

Prospectus du 11 mars 2008



TETRYS, Société Anonyme
Avenue Franklin Roosevelt, 104, boîte 10 - 1330 Rixensart
RPM Nivelles n°891.148.304

Offre en souscription publique d'un maximum de 166.400 actions nouvelles avec strips VVPR, provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 4,62€ par action, et d'un maximum de 1.250 obligations nouvelles, au prix ferme de 1.025 € par obligation

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels d'un maximum de 666.400 actions représentatives de l'intégralité du capital de TETRYS, d'un maximum de 166.400 strips VVPR, d'un maximum de 1.250 obligations d'une valeur nominale de 1.000 € émises par TETRYS et d'un maximum de 33.000 actions à provenir de l'exercice de 33.000 warrants

L'offre s'étendra du 19/03/2008 au 05/05/2008, mais est susceptible d'une clôture anticipée. En tout état de cause, l'offre restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.



Conseil



Sponsor

Les ordres peuvent être introduits auprès de Kaupthing Bank Belgium ou via tout autre intermédiaire financier.

Le prospectus est également accessible sur Internet à l'adresse suivante:
www.tetrys.be, www.kaupthing.be et www.smallcapsfinance.com

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés, la Commission bancaire, financière et des assurances a approuvé le présent prospectus en date du **11 mars 2008**. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

AVERTISSEMENT

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

- Le Marché Libre d'Euronext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, ce marché ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Voir p. 15.
- Les titres proposés présentent un degré de risque élevé. L'attention des investisseurs est en particulier attirée sur le fait que la société a été constituée récemment (26/07/2007). Dès lors, à la date de rédaction du présent prospectus, les actifs qui la constituent sont encore limités, son organisation administrative montre une forte dépendance à l'égard de sa maison mère SV Patrimonia et elle n'a pas encore pu démontrer sa capacité à réaliser ses objectifs. En outre, l'ensemble des données financières reproduites dans le présent prospectus repose sur des prévisions et des estimations établies par le management. Les chiffres qui seront effectivement réalisés seront susceptibles de diverger de manière significative par rapport à ces estimations étant donné qu'actuellement aucun projet n'est encore en phase de construction. Finalement, compte tenu de la durée de réalisation des projets (dont certains sont développés sur des terrains appartenant à SV Patrimonia) la société ne prévoit d'être bénéficiaire qu'à partir de l'exercice se clôturant le 30/09/2010. Les facteurs de risque sont décrits en page 8 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. TETRYS ne fait pas de déclaration selon laquelle ce prospectus pourrait être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou que les actions ou les obligations de TETRYS 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. TETRYS n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres.

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

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

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

INFORMATIONS PREVISIONNELLES

Ce Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations qui reflètent l'opinion actuelle du management 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 TETRYS, ou les résultats du secteur dans lequel elle opère, peuvent s'avérer être substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimés ou suggérés par de telles déclarations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risque". En outre, ces prévisions et estimations ne valent qu'à la date du Prospectus.

ARRONDIS DES INFORMATIONS FINANCIERES ET STATISTIQUES

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



SOMMAIRE

Pages

SOMMAIRE	3
RESUME DU PROSPECTUS	5
● LES FACTEURS DE RISQUE ●	8
1. RISQUES LIES A LA SOCIETE TETRYS ET AUX METIERS QU'ELLE DEVELOPPE.....	8
2. RISQUES LIES A UNE COTATION SUR LE MARCHE LIBRE D'EURONEXT BRUSSELS	15
CHAPITRE 1	19
● RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES ●	19
1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE	19
1.2. CONTROLE DES COMPTES.....	19
1.3. APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES	20
1.4. POLITIQUE D'INFORMATION	20
CHAPITRE 2	22
● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE ●	22
2.1. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE.....	22
2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES OBLIGATIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE	30
2.3. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE	33
2.4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	39
2.5. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHE LIBRE	45
CHAPITRE 3	47
● RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL ●	47
3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR.....	47
3.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE L'EMETTEUR .	49
3.3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'ACTIONNARIAT DE L'EMETTEUR	52
3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	53
3.5. MARCHE DU TITRE	53
CHAPITRE 4	54
● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ●	54
4.1. HISTORIQUE	54
4.2. ORGANIGRAMME JURIDIQUE	54
4.3. CHIFFRES CLES	55
4.4. CONCEPT.....	55
4.5. MARCHE ET CONCURRENCE	56
4.6. CLIENTS.....	59
4.7. PARTENARIATS.....	59
4.8. FOURNISSEURS.....	60
4.9. INVESTISSEMENTS ET PROJETS EN COURS	61
4.10. STRATEGIE ET AXES DE DEVELOPPEMENT	65
4.11. INFRASTRUCTURE.....	65
4.12. CREDITS	65
4.13. ASSURANCES.....	66
4.14. LITIGES	66

CHAPITRE 5	67
● PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS ●	67
5.1. COMPTES ANNUELS	67
5.2. COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AUX COMPTES ANNUELS	71
CHAPITRE 6	78
● ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION ●	78
6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION	78
6.2. DIRECTION	84
6.3. PRETS ET GARANTIES ACCORDES OU CONSTITUES EN FAVEUR DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	85
6.4. OPTIONS ATTRIBUEES ET EXERCEES CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX ET LES SALARIES	85
6.5. LIENS ENTRE TETRYS S.A. ET D'AUTRES SOCIETES QUI LUI SERAIENT ASSOCIEES PAR LE BIAS DE SES ADMINISTRATEURS OU DIRIGEANTS	85
CHAPITRE 7	86
● EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR ●	86
7.1. EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	86
7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT	87
7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES	100



RESUME DU PROSPECTUS

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant TETRYS 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 et/ou les obligations de TETRYS 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 soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus.

INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR

L'objectif de la société TETRYS est de développer une activité de promotion immobilière à caractère résidentiel sur l'axe Bruxelles-Luxembourg. La société a plus d'une dizaine de projets en portefeuille.

Son rôle n'est pas tant de maîtriser toutes les disciplines requises pour la construction d'un immeuble mais plutôt d'en coordonner chaque étape. Il s'agit successivement :

- du lotissement ou du rassemblement de terrains existants ;
- de la préparation de ces terrains ;
- de l'élaboration d'un projet d'architecte ;
- de l'obtention des permis ;
- de la sélection de constructeurs et corps de métiers ;
- de la coordination de la construction, et ;
- de la vente des biens immobiliers.

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

L'émetteur	La S.A. TETRYS, une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi à 1330 Rixensart - Avenue Franklin Roosevelt 104/10, et qui est inscrite auprès de la B.C.E. sous le numéro 0891.148.304
Conseiller financier	Small Caps Finance, une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi à 1640 Rhode-Saint-Genèse, chaussée de Waterloo, 50
Sponsor	Kaupthing Bank Belgium (Kaupthing), établi à 1050 Bruxelles, avenue Louise 81, bte 6, succursale de Kaupthing Bank Luxembourg S.A., une société anonyme de droit luxembourgeois.
Demande d'admission	La demande d'admission sur le Marché libre porte sur la totalité des actions représentatives du capital de TETRYS, soit un maximum de 699.400 actions, après exercice des warrants. Ces actions proviennent de 500.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de maximum 166.400 actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, et de maximum 33.000 actions ordinaires nouvelles à provenir de l'exercice de warrants. La demande porte également sur la totalité des obligations émises par TETRYS, soit un maximum de 1.250 obligations.
Actions offertes	L'offre porte sur un maximum de 166.400 actions nouvelles avec strips VVPR émises lors de l'augmentation de capital de 768.768 €, prime d'émission comprise. Ces actions, offertes au prix de 4,62 €, représentent au total 24,97% du capital de TETRYS après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions et avant exercice des warrants. Toutes les actions sont assorties des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions de souscription.
Obligations offertes	L'offre porte sur maximum 1.250 obligations de valeur nominale de 1.000 € par obligation. L'émission obligataire qui fait l'objet du présent prospectus porte sur un montant total de 1.250.000€. Toutes ces obligations sont assorties des mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.
Prix d'émission des Actions	L'offre est une offre à prix ferme de 4,62 € par action. Ce prix valorise TETRYS à 3.078.768 € après augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.4.

Prix d'émission des obligations	Les obligations sont émises à 102,5% de leur valeur nominale, soit 1.025€ par obligation.																
Taux d'intérêt des obligations	Les obligations portent un intérêt de 10% payable annuellement.																
Buts de l'Offre	L'opération va permettre à TETRYS de financer les projets immobiliers futurs et de négocier des facilités de crédit auprès de divers établissements financiers.																
Période de l'Offre	L'offre s'étendra du 19/03/2008 au 05/05/2008. Elle est susceptible d'être clôturée anticipativement. Elle sera clôturée par Kaupthing, en accord avec TETRYS, dès que le nombre total d'actions et d'obligations pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions et d'obligations offertes. En tout état de cause, l'offre restera ouverte durant 3 jours ouvrables au moins.																
Paiement, règlement et livraison	Les actions et obligations allouées dans le cadre de l'offre seront payées à TETRYS par Kaupthing, sous valeur, au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'offre par Euronext Brussels, et au plus tard le 09/05/2008. Les montants éventuellement déboursés pour des actions ou obligations demandées mais non attribuées seront remboursés dans les 5 jours suivant la date de paiement. Les actions et obligations acquises dans le cadre de l'offre sont dématérialisées, conformément aux statuts de TETRYS.																
Lock-Up	Les actionnaires existants détiendront 75,03% de TETRYS après l'admission des actions sur le Marché Libre. Ils se sont engagés à conserver au minimum 51% des actions TETRYS, pendant un délai minimum de 12 mois à dater de la première cotation, hormis en cas de dépôt d'un avis d'OPA auprès de la CBFA.																
Affectation du produit de l'offre	Sur la base d'un prix d'offre de 4,62€ par action, le produit de l'offre en actions s'élèvera au maximum à 768.768 €, en considérant la souscription intégrale des 166.400 actions offertes. Ce montant sera affecté à l'augmentation du capital de TETRYS. Les fonds provenant de l'augmentation de capital seront mis à la disposition de la société par le notaire instrumentant dès la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital de TETRYS. Sur base d'un prix d'émission de 1.025€ par obligation, le produit de l'offre obligataire s'élèvera au maximum à 1.281.250€, en considérant la souscription intégrale des 1.250 obligations. Les fonds provenant de l'émission obligataire seront mis à disposition de la société par Kaupthing, sous déduction des frais relatifs à l'offre en obligation.																
Frais et rémunération des des intermédiaires	Les frais liés à l'offre comprennent les frais légaux et administratifs, la rémunération de la Commission Bancaire Financière et des Assurances, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription ou coûts dus à Euronext Brussels et à Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par TETRYS. Ils peuvent être estimés à environ 175.000€, soit 8,5% du montant des fonds levés.																
Code des Actions	ISIN: BE0003886067 - Code SVM: 3886.06 - Symbole Euronext: TET																
Code des Strip VVPR	ISIN: BE0005624953 - Code SVM: 5624.95 - Symbole Euronext: TETS																
Code des Obligations	ISIN: BE0002161272 - Code SVM: 2161.27 - Symbole Euronext: TETO																
Calendrier indicatif de l'Offre	<table border="0"> <tr> <td>Approbation du prospectus par la CBFA</td> <td>11/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels</td> <td>+/- 19/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Ouverture de l'Offre</td> <td>19/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Clôture de l'Offre</td> <td>05/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Date de centralisation</td> <td>06/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Date de publication de l'avis final d'Euronext Brussels</td> <td>+/- 06/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Date de règlement - livraison</td> <td>09/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Date de 1^{ère} négociation</td> <td>13/05/2008</td> </tr> </table>	Approbation du prospectus par la CBFA	11/03/2008	Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels	+/- 19/03/2008	Ouverture de l'Offre	19/03/2008	Clôture de l'Offre	05/05/2008	Date de centralisation	06/05/2008	Date de publication de l'avis final d'Euronext Brussels	+/- 06/05/2008	Date de règlement - livraison	09/05/2008	Date de 1 ^{ère} négociation	13/05/2008
Approbation du prospectus par la CBFA	11/03/2008																
Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels	+/- 19/03/2008																
Ouverture de l'Offre	19/03/2008																
Clôture de l'Offre	05/05/2008																
Date de centralisation	06/05/2008																
Date de publication de l'avis final d'Euronext Brussels	+/- 06/05/2008																
Date de règlement - livraison	09/05/2008																
Date de 1 ^{ère} négociation	13/05/2008																

RÉSUMÉ DES FACTEURS DE RISQUE

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

- Risque lié à sa date de constitution récente ;
- Risque que les estimations du Management s'avèrent significativement différentes des réalisations ;
- Risque fournisseur ;
- Risque lié aux financements et aux taux d'intérêts ;
- Risque de liquidité ;
- Risque de stock ;
- Risque lié à la fluctuation du chiffre d'affaires et de la marge brute ;
- Risque lié à l'obtention de permis
- Risque lié au chantier,
- Risque lié à la concurrence
- Risque lié au marché immobilier ;
- Risque lié au départ de personnes clés et à la dépendance à l'égard de maison mère SV Patrimonia ;
- Risque lié à l'approvisionnement et à la hausse des coûts de construction.

En outre, le titre présente certains risques liés à son introduction sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, et dont les plus importants sont :

- Le marché libre est un marché non réglementé
- La liquidité du titre n'est pas garantie et le cours peut évoluer d'une manière que la société ne peut prévoir.

DONNÉES FINANCIÈRES PREVISIONNELLES SÉLECTIONNÉES

(en €)	09/2007*	09/2008	09/2009	09/2010	09/2011**
Ventes et prestations	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
% Marge brute ¹	0%	0%	3%	13,2%	23,7%
EBITDA	-46.067	-180.000	-128.376	1.021.298	2.140.891
Résultat net	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
Fonds Propres	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
Dettes financières nettes		537.732	2.033.639	5.168.638	4.418.253
Gearing ²	0	0,38	1,84	2,95	1,51
Total Bilan	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.537
Nombre chantiers en cours	0/13	0/13	4/13	11/13	6/13

Notes :

* Les données financières au 30/09/2007 constituent des comptes intermédiaires - non audités - de la société.

** L'exercice clôturé en 09/2011 n'est pas significatif puisqu'il ne tient pas compte du démarrage de nouveaux projets dont la marge brute viendra diminuer de manière significative la marge brute affichée.

Il est évoqué à titre indicatif afin de montrer les résultats dégagés pour les projets en portefeuille.

INFORMATIONS DISPONIBLES - PROSPECTUS

Le Prospectus est disponible en français et en néerlandais. Ce prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale française, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables.

Ce Prospectus sera mis gratuitement à la disposition des investisseurs au siège social de TETRYS (Avenue F. Roosevelt, 104 boîte 10 - 1330 Rixensart), et peut être obtenu gratuitement, sur simple demande, auprès de Kaupthing Bank au +32 (02) 533 16 16. Sous réserve de certaines conditions (voir page 2), ce Prospectus est aussi disponible sur les sites Internet suivants: www.kaupthing.be ou www.smallcapsfinance.com ou www.tetrys.be

¹ Marge Brute = (Ventes & Prestations - Approvisionnements & Marchandises)/Ventes & Prestations

²Gearing = Endettement net/Fonds Propres



LES FACTEURS DE RISQUE

Investir dans la société TETRYS S.A. comporte un certain nombre de risques. 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 et/ou les obligations émises par TETRYS, l'investisseur est invité à examiner attentivement ces facteurs de risque qui, individuellement ou globalement, peuvent avoir une influence significative sur la société et ses actionnaires, en plus de toutes les informations contenues dans ce prospectus.

1. RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ TETRYS ET AUX MÉTIERS QU'ELLE DÉVELOPPE

1.1. Le risque clients

En tant que promoteur immobilier actif dans le secteur résidentiel, la société a essentiellement comme clientèle un ensemble de particuliers auxquels les biens sont vendus. Les ventes se réalisent par l'intermédiation d'un notaire. Dans ce cadre, le risque d'impayé est faible, puisque le paiement est généralement sécurisé.

Il peut arriver qu'un client renonce à une vente après avoir signé un compromis. Toutefois, ce risque n'est pas de nature à porter un grand préjudice à TETRYS. Financièrement, ce préjudice est couvert par l'acompte versé par le client (généralement 10% du montant de la vente). Il en résulte par contre un délai de revente plus long, qui immobilise les liquidités de l'entreprise.

Dans le cadre de vente sur plan, les clients paient proportionnellement à l'avancement des travaux. Si un client devait faire défaut en cours de projet, TETRYS devrait trouver un autre acquéreur, mais le client en défaut de paiement ne récupérerait ses paiements que sous déduction d'une indemnité contractuelle couvrant les dommages occasionnés à la société.

Finalement, il peut arriver que TETRYS décide de ne pas mettre en œuvre elle-même certains projets dont elle aurait développé le concept (lotissement, permis de bâtir, plans d'architecture, etc.). Dans ce cas, le client final peut être une société de construction ou un autre promoteur. Là également, la transmission de propriété se réalise par acte notarié et est, de ce fait, sécurisée.

De ce qui précède, il est permis d'affirmer que le risque clientèle, quoique présent, est relativement faible. S'il est de nature à influencer temporairement la rentabilité de la société ou à immobiliser ses liquidités, il n'est toutefois pas de nature à mettre en péril la situation financière de la société.

1.2. Le risque fournisseur

La promotion immobilière couvre un ensemble de disciplines que TETRYS ne maîtrise pas entièrement en interne. La mise en œuvre d'un projet consiste dès lors à sous-traiter à des intervenants spécialisés et à coordonner l'ensemble des études et travaux. Il s'agit en l'occurrence :

- de géomètres;
- de architectes;
- de bureaux d'étude (étude de sol, étude de stabilité, ...);
- de maîtres d'ouvrages délégués (ou « MOD »);

- de constructeurs ;
- de divers corps de métiers spécialisés (plombier, électricien, menuisier, etc.) ;
- d'agences immobilières ;
- etc.

S'il est évident que certains fournisseurs entretiendront des relations privilégiées avec TETRYS, en raison de la qualité de services/travaux offerts (ce qui pourrait se traduire par d'importants encours auprès d'un fournisseur particulier) il ne peut pour autant en être déduit qu'une relation de dépendance s'établira vis-à-vis d'un fournisseur, puisqu'il existe dans le secteur du bâtiment une grande offre de services. Un fournisseur pourrait aisément être remplacé par un autre.

Dans le domaine de la construction, le risque fournisseur réside plutôt dans la qualité des travaux/services et la solidité financière des entreprises de construction. Pour ce qui est des architectes et des constructeurs, la garantie décennale protège tant les acheteurs finaux que TETRYS d'un défaut de construction. Il appartient dès lors à TETRYS de vérifier que les fournisseurs auxquels elle fait appel disposent bien de toutes les licences, autorisations, attestation fiscales (ONSS et sécurité sociale), assurances et autres éléments indispensables à l'exercice de leur profession respective. Si tel n'était pas le cas, TETRYS pourrait être amenée à endosser, en tant que promoteur et/ou maître d'œuvre, les responsabilités de certains de ses fournisseurs défaillants. En cas de faillite de l'un d'eux, aucun recours en responsabilité, par exemple dans le cadre de la garantie décennale, n'est possible, ce qui pourrait sans conteste avoir un impact défavorable sur sa rentabilité et sa situation financière, malgré les assurances couvrant le risque professionnel. Il convient de relever qu'en tant que maître d'œuvre, TETRYS disposera en outre d'une assurance « tout risque chantier » qui devrait la couvrir des risques résiduels.

