions auprès des compagnies d'assurance cf. point 4.12. Il n'a pas été tenu compte de cette hypothèse favorable à sa trésorerie pour établir les comptes prévisionnels.

Les valeurs disponibles sont importantes au 31/12/2007, et ce essentiellement parce que l'IPO mettra à disposition de la société des moyens financiers en fin d'année qui n'auront pas encore pu être imputés à des projets/besoins précis.

#### **B. PASSIF**

Le poste « capital » tient compte d'une double augmentation de capital :

- d'une part, celle réalisée pour atteindre le capital minimum de 62.000 €, capital requis pour une société anonyme. Relevons à cet égard que seul un montant de 12.392 € sera injecté par les actionnaires actuels au titre de libération du capital appelé, le solde de l'augmentation de capital provenant d'une incorporation des réserves.
- d'autre part l'augmentation de capital de 768.750 € issue de la présente offre.

Les bénéfices reportés se basent sur un report de l'entièreté du résultat net de l'exercice 2007. L'exercice 2008 et 2009 tablent sur un report de bénéfice de seulement 25% du résultat net, le solde étant distribué sous forme de dividende. Rappelons que la société ne procédera à une telle distribution que dans la mesure où sa position de trésorerie le permet et seulement si aucune opportunité de reprise de portefeuille de client ne se présente. La stratégie du management met en effet la priorité au financement de la croissance interne et externe par rapport à la rémunération de l'actionariat.

Les dettes commerciales tiennent compte d'un délai de paiement fournisseur de deux mois, ce qui est significativement plus longs que les délais actuels (dix à douze jours), mais qui correspondent à un délai normal de paiement dans la perspective d'une gestion optimale de la trésorerie.

Les dettes fiscales salariales et sociales augmentent proportionnellement à l'effectif de la société.

#### 7.2.4.3. Hypothèses retenues pour le compte de résultat

La composition du chiffre d'affaires est la suivante :

##### - Commissions vie

Les commissions encaissées varient en fonction de l'expérience de chaque délégué commercial : un représentant expérimenté sera en mesure de générer entre 15.000 et 20.000 € de primes d'assurance vie par mois, tandis qu'un représentant en phase de « démarrage » générera entre 2.000 € et 5.000 € de primes.

Les commissions encaissées par contrat d'assurance vie signé s'élève à approximativement 40% de la prime lors de la signature. En outre, une commission d'encaissement, qui est de maximum 10% pour l'année 2007 et de maximum 6% pour les années suivantes, est perçue annuellement.

##### - Commissions IARD

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

Un agent commercial réalise en 2007 une moyenne de soixante nouvelles affaires par mois<sup>14</sup> ; la composition moyenne et le montant moyen de la prime d'assurance par contrat se conçoivent comme suit :

60 nouvelles affaires par mois réparties comme suit :		Prime moyenne
Incendies	11	250,00 €
RVCP	11	60,00 €
Autos	20	770,00 €
Divers	18	50,00 €
<b>TOTAL par agent</b>		<b>19.710,00 €</b>

Ces contrats génèrent une commission d'encaissement, proportionnelle à la prime encaissée annuellement par la compagnie d'assurances, qui varie entre 15 et 20%. En outre, RVA perçoit par contrat une « surcommission » ou commission d'apport, dont les montants sont repris ci-dessous.

Sur base de 60 NA par mois (Surcommissions)	
11 incendies	1.210,00 €
11 RVCP	275,00 €
20 autos	2.200,00 €
18 Divers	630,00 €
<b>TOTAL par agent</b>	<b>4.315 €</b>

Le budget établi par la société pour la deuxième moitié de l'année 2007, se base sur l'effectif décrit au chapitre 4 point 13, mais tient compte des engagements récents dans chaque département (« Vie » ou « IARD ») et d'une phase d'apprentissage de la force commerciale. Il se base dès lors sur une combinaison de commerciaux expérimentés et en phase d'apprentissage de l'effectif commercial. Pour l'exercice 2008, le budget tient compte de l'engagement d'une dizaine d'employés, dont sept

<sup>14</sup> Moyenne des affaires réalisées par une équipe composée pour moitié d'agents expérimentés et pour moitié d'agents en phase de « démarrage ».

commerciaux, et sur le maintien de l'effectif commercial à ce niveau en 2009 - mais avec une amélioration de leur efficacité commerciale-, et sur l'engagement d'un gestionnaire administratif.

Année	2007	2008	2009
Effectif commercial*	14	21	21
Effectif administratif*	5	8	9
TOTAL	<b>19</b>	<b>29</b>	<b>30</b>

\* Statut employé ou indépendant confondu

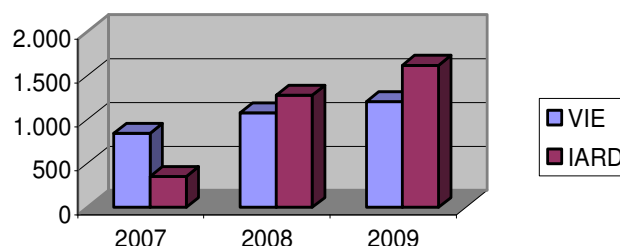
Compte tenu des délais observés entre l'action commerciale et la comptabilisation des revenus qui y sont liés, il convient de préciser qu'une augmentation de l'effectif porte ses fruits approximativement 6 mois plus tard au niveau du chiffre d'affaires. L'augmentation de l'effectif commercial en 2007 se répercute en grande partie dans la croissance du chiffre d'affaires 2008.