Un risque fournisseurs qu'il convient de ne pas négliger est celui relatif au délai d'exécution des travaux. En effet, la réalisation d'un chantier se base sur un planning des travaux en plusieurs phases successives dont l'exécution est attribuée à des intervenants différents. Chacun se doit de respecter son planning, au risque de provoquer un report d'exécution de chacune des phases suivantes, de se voir confronté à l'éventuelle indisponibilité d'un fournisseur et, finalement, de devoir subir un allongement global du délai d'exécution.

Cette situation est synonyme pour TETRYS d'un surcoût, puisqu'elle immobilise des fonds empruntés. Elle a donc un effet défavorable sur la rentabilité de la société. Afin d'atténuer les conséquences de tels dépassements de délais, des sanctions à charge des fournisseurs défaillants sont prévues au contrat. Il convient toutefois de préciser que la grande majorité des retards sont imputables aux intempéries et ne peuvent dès lors pas faire l'objet de sanctions, ni dans le chef de l'entrepreneur, ni dans le chef du promoteur.

De manière générale, les recours en cas de défaut de construction, ou de dépassement de délai d'exécution ont peu de chance d'aboutir si TETRYS est confrontée à un fournisseur / entrepreneur dont la solidité financière n'est pas éprouvée. Dans la mesure où le promoteur ne peut pas se retourner contre ses fournisseurs pour lui répercuter les manquements qui lui sont reprochés par ses clients (par exemple en cas de faillite du fournisseur), cela peut avoir des répercussions défavorables significatives sur sa rentabilité et sa position financière.

1.3. Le risque lié aux crédits et aux taux d'intérêt

Le développement de projets immobiliers repose en grande partie sur l'obtention de crédits auprès d'établissements financiers. En moyenne, chaque projet fait appel à des sources de financements dans les proportions suivantes :

- 25 à 30% mise de fonds de la société ;
- 70 à 75% crédits auprès des établissements financiers.

En fonction du nombre de projets développés, la société affichera un endettement élevé, estimé à 5,2 millions d'euros - dont 3,95 millions d'euros vis-à-vis d'établissements financiers - à l'issue de l'exercice 2009-2010.

Son activité dépendra de manière significative de l'adhésion des établissements financiers. Afin de minimiser ce risque, la société a l'intention de diversifier ses relations bancaires. Toutefois, elle ne sera pas à l'abri d'une réduction ou d'une suppression des facilités de crédit. Une telle situation est de nature à mettre en péril son activité, sa situation de trésorerie et sa rentabilité.

Par ailleurs le « gearing »³ élevé de TETRYS l'expose à un risque d'augmentation des taux d'intérêts pour la part empruntée à court terme. Le management n'envisage pas à l'heure actuelle de couvrir ce risque de taux, mais pense pouvoir en répercuter le surcoût dans le prix de vente des biens. Si tel ne devait être le cas, la marge bénéficiaire par projet pourrait s'en voir réduite. Le risque de hausse des taux d'intérêts est dès lors susceptible d'avoir un impact sur la rentabilité de l'entreprise, mais n'est pas de nature à mettre en péril son activité ou sa situation financière.

1.4. Le risque de liquidité

Afin de pouvoir développer un nombre suffisant de projets immobiliers, la société doit disposer de liquidités provenant de ses fonds propres, des crédits en provenance de tiers et des liquidités dégagées lors de la vente de projets aboutis. Une situation de manque de liquidité (par exemple, du fait que la société aurait atteint le montant plafond des crédits qui lui sont octroyés, en combinaison avec une crise dans le marché immobilier qui empêcherait TETRYS de dégager les liquidités des projets finalisés) peut avoir une influence défavorable sur l'activité de la société, en ce qu'elle se trouverait bloquée dans le développement de projets immobiliers supplémentaires. Bien qu'une telle situation ne soit pas de nature à mettre directement en péril son activité, elle pourrait générer une perte de rentabilité due à un fonctionnement « au ralenti ».

1.5. Le risque de stock

Les inventaires de la société seront constitués de terrains, de chantiers en cours de construction et de biens immobiliers finis.

Le risque de stock résiderait dans une surévaluation des biens qui le constituent par rapport au prix du marché. Une crise du marché immobilier (cf. point 1.12) pourrait être à l'origine d'une surévaluation de l'ensemble des biens en stock par rapport au prix du marché. Cette situation serait sans conteste défavorable à l'activité de la société, à sa rentabilité et à sa situation de trésorerie, puisque dans le pire des cas, elle forcerait la société à vendre des biens en dessous de leur prix de revient et, dans le meilleur des cas, à immobiliser les biens en stocks jusqu'à ce que les tendances du marché s'inversent. Ce dernier cas de figure pourrait par ailleurs provoquer un manque de liquidité tel qu'évoqué au point 1.4.

Un risque de dépréciation peut également se présenter pour un bien particulier, dont la valeur pourrait diminuer en raison de divers facteurs (environnementaux, changement des plans d'affectation concernant le bien ou ses environs, non obtention de permis, sinistre, etc.). Ce risque individuel, bien qu'il puisse affecter la rentabilité du projet concerné, n'est pas de nature à mettre en péril l'activité de l'ensemble de la société.

Il convient toutefois de préciser que la survenance de ce type d'événement peut avoir ponctuellement un impact défavorable sur l'activité de la société, sa rentabilité et sa situation financière.

³ gearing : ratio « endettement sur fonds propres »

1.6. Le risque lié au chiffre d'affaires et à la marge brute

Même si TETRYS entreprend plusieurs chantiers en même temps, chaque projet immobilier représente un montant conséquent par rapport à son chiffre d'affaires annuel total. En outre, ces projets s'étendent sur plusieurs exercices comptables. Or, le bénéfice effectivement dégagé par chaque projet n'est connu avec certitude qu'à sa finalisation. Cependant, la comptabilisation des biens immobiliers en cours de construction prévoit une reconnaissance du revenu en fonction de l'avancement des travaux au moment de chaque clôture périodique. Par prudence, la société veillera à ne pas surévaluer ce revenu et appliquera la méthode d'évaluation des travaux en cours d'exécution au coût de revient, frais indirects inclus. Compte tenu du degré d'avancement du projet, le coût de revient pourra être majoré « lorsque cet excédent est devenu raisonnablement certain » (cf. règles d'évaluations). Il résulte de ces principes que c'est seulement à un stade avancé du projet que la société pourra dégager la rentabilité de celui-ci. Dès lors, aucune relation stable ne peut être établie entre le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation. En effet, un chiffre d'affaires élevé est un indicateur de l'importance des activités, mais peut générer une faible marge opérationnelle lorsque plusieurs projets sont dans une phase précoce. A contrario, un chiffre d'affaires peu élevé peut s'accompagner d'une forte rentabilité en raison de la vente de projets immobiliers entièrement achevés.

Par conséquent, la comparaison par exercice des revenus de la société pourrait ne pas refléter l'évolution des activités à plus long terme, et pourrait dès lors s'avérer ne pas être un indicateur pertinent des résultats futurs.

1.7. Le risque lié à l'obtention d'un permis

La réalisation d'un projet est conditionnée à l'obtention d'un permis d'urbanisme. Il peut s'agir d'un permis de lotir ou d'un permis de bâtir, ou des deux simultanément. Le délai d'obtention de ces permis est très variable, en fonction de la complexité des projets et l'issue finale peut dépendre d'objectifs de politique urbanistique et/ou sociale des administrations locales compétentes.

Dans la mesure où le compromis d'achat d'un terrain n'est pas accompagné d'une clause suspensive relative à l'obtention du permis d'urbanisme, ou que la société ne bénéficie pas d'option d'achat, elle devra s'engager financièrement sans certitude quant à l'obtention du permis. En cas de refus de permis, la société aura exposé des frais qu'il ne lui sera pas toujours possible de récupérer lors de la revente du terrain. Une telle situation peut avoir un effet défavorable sur son activité, sa rentabilité et sa situation financière.

TETRYS veillera à limiter ce risque en privilégiant les transactions d'achat de terrain avec une option d'achat ou des clauses suspensives. Il est utile de souligner que certains projets immobiliers de la société sont réalisés sur des terrains appartenant à des tiers (généralement à sa maison-mère, SV Patrimonia) moyennant une « renonciation aux droits d'accession » ou RDA. Dans ce cas, le tiers supporte une partie du risque résultant du refus d'un permis (frais financiers relatifs au financement du terrain), TETRYS supportant ses propres frais (relevés, mesurages, plans, études d'incidences, essai de sol, etc). L'adoption d'accords de renonciation aux droits d'accession avec des propriétaires tiers est donc une autre manière de limiter le risque lié à l'obtention des permis.

1.8. Le risque lié au chantier

Le rôle d'un promoteur immobilier consiste à coordonner l'ensemble des intervenants dans la réalisation d'un chantier. Ce rôle est essentiel pour l'achèvement d'un projet dans les délais prévus. Tout imprévu se doit d'être géré rapidement et efficacement ; à défaut,

il se traduit par l'allongement de délais de réalisation, l'immobilisation de liquidités, voire des indemnités de retard de livraison. TETRYS aura recours aux assurances habituelles pour couvrir les risques de sinistre pouvant survenir sur un chantier (assurance « tout risque chantier »), mais elle devra assumer les conséquences de certaines défaillances de ses fournisseurs, qui peuvent aboutir à un allongement du délai d'exécution (cf. risque fournisseur) et à la perte d'une partie de la rentabilité d'un projet.

1.9. Le risque lié à la variation de la valeur des biens

La durée d'exécution d'un projet, et donc la période de détention d'un bien immobilier, est relativement longue. A chaque projet correspond un plan financier se basant sur un prix de vente probable des lots ou des appartements, déterminés sur base des prix pratiqués sur le marché au moment du démarrage du projet. Si, entre ce moment et l'issue du projet, les marchés immobiliers subissent une crise, le prix de vente souhaité du bien peut s'avérer supérieur au prix du marché. De telles circonstances, bien que peu probables compte tenu de l'évolution des marchés immobiliers au cours des vingt dernières années, auraient incontestablement un effet défavorable sur le rentabilité et la situation financière de la société.

Ce risque doit être nuancé par le caractère cyclique de l'évolution des marchés. En effet, une crise est en général suivie d'une période de croissance et, pour autant que la société dispose des moyens financiers suffisants, elle pourra opter temporairement pour la mise en location de biens au lieu de leur revente (à perte).

1.10. Risque lié à l'approvisionnement

Une composante importante du plan financier réside dans le coût des divers « sous-traitants » et en particulier les devis des constructeurs et des divers corps de métier intervenant dans la construction.

Le risque d'augmentation des prix des matières premières ou du coût de la main d'œuvre n'est pas un risque auquel s'expose directement TETRYS, puisque la société travaille sur base de devis établis par les constructeurs. Toutefois, il ne peut être exclu qu'en cas d'augmentation du prix des matériaux de construction (acier, bois, béton, etc.) ou du coût de la main d'œuvre, le constructeur qui n'aurait pas tenu compte de cette composante dans sa remise d'offre tente d'en répercuter la hausse auprès du maître d'œuvre. On estime ainsi à 5% la hausse du coût de la construction entre 2006 et 2007⁴, avec certains postes ayant connu une inflation s'élevant jusqu'à 16% (menuiserie et charpentes). De telles circonstances auraient incontestablement un impact défavorable sur les charges opérationnelles de la société, sa rentabilité et sa situation financière.

Celle-ci veillera à atténuer le risque en diversifiant ses sous-traitants et par une étude approfondie des cahiers des charges.

1.11. Le risque lié à la concurrence

La promotion est un secteur très concurrentiel dans lequel opèrent de nombreux acteurs. Ces derniers peuvent disposer de moyens financiers largement supérieurs à ceux de TETRYS. Leur solidité financière leur permet par exemple de mieux résister à d'éventuelles crises du secteur.

En outre, ils se positionnent en concurrents par rapport à TETRYS au niveau de l'acquisition des terrains présentant un potentiel de développement intéressant. Ils peuvent en remporter la mise en formulant de meilleures propositions d'achat que

⁴ SPF Economie : Indice des coûts des matériaux de construction (Août 2007)

TETRYS. Toutefois, la taille de ces entreprises peut également les desservir, puisque leur processus décisionnel est plus lent. Par ailleurs, l'infrastructure de ces sociétés peut comprendre une partie de la main d'oeuvre de construction, ce qui implique un coût structurel et un manque de flexibilité en cas de projets insuffisants.

Toutefois, il ne peut être exclu que le contexte concurrentiel dans lequel évolue la société puisse nuire à son activité, à sa rentabilité et à sa situation financière.

1.12. Crise du marché immobilier

Si le marché immobilier a bénéficié ces dernières décennies d'une conjoncture favorable, affichant d'année en année des pourcentages de croissance significatifs, une crise du secteur ne peut toutefois pas être exclue. On a d'ailleurs assisté, lors du premier semestre 2007, à un léger tassement que certains observateurs qualifient d'« assainissement bénéfique du marché »⁵.

Le sous-secteur d'activité dans lequel TETRYS est actif, en l'occurrence le logement résidentiel neuf en Belgique, suit sa propre tendance au sein du vaste secteur de l'immobilier. Il peut être influencé par des éléments dont l'impact est moindre s'ils sont pondérés à l'ensemble du secteur.

Le revenu moyen des ménages belges, le taux d'intérêt hypothécaire, le coût des biens sur le marché secondaire (c.-à-d. l'immobilier existant) sont autant d'éléments qui influent sur la demande de logement neufs. La disponibilité des terrains et des entreprises de construction, ainsi que le coût de la main d'oeuvre et des matériaux de construction déterminent les paramètres de l'offre.

Même si le marché immobilier dans son ensemble se porte bien, il ne peut être exclu qu'un de ses sous-secteurs connaisse une baisse, et inversement.

Il est indéniable qu'une baisse du secteur du logement résidentiel neuf en Belgique affecterait l'activité, la rentabilité et la situation financière de l'entreprise.

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

Bruno Charles et Vincent Schobbens, les administrateurs de TETRYS, sont les seules personnes actives dans la société. Il est certain que le départ d'un des deux administrateurs affecterait le développement de celle-ci, du moins tant qu'un remplaçant n'aurait pas été identifié. Ce risque est atténué par le fait que la gestion quotidienne de la société repose en partie sur l'infrastructure de SV Patrimonia, qui dispose d'un effectif plus large, et qu'une part significative des activités de TETRYS est sous-traitée.

1.14. Risque lié à la dépendance par rapport à SV Patrimonia

Dans un souci de limitation des frais de gestion et d'infrastructure, une partie des fonctions administratives de TETRYS sont soit sous-traitées (comptabilité), soit confiées à sa maison mère SV Patrimonia (secrétariat). Si pour une raison quelconque SV Patrimonia ne devait plus être en mesure de remplir ces fonctions administratives, TETRYS devrait assumer cette fonction elle-même, ce qui résulterait probablement dans une augmentation de ses frais fixes. Cette dépendance à l'égard de la maison mère devrait toutefois se voir réduire à partir du moment où la société atteindra une taille critique (prévue à partir de l'exercice social 09/2010) qui lui permettrait d'assumer, si nécessaire, l'engagement de personnel administratif.

A la date de rédaction du présent prospectus, la société n'employait pas de personnel.

⁵ Commentaires relatifs à l'indice TREVI au 31 mars 2007 disponible sur www.venturi.be

La dépendance de la société a l'égard de sa maison mère se traduit également au niveau des premiers projets immobiliers. Il s'agit en effet de projets réalisés sur des terrains appartenant à SV Patrimonia et mis à disposition de TETRYS par une renonciation aux droits d'accèsion (RDA)⁶. Cette dépendance sera néanmoins décroissante étant donné qu'à l'avenir TETRYS acquerra directement les terrains sur lesquels elle souhaite développer un projet immobilier.

1.15. Modification du cadre légal

La société bénéficie du statut de marchand de biens grâce auquel les taux réduits de droits d'enregistrement sont d'application. Toute modification apportée à ce régime favorable est susceptible d'avoir un impact négatif sur la rentabilité de la société.

Les droits et obligations des candidats bâtisseurs vis-à-vis d'un promoteur sont couverts par la loi du 9 juillet 1971, mieux connue sous le nom de « Loi Breyne ».

Cette loi impose au promoteur une série de contraintes (garantie bancaire pour les biens en cours de construction, conditions de paiement et de révision des prix, garantie décennale après réception, etc) en vue de protéger le candidat acquéreur. Celles-ci ont des implications financières bien connues des promoteurs, et dont le coût est intégré dans chaque projet.

Il ne peut être exclu que le législateur modifie le cadre légal (Loi Breyne ou autre) dans le sens d'une protection supplémentaire du consommateur. Ceci peut se traduire par des frais supplémentaires qui, s'ils ne peuvent être répercutés dans le prix de vente, viendront en déduction des marges bénéficiaires. Il faut toutefois nuancer ce risque, car des modifications du cadre légal s'appliqueraient à l'ensemble de la profession.

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

La société TETRYS a été constituée le 26/07/2007. Son développement se base sur un business plan exposé au chapitre 7 du présent prospectus. La valeur de la société, et par conséquent l'investissement des souscripteurs, dépend largement de la capacité de la société à mener à bien les projets immobiliers présentés et à réaliser son business plan. Or, cette aptitude ne peut être corroborée par le parcours de la société à ce jour. Ce risque doit toutefois être nuancé par l'expérience des deux administrateurs de la société dans le secteur immobilier.

Etant donné la constitution récente de la société et la durée de réalisation de projets immobiliers, les premiers bénéfices ne pourront être dégagés, selon les prévisions du management, qu'à partir du troisième exercice comptable, soit l'exercice se clôturant le 30/09/2010.

1.17. Les faits exceptionnels et litiges

A ce jour, il n'existe aucun litige pouvant avoir une incidence défavorable sur l'activité de la société ou sa situation financière.

⁶ cf. page 60

2. RISQUES LIÉS À UNE COTATION SUR LE MARCHÉ LIBRE D'EURONEXT BRUSSELS

2.1. Absence de marché préalable

Les actions représentatives du capital de TETRYS et les obligations émises 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 et des obligations 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 et/ou des obligations de TETRYS qui s'établira postérieurement à leur admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels risque d'en être affecté.

2.2. Volatilité

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

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

En outre, le marché des actions et des obligations a connu ces dernières années des fluctuations marquées en terme de volumes et de prix. Cette volatilité a eu un effet significatif sur le cours des titres émis par de nombreuses sociétés pour des raisons non liées à leurs performances opérationnelles. Par conséquent, TETRYS ne peut en aucune façon prévoir le prix de marché de ses actions et/ou de ses obligations 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 TETRYS 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 TETRYS lors de sa constitution et en considérant la souscription intégrale des **166.400** actions nouvelles et l'exercice de l'intégralité des **33.000** Warrants, sur base d'un prix d'exercice théorique égal au prix d'Offre, soit **4,62** € par Warrant:

	Nombre d'actions	Montant en euros	Par action en euros
Actif net à la constitution:	500.000	1.000.000	2
Montant de l'Offre :	166.400	768.768	4,62
Actif net après l'Offre :	666.400	1.768.768	2,65
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'Offre :			1,97
Exercice des Warrants* :	33.000	152.460	4,62
Actif net après exercice des Warrants :	699.400	1.921.228	2,75
Dilution de l'actif net après l'exercice des Warrants :			1,87
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants :			0,75

* Comme indiqué ci-dessus, ce tableau a été établi sur base du postulat que tous les Warrants seront exercés au prix de **4,62** €. En réalité, le prix d'exercice des Warrants peut être différent de **4,62** €. Il est par ailleurs possible que les Warrants ne soient pas tous exercés par leurs détenteurs. **TETRYS** 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

SV Patrimonia et BECIMMO (les « Actionnaires de Contrôle ») détiendront **75,03 %** du capital de TETRYS 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 bénéficieront d'un pouvoir de vote prépondérant aux assemblées générales de TETRYS, dès lors qu'ils agissent de concert. Toutefois, aucune convention d'actionnaire n'a été conclue à la date du présent prospectus qui prévoirait une prise de décision concertée des actionnaires de contrôle lors de l'Assemblée Générale.

Les souscripteurs détiendront quant à eux, à l'issue de l'Offre, au maximum **24,97%** du capital et des droits de vote de TETRYS. 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 TETRYS ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

2.5. Lock-up

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

Les Actionnaires de Contrôle resteront donc libres de vendre dans le marché 24,03% du capital de TETRYS postérieurement à son introduction en bourse. 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 adoptée en date du 1^{er} avril 2007. Cette nouvelle loi est applicable à la Société. Les statuts de TETRYS contiennent en outre certaines dispositions susceptibles de décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et d'avoir une influence sur le cours des actions de TETRYS ; 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 TETRYS, 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

TETRYS est en droit de réaliser l'augmentation de capital et/ou l'émission obligataire programmées dans le cadre de l'Offre à raison d'un montant réduit. Aucun montant minimal d'actions nouvelles ou d'obligations n'a été prévu. En outre, la société se réserve la possibilité d'annuler l'Offre. Le nombre exact d'actions nouvelles et d'obligations ou l'annulation de l'Offre sera confirmé dans un avis qui sera publié dans la presse financière belge à l'issue de l'Offre, à l'initiative d'Euronext Brussels⁷. En conséquence, (i) seul un nombre limité d'actions et/ou d'obligations pourrait être disponible sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, ce qui pourrait limiter leur liquidité et (ii) les capacités financières de TETRYS en vue des utilisations de revenus décrits à la section 2.3.2 pourraient être réduites. TETRYS 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

Bien que la direction de TETRYS estime que ses ressources actuelles (fonds propres, cash-flows d'exploitation estimés, ses possibilités de recours à l'endettement, etc.), seront suffisantes pour financer ses investissements pour les deux prochains exercices, tels que visés au point 7.2., il ne peut être affirmé que tel sera le cas.

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

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

Le Marché Libre est un segment d'Euronext Brussels aux contraintes réglementaires réduites, car il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3^o 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:

⁷ cf. Rubrique des informations et cotations boursières communiquées par Euronext Brussels dans les quotidiens financiers (L'Echo, De Tijd,)

- 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 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé 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. Il convient de relever à cet égard que les actionnaires de contrôle de la société n'ont pas conclu de contrat d'animation de marché qui aurait pu favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations;
- 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;
- TETRYS peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, sa notoriété auprès du public n'étant pas encore très élevée ;
- contrairement aux règles d'Alternext, la note d'organisation du Marché Libre d'Euronext Brussels n'impose pas la réalisation par les intermédiaires financiers chargés du montage de l'opération, d'une « due diligence » ; hormis la certification des comptes de TETRYS dont il est question dans le présent prospectus, aucune « due diligence » de TETRYS n'a été réalisée par SMALL CAPS FINANCE et Kaupthing Bank.

Sont par contre d'application pour les titres des sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les dispositions de la loi du 1^{er} avril 2007 relatives aux offres publiques d'acquisition et ses arrêtés royaux d'exécution. De même, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié sont d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels.

Enfin, les émetteurs qui procèdent à une offre d'un montant supérieur à 100.000 euros sont soumis à l'obligation de publier un prospectus, conformément aux articles 42 et suivants de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.



CHAPITRE 1

● RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES ●

1.1. DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE

Le Conseil d'Administration de TETRYS, représenté par ses administrateurs délégués, SV Patrimonia, dont le représentant permanent est Vincent Schobbens, et BECIMMO, dont le représentant permanent est Bruno Charles, 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 TETRYS

SV PATRIMONIA
Administrateur délégué
représentée par Vincent Schobbens
(représentant permanent)

BECIMMO
Administrateur délégué
représentée par Bruno Charles
(représentant permanent)

En quelque qualité que ce soit, le Sponsor ne fait aucune promesse, ne prend aucun engagement et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude et la complétude de l'information contenue dans le présent prospectus, et rien dans ce prospectus n'est ou ne doit être considéré comme une promesse, un engagement ou une garantie. Le Sponsor ne prend et n'a aucune responsabilité quelconque en ce qui concerne le présent prospectus

1.2. CONTROLE DES COMPTES

Les commissaires de la société TETRYS sont la société civile s.p.r.l. **BRUNO VANDENBOSCH & C°**, ayant son siège social Avenue Jeanne 35 à 1000 Bruxelles (BE 0462 418 301), représentée par Bruno VandenBosch, réviseur d'entreprises et la société civile s.p.r.l. **ANDRE FRANCOIS** réviseur d'entreprises, dont les bureaux sont situés Avenue Louise, 349/13 à 1050 Bruxelles, représentée par André François.

Les commissaires de la société TETRYS ont été nommés statutairement le 25/07/2007 afin de contrôler les comptes de la société. Les comptes intermédiaires présentés au 30/09/2007 n'ont pas fait l'objet d'un audit. Les comptes prévisionnels sur les années se clôturant au 30/09/2008, 30/09/2009 et 30/09/2010, élaborés par le Conseil d'Administration, ont été mis à disposition des commissaires et ont fait l'objet d'un rapport qui est reproduit au point 7.2.3.

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

La version française du présent prospectus a été approuvée par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances en date du 11 mars 2008 en application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés.

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

1.4. POLITIQUE D'INFORMATION

1.4.1. Responsable de l'information:

Le Conseil d'Administration de TETRYS
Représenté par BECIMMO S.P.R.L.
Administrateur délégué, dont le représentant permanent est Bruno CHARLES.

TETRYS
Avenue Franklin Roosevelt, 104
1330 Rixensart

Téléphone: +32 (02) 652.43.99
Téléfax: +32 (02) 653.47.99
E-mail: info@tetrys.be
Site Internet: www.tetrys.be

1.4.2. Documents sociaux

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

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

Pour toute autre information à mettre à disposition du public (situation comptable intermédiaire, etc.), TETRYS informera ses actionnaires par le biais d'une rubrique spécifique «investors relations» sur son site internet (www.tetrys.be). Les actionnaires sont avertis que l'obligation d'information occasionnelle (information susceptible d'influencer le cours) ou périodique (situation comptable intermédiaire) visée par l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé n'est pas applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre : leurs obligations 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.

1.4.3. Diffusion du prospectus et avis

Le Prospectus est disponible en français et en néerlandais. La version néerlandaise du prospectus constitue une traduction libre de la version française. La concordance entre les différentes versions linguistiques du Prospectus a été vérifiée par TETRYS, sous sa responsabilité. Toutefois, le prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale française, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables. 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.

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 Kaupthing Bank au + 32 (02) 533 16 16. Sous réserve de certaines conditions, ce Prospectus est aussi disponible, à titre informatif seulement, sur les sites Internet suivants : www.tetrys.be - www.kaupthing.be - www.smallcapsfinance.com .

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

1.4.4. Suppléments au prospectus

Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le présent prospectus, qui serait de nature à influencer l'évaluation des actions et surviendrait ou serait constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'Offre ou, le cas échéant, le début de la négociation sur le Marché Libre, sera mentionné dans un supplément au prospectus. Les investisseurs qui auraient déjà accepté d'acheter des actions ou d'y souscrire avant que le supplément ne soit publié auront le droit de révoquer leur acceptation, pendant au moins deux jours ouvrables après la publication du supplément.

● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE ●

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

2.1.1. Nature des actions (article 10 des statuts)

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

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

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

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

2.1.2. Cessibilité des actions (article 11 des statuts)

Les actions sont librement cessibles.

2.1.3. Valeur nominale des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

2.1.4. Droits attachés aux actions

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

Les actions sont indivisibles.

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.

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 32, 33 et 34 des statuts)

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

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

Le conseil d'administration et chaque commissaire, indépendamment les uns des autres, peuvent convoquer une assemblée générale.

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

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

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

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

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

Les propositions des actionnaires ne sont pas prises en considération si elles n'ont pas été signées préalablement par des actionnaires représentant au moins un-cinquième

(1/5ème) des actions émises et si elles n'ont pas été communiquées à temps au conseil d'administration pour être inscrites dans la convocation.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.1.4.8. Approbation des comptes (article 38 des statuts)

L'exercice social commence le premier octobre et se termine le trente septembre de l'année suivante.

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 ; ils forment un tout.

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

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

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

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

La proposition de dissolution de TETRYS est exposée dans un rapport du conseil d'administration, qui est mentionné à l'ordre du jour de l'assemblée générale qui doit se prononcer sur la dissolution. A ce rapport est joint un état actif et passif, qui ne peut pas remonter à plus de trois mois.

Le commissaire ou, à défaut, un réviseur d'entreprises ou un comptable externe, établit un rapport sur cet état, dont les conclusions sont reprises dans l'ordre du jour.

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.

2.1.4.10. Prescription des dividendes en Belgique

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

2.1.5. Régime fiscal des actions

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

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

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

2.1.5.1. Remarques générales concernant les dividendes

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

Pour autant que la société qui distribue le précompte n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction, le précompte mobilier peut sous certaines conditions être réduit de 25 % à 15 % et ce, notamment pour les actions émises dans le cadre d'une offre publique après le premier janvier 1994. Les actions pouvant bénéficier de ce précompte mobilier réduit peuvent être émises conjointement avec, ou accompagnées, d'un "strip VVPR" (Verlaagde voorheffing / Précompte réduit) qui est un instrument séparé représentant le droit pour son titulaire de percevoir un dividende au taux de précompte mobilier réduit de 15 %.

Les actions nouvelles offertes dans le cadre de la présente Offre, soit 166.400 actions maximum, bénéficieront de ce régime de précompte mobilier réduit à 15 % et seront munies d'un strip VVPR.

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 TETRYS, ne donne pas lieu au prélèvement d'une taxe sur les opérations de bourse (TOB).

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

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% (selon que la personne physique détient ou non un strip VVPR pour l'Action concernée) est retenu sur le montant brut du dividende. Les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus sur lesquels le précompte mobilier a déjà été retenu, mais ils en ont toujours le droit. Seules les personnes dont le revenu imposable est inférieur au minimum imposable peuvent tirer profit de la déclaration de dividendes sur lesquels le précompte mobilier belge a été retenu.

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

b) Plus-values

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

Les plus-values sur actions qui font partie d'une participation importante (plus de 25% des droits dans la société, détenues à un moment quelconque durant les 5 dernières années directement ou indirectement par le cédant ou un membre de sa famille) réalisées à l'occasion d'une cession à titre onéreux à une personne morale résidente hors de l'UE, sont en principe soumises à un impôt de 16,5% (à augmenter des impôts locaux complémentaires en faveur des agglomérations et des communes qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû, en vertu des articles 465 et suivants du CIR 1992). Dans ce cas, ces plus-values doivent être déclarées dans la déclaration fiscale annuelle.

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

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

Les personnes physiques résidentes belges détenant des strips VVPR à des fins privées ne sont pas soumises à l'impôt belge sur les plus-values lors de la cession des strips VVPR et ne peuvent déduire les moins-values résultant de telles cessions. Les personnes physiques résidentes belges peuvent, cependant, être soumises à un taux de 33 % (à majorer des additionnels locaux) si la plus-value est considérée comme étant de nature spéculative ou si elle est réalisée en dehors du cadre de la gestion normale d'un patrimoine privé. Les moins-values découlant de transactions spéculatives ou

d'opérations sortant du cadre d'une gestion normale sont en principe déductibles des revenus provenant des transactions similaires.

Les plus-values réalisées sur des strips VVPR par des personnes physiques résidentes belges détenant les actions à des fins professionnelles sont imposables à titre de revenus ordinaires, et les moins-values sur les strips VVPR sont déductibles.

2.1.5.4. Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique

a) Dividendes

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

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

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

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

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

b) Plus-values

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

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

2.1.5.5. Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales

a) Dividendes

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 15 ou 25% (selon que le contribuable soumis à l'impôt des personnes morales détient ou non un strip VVPR pour l'action concernée). 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.

Les plus-values réalisées sur des strips VVPR ne sont pas imposables et les moins-values sur les strips VVPR ne sont pas déductibles.

2.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES OBLIGATIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE

2.2.1. Caractéristiques des obligations

Il s'agit d'un maximum de 1.250 obligations ordinaires existantes, de même catégorie, entièrement souscrites et entièrement libérées, d'une valeur nominale de 1.000 € chacune. Ces obligations ont été émises par le conseil d'administration de TETRYS qui s'est tenu le 18 mars 2008.

2.2.2. Prix d'émission

Le prix de souscription a été fixé à 102,5 % de la valeur nominale des obligations, soit EUR 1.025 par obligation.

2.2.3. Forme des obligations

Les obligations (en coupures de 1.000 €) ont la forme dématérialisée. Elles peuvent être converties en obligations nominatives.

2.2.4. Régime de circulation

Sous réserve de l'application des dispositions légales et réglementaires en matière de cessibilité des titres, les obligations seront librement négociables.

2.2.5. Durée de l'emprunt

Les obligations sont émises pour une durée de cinq ans, prenant cours le 9 mai 2008 et venant à échéance le 8 mai 2013.

2.2.6. Intérêt et rendement

Les obligations portent intérêt au taux annuel brut de **10%** payable le 8 mai de chaque année, soit le 08/05/2009, le 08/05/2010, le 08/05/2011, le 08/05/2012 et le 08/05/2013. Si le 8 mai n'est pas un jour ouvrable, le paiement se fera le premier jour bancaire ouvrable suivant. En cas de paiement tardif, le même intérêt sera appliqué sur les intérêts restant dus, sans mise en demeure préalable.

2.2.7. Remboursement

Les obligations viennent à échéance le 8 mai 2013 et seront remboursées à partir de ce même jour, à 100 % de leur valeur nominale, soit 1.000 € par obligation, avant tout précompte mobilier éventuellement applicable et frais éventuels de Kaupthing. Si le 8 mai 2013 n'est pas un jour bancaire ouvrable, les obligations ne seront remboursées qu'à partir du jour bancaire ouvrable suivant, sans que leurs détenteurs ne puissent, pour cette raison, exiger le paiement d'un quelconque intérêt pour ce report. Tout montant remboursable et non réclamé par les détenteurs d'obligations sera tenu à leur disposition par Kaupthing, sans produire d'intérêt, et sans préjudice des dispositions légales relatives à la prescription de leurs droits.

2.2.8. Remboursement anticipé

Les obligations peuvent faire l'objet d'un remboursement anticipé, à la valeur nominale, sans aucune mise en demeure préalable, dans les cas suivants:

- en cas de changement de contrôle de la Société ou d'incapacité de diriger la Société pour cause de mésentente entre actionnaires ou administrateurs ;
- au cas où un événement, de quelque nature, modifie les garanties octroyées aux détenteurs d'obligations ;
- en cas d'une présentation incorrecte de la situation de la Société ou de ses participations évaluées sur base de ses comptes annuels et son bilan de l'année comptable de la date de l'émission ;
- au cas où l'actif de la Société est vendu ou liquidé ;
- au cas où des dividendes supérieurs à 100% du résultat annuel sont distribués et/ou causent une diminution des fonds propres sous le niveau de l'année comptable de la date de l'émission ;
- au cas où le commissaire-réviseur, comptable ou expert constate l'absence de collaboration aux pouvoirs d'investigation et de contrôle de l'assemblée générale des obligataires prévus par le Code des sociétés ;
- en cas de faillite, de demande de concordat judiciaire ou de mise en liquidation.

2.2.9. Rachat

TETRYS se réserve le droit, à tout moment, de racheter ou faire racheter pour son compte des obligations dans le marché, et d'annuler et/ou de revendre ultérieurement les obligations ainsi rachetées, sans préjudice des dispositions légales applicables.

2.2.10. Statut des obligations

Les obligations sont de rang égal entre elles, sans aucune priorité pour raison de date de souscription ou toute autre raison quelconque. Elles ne sont pas subordonnées. Elles ne bénéficient d'aucune sûreté ni engagement destiné à en assurer le remboursement ni à assurer le paiement des intérêts par TETRYS.

2.2.11. Régime fiscal

2.2.11.1. Précompte mobilier

Dans l'état actuel de la législation, les intérêts sur obligations sont soumis à un précompte mobilier de 15 %. En outre, la différence entre le prix de souscription et le prix de remboursement (anticipé ou non) est soumise à précompte mobilier au même taux, comme paiement d'intérêts.

2.2.11.2. Personnes physiques

Pour les résidents belges, le précompte mobilier est libératoire.

2.2.11.3. Sociétés résidentes belges

Le montant couru des intérêts comptabilisés en fin d'exercice constitue un revenu imposable à l'impôt des sociétés. La société a droit à l'imputation du précompte mobilier en proportion de la période de détention de l'obligation en pleine propriété durant l'exercice concerné, donc en proportion des intérêts proratés.

2.2.11.4. Personnes morales soumises à l'impôt des personnes morales

Le précompte mobilier est libératoire.

2.2.12. Droits sociaux des détenteurs d'obligations

Le détenteur des obligations jouit des droits qu'accorde à tous les obligataires le Code des sociétés.

L'obligataire peut ainsi prendre part à toute assemblée générale des obligataires de la Société, conformément aux dispositions du Code des sociétés.

Les articles 568 et suivants du Code des sociétés contiennent des dispositions relatives à la convocation et à la participation des obligataires aux assemblées générales et à leur participation aux délibérations, de même qu'aux droits dont dispose l'assemblée générale des obligataires, qui portent principalement sur la modification de diverses conditions (périodes d'intérêt, conditions de paiement, conditions de remboursement, etc.) propres aux obligations. Les obligataires ont également le droit de s'exprimer sur l'octroi ou la suppression éventuel de sécurités particulières à leur profit.

Par ailleurs, l'article 271 du Code des sociétés autorise les obligataires à assister aux assemblées générales des actionnaires, mais avec voix consultative seulement.

2.2.13. Service financier

Le service financier des obligations sera assuré par Kaupthing.

2.2.14. Frais et taxes

Les personnes qui souscrivent à **l'émission de titres nouveaux** ne doivent pas payer la taxe sur les opérations de bourse.

La taxe sur les opérations de bourse est normalement appliquée sur l'achat, la vente et toute autre acquisition ou transfert à titre onéreux **de titres existants** effectué en Belgique sur le marché secondaire par le biais d'un intermédiaire professionnel (les transactions du marché secondaire). Les investisseurs sont dans ce cas soumis à une taxe sur les opérations de bourse de 0,17 % du prix d'achat. La loi prévoit toutefois un plafonnement de la taxe sur les opérations de bourse à 500 EUR par transaction et par partie.

Les investisseurs sont invités à demander les informations relatives aux frais et charges à leur intermédiaire financier.

2.2.15. Loi applicable et tribunaux compétents

Le présent emprunt est régi par le droit belge. Tout différend entre les détenteurs d'obligations et la société auquel l'emprunt pourra donner lieu sera de la compétence du tribunal de commerce de Nivelles.

2.2.16. Acceptation des termes et conditions

Par le fait de souscrire ou d'acquérir les obligations, les détenteurs sont censés connaître et accepter l'ensemble des termes et conditions repris dans le présent prospectus.

2.3. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE

2.3.1. Structure de l'Offre

L'offre est structurée sous la forme d'une offre publique en souscription d'un maximum de 166.400 actions nouvelles et de 1.250 obligations.

- Ces 166.400 actions nouvelles assorties de strips VVPR ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire de TETRYS qui s'est tenue le 18 mars 2008, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital de TETRYS par l'émission d'un maximum de 166.400 actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale. Cette augmentation de capital a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des actions nouvelles. Ces actions nouvelles bénéficieront d'un droit à un précompte mobilier réduit, connu sous le nom de "Verminderde Voorheffing Précompte Réduit" ou "VVPR". Un strip VVPR séparé représentera ce droit. Ce strip sera négociable séparément.

TETRYS pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à l'augmentation de capital si ces 166.400 actions nouvelles n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre (voir « Facteurs de risque » point 2.7). TETRYS se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

Cette augmentation de capital a par ailleurs été réalisée moyennant la suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants de TETRYS. Cette suspension 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 TETRYS de diversifier son actionariat par le biais d'une offre en souscription publique.

- Ces 1.250 obligations ont été émises lors du conseil d'administration de TETRYS qui s'est tenu le 18 mars 2008, ce dernier ayant approuvé le principe d'une émission obligataire d'un montant maximum de 1.250.000 € par l'émission de 1.250 obligations ordinaires, de même catégorie. Cette émission a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des obligations nouvelles. TETRYS pourrait par conséquent renoncer totalement ou partiellement à cette émission si les 1.250 obligations n'étaient pas effectivement souscrites dans le cadre de l'offre.

2.3.2. Buts de l'Offre

L'Offre en souscription publique et l'admission à la négociation des actions et des obligations de TETRYS sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ont pour objectif d'accroître les moyens financiers à disposition de la société, dans la perspective du développement des projets immobiliers. Indirectement, ces nouveaux moyens financiers devraient permettre à la société de négocier de manière optimale l'octroi de nouvelles lignes de crédit auprès de divers établissements financiers. Ces lignes de crédit sont indispensables pour la réalisation de l'ensemble des projets immobiliers, dans les délais et les conditions exposées dans les comptes prévisionnels.

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

- de permettre à la société de faire appel au marché public des capitaux pour satisfaire ses besoins futurs de financement ;
- d'assurer une meilleure visibilité à TETRYS et accentuer sa renommée sur ses marchés ;
- de permettre à TETRYS de valoriser ses titres de façon objective ;
- de faciliter l'accès de TETRYS à un marché de l'emploi plus large, ce qui lui permettra à terme d'attirer du personnel hautement qualifié et de l'intéresser aux résultats de l'entreprise, par une prise de participation, tout en lui garantissant la liquidité de son investissement.

2.3.3. Nombre d'actions et d'obligations offertes dans le cadre de l'Offre

L'Offre porte sur :

- un maximum de 166.400 actions nouvelles émises lors de l'augmentation de capital de 768.768 €, prime d'émission comprise, qui a été décidée par l'assemblée générale de TETRYS le 18 mars 2008.

Ces 166.400 actions maximum offertes dans le cadre de l'Offre représentent 24,97 % du capital de TETRYS, après augmentation de capital, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des actions nouvelles dans le cadre de l'Offre, et avant exercice des

warrants émis en faveur du personnel ou des collaborateurs de TETRYS (voir point 3.2.2).

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

- un maximum de 1.250 obligations nouvelles émises par le conseil d'administration de TETRYS qui s'est tenu le 18 mars 2008. Au total, ces 1.250 obligations au maximum offertes dans le cadre de l'offre représentent un montant de 1.250.000 €, en supposant qu'il soit souscrit à la totalité des obligations. Toutes les obligations ont les mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions d'acquisition.

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

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

2.3.5. Produit net de l'Offre

Sur la base d'un prix d'offre de 4,62 € par action et de 1.025 € par obligation, le produit global de l'Offre s'élèvera au maximum à 2.050.018 €, en considérant la souscription intégrale des 166.400 actions nouvelles et des 1.250 obligations offertes.

Les frais de l'Offre s'élèvent à environ 175.000 €; ils sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers et les frais de communication financière. Ils seront payés par TETRYS à concurrence de 100% et seront amortis sur une période de 5 ans.

Le produit net de la souscription soit au maximum 1.875.018 € (frais de l'Offre déduits) sera affecté à concurrence de 768.768 € à l'augmentation de capital de TETRYS. Les fonds provenant des actions seront mis à la disposition de la Société par le notaire instrumentant, dès la constatation de l'augmentation de capital, conformément au Code des sociétés. Les fonds provenant des obligations seront mis à la disposition de la Société par Kaupthing, sous déduction des frais relatifs à l'emprunt obligataire.

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

2.3.6. Prix

L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les actions et les obligations sont offertes a été fixé par TETRYS, en concertation avec Small Caps Finance, et s'élève à 4,62 € par action et à 1.025 € par obligation. Le prix de l'action valorise TETRYS à 2.310.000 € avant augmentation de capital. Une justification de cette valorisation figure au point 2.4.

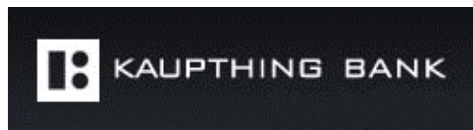
Conformément à l'annexe à la Note d'Organisation publiée par Euronext Brussels en octobre 2004, un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction de TETRYS sur le Marché Libre selon la procédure d'offre à prix ferme rappellera le nombre d'actions et d'obligations mis à la disposition du marché, et le prix auquel ces actions et ces obligations sont proposées. Cet avis sera publié en principe cinq jours de bourse au moins avant la date prévue pour la première cotation, soit aux alentours du 06/05/2008.

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

L'Offre comprend une offre de 166.400 actions ordinaires et une offre de 1.250 obligations. Chacune de ces deux offres court du 19/03/2008 au 05/05/2008 inclus, sauf décision de clôture anticipée ou de prolongation de l'offre. Chacune des deux offres sera clôturée anticipativement par Kaupthing, en accord avec TETRYS, dès que le nombre total d'actions et/ou d'obligations pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra le nombre d'actions et/ou obligations offertes. Cette clôture anticipée ou la décision de prolonger l'Offre sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse à l'initiative de Euronext Brussels⁸ et sur le site Internet de TETRYS. La clôture anticipée de l'Offre pourra intervenir au plus tôt le troisième jour suivant son ouverture.

2.3.8. Etablissement guichet

Les investisseurs souhaitant acquérir des actions et/ou des obligations 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 cité ci-dessous, où des prospectus avec bulletins peuvent être obtenus:



Kaupthing Bank Belgium
Avenue Louise 81, bte 6 - 1050 Bruxelles
Tel +32 (02) 533 16 16 - Fax +32 (02) 533 16 51

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 Kaupthing 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 Kaupthing 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 ou d'obligations, 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.

⁸ cf. Rubrique des informations et cotations boursières communiquées par Euronext Brussels dans les quotidiens financiers (L'Echo, De Tijd,)

2.3.9. Paiement des actions et des obligations

Les actions et les obligations allouées dans le cadre de l'Offre seront payées sous valeur au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication par Euronext de l'avis sur le résultat de l'Offre⁸, et au plus tard le 09/05/2008.

Les montants éventuellement payés pour des actions ou des obligations 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'elles auraient ainsi versés.

2.3.10. Strips VVPR

Les maximum 166.400 actions nouvelles (au maximum) offertes dans le cadre de l'Offre bénéficieront du régime du précompte mobilier réduit. Elles seront par conséquent émises avec des strips VVPR. Concrètement, les coupons représentant le droit aux dividendes et au taux ordinaire du précompte mobilier, seront attachés à chaque action.

En outre, les strips VVPR seront accompagnées d'une seconde feuille de coupons, donnant le droit à leur titulaire de bénéficier des dividendes à un taux réduit de précompte mobilier de 15 %. Les coupons de cette seconde feuille doivent porter les mêmes numéros de séquence que ceux des coupons ordinaires et ils doivent porter la mention "strips-VVPR". Les strips VVPR seront admis aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels et pourront être négociés séparément. Ils sont offerts dans le cadre de l'Offre.

Le précompte mobilier réduit au taux de 15 % sera obtenu par la remise des deux coupons portant le même numéro à TETRYS ou à l'agent chargé du service financier avant la fin de la troisième année suivant l'année au cours de laquelle le dividende a été mis en paiement.

2.3.11. Forme et livraison des actions, des strips VVPR et des obligations

Les actions, les strips VVPR et les obligations acquises dans le cadre de l'offre ont la forme dématérialisée, conformément aux statuts de TETRYS.

Les actions et les obligations seront représentées par un ou plusieurs certificats globaux déposés auprès d'Euroclear Belgium.

Les actions, les strips VVPR et les obligations seront livrées par inscription en compte contre paiement le 09/05/2008, ou aux alentours de cette date, sur les comptes titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

2.3.12. Clôture de l'Offre

Le nombre total d'actions et d'obligations allouées et le résultat de l'allocation de l'Offre feront l'objet d'un avis publié aux alentours du 06/05/2008 par Euronext Brussels dans la presse financière⁸. Dans les cinq jours ouvrables suivant la clôture de l'Offre, TETRYS publiera également sur son site internet les résultats de l'Offre

2.3.13. Services financiers

Kaupthing assurera le service financier des actions et des obligations. Le service financier comprend le paiement des dividendes et des intérêts et le dépôt d'actions et d'obligations

en prévision de la participation aux assemblées générales des actionnaires. Kaupthing ne réclamera aux titulaires des actions et des obligations 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 et des intérêts ou déposer des actions ou des obligations 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.

2.3.14. Jouissance des actions

Les actions offertes participeront aux résultats à partir du 26/07/2007. Les actions provenant de l'exercice éventuel des warrants participeront à la répartition des bénéfices éventuels à compter du premier jour de l'exercice social pendant lequel elles ont été émises (les actions provenant de warrants exercés dans le courant du premier exercice participent aux résultats à partir du 26/07/2007).

2.3.15. Frais

Les frais liés à l'offre et à l'admission aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ 175.000 € et sont destinés à couvrir les frais légaux et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication financière et les frais de placement (ces derniers étant estimés à 2,5% du prix de souscription). Ces frais seront entièrement supportés par TETRYS et seront amortis sur une durée de 5 ans.

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

2.3.16. Engagement de « Best Effort »

La bonne fin de l'Offre n'est pas garantie, d'une manière ou d'une autre, par Kaupthing, qui ne s'est engagée qu'à faire de son mieux (« best effort ») pour que la totalité des titres soit placée auprès du public, ne contractant ainsi qu'une obligation de moyens. TETRYS 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.

2.3.17. Droit applicable et compétences

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

2.3.18. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA	11 mars 2008
Publication du prospectus	19 mars 2008
Ouverture de l'offre	19 mars 2008
Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels	aux alentours du 19 mars 2008
Clôture de l'Offre	5 mai 2008* (T)
Date de centralisation par Euronext	6 mai 2008 (T+1)*
Date de publication de l'avis final d'Euronext	aux alentours du 6 mai 2008
Allocation des actions	6 mai 2008 (T+1)*
Date de paiement des actions et des obligations	9 mai 2008 (T+4)*
Date de règlement livraison	9 mai 2008 (T+4)*
Date de 1 ^{ère} négociation**	13 mai 2008 *

* Sous réserve de clôture anticipée

** Sous réserve de confirmation ultérieure par Euronext.

2.3.19. Contrat d'animation de marché

Les actionnaires de contrôle n'ont pas conclu de contrat d'animation de marché.

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

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

2.4.1. Méthodes de valorisation retenues

Il a été décidé de valoriser la société TETRYS sur base de la méthode dite du « Economic Value Added » (création de valeur intrinsèque) ou « **EVA** ». Il s'agit d'un indicateur de création de valeur pour l'actionnaire.

La méthode du « Net Asset Value » (Actif net réévalué) ou « **NAV** » est une autre méthode de valorisation régulièrement appliquée aux sociétés immobilières.

La méthode des comparables boursiers, qui consiste à appliquer certains rapports entre leur valeur boursière et une sélection de paramètres financiers observés pour un échantillon d'entreprises comparables, n'a pas pu être suivie. En effet, la société TETRYS ayant été constituée récemment, sa situation bilantaire actuelle n'est pas significative.

2.4.1. Valorisation sur base du « EVA »

L'EVA mesure la valeur créée pour l'actionnaire en comparant le coût des capitaux engagés par les actionnaires et le résultat net de la société.

En d'autres termes :

$$\text{EVA} = \text{Résultat net} - \text{FP} \times k$$

avec FP = Fonds propres
k = coût des fonds propres = 12,63%

Le coût des fonds propres a été déterminé sur base des éléments suivants :

- Taux sans risque = 4,23%⁹
- Prime de risque du marché des actions = 6%¹⁰
- β : 1,4, ce qui reflète un risque systématique de l'action supérieur à celui du marché de référence.

Les fonds propres (FP) sont ceux présents au bilan au début de chaque exercice prévisionnel (FP_{n-1}), tel que repris au chapitre 7.

Les résultats nets (RN) sont ceux dégagés par le compte de résultat prévisionnel sur base des estimations du management et tels que repris au chapitre 7.

Pour les trois exercices couverts par les prévisionnels, le EVA se présente comme suit :

	30/09/2008	30/09/2009	30/09/2010	30/09/2011
RN	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
FP (n-1)	1.000.000	1.416.067	1.104.278	1.754.694
FP *k	126.300	178.849	139.490	221.618
EVA	-429.380	-490.638	510.925	951.171
EVA actualisé	-381.231	-386.770	357.598	591.075

La valeur terminale de la société au bout de ces 4 exercices est calculée de la manière suivante :

$$\text{EVA}_t (1+g) / [(k-g) * (1+k)^t]$$

avec g = taux de croissance (1,5%)
t = nombre d'années couverts par les prévisionnels (4 années)
EVA_t = la valeur ajoutée de la société après 09/2011

Théoriquement, la valeur terminale de la société se calcule sur base du résultat net de la société au bout de son quatrième exercice comptable, auquel est appliqué un taux de croissance. Or, les hypothèses retenues par le Management pour établir les chiffres prévisionnels reposent sur un certain nombre de projets dont la marge bénéficiaire est essentiellement retirée lorsque le projet atteint un stade avancé, en l'occurrence les exercices se clôturant au 30/09/2010 et au 30/09/2011. Le quatrième exercice n'affiche donc pas un résultat net représentatif d'une année « normale », c'est-à-dire le résultat net que la société dégagerait si elle avait atteint sa vitesse de croisière. Il a donc été décidé de s'écarter de la théorie et de déterminer le résultat net de la quatrième année sur base d'autres indicateurs. Afin de déterminer le résultat net « normal », qui servirait de base au calcul de la valeur terminale, il convient de déterminer des indicateurs pertinents. Le choix s'est porté sur le nombre de m² construits en moyenne par an et la rentabilité nette attendue par m² construit. La rentabilité nette se conçoit à partir du calcul de la marge opérationnelle après frais financiers (NOPAI¹¹) par m² qui est estimée par le management pour chacun des projets en portefeuille. Les projets pris en compte et les principes retenus pour le calcul sont exposés au point 4.9.

⁹ Source : BNB : Taux d'intérêt à long terme (OLO 10 ans) au 19/02/2008

¹⁰ Source : De Tijd 17/01/2008

¹¹ NOPAI : Net Operating Profit After Interest

Ils sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Projet	NOPAI (€)	m ² construits	NOPAI/m ² (€/m ²)
Anderlecht	131.250	630	208,33
Auderghem	141.500	630	224,60
Braine-l'Alleud	935.000	2.700	346,30
Forest	202.143	900	224,60
Molenbeek	80.857	360	224,60
Gembloux	1.090.000	2.700	403,70
Enines	144.000	720	200,00
Ittre	252.000	1.260	200,00
Mont-St-Guibert	0	0	
Pont-à-Celles	168.000	840	200,00
Tourinnes-La-Grosse	746.000	1.680	444,05
Tourinnes-St-Lambert	204.000	1.020	200,00
Virton	0	0	
TOTAL	4.094.750	13.440	304,67

(Sources : Estimation du Management) ¹²

Il convient de préciser que la marge opérationnelle calculée sur base des estimations du management se conçoit après frais financiers¹³, mais avant frais de fonctionnements non imputables à des projets spécifiques et avant impôts. Ces derniers éléments sont déduits de la NOPAI/m² dans le tableau ci-dessous :

Frais de fonctionnement annuels m ² construits / an (*)	420.000 € 5.000
Frais de fonctionnement/m ²	84,00 € /m ²
NOPAI /m ²	304,67 € /m ²
- frais de fonctionnement /m ²	-84,00 € /m ²
- Impôts (35%)	-77,23 € /m ²
Rentabilité nette/m²	143,44 € /m²

(*) Estimations du management

Sur base de 5.000 m² construits par an, le résultat net moyen à « vitesse de croisière » devrait dès lors s'établir à 717.200 € par an, ce qui génère une valeur ajoutée (EVA) de 405.000 € par rapport à une rémunération des fonds propres équivalente à 12,63% de 2.471.894 € (soit FP_{09/2011} de 1.754.694 € + RN « normal » de 717.200 €). Sur cette base, la valeur terminale de la société s'établit à 2.261.223 €

La valorisation de la société déterminée selon la formule suivante :

$$\text{Valorisation} = \text{FP}_{t_0} + \frac{\text{EVA}_1}{(1+k)} + \frac{\text{EVA}_2}{(1+k)^2} + \frac{\text{EVA}_3}{(1+k)^3} + \frac{\text{EVA}_4}{(1+k)^4} + \text{Valeur terminale}$$

La valeur de la société s'établit à **3.441.908 €**.

¹² Les projets de Mont-St-Guibert et Virton sont encore sujet à une levée d'option par SV Patrimonia. Etant donné que la possibilité existe que SV Patrimonia n'exerce pas ses options, aucune donnée chiffrée pour ces deux projets n'a été intégrée

¹³ Le calcul de marge opérationnelle par projet tient en effet compte des frais financiers qui leurs sont imputables spécifiquement sur base d'un endettement variant entre 70% et 80% des montants investis.

2.4.2. Valorisation sur base du « NAV »

Cette méthode consiste à évaluer séparément les différents actifs de la société, d'en faire la somme algébrique et d'en déduire l'endettement net. Elle est particulièrement adaptée pour les sociétés présentant des comptes où les projections financières agrégées ne peuvent pas être analysées en tant que telles. Les sociétés de promotion immobilière en sont un exemple puisque la période de mise en œuvre des projets couvre plusieurs exercices comptables et que la comparaison des exercices comptables successifs aboutit difficilement à une analyse pertinente.

La méthode du « NAV » consistera notamment à estimer la valeur de chacun des projets immobiliers de TETRYS et d'en faire la somme algébrique. Cette valeur sera majorée d'un « Goodwill » qui représente la capacité de TETRYS à générer des bénéfices après avoir réalisé les projets immobiliers actuellement en portefeuille.

Le tableau ci-dessous reprend la marge opérationnelle par projet, hors frais financiers, hors frais fixes de la société et hors taxes, ainsi que leur échéance prévue :

Projet	Échéance (années)	NOP (€)
Anderlecht	2,75	145.833
Auderghem	3	157.222
Braine-l'Alleud	4	1.038.889
Forest	3	224.603
Molenbeek	2,5	89.841
Gembloux	3,75	1.211.111
Enines	3,25	160.000
Ittre	3	280.000
Mont-St-Guibert		0
Pont-à-Celles	2,25	186.667
Tourinnes-La-Grosse	3,5	828.889
Tourinnes-St-Lambert	3	226.667
Virton		0
TOTAL	3,09	4.549.722

NOP : (Net operating Profit) Résultat opérationnel

Les frais fixes sont repris dans le poste « services et biens divers ». Les frais fixes couvrant les exercices pendant lesquels les projets sont exécutés se présentent comme suit :

- Exercice 09/2008 : 180.000 €
- Exercice 09/2009 : 180.000 €
- Exercice 09/2010 : 420.000 €
- Exercice 09/2011 : 420.000 €

Le résultat opérationnel de chaque projet et les frais fixes sont actualisés sur base d'un taux moyen pondéré du coût du capital (WACC). Etant donné que le NOP de la société doit être à même de rémunérer les capitaux investis (soit le capital + les dettes), le WACC doit tenir compte de la rémunération propre à chaque source de financement. L'importance de chacune de ces sources est définie sur base des objectifs de structure financière définis par le management, et se présente comme suit :

<u>Structure financière théorique:</u>		Rémunération:
Fonds propres (valeur de marché) (Intérêts notionnels)	3.078.768	12,63% 4,3%
Emprunt obligataire	1.250.000	10%
Emprunt bancaire théorique	3.950.000	5,50%
Total capitaux investis	8.278.768	
WACC théorique		6,82%

L'actualisation des résultats opérationnels se fait sur base de la formule suivante :

$$\text{NOP Actualisé} = \text{NOP} / (1 + \text{WACC})^t$$

Avec t= l'échéance du projet.

En actualisant les résultats opérationnels sur base de l'échéance du projet, on suppose que la société réalise ses marges (et donc ses ventes) à l'issue du projet. Or, dans la plupart des cas, une partie significative des ventes pourra être enregistrée en cours de projet.

Projet	Échéance (années)	NOP actualisé (€)
Anderlecht	2,75	121.625,13
Auderghem	3	128.977,45
Braine-l'Alleud	4	797.815,05
Forest	3	184.253,63
Molenbeek	2,5	76.174,27
Gembloux	3,75	945.548,46
Enines	3,25	129.108,00
Ittre	3	195.972,79
Mont-St-Guibert		0,00
Pont-à-Celles	2,25	160.903,93
Tourinnes-La-Grosse	3,5	657.904,42
Tourinnes-St-Lambert	3	185.946,28
Virton		0,00
TOTAL	3,09	3.584.229

Les frais de services et biens divers actualisés, soit 993.328 € viennent en déduction de ce montant.

Compte tenu d'une charge d'intérêt représentant 10% du résultat opérationnel de chaque projet, le montant global de la charge fiscale actualisée s'élève à 893.106 €, ce qui valorise l'ensemble des projets à **1.697.795 €**.

Cette valeur doit en outre être diminuée de l'endettement de la société. A partir du moment où l'on se place dans une perspective projet par projet, force est de constater que l'endettement de la société est nul tant au début qu'à l'issue du projet. En cours de projet, l'endettement est en permanence compensé par une variation du poste « travaux en cours », et à son issue, l'endettement est entièrement remboursé grâce au produit de la vente des biens mobiliers achevés. Dans une perspective globale, où tous les projets sont confondus - tel que cela figure dans les comptes prévisionnels - on constate que la société est en permanence endettée, mais que les stocks en date du 30/09/2011, permettent de couvrir l'ensemble de la dette de la société à la même date¹⁴. On peut donc considérer pour l'exercice de valorisation que l'endettement de la société est nul.

¹⁴ Si on devait comparer la méthodologie utilisée à celle du « Discounted Cash Flow », on remarque que la détermination du cash flow libre tient compte de la variation du besoin en fonds de roulement et de

Il convient de souligner que cette valeur ne reflète pas la capacité de TETRYS à générer des bénéfices **après** 3,09 ans, c.-à-d. après avoir réalisé les projets mentionnés. Pour ce faire, un « goodwill » peut être calculé dont l'hypothèse principale repose sur la surface moyenne construite annuellement par la société. Afin de déterminer la sensibilité de la valeur du goodwill en fonction d'un écart par rapport aux objectifs de 5000 m² construits en moyenne par an, trois situations différentes ont été retenues :

	H1	H2	H3
Surface construite par an (m ²)	3.000	4.000	5.000
Rentabilité nette/m ²	143,44 €	143,44 €	143,44 €
Rentabilité nette à long terme	430.320 €	573.760 €	717.200 €
Coût du capital	12,63%		
Taux de croissance	1,5%		
t	3,09		
Goodwill (ou valeur terminale)	2.677.227 €	3.569.636 €	4.462.046 €

Le « net asset value » de la société se conçoit comme suit :

NAV			
	H1	H2	H3
+ Valeur des projets	1.697.795	1.697.795	1.697.795
+ Goodwill	2.677.227	3.569.636	4.462.046
TOTAL	4.375.022	5.267.431	6.159.841
	29,0%	14,5%	

La valeur de la société s'élève, selon cette méthode, à 6.159.841 € si les objectifs de construction de 5.000 m²/an sont réalisés. Un écart de 20% par rapport à cet objectif entraîne une valorisation plus ou moins élevée de 14,5%.

Etant donné la forte sensibilité de la valeur du goodwill en cas d'écart par rapport aux objectifs initiaux, il semble prudent de considérer l'hypothèse la plus pessimiste, soit une valorisation de **4.375.022 €**.

2.4.3. Synthèse

<u>Méthode de valorisation</u>	<u>€ par action</u>	<u>Valorisation en €</u>
Valorisation EVA	5,16 €	3.441.908 €
Valorisation NAV	6,57 €	4.375.022 €
Moyenne	5,87 €	3.908.465 €
Valorisation sur base du prix de l'offre	4,62 €	3.078.768 €
Décote	21,23%	

Le prix de l'Offre, soit 4,62 € par action, est supérieur à la valeur des fonds propres de TETRYS, laquelle s'élevait au 30/09/2007 à 2 € par action.

Il n'a pas été tenu compte de l'effet dilutif des Warrants (voir point 3.3.1 pour la dilution des actionnaires en cas d'exercice des Warrants). La dilution financière dépendra de

l'endettement. Or ces deux éléments se compensent en permanence dans les projets immobiliers (tant qu'aucune marge bénéficiaire n'est comptabilisée.)

l'écart entre le cours de bourse et le prix d'exercice des Warrants le jour où ceux-ci seront exercés. En terme du nombre d'actions ou de droits de vote, la dilution maximale s'élève à 4,72%.

2.5. ADMISSION DES ACTIONS SUR LE MARCHÉ LIBRE

2.5.1. Le Marché Libre

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

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

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

2.5.2. Les négociations sur le Marché Libre

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

- les transactions se font à l'unité, en un seul fixing par séance, à 15h00, au comptant (actions et obligations), suivi d'une phase de négociation au dernier cours;
- la diffusion et la confrontation des ordres d'achat et de vente, ainsi que la transmission des données de marché y relatives, se déroulent en utilisant les systèmes de négociation et de transmission d'information d'Euronext;

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

2.5.3. L'admission sur le Marché Libre

L'accord d'Euronext Brussels pour l'admission sur le Marché Libre de la totalité des actions représentatives du capital de TETRYS, soit **699.400** actions, et de **1.250** obligations a été sollicité. Ces actions proviennent de 500.000 actions ordinaires anciennes entièrement libérées, de **166.400** actions ordinaires nouvelles à provenir d'une augmentation de capital, de **166.400** strips VVPR et de **33.000** 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 et des obligations de TETRYS sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du **13/05/2008**.

Les actions circuleront sous le code ISIN suivant: **BE0003886067** et le code SVM suivant : **3886.06**. Elles portent le symbole Euronext **TET**.

Les strips VVPR circuleront sous le code ISIN suivant: **BE0005624953** et le code SVM suivant : **5624.95** (symbole Euronext TETS).

Les obligations circuleront sous le code ISIN suivant: **BE0002161272** et le code SVM suivant : **2161.27** (symbole Euronext TETO).

La première négociation des actions et des obligations de **TETRYS** sur le Marché Libre s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité de Kaupthing, avec le concours de TETRYS.



CHAPITRE 3

● RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL ●

3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

3.1.1. Dénomination et siège social (articles 1 et 2 des statuts)

La Société porte la dénomination sociale « TETRYS »

Son siège social est établi à 1330 Rixensart, Avenue Franklin Roosevelt, 104 bte 10 (Tél : 02/652 43 99).

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.

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

3.1.2. Forme juridique (article 1 des statuts)

La société revêt la forme d'une société anonyme de droit belge. Pour autant qu'elle réponde aux critères prévus par la loi, ce qui sera le cas à la suite de l'Offre, TETRYS 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)

TETRYS a été constituée le 26 juillet 2007 pour une durée illimitée.

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

3.1.4. Banque-Carrefour des entreprises

Toute personne physique ou morale souhaitant exercer une activité commerciale en Belgique doit être inscrite auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises, et recevoir un numéro d'identification unique. En l'espèce, TETRYS est identifiée sous le numéro 0891.148.304.

3.1.5. Exercice social (article 38 des statuts)

L'exercice social de TETRYS commence le 1er octobre et se termine le 30 septembre de chaque année.

3.1.6. Objet social (article 3 des statuts)

La société a pour objet, en Belgique et à l'étranger, tant pour son compte propre que pour compte de tiers ou en participation avec des tiers, la promotion immobilière, le lotissement, l'achat, la vente, l'échange, la cession, la location de biens immobiliers.

Elle a également comme objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, pour son compte ou pour le compte de tiers, l'achat, la vente en gros ou en détail, l'importation, l'exportation, la représentation, l'entreposage, la transformation, le courtage, la location de tous biens mobiliers et marchandises diverses, cette énonciation étant indicative et non limitative.

Elle pourra rendre tous services de nature administrative, commerciale et financière et tous autres services de nature similaire, propres à développer les activités de la société. Elle pourra prendre la direction et le contrôle de ces sociétés, et leur prodiguer des avis. De plus, elle pourra accepter tout mandat d'administrateur, de gérant ou de liquidateur, dans toutes sociétés commerciales, industrielles, financières, immobilières ou civiles.

La société peut, par voie d'apport en espèces ou en nature, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, prendre des participations dans d'autres sociétés ou entreprises existantes ou à créer, que ce soit en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social serait semblable ou analogue au sien ou de nature à favoriser son objet social.

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 (article 29 des statuts)

L'assemblée générale se réunit le premier lundi du mois de février à dix-neuf heures. Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée annuelle est reportée au premier jour ouvrable suivant.

L'assemblée générale se réunit au siège social ou à tout autre endroit indiqué dans la convocation.

3.1.8. Consultation des documents sociaux

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

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

3.2.1. Capital social

Après l'émission et la souscription des actions nouvelles faisant l'objet de la présente Offre, le capital souscrit de TETRYS s'élèvera à 1.768.768 €, prime d'émission comprise, et sera représenté par 666.400 actions. Le capital social est entièrement libéré.

3.2.2. Plan de Warrants

Le 18 mars 2008, TETRYS a émis 33.000 warrants, permettant chacun à leur détenteur de souscrire à une action ordinaire, sans mention de valeur nominale. Ces warrants présentent les caractéristiques suivantes:

- Les warrants sont incessibles entre vifs et ne pourront être cédés, mis en gage, grevés d'un quelconque droit réel ou d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse du conseil d'administration de TETRYS. Les warrants sont cessibles pour cause de décès uniquement aux enfants et au conjoint survivant du bénéficiaire, sauf dérogation expresse par conseil d'administration de TETRYS communiquée au moment de l'offre.
- Les warrants sont nominatifs et ne peuvent être convertis en titres au porteur ou sous toute autre forme.
- Les warrants pourront être offerts à toute personne physique rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de TETRYS ou de sociétés dans lesquelles cette dernière détient une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des sociétés, en qualité d'employé, d'administrateur, de consultant ou autre. Si le bénéficiaire est lié à TETRYS par un contrat de travail, les warrants constituent un élément accessoire à ce contrat de travail, de sorte que TETRYS se réserve, dans le cadre d'éventuelles attributions futures de warrants, le droit de modifier unilatéralement le nombre de warrants attribués et la liste des bénéficiaires.
- Le conseil d'administration déterminera, au moment de l'offre, le prix des warrants. Les warrants peuvent être octroyés gratuitement aux bénéficiaires.
- Les warrants pourront être exercés en une ou plusieurs fois. La période d'exercice sera déterminée par le conseil d'administration au moment de chaque offre, cette période d'exercice devant expirer dans tous les cas au plus tard cinq (5) ans à dater de la date d'émission des warrants conformément à l'article 499 du Code des sociétés. Pendant la période d'exercice, les warrants pourront cependant être exercés uniquement entre le premier (1er) mars et le trente (30) juin ou à toute autre date ou période décidée par le conseil d'administration (ou son/ses délégué(s) agissant sur base du mandat spécial) et communiquée aux titulaires de warrants ou encore à tout moment en cas de changement de contrôle de TETRYS (soit en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de cinquante et un pour cent (51 %) des droits de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur TETRYS.
- Le prix d'exercice de chaque warrant sera égal, au choix du conseil d'administration de TETRYS, au cours de clôture des actions de TETRYS à la veille

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

3.2.3. Capital autorisé (article 7 des statuts)

Le conseil d'administration est autorisé, pour une durée maximale de 5 ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 18 mars 2008, à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 1 million d'euros (1.000.000 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 3 ans, à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 18 mars 2008, à augmenter le capital social par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans le respect des conditions légales, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'article 607 du Code des sociétés. Ces augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration s'imputent sur le capital social restant autorisé par le présent article.

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

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

A l'occasion d'une augmentation de capital effectuée dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut demander le paiement d'une prime d'émission. Si tel est le cas, cette prime d'émission doit être comptabilisée sur un compte de 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 13 des statuts)

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

Aucune décision préalable de l'assemblée générale n'est requise lorsque l'acquisition de ses propres actions ou parts bénéficiaires est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. Cette faculté n'est valable que pour une période de trois ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision du 18 mars 2008. Cette période peut être prorogée conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés. Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé, pour une période de dix-huit mois prenant cours le 18 mars 2008, à acquérir et à aliéner des actions de la société à concurrence d'un nombre maximum de cinquante mille (50.000) actions, soit moins de dix pourcent (10%) du nombre d'actions représentatives du capital, moyennant une contre-valeur qui ne peut pas être inférieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne peut pas être supérieure de plus de dix pourcent (10%) au cours le plus haut des douze derniers mois précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés.

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

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

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

En vertu de l'article 14 de ses statuts, TETRYS 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.

TETRYS a émis le 18 mars 2008 1.250 obligations.

3.2.6. Evolution du capital

TETRYS a été constituée sous la forme d'une société anonyme en date du 26/07/2007.

Date	Description	Montant de l'opération *	Capital après opération (1)	Nombre d'actions	Nombre total d'actions
26/07/2007	Constitution	1.000.000€	1.000.000€	1.000	1.000
18/03/2008	Division des actions par 500	0	1.000.000 €	500.000	500.000
18/03/2008	Augmentation de capital	768.768€	1.768.768 €	166.400	666.400
Total		1.768.768€	1.768.768€	666.400	666.400

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

3.3.1. Situation de l'actionnariat avant l'offre

Actionnaires TETRYS	Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
SV Patrimonia	850	85%	850	85%
BECIMMO	150	15%	150	15%
TOTAL	1.000	100%	1.000	100%

3.3.2. Situation de l'actionnariat après l'offre

Chaque action a été divisée par 500.

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

Actionnaires TETRYS	Actions	En % de capital	Droits de vote	En % des droits de vote
SV Patrimonia	425.000	63,78%	425.000	63,78%
BECIMMO	75.000	11,25%	75.000	11,25%
Public	166.400	24,97%	166.400	24,97%
Total	666.400	100%	666.400	100%

Dans l'hypothèse du placement intégral des actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre et en cas d'exercice des 33.000 warrants, le capital de TETRYS sera réparti de la manière suivante:

Actionnaires TETRYS	Actions	En % de capital	Droits de vote	En % des droits de vote
SV Patrimonia	425.000	60,77%	425.000	60,77%
BECIMMO	75.000	10,72%	75.000	10,72%
Public	166.400	23,79%	166.400	23,79%
Warrants à exercer	33.000	4,72%	33.000	4,72%
Total	699.400	100%	699.400	100%

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

A l'issue de l'admission des actions TETRYS sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres de la direction et du Conseil d'Administration de TETRYS détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement 75,03% du capital et des droits de vote de TETRYS.

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

Une cession de 50 actions anciennes (correspondant à 25.000 actions nouvelles) a eu lieu le 17 septembre 2007 entre SV Patrimonia et BECIMMO au prix de souscription des actions défini lors de la constitution, soit 1000 € par action ancienne (correspondant à 2€ par action nouvelle). Suite à cette transaction, la participation de SV Patrimonia est passée de 90% à 85%, tandis que celle de BECIMMO est passée de 10% à 15%.

3.4. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

3.4.1. Dividende distribué au titre des trois derniers exercices

La Société n'a pas encore distribué de dividendes depuis sa constitution.

3.4.2. Politique future de dividendes

Dès que la société sera bénéficiaire et après affectation d'une partie de ses bénéfices à la réserve légale, elle envisage de distribuer un dividende équivalent à la moitié de son bénéfice net au minimum afin de garantir un rendement minimal à ses actionnaires. Cette politique pourra néanmoins être revue à la hausse comme à la baisse en fonction de l'évolution de l'entreprise.

3.5. MARCHE DU TITRE

A partir du 13/05/2008, les actions et les obligations de TETRYS seront admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne à 15 H), avec le concours de Kaupthing Bank.

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

CHAPITRE 4

● RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ●

4.1. HISTORIQUE

Vincent Schobbens (44 ans), ingénieur commercial, a été actif sur la place bancaire luxembourgeoise durant neuf ans.

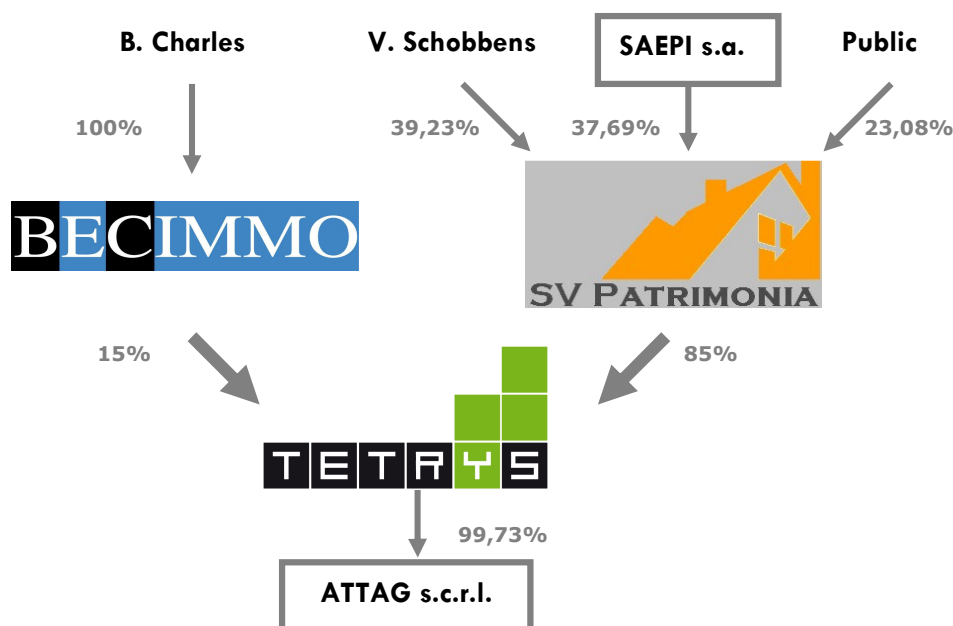
Il a ensuite occupé le poste d'administrateur délégué de Crescendimmo holding S.A., où il a été amené à rencontrer Bruno Charles, lui-même responsable d'une agence immobilière qu'il avait créée et dirigée. Tandis que Vincent Schobbens développait l'activité de marchand de biens au sein de l'entreprise SV PATRIMONIA (admis à la cotation sur le Marché Libre d'Euronext Bruxelles, en avril 2007), Bruno Charles accumulait l'expérience dans le domaine de la promotion immobilière, qu'il exerçait par le biais de sa société BECIMMO.

La synergie entre les moyens financiers de SV PATRIMONIA et le savoir-faire de BECIMMO a amené les deux hommes à associer leurs sociétés respectives dans TETRYS, qui a été constituée le 26/07/2007 avec un capital de 1.000.000 €, entièrement libéré.

Dans le courant du mois de juin 2007, SV Patrimonia a repris les parts de la s.c.r.l. ATTAG. L'objectif du rachat de cette coquille vide était d'acquérir un terrain situé à Gembloux et de la transmettre à TETRYS une fois celle-ci constituée, afin d'y développer un projet de promotion immobilière. Les parts de ATTAG ont été transmises à TETRYS au début du mois de septembre 2007.

4.2. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

Situation avant augmentation de capital :



4.3. CHIFFRES CLES

La société a été constituée le 26/07/2007 et dotée d'un capital social de 1.000.000 €. Les fonds ont été affectés à l'acquisition de trois terrains et au développement des projets décrits au point 4.9. Il est utile de préciser que les terrains qui font l'objet d'un compromis ne font pas partie du patrimoine de la société tant que les actes notariaux ne sont pas passés. Au 30/09/2007, l'actif de la société était uniquement constitué des parts dans la société ATTAG (11.000 €), d'acomptes pour l'introduction en bourse (frais d'établissements) et d'un compte bancaire ayant recueilli les fonds de l'augmentation de capital.

Le solde de ce compte s'élevait au 30/09/2007 à approximativement 850.000 €, après paiement des actifs susmentionnés, des frais de constitution (+/- 5.000 €) et de divers frais de fonctionnement (cf. point 5.2.2).

Les chiffres clés de la société portent donc sur les comptes prévisionnels dont les principaux éléments sont :

(000 €)	09/2007	09/2008 P	09/2009 P	09/2010 P
Ventes et prestations	0	93	1.723	10.936
Marge brute	-9	0	52	1.441
Résultat net	-50	-303	-312	650
Fonds propres	950	1.416	1.104	1.755
Endettement	0	1.250	2.050	5.200
Chantiers entamés	0/13	0/13	4/13	11/13

P : Prévisionnels

4.4. CONCEPT

La complémentarité entre les activités de SV PATRIMONIA et celle de BECIMMO a poussé les associés à réunir leurs forces au sein de TETRYS. Grâce à son activité de marchand de bien, SV PATRIMONIA a en effet acquis plusieurs terrains qu'elle estime pouvoir mieux valoriser à la revente s'ils sont assortis d'un projet immobilier plus abouti. BECIMMO de son côté possède l'expérience du métier de la promotion immobilière, mais ne dispose pas des moyens financiers suffisants pour les exploiter à grande échelle.

L'objectif de TETRYS est de développer une activité de promotion immobilière à caractère résidentiel sur l'axe Bruxelles-Luxembourg (qui est également le territoire de prédilection des activités de SV Patrimonia).

Il ne rentre pas dans cet objectif de gérer un patrimoine immobilier, mais bien de revendre la totalité des biens dont elle aura coordonné la construction. Il est utile de préciser qu'elle a la possibilité de réaliser la promotion immobilière sur des terrains appartenant à des tiers, à commencer par les terrains appartenant à SV PATRIMONIA.

La promotion immobilière recouvre un ensemble d'opérations qui s'étendent de la « préparation » de terrains à la vente d'un bien immobilier. Les différentes phases peuvent être décrites comme suit :

- 1) *Lotissement ou rassemblement de terrains existants* : les terrains à lotir ou à rassembler peuvent appartenir à un tiers (en l'occurrence SV Patrimonia) ou à la société, selon le cas. Cette phase consiste à élaborer un ensemble d'études relatives au terrain (mesures par un géomètre, études de stabilité et de nature du sol) et à constituer un dossier à l'attention des autorités locales dans le but d'obtenir les permis requis.

- 2) *Préparation du terrain* : s'il s'avère que le terrain doit être assaini ou si d'anciens bâtiments doivent être abattus, le promoteur se chargera, ou délèguera à des établissements spécialisés, le soin de décontaminer les sols et d'en dégager les anciennes constructions ou la végétation.
- 3) *Etablissement d'un projet immobilier* : le projet doit se conformer aux prescriptions urbanistiques imposées par les autorités locales. En outre, il doit tenir compte de contraintes financières et de facteurs exogènes, comme les demandes du marché immobilier. Pour ce faire, le promoteur fera appel à des bureaux d'architectes dont le cahier des charges devra se conformer à ces diverses contraintes.
- 4) Dans le cas de TETRYS, le promoteur revêt la qualité de maître d'œuvre. Dès lors, la *recherche de moyens financiers* auprès de tiers lui incombe.
- 5) *Obtention du permis de bâtir*.
- 6) *Appel d'offre auprès de constructeurs* ou auprès de divers corps de métiers dont les devis devront cadrer avec le cahier des charges de l'architecte.
- 7) *Exécution des travaux* : cette phase nécessite la coordination des divers intervenants, que le promoteur/maître d'œuvre peut également déléguer à un « MOD » (maître d'ouvrage délégué).
- 8) *Vente des biens* : elle peut se réaliser sur plan ou après la réalisation des travaux. Ici également, le promoteur peut en déléguer la tâche auprès d'agents immobiliers.

Le rôle du promoteur n'est pas tant de maîtriser toutes les disciplines requises pour la construction d'un immeuble que celui de communiquer avec tous les intervenants et de coordonner chaque étape afin de parvenir à une collaboration aussi fluide qu'efficace.

4.5. MARCHE ET CONCURRENCE

Le succès de la promotion immobilière dépend en grande partie de la santé du marché immobilier et de l'importance de la concurrence. Ces deux points sont abordés ci-dessous.

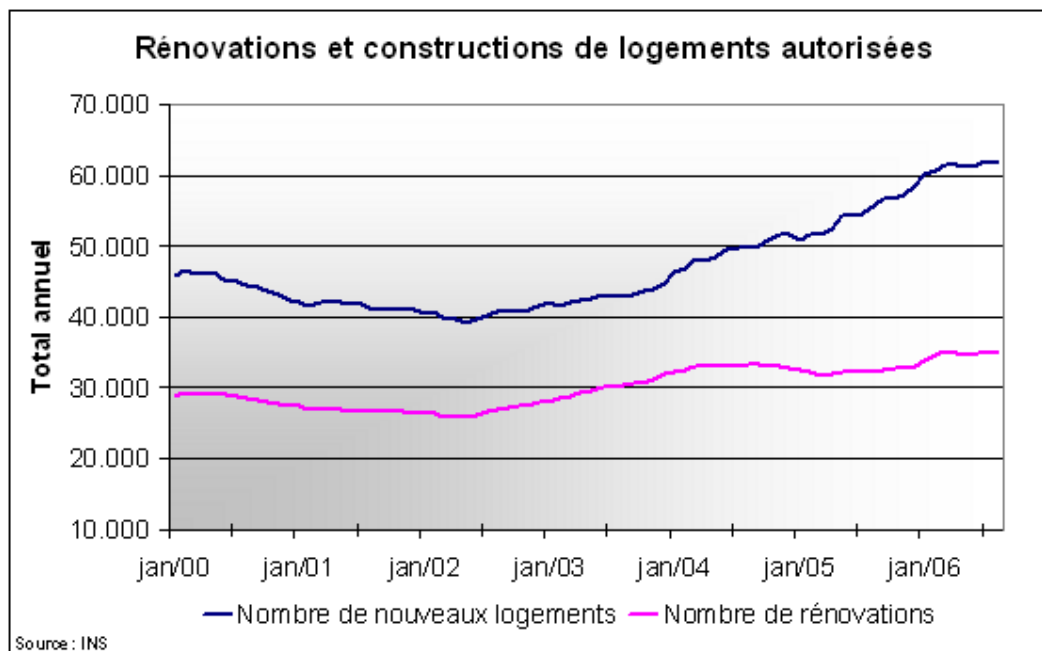
4.5.1. Le Marché immobilier

Une étude de la confédération de la construction datée de janvier 2006 pronostiquait une relative stabilisation de la demande de constructions résidentielles neuves, après plusieurs années de hausse (2003 à 2006), en raison d'une évolution des taux d'intérêts à la hausse, un environnement économique caractérisé par un niveau de chômage élevé et une faible progression du revenu disponible des ménages¹⁵. Un ensemble de facteurs tendent à confirmer cette tendance à la stabilisation pour l'année 2007, le secteur de la construction ayant encore réalisé de très bonnes prestations au cours de l'année 2006, avec une croissance annuelle moyenne de 7,52%¹⁶. Si la construction de logements neufs a largement contribué à cette bonne performance (+ de 10% de croissance en 2006), la stabilisation de l'évolution des demandes de permis de bâtir, depuis mars 2006, donne à croire que la dynamique du logement neuf s'épuise (cf. graphe ci-dessous). La hausse des taux hypothécaires combinée à une hausse du coût de la construction (+5,8%, selon l'indice Abex, sous l'effet de la hausse des coûts des matériaux et de l'évolution des salaires) se répercute sur la demande de logements neufs. Toutefois, malgré la hausse du coût des terrains et de la construction, le coût global d'un logement neuf n'a pas suivi les prix du marché secondaire, ce qui laisse un avantage à la

¹⁵ Source : Confédération de la construction : « Perspectives construction à l'horizon 2008 », Janvier 2006

¹⁶ Source : Confédération de la construction : « Après les bons résultats de 2006, le logement neuf cède le relais », 08/02/2007

construction neuve, d'autant plus qu'à « l'usage », elle est moins coûteuse en raison des ses performances énergétiques largement supérieures.



Le tassement du marché immobilier largement annoncé et attendu pour la moitié de l'année 2007 ne se traduit pas encore dans les chiffres officiels du SPF Economie. En effet, à l'échelle du pays, les maisons d'habitation auraient encore vu leur valeur augmenter de quelque 5,7% depuis fin 2006 (contre 13% sur l'ensemble de l'année 2006), les villas et les appartements s'apprécient également de quelque 4,8% au cours du premier semestre 2007 (contre respectivement 8,84% et 11% sur l'ensemble de l'année 2006) et les terrains de 4,3% de hausse (contre 8,2% sur l'ensemble de l'année précédente)¹⁷. Par contre, le volume des transactions (sur base du chiffre d'affaires annuel) a certes progressé de 8% en 2006, mais seuls les sept premiers mois sont positifs. Ce qui tend à confirmer le ralentissement annoncé.

Le tassement du marché s'observe également dans l'indice TREVI¹⁸ du 30 septembre 2007 (à 109,65), qui est identique à celui du mois de septembre 2006.

Toutefois les observateurs s'accordent à dire qu'on assiste actuellement à une saine régularisation du marché belge, qui sera poursuivie par une croissance plus modérée des prix de la brique à l'horizon 2008. L'évolution des taux hypothécaires sera un des vecteurs déterminant pour 2008. Or, si la menace inflationniste dans la zone euro devient plus importante que la crainte d'une récession dans le sillage du marché US, il n'est pas exclu que l'on assiste à une hausse des taux. Actuellement, la BCE applique une politique de maintien des taux. Une hausse des taux pourrait avoir des répercussions défavorables sur le marché immobilier. Néanmoins, « il ne faut pas compter sur une baisse des prix » en Belgique, prévient le directeur d'ERA Belgique¹⁹.

¹⁷ Communiqué de presse SPF Economie du 22 août 2007 et statistiques publiées sur le site www.statbel.fgov.be

¹⁸ L'indice TREVI est basé sur le prix de mise en vente d'un échantillon de 7.500 biens immobiliers, répartis sur toute la Belgique, recensés au cours du trimestre précédent sa publication.

¹⁹ Interview sur Canal Z du 23/01/2008.

Il est intéressant de relever que la hausse continue de l'immobilier couplée à une relative stabilité du revenu moyen d'un ménage provoque des glissements des achats vers les appartements (ajustement dans la catégorie de biens), une maison unifamiliale devenant souvent un inaccessible rêve. Les biens se situant dans une catégorie de prix élevés (supérieure à 350.000 €) se vendent plus difficilement. Toutefois, selon un observateur, le marché des appartements se tasse lui aussi en raison d'une offre supérieure à la demande.²⁰

Note sur la crise des « sub-prime » US :

*Si la crise des « sub-prime » américains du mois d'août, provoquée par une crise du secteur immobilier résidentiel américain, a eu des répercussions sur le secteur financier international en provoquant une crise de liquidité sans précédents, force est de constater que ses effets sur le marché immobilier européen sont jusqu'à présent limités. Au contraire, la crise a forcé la Banque Centrale Européenne à maintenir son taux directeur inchangé, ce qui est favorable aux investissements dans le secteur immobilier en Europe. Quoi qu'il en soit, s'il est vrai qu'au sein de l'Union Européenne, les marchés immobiliers nationaux peuvent suivre la même tendance en raison de facteurs économiques identiques (taux d'intérêt) et de l'internationalisation de certains professionnels du secteur, la crise **immobilière** américaine reste jusqu'à présent circonscrite à son territoire.*

4.5.2. La concurrence

Pour un promoteur immobilier comme TETRYS, la concurrence se manifeste surtout au niveau de l'achat de terrains. Actuellement, on peut affirmer qu'elle n'est en revanche pas présente au niveau du prix de vente des biens bâtis, puisque celui-ci suit essentiellement les règles de l'offre et la demande. Or, il s'agit essentiellement d'un marché où c'est le vendeur qui fixe le prix (au plus haut), même si on assiste en ce moment à une situation où l'acheteur gagne un peu de pouvoir de négociation, en raison d'une prolongation du délai moyen de mise en vente d'un bien. Il n'est toutefois pas exclu qu'en situation de crise du marché immobilier, ou en cas de surabondance de l'offre de certains biens (par exemple les appartements) par rapport à la demande, on assiste à l'émergence d'une concurrence en terme de prix de vente ; dans une telle hypothèse, le vendeur ayant le plus grand besoin de liquidité aura tendance à « brader » son bien plus rapidement, tandis que les acteurs les plus solides financièrement se contenteront en général d'attendre (par la mise en location) le retour du cycle haussier pour se défaire des biens en portefeuille.

Pour ce qui concerne la concurrence lors de l'achat des terrains, TETRYS est confronté à d'importantes entreprises de construction immobilière, offrant notamment une solution clé-sur-porte, tels que :

- Thomas & Piron
- Groupe MATEXI via certaines de ses filiales telles que SIBOMAT et HABITUS
- BIK
- Durabrik

L'avantage de la petite taille de TETRYS réside dans sa réactivité par rapport à des structures plus importantes dont le processus décisionnel est souvent plus lent. Ainsi, si un terrain est proposé sur le marché, l'équipe de TETRYS est capable de se mobiliser le jour même pour visiter les lieux, rencontrer le service de l'urbanisme et effectuer l'approche financière préalable à la décision de remise d'offre.

En outre, la légèreté de la structure de TETRYS est moins contraignante, puisque la société n'a pas d'équipes d'ouvriers, ni d'investissements en machines dont la rentabilité nécessite un volume d'affaires permanent justifiant l'acceptation de projets à moindre rentabilité. Au contraire, TETRYS peut se limiter aux dossiers qu'elle juge les plus rentables.

²⁰ Propos recueillis par Trends-Tendance auprès de Century 21 : Trends Tendance, Guide Immo 2007, 6 septembre 2007

4.6. CLIENTS

La majeure partie de la clientèle de TETRYS sera, selon toute attente, composée de particuliers désireux d'acquérir un logement neuf.

La vente se concrétisera dans un premier temps par la signature d'un compromis prévoyant, entre autre, les indemnités de rupture de contrat.

Dans la mesure où la vente concerne un bien entièrement achevé, le risque d'impayé est faible puisque toute transaction se solde devant notaire par la signature de l'acte de vente définitif et la remise d'un chèque certifié. Si le paiement est sécurisé, le délai de paiement reste un désavantage, puisque entre le compromis et l'acte définitif s'écoule une période de trois mois en moyenne.

Il est habituel que le promoteur vende certains biens sur plan, avant leur achèvement. Dans ce cadre, l'opération est en général scindée en deux parties. La première est soumise aux droits d'enregistrement et actée devant notaire, puisqu'elle porte sur le terrain (ou partie de terrain en cas de lotissement ou d'appartements). La deuxième porte sur la construction, qui n'est pas soumise aux droits d'enregistrement mais bien à la T.V.A. S'il est vrai que le paiement de la première partie est sécurisé, il faut souligner qu'elle porte seulement sur la valeur du terrain (dans l'hypothèse où aucune construction n'est réalisée au moment du compromis). Le paiement de la construction s'effectue en plusieurs tranches, postérieurement à l'acte notarié, en fonction de l'avancement des travaux, suivant le régime de la Loi Breyne. Il peut arriver que le promoteur soit confronté à des clients qui, après avoir réglé les premières tranches, font défaut pour la suite. Dans ce cas, Tetrys devra trouver un autre acquéreur, et le client défaillant récupérera sa mise sous déduction des dédommagements prévus contractuellement.

Dans sa recherche de clients, la société fera appel à une agence immobilière, à qui elle accordera une commission d'intermédiation conforme aux normes du marché (+/- 3% du prix de vente). Les relations entre TETRYS et les agences sont concrétisées par des conventions écrites reprenant notamment l'objet de la mission, sa durée, les conditions de ventes et la rémunération de l'intermédiaire, en cas de succès uniquement. Le contrat de cession du bien, quant à lui, est toujours conclu directement entre TETRYS et le client. Le paiement de l'intermédiaire est seulement réalisé à partir de l'encaissement du paiement du client.

Il se peut que TETRYS décide de ne pas réaliser certains projets en totalité, mais privilégie plutôt une cession à d'autres promoteurs ou constructeurs. Elle sera alors confrontée à des clients professionnels, avec lesquels la procédure et le délai de paiement sont identiques (acte notarié - chèque certifié).

4.7. PARTENARIATS

Comme indiqué plus tôt, SV Patrimonia mettra à disposition de TETRYS certains terrains qu'elle a acquis dans le cadre de son activité de marchand de biens. Si SV Patrimonia estime que ces terrains peuvent être mieux valorisés dans le cadre d'un projet immobilier plus abouti, elle renoncera à son « droit d'accession » en faveur de sa filiale.

L'acte de renonciation au droit d'accèsion (RDA) doit faire l'objet d'un acte notarié. Les conditions auxquelles la RDA sera négociée entre SV Patrimonia et TETRYS peuvent être une source de conflit d'intérêt. En effet, la fixation d'un prix de RDA supérieur au prix du marché amputerait TETRYS d'une partie de sa marge bénéficiaire au profit de sa maison-mère. Afin que le prix ne soit pas source de discussion, il sera convenu au contraire que le prix de la RDA équivaldra au prix de revient de SV Patrimonia, en ce compris un intérêt rémunérant les montants immobilisés.

*En vertu du droit d'accèsion; **le propriétaire d'un terrain devient propriétaire de tout ce qui aura été construit sur le terrain.***

Il est toutefois permis de renoncer à ce droit: cette technique de la renonciation au droit d'accèsion entraîne la reconnaissance d'un « droit de superficie » au profit du bénéficiaire. Le promoteur immobilier associe ainsi le propriétaire, qui met son terrain à sa disposition, au projet, en contrepartie d'une participation aux ventes à venir.

Si, dans un premier temps, ce prix peut sembler défavorable à cette dernière, il faut souligner que TETRYS bénéficiera de l'entière de la marge bénéficiaire, ce qui aura un impact favorable sur sa situation financière et ses fonds propres et, profitera finalement à SV Patrimonia, par le biais de la valorisation de son actif financier.

Il est utile de préciser que le démarrage de l'activité de TETRYS se base sur de nombreux terrains appartenant à SV Patrimonia moyennant la mise en place d'une RDA. Il est cependant convenu qu'à l'avenir, les terrains pouvant faire l'objet d'une promotion immobilière seront directement acquis par TETRYS, à condition qu'elle dispose des moyens financiers suffisants pour ce faire. SV Patrimonia se réservera, quant à elle, les terrains qui cadrent dans son activité de marchand de biens.

4.8. FOURNISSEURS

Vu l'étendue des compétences couvertes par la promotion immobilière, TETRYS recourra à la sous-traitance d'un ensemble de services. Elle fera ainsi appel à l'expertise des géomètres, des bureaux d'architectes, des notaires, des entrepreneurs, de divers corps de métiers spécialisés de la construction (électriciens, plombiers, chauffagistes, couvreurs, etc.), de maîtres d'ouvrages délégués (MOD), d'agences immobilières, d'experts immobiliers, etc.

TETRYS veillera à diversifier ses fournisseurs, de sorte à éviter une situation de dépendance vis-à-vis de l'un d'eux. Même si certaines relations privilégiées se mettent en place, en raison de liens avec les actionnaires ou en fonction de la qualité des services rendus, toutes répondront aux conditions normales de marché, pour ce qui concerne leur rémunération (à l'exception de ce qui a été mentionné au points précédent concernant les conventions RDA entre TETRYS et SV Patrimonia).

Les conditions de paiement varient en fonction du secteur d'activité.

Les services des bureaux d'étude, des agences immobilières, les honoraires de notaire se règlent habituellement au comptant ou à 30 jours, tandis que les architectes, les constructeurs et corps de métiers sont rémunérés en fonction de l'avancement des travaux.

4.9. INVESTISSEMENTS ET PROJETS EN COURS

Sont repris ci-dessous l'ensemble des terrains pour lesquels TETRYS développera un projet, soit en vertu du régime des RDA, soit qu'ils appartiendront directement à TETRYS après signature de l'acte définitif d'achat ou après l'exercice d'une option d'achat.

Situation	Valeur acquisition	Superficie	Projet	Statut
Terrain à Tourinnes-La-Grosse (Rue Leemans / Chemin Goffin)	475.000 €	1ha 21a 38ca	8 lots	Pleine propriété acte définitif signé 02/2008
Terrain à Gembloux	433.810 €	22a 18ca	28 à 35 appartements	Pleine propriété via ATTAG - acte définitif 06/2008
Terrain à Braine-l'Alleud + maison 3 façades	515.000 € à 655.000 € (en fonction du permis obtenu)	28a 76ca + 6a 25ca	24 à 30 appartements	Option d'achat s/ terrain. + Pleine propriété maison 3 façades
Terrain à Anderlecht (Rue Willemijns)	RDA	6a 75ca	7 appartements	Propriété de SV Patrimonia
Molenbeek (Rue de l'intendant)	RDA	1a 20ca	4 appartements	Propriété de SV Patrimonia
Auderghem (Chasse Royale / Bld du Triomphe)	RDA	4a 21ca	7 appartements	Propriété de SV Patrimonia
Forest (Rue St Denis / Rue Preckher)	RDA	2a 43ca	10 appartements	Propriété de SV Patrimonia
Enines (Rue Bois des Fosses)	à lotir	63a 90ca	4 lots avec maison individuelle	Propriété de SV Patrimonia
Ittre (Rue des Bachelart / Rue de Virginal / Rue Bruyère Tout Vent)	à lotir	81 ares	6 lots avec maison individuelle	Propriété de SV Patrimonia
Pont-à-Celles (Rue Bourbesée / Rue Maillemont)	à lotir	33a	4 lots avec maison individuelle	Propriété de SV Patrimonia
Tourinnes-St-Lambert (Rue Malpas / Rue des Cortils)	à lotir	1ha 10a 25ca	5 lots avec maison individuelle + ZACC ²¹	Propriété de SV Patrimonia
La Tour Virton	à lotir	7ha 58a 21ca	55 lots avec maison individuelle	Option de SV Patrimonia
Mont St Guibert	à lotir	2ha 38a 95ca	146 lots dont +/- 19 maisons et 127 appartements	Option de SV Patrimonia

Ils totalisent approximativement 200 appartements et 100 maisons.

A ce jour, la société détient la maîtrise sur l'ensemble des terrains mentionnés. Elle les valorise actuellement par l'obtention des permis de lotir (si nécessaire) et de bâtir. Seul le permis d'Enines (permis de bâtir collectif) a été accordé au stade actuel. Les dossiers de permis de lotir d'Ittres et de Pont-à-Celles sont introduits auprès des services compétents. Pour le projet à plus long terme de Mont-St-Guibert, le Ministre a ordonné l'élaboration du Plan Communal d'Aménagement Dérogatoire (PCAD) nécessaire à la conversion du site industriel en zone d'habitat.

²¹ ZACC= Zone d'aménagement communal concerté

Politique d'investissement :

Plusieurs possibilités s'offrent à TETRYS pour ce qui concerne l'exploitation d'un terrain :

- soit elle l'acquiert en pleine propriété sans clause suspensive ;
- soit elle l'acquiert sous réserve de clauses suspensives d'obtention de permis de bâtir et/ou des résultats d'essai de sol ;
- soit elle acquiert une option d'achat sur un terrain et l'option est exercée lorsque la société obtient le permis de bâtir ;
- soit elle l'exploite moyennant RDA de la part d'un tiers propriétaire.

Les deux dernières solutions sont les moins coûteuses en matière d'investissement initial et sont également les moins risquées. Cette manière de procéder permet également de mettre un plus grand nombre de projets en route pour des moyens financiers déterminés. Il est donc évident que TETRYS privilégiera ces solutions quand il s'agira d'étudier de nouveaux projets de développement.

Toutefois, en fonction des opportunités, du pouvoir de négociation et des moyens financiers à sa disposition, il lui arrivera également de procéder à l'acquisition de terrains sans certitudes quant à l'obtention précise des permis.

Etude de projet :

Pour chaque terrain, TETRYS procède à une étude financière approfondie du projet. Pour ce faire, plusieurs éléments doivent être au préalable déterminés, et notamment:

- le prix d'acquisition du terrain et la date d'acquisition ;
- une estimation du coût de la construction et de la date de début et de fin des travaux ;
- les sources de financements et leur coût ;
- le nombre de lots construits, le calendrier des ventes et les recettes escomptées à la vente des lots ;
- les frais annexes (étude, architecte, MOD, notaire, enregistrement, assurance TRC, assurance décennale, commission commerciale, etc.)

Chaque projet aboutit au calcul de la rentabilité du projet et à un tableau de cash flow individuel.

A titre d'exemple figure ci-dessous la synthèse d'une étude financière pour un projet de construction d'un immeuble contenant 40 appartements d'une superficie de 105 m², 40 caves, garages couverts et 15 emplacements extérieurs.

I. Données générales du Projet

Date de démarrage du projet (date compromis)	1/03/2007
Chantier en entreprise générale ou en corps d'états séparés (1 ou 0)	0
Rentabilité du projet	
Montant total terrain	799.000 €
Montant total construction	4.394.932 €
Montant total MOD	942.501 €
Montant total intercalaires (cis sur FP)	181.113 €
Coût total Projet	6.317.546 €
Recettes terrain	936.000 €
Recettes construction	6.574.000 €
Recettes totales projet	7.510.000 €
Marge brute	1.192.454 €
Marge brute cis intercalaires sur FP	1.192.454 €
Durée investissement en mois	44 €
Montant moyen investi en FP sur la durée	839.046 €
Rentabilité totale sur projet	18,88%
Rentabilité totale sur Fonds Propres	142,12%
Rentabilité annuelle moyenne sur Fonds Propres	38,76%

(Source : Tetrys)

Chaque élément de ce tableau synthétique résulte soit de données connues (devis, acte d'achat, factures, etc), soit d'estimations.

Ainsi, le poste « **Montant total du terrain** » inclut non seulement le prix d'achat du terrain et les frais d'enregistrement, mais également les frais de divers études (essais de sol, relevés topographiques, frais de démolition, commissions commerciales, etc).

Le poste « **Montant total de la construction** » peut être déterminé sur base d'une estimation du coût moyen d'une construction au m², ou bien du devis d'un constructeur et/ou de divers corps de métiers.

Le poste « **Maîtrise de l'Ouvrage** » porte sur les coûts « annexes » de l'architecte, des bureaux d'études, des coordinateurs de sécurité, de coordinateurs des travaux et des agences immobilières.

Afin de déterminer le poste « **Financements, intérêts intercalaires** », les sources de financement et leurs coûts respectifs doivent être précisés. Les sources de financement peuvent différer pour le terrain et la construction. De plus, le plan financier intègre les recettes de vente sur plan afin d'optimiser le financement du projet. Ce poste tient en outre compte du coût de l'émission d'une garantie de bonne fin des travaux également appelée « garantie Loi Breyne ».

La détermination des **recettes** se fait, à ce stade du projet, sur base d'une estimation du prix de vente au m² d'un appartement neuf dans une région donnée.

A un stade précoce du projet, ce type d'étude constitue une aide à la prise de décision. Elle permet de déterminer très tôt quel type de construction doit être réalisé (notamment le nombre d'appartements), afin d'introduire les permis de bâtir adéquats. Elle permet d'autre part de dégager une estimation de la rentabilité du projet et de la marge de manœuvre du promoteur. En effet, si à ce stade, et en fonction des contraintes urbanistiques admises, la rentabilité estimée est trop faible, un écart du budget peut mettre en péril le projet et faire de sorte qu'il soit jugé trop risqué. Si, par exemple, le nombre de lots constructibles est limité par les permis de bâtir, il peut résulter de cette contrainte une impossibilité à rentabiliser un terrain en fonction des prix de vente pratiqués sur le marché.

A un stade plus avancé du projet, elle permet de remplacer les estimations par des données précises et de « piloter » le projet et de veiller à en préserver la rentabilité.

L'autre élément indispensable à l'étude du projet est sa composante temporelle, qui va permettre de dégager un tableau des flux financiers tout au long de sa réalisation.

A titre d'exemple, le projet décrit ci-dessus propose le tableau suivant, en fonction des hypothèses retenues à propos des délais de mise en oeuvre :

VII. Synthèse des crédits et fonds utilisés

	Dépenses	Intérêts	Recettes	Trésor totale	Crédit Terrain	Crédit Construc	Fonds Propres	Garantie LB
	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
janv-07								
mars-07	89.777 €						89.777 €	
avr-07	94.369 €						94.369 €	
mai-07	98.961 €							
juin-07	103.553 €							
juil-07	108.145 €							
août-07	112.737 €							
sept-07	198.069 €							
oct-07	202.661 €							
nov-07	212.886 €						210.155 €	5.325.712 €
déc-07	223.110 €	13.301 €	18.775 €	217.636 €	0 €	0 €	217.636 €	5.315.220 €
janv-08	969.835 €	21.533 €	28.163 €	963.205 €	426.838 €	0 €	536.367 €	5.304.727 €
févr-08	992.729 €	29.654 €	51.563 €	970.820 €	403.438 €	0 €	567.383 €	5.286.363 €
mars-08	1.026.247 €	37.644 €	74.963 €	988.929 €	380.038 €	0 €	608.891 €	5.251.965 €
avr-08	1.472.811 €	44.973 €	147.668 €	1.370.117 €	356.638 €	0 €	1.013.480 €	4.793.684 €
mai-08	1.665.043 €	51.968 €	213.799 €	1.503.213 €	333.238 €	0 €	1.169.975 €	4.596.409 €
juin-08	1.857.274 €	59.013 €	293.078 €	1.623.209 €	309.838 €	102.244 €	1.211.127 €	4.399.133 €
juil-08	2.049.506 €	66.184 €	385.505 €	1.728.125 €	286.149 €	0 €	1.310.207 €	4.201.856 €
août-08	2.241.737 €	73.172 €	491.080 €	1.837.645 €	262.459 €	0 €	1.407.297 €	4.004.579 €
sept-08	2.433.968 €	80.160 €	603.803 €	1.946.651 €	238.769 €	0 €	1.502.407 €	3.807.302 €
oct-08	2.626.199 €	87.148 €	716.674 €	2.055.661 €	215.079 €	0 €	1.595.517 €	3.610.025 €
nov-08	2.818.430 €	94.136 €	829.693 €	2.164.674 €	191.389 €	0 €	1.687.627 €	3.412.748 €
déc-08	3.010.661 €	101.124 €	942.712 €	2.273.688 €	167.700 €	0 €	1.778.737 €	3.215.471 €
janv-09	3.202.892 €	108.112 €	1.055.731 €	2.382.702 €	144.010 €	0 €	1.868.847 €	3.018.194 €
févr-09	3.395.123 €	115.821 €	1.400.638 €	2.491.716 €	120.320 €	99.238 €	737.756 €	2.820.904 €
mars-09	3.587.354 €	122.239 €	1.598.249 €	2.600.730 €	96.630 €	737.756 €	828.511 €	2.623.656 €
avr-09	3.779.585 €	128.337 €	1.799.147 €	2.709.744 €	72.940 €	75.838 €	735.534 €	2.426.408 €
mai-09	3.971.816 €	134.069 €	2.011.878 €	2.818.758 €	49.050 €	75.838 €	735.534 €	2.229.160 €
juin-09	4.164.047 €	139.392 €	2.167.525 €	2.927.772 €	25.360 €	52.438 €	721.479 €	2.031.912 €
juil-09	4.356.278 €	144.291 €	2.326.897 €	3.036.786 €	1.000 €	29.038 €	659.949 €	1.834.664 €
août-09	4.548.509 €	148.820 €	2.489.994 €	3.145.800 €	0 €	5.638 €	594.693 €	1.637.416 €
sept-09	4.740.740 €	152.986 €	2.656.817 €	3.254.814 €	0 €	0 €	525.713 €	1.440.168 €
oct-09	4.932.971 €	156.775 €	2.827.365 €	3.363.828 €	0 €	0 €	453.007 €	1.242.720 €
nov-09	5.125.202 €	159.942 €	3.001.639 €	3.472.842 €	0 €	0 €	376.576 €	1.045.272 €
déc-09	5.317.433 €	162.314 €	3.216.178 €	3.581.856 €	0 €	0 €	235.087 €	848.224 €
janv-10	5.509.664 €	164.313 €	3.437.619 €	3.690.870 €	0 €	0 €	61.205 €	650.276 €
févr-10	5.701.895 €	166.168 €	3.665.964 €	3.800.884 €	0 €	0 €	0 €	452.328 €
mars-10	5.894.126 €	167.881 €	3.901.211 €	3.910.898 €	0 €	0 €	0 €	253.087 €
avr-10	6.086.357 €	169.450 €	4.143.361 €	4.020.912 €	0 €	0 €	0 €	57.238 €
mai-10	6.278.588 €	170.876 €	4.392.413 €	4.130.926 €	0 €	0 €	0 €	0 €
juin-10	6.470.819 €	172.159 €	4.648.369 €	4.240.940 €	0 €	0 €	0 €	0 €
juil-10	6.663.050 €	173.234 €	4.911.227 €	4.350.954 €	0 €	0 €	0 €	0 €
août-10	6.855.281 €	174.102 €	5.180.987 €	4.460.968 €	0 €	0 €	0 €	0 €
sept-10	7.047.512 €	174.763 €	5.457.651 €	4.570.982 €	0 €	0 €	0 €	0 €
oct-10	7.239.743 €	175.276 €	5.741.217 €	4.680.996 €	0 €	0 €	0 €	0 €
nov-10	7.431.974 €	175.668 €	6.031.685 €	4.790.010 €	0 €	0 €	0 €	0 €
déc-10	7.624.205 €	175.938 €	6.329.057 €	4.900.024 €	0 €	0 €	0 €	0 €
janv-11	7.816.436 €	176.086 €	6.633.331 €	5.010.038 €	0 €	0 €	0 €	0 €
févr-11	8.008.667 €	176.113 €	6.944.508 €	5.120.052 €	0 €	0 €	0 €	0 €
mars-11	8.200.898 €	176.113 €	7.153.275 €	5.230.066 €	0 €	0 €	0 €	0 €
avr-11	8.393.129 €	176.113 €	7.331.638 €	5.340.080 €	0 €	0 €	0 €	0 €
mai-11	8.585.360 €	176.113 €	7.510.000 €	5.450.094 €	0 €	0 €	0 €	0 €
juin-11	8.777.591 €	176.113 €	7.510.000 €	5.560.108 €	0 €	0 €	0 €	0 €

Janvier 2008 : après exécution des études préalables et obtention de permis de bâtir (financé par la société), la société acquiert le terrain : « Dépenses »

Le terrain est financé par crédit bancaire à concurrence de 0,427 millions d'euros

En juin 2009, plus de 4 millions d'euros sont engagés pour le projet...

...Grâce aux recettes de vente de 2,168 millions d'euros, seulement 1,98 millions d'euros doivent trouver un financement...

...La société prévoit d'en financer 1,292 millions sur « fonds propres » et le solde par la banque.

Novembre 2010 : le projet commence à dégager un cash flow positif, après remboursement des banques et de la mise propre de la société.

Bénéfice avant impôt dégagé par le projet.

(Source : Tetrys)

S'agissant d'un tableau de « crédits et fonds utilisés », les montants figurant dans les colonnes « Trésorerie Totale » et « Fonds Propres » sont positifs en cas de besoin de financement et négatifs en cas d'excédent de trésorerie.

Ce tableau financier constitue un élément indispensable dans la négociation des crédits auprès des banques. Il permet d'affiner les besoins financiers de la société pour chaque réalisation, d'en déterminer les échéances et les sources de remboursement, et d'estimer le coût financier total du projet.

4.10. STRATEGIE ET AXES DE DEVELOPPEMENT

Dans un premier temps, la stratégie de développement de TETRYS vient en prolongation de celle de sa maison-mère, dont l'activité de marchand de biens se concentre sur le segment résidentiel sur l'axe Bruxelles-Luxembourg. Elle offre à des tiers la possibilité de mieux valoriser certains terrains par la mise en œuvre de projets immobiliers plus aboutis. Cependant, elle exploitera également cette stratégie pour son compte et sur des terrains dont elle aura la pleine propriété.

Concrètement il s'agira de

- la construction d'immeubles à appartements ;
- la construction de maisons individuelles.

Il n'est pas exclu qu'en tant que promoteur, TETRYS valorise les terrains appartenant à d'autres propriétaires que SV Patrimonia, sous le régime de RDA. Toutefois, aucun projet de cette nature n'est envisagé actuellement.

4.11. INFRASTRUCTURE

L'infrastructure de fonctionnement de TETRYS est limitée au strict minimum. En effet, ses activités sont logées au sein des bureaux de SV PATRIMONIA. Elle y bénéficie de bureaux, d'une salle de réunion et d'un service de secrétariat, moyennant un coût mensuel de 750 €/mois.

TETRYS n'emploie pas de personnel salarié.

4.12. CREDITS

La collaboration d'établissements de crédits dans le financement des projets est essentielle au développement des activités de TETRYS. Chaque projet repose en effet sur une mise de fonds de la société et une contribution des établissements financiers dans un rapport d'environ 25/75. En outre, dans le cadre de la loi Breyne, le promoteur est obligé de mettre en place des garanties bancaires pour la bonne fin des travaux.

Les moyens financiers propres à la société proviennent :

- du capital souscrit par les actionnaires de contrôle ;
- du capital souscrit dans le cadre de la présente offre ;
- de l'émission de l'emprunt obligataire proposée dans le cadre de la présente offre ;

Ces moyens financiers lui permettront

- d'acquérir des terrains qui constitueront sa contribution financière au projet;
- de contribuer pour sa part au financement du terrain et de la construction ;
- de négocier auprès des établissements financiers les lignes de crédit complétant le financement du projet.

Les bonnes relations que SV Patrimonia entretient avec ses banquiers devraient bénéficier à TETRYS, dont la volonté est cependant de limiter le risque financier en diversifiant les établissements financiers. Il est utile de préciser dans ce cadre que TETRYS espère obtenir les financements sans le support financier ou moral de sa maison-

mère (par exemple sous forme de caution solidaire), mais uniquement sur base des actifs qui constituent chaque projet.

Les projets n'ayant pas encore atteint un stade assez avancé, aucun financement n'a actuellement été négocié.

Frais financiers :

Le management estime que les conditions d'emprunt auprès des établissements financiers se négocient sur base du taux EURIBOR auquel il faut rajouter une marge d'approximativement 1%.

La garantie « loi Breyne » porte sur un montant équivalent au coût de chaque construction vendue sur plan, montant sur lequel il faut compter une commission bancaire de 1,5%.

L'emprunt obligataire porte sur un montant de 1.250.000 € et porte un intérêt de 10%

Vu la conjoncture financière actuelle, la société n'a pas l'intention de couvrir le risque d'augmentation des taux d'intérêts.

4.13. ASSURANCES

La société souscrira une assurance pour couvrir son risque professionnel :

Pour chaque construction elle souscrira à :

- une assurance tout risque chantier ;
- une assurance la couvrant de sa responsabilité décennale.

Tout risque chantier	Risque couvert : <ul style="list-style-type: none">- Risque du maître d'ouvrage, de l'entrepreneur, des sous-traitants et des coordinateurs de sécurité dans le cadre d'une construction neuve ;- Responsabilité : dommages corporels et matériels	Montant couvert : Valeur du bien (en ce compris honoraire d'architecte, ingénieurs et bureaux d'étude) Approximativement 25% de la valeur du bien (varie en fonction de la compagnie d'assurance)
Décennale	Risque couvert : Responsabilité décennale vis-à-vis du maître d'ouvrage/ acquéreur : <ul style="list-style-type: none">• Dommage à l'édifice :• Dommage aux tiers :• Dommage immatériels consécutifs :	 ⇒ Valeur déclarée du bien ⇒ +/- 20% valeur déclarée ⇒ +/- 20% valeur déclarée

4.14. LITIGES

Néant

CHAPITRE 5

● PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS ●

5.1. COMPTES ANNUELS

La société a été constituée le 26 juillet 2007. Elle clôturera ses comptes pour la première fois au 30/09/2008.

Ci-dessous sont reproduits les comptes intermédiaires au 30/09/2007.
Ils n'ont pas fait l'objet d'un audit.

(Euros)	Réalisé 30.09.2007
ACTIF	
ACTIFS IMMOBILISES	63.212
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT	49.975
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.237
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	11.000
ACTIFS CIRCULANTS	904.036
V. CREANCES A PLUS D'UN AN	0
VI. STOCKS	0
<i>dont terrains</i>	
<i>dont travaux en cours</i>	
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS	8.398
<i>dont créances commerciales</i>	0
<i>dont autres créances</i>	8.398
VIII. PLACEMENTS DE TRESORERIE	850.000
IX. VALEURS DISPONIBLES	45.638
X. COMPTES DE REGULARISATION	0
TOTAL DE L'ACTIF	967.248

(Euros)

Réalisé
30.09.2007

PASSIF

CAPITAUX PROPRES	950.379
I. CAPITAL	1.000.000
II. PRIME D'EMISSION	0
IV. RESERVES	0
V. BENEFICE REPORTE	-49.621
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0
DETTES	16.869
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN	0
IX. DETTES A UN AN AU PLUS	16.869
<i>dont à plus d'un an échéant dans l'année</i>	
<i>dont dettes commerciales</i>	16.869
<i>dont dettes financières</i>	
<i>dont dettes fiscales et salariales</i>	
<i>dont acomptes reçus</i>	
X. COMPTES DE REGULARISATION	0
TOTAL DU PASSIF	967.248

(Euros)

Réalisé
30.09.2007

COMPTE DE RESULTATS

VENTES ET PRESTATIONS	0
ACHATS	-8.522
<i>dont achats</i>	
<i>dont variation de stocks travaux en cours</i>	
SERVICES ET BIENS DIVERS	-28.799
REMUNERATIONS, CH. SOC. ET PENSIONS	0
AMORTISSEMENTS	-3.528
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	-8.746
BENEFICE D'EXPLOITATION	-49.595
PRODUITS FINANCIERS	0
CHARGES FINANCIERES	-25
<i>dont charges financières activées</i>	
PRODUITS EXCEPTIONNELS	
CHARGES EXCEPTIONNELS	
BENEFICE AVANT IMPOTS	-49.620
IMPOTS	0
BENEFICE DE L'EXERCICE	-49.620

(Euros)

Réalisé
30.09.2007

TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL

OPERATIONS D'EXPLOITATION	
RESULTAT NET	-49.620
DOTATIONS AUX AMORT. ET PROVISIONS	3.528
Marge brute d'autofinancement = a	-46.092
VARIATION DE STOCKS	0
VARIATION CREANCES A UN AN AU PLUS	-8.398
VARIATION DETTES COMMERCIALES	0
VARIATION DES AUTRES DETTES (excl. DIVID.)	0
VARIATION COMPTES DE REGULARISATION	0
Variation besoin en fonds de roulement = b	-8.398
Flux de trésorerie de l'EXPLOITATION = A	-54.490
(A = a+b)	
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	
FRAIS D'INTRODUCTION EN BOURSE	50.000
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS	9.684
Flux de trésorerie des INVESTISSEMENTS = B	-59.684
OPERATIONS DE FINANCEMENT	
AUGMENTATION DE CAPITAL	1.000.000
DISTRIBUTION DE DIVIDENDE	0
AUGMENTATION DES DETTES FINANCIERES	0
Flux de trésorerie des FINANCEMENTS = C	1.000.000
VARIATION DE TRESORERIE NETTE =A+B+C	885.826

5.2. COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AUX COMPTES ANNUELS

5.2.1 Règles d'évaluation

1. Principes généraux

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

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

2. Règles particulières

Il ne pourra être dérogé aux présentes règles d'évaluation qu'après décision expresse du Conseil d'Administration.

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

Ces règles d'évaluation sont établies et les évaluations sont opérées dans une perspective de continuité des activités de la société.

Frais d'établissement

Les frais liés à l'introduction en bourse seront amortis au taux de 20 % l'an de manière linéaire. Les frais d'augmentation de capital seront amortis au taux de 20% l'an.

Les frais liés à l'émission d'un emprunt obligataire seront amortis sur une durée équivalente à la durée de l'emprunt.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à la valeur d'acquisition ou coût de revient dans le respect des dispositions de l'article 60 A.R. du 30 janvier 2001. Seules les immobilisations dont l'utilisation est limitée dans le temps font l'objet d'amortissements. Les taux sont les suivants :

	Min	Max
- logiciels informatiques :	33,33%	33,33%
- autres immob. incorp. :	20,00%	20,00%

Immobilisations corporelles

Valeur d'entrée en comptabilité

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition (art 35 A.R. du 30 janvier 2001), et plus précisément à leur prix d'acquisition (art. 36 A.R. du 30 janvier 2001), leur coût de revient (art. 37 A.R. du 30 janvier 2001) ou la valeur d'apport selon le cas (art. 39 A.R. du 30 janvier 2001).

Dans l'état actuel des choses le Conseil d'Administration décide de ne pas faire usage de la faculté prévue à l'article 38 A.R. du 30 janvier 2001 (inclusion des charges d'intérêts).

Les acquisitions de biens dont la valeur unitaire est inférieure à 250,00 € seront comptabilisées directement en charge, sauf si celles-ci constituent un ensemble difficilement dissociable.

Les immobilisations corporelles pourront faire l'objet de réévaluation selon les dispositions de l'article 57 A.R. du 30 janvier 2001.

Amortissements normaux d'exploitation

Suivant la nature des immobilisations corporelles acquises par la société, le Conseil d'Administration décide pour chacune des acquisitions de l'exercice de la méthode d'amortissement et du taux annuel applicable.

Nous avons repris ci-dessous la méthode et le taux d'amortissement appliqués pour différents types d'immobilisations corporelles possibles :

Actifs	Méthode	Taux Amortissement	
		Min	Max
Outils	L	20,00	33,33
Mobilier de bureau	L	20,00	20,00
Matériel informatique	L	33,33	33,33
Matériel de bureau	L	20,00	20,00
Matériel roulant en leasing	L	20,00	20,00
Aménagements	L	10,00	20,00

Les immobilisations corporelles sont amorties sur une base annuelle à partir de leur année d'acquisition.

Les frais accessoires sont amortis au même rythme que l'immobilisation qu'ils concernent.

Conformément à l'article 64 §1 A.R. du 30 janvier 2001, il pourra être fait application d'un plan d'amortissement accéléré selon les dispositions fiscales en la matière (par exemple : méthode dégressive). La mention de son influence devra être effectuée dans l'annexe conformément au même paragraphe.

Amortissements et réductions de valeur exceptionnels ou complémentaires.

Conformément à l'article 64 et à l'article 65 de l'A.R. du 30 janvier 2001, le Conseil d'Administration prévoira une dotation exceptionnelle ou complémentaire d'amortissements ou réductions de valeur des immobilisations corporelles, lorsque, en raison de leur altération ou de modification des circonstances

économiques ou technologiques, leur valeur comptable dépasse leur valeur d'utilisation par l'entreprise.

Il en sera de même pour les immobilisations corporelles désaffectées ou qui ont cessé d'être affectées durablement à l'activité de l'entreprise dont les valeurs sont alignées sur celles de réalisation probable par l'entreprise.

Immobilisations financières

Les titres, actions, parts sociales, obligations sont repris à leur valeur d'acquisition. Conformément au § 1er de l'article 66 A.R. du 30 janvier 2001, les montants non appelés sont mentionnés distinctement dans l'annexe et ventilés selon les sous-rubriques prévues.

Des réductions de valeur seront, le cas échéant déterminées conformément aux dispositions prévues à l'article 66 § 2 A.R. du 30 janvier 2001.

Les dépôts et cautionnements sont repris à leur valeur nominale.

Créances à plus d'un an

Voir rubrique « créances à un an au plus ».

Stocks

Terrains et immeubles construits et en cours de construction

Il s'agit exclusivement des immeubles et terrains détenus en attente de leur revente. Ces stocks sont évalués à leur valeur d'acquisition calculée suivant la méthode d'individualisation du prix de chaque élément. Le calcul de la valeur de chaque élément du stock est établi sur base du prix d'achat augmenté de tous les frais accessoires à l'acquisition, dont les frais d'enregistrement sous éventuelle déduction de remboursement par l'Etat, les honoraires des notaires, les frais d'hypothèque, de mandat, de formalités, honoraires d'expertises.

Les travaux d'entretien et d'aménagement et les charges d'exploitation forment des frais accessoires repris dans l'état du stock.

Les travaux entrepris pour équiper les terrains à lotir sont repris dans l'état du stock.

Commandes en-cours d'exécution

Les commandes en-cours d'exécution comprennent les constructions en-cours pour lesquelles une convention de cession a été conclue. Elles sont évaluées à leur coût de revient (tel que défini à l'article 37 A.R. du 30 janvier 2001) incluant les frais accessoires tels que définis dans la rubrique précédente.

Le coût de revient des commandes en cours d'exécution ne peut inclure les charges d'intérêt afférentes aux capitaux empruntés pour les financer, que pour autant que ces charges concernent des commandes dont la durée d'exécution est supérieure à un an et qu'elles soient relatives à la période normale d'exécution de ces commandes. Au cas où la société aurait recours à cette possibilité, il en sera fait mention dans l'annexe, parmi les règles d'évaluation.

En fonction des commandes en cours d'exécution en fin d'exercice et en respectant les principes de prudence, la société pourra les évaluer à leur coût de revient majoré, compte tenu du degré d'avancement des travaux des fabrications ou des prestations, de l'excédent du prix stipulé au contrat par rapport au coût de revient lorsque cet excédent est devenu raisonnablement certain. Néanmoins, la société pourra adopter pour règle de maintenir certaines catégories de commandes en cours d'exécution au bilan à leur coût de revient. Les méthodes et critères adoptés pour l'évaluation des commandes en cours d'exécution seront mentionnés dans l'annexe.

Les commandes en cours d'exécution font l'objet de réductions de valeur si leur coût de revient, majoré du montant estimé des coûts y afférents qui doivent encore être exposés, dépasse le prix prévu au contrat. Des réductions de valeur complémentaires sont actées sur les commandes en cours d'exécution pour tenir compte soit de l'évolution de leur valeur de réalisation ou de marché, soit des aléas justifiés par la nature des avoirs en cause ou de l'activité exercée.

Divers

Les options réservant à la société la possibilité d'acquérir un bien (terrains à lotir si permis obtenus) ne sont par prudence pas comptabilisées comme des actifs (stocks). Les dépenses y afférentes sont directement prises en charge dès leur survenance.

Réductions de valeur (sur stocks)

Des réductions de valeur seront effectuées dans les cas prévus par l'article 70 A.R. du 30 janvier 2001.

Créances à un an au plus

Conformément au § 1 de l'article 67 A.R. du 30 janvier 2001, les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Le § 2 du même article est également d'application dans les cas prévus par ces mêmes paragraphes.

Les créances en monnaies étrangères sont valorisées en EUROS au cours du change moyen du jour auquel chaque créance est née.

Des réductions de valeur seront effectuées dans les cas prévus par l'article 68.

Les «écarts de conversion» ne sont comptabilisés en compte de régularisation que si la variation à la hausse ou à la baisse est supérieure à 5 % par rapport à la valeur de comptabilisation initiale.

Placement de trésorerie

Les règles d'évaluation des placements de trésorerie sont mutatis mutandis les mêmes que celles des créances à un an au plus (voir rubrique VII).

En ce qui concerne les titres, actions, parts sociales, obligations, ils sont repris à leur valeur d'acquisition.

Les frais accessoires sont pris en charge par le compte de résultats de l'exercice

au cours duquel ils sont exposés. Des réductions de valeur seront effectuées dans le cas visé par l'article 74 A.R. du 30 janvier 2001.

Valeurs Disponibles

Les règles d'évaluation des valeurs disponibles sont les mêmes mutatis mutandis que celles des placements de trésorerie (voir rubrique VIII).

Comptes en devises étrangères :

Les comptes à vue et à terme étrangers seront évalués en fonction du dernier cours de l'année civile, étant étendu que si, entre le 30 septembre et la date à laquelle les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration, une différence du cours importante d'une monnaie survenait, le bilan serait modifié en conséquence. Par mesure de prudence, les écarts positifs de conversion de devises ne seront pas considérés comme réalisés et par conséquent seront comptabilisés en compte de régularisation du passif.

Provisions pour risques et charges

A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration, statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les provisions à constituer, conformément aux articles 50 à 55 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001.

Plus précisément, une provision pour risques et charges liées aux garanties techniques sur produits sera constituée chaque année. Cette provision sera calculée sur base d'un pourcentage du chiffre d'affaire par produit couvert en garantie. Le pourcentage sera revu annuellement et déterminé en fonction des historiques d'intervention et des efforts d'amélioration technique de l'entreprise.

Par contre, et selon les dispositions prévues à l'article 55 A.R. du 30 janvier 2001, les provisions qui s'avèreraient être excédentaires feront l'objet de reprises en compte de résultats.

Dettes à plus d'un an

Voire « dettes à un an au plus ».

Dettes à un an au plus

Conformément à l'article 77 bis A.R. du 30 janvier 2001, les articles 67 et 73 sont d'application analogue aux dettes de nature et de durée correspondante.

Les dettes en monnaies étrangères sont valorisées au cours du change moyen du jour au cours duquel chaque dette est née.

En matière «d'écarts de conversion» il sera tenu compte des mêmes critères que ceux décrits en matière de créances à la rubrique