En outre, il est utile de rappeler qu'une part croissante du chiffre d'affaires résulte de l'encaissement de commissions à caractère récurrent (commissions de rappel) pour lesquelles plus aucune action commerciale n'a dû être entreprise.

Le budget ne tient pas compte de l'impact du rachat d'un éventuel portefeuille de clients sur le chiffre d'affaires. Aucun rachat n'est actuellement à l'étude ; toutefois, compte tenu de la stratégie poursuivie par le management, la probabilité qu'une partie de la hausse du chiffre d'affaires soit apporté par une croissance externe est élevée.

Sur ces bases, le chiffre d'affaires se répartit de la manière suivante :

	2007	2008	2009
VIE	841	1.079	1.205
IARD	352	1.278	1.618
Total	1.193	2.357	2.823



Les efforts commerciaux consentis devraient permettre d'aboutir à une source de revenu répartie de manière équilibrée entre les produits d'assurance vie et les produits IARD.

La structure de frais directs de la société prend en compte la rémunération de la force de vente, laquelle est majoritairement constituée de personnel salarié. Le personnel commercial bénéficie du remboursement des frais de déplacement (forfait carburant, amortissement voiture et entretien). Seuls quelques véhicules dérogent à cette règle et figurent à l'actif du bilan. Quelques représentants commerciaux sont des travailleurs indépendants facturant leurs services mensuellement à la société.

Outre les frais directs, il faut citer les frais fixes, tels que les honoraires de certaines sociétés de service (avocats, comptables, informatique, secrétariat social, etc.), les frais de UNICALL, la société chargée de prendre des rendez-vous auprès de clients pour compte des commerciaux (budget de 84.000 € pour 2007), ainsi que les loyers des bureaux de Liège (budget d'approximativement 35.000 € pour 2007 et de 50.000 € pour 2008).

Les amortissements portent sur du matériel de bureau et l'infrastructure informatique. A partir de 2007, ce poste comportera également des amortissements relatifs aux frais d'IPO.

Les frais financiers pour 2007 se situent au même niveau qu'en 2006. Pour les années suivantes, ils évolueront proportionnellement à l'activité de la société, pour autant qu'aucune reprise ne soit financée par emprunt bancaire. Rappelons à ce sujet que RVA poursuit une politique de croissance externe qui pourrait être financée par recours à l'endettement. Le cas échéant, le poste « frais financiers » reprendrait la charge d'intérêt relatif au crédit d'investissement. Il appartiendra bien sûr à RVA de

veiller que toutes les charges relatives à la reprise (en ce compris les frais financiers) soient couvertes par le supplément de rentabilité généré.

Finalement, le taux d'imposition s'établit à 35%, soit un taux légèrement plus élevé que le taux normal, afin de prendre en compte la non déductibilité fiscale de certains frais, notamment ceux relatifs aux véhicules.

Le budget montre que la distribution de dividende à hauteur de 75% du résultat net devrait être possible dès l'année 2008, sans que la position de trésorerie n'en soit affectée. Toutefois, cette distribution pourrait se voir retardée par des projets de croissance externe.

## **7.2.5. Rapport du Réviseur d'entreprise sur les comptes prévisionnels 2007, 2008 et 2009**

### **A. Préambule**

Un plan financier prévisionnel sur les années 2007, 2008 et 2009, élaboré par le Conseil d'Administration de la société RV Assurance a été mis à notre disposition.

Il convient de rappeler que des hypothèses ne peuvent pas faire l'objet d'une certification de la part du réviseur d'entreprises, qui, en effet, ne peut jamais être assuré de leur réalisation.

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

### **B. Méthodologie suivie par le Conseil d'Administration**

Les plans prévisionnels ont été établis sur base d'un compte de résultats établi de manière similaire aux comptes présentés au 31.12.2006.

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

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

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

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

### **C. Attestation**

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

Nous pouvons néanmoins affirmer qu'elles ne présentent aucune contradiction évidente avec les informations dont nous avons connaissance.

Fait à Aalst, le 31/08/2007

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

### 7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

en milliers d'Euros	2005	2006	2007 (S1)	2007 (P)	2008 (P)	2009 (P)
Chiffre d'affaires	342	1.733	555	1.193	2.358	2.823
EBITDA	57	77	104	197	390	640
Résultat d'exploitation	49	54	91	156	335	585
<b>Résultat net</b>	<b>35</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>101</b>	<b>216</b>	<b>378</b>
Fonds Propres	23	59	120	941	995	1.090
Total Bilan	80	215	376	1.211	1.697	2.039
Dividendes*					162	284

P : Prévisionnel

\* Sous réserve de la remarque figurant au point 3.4.3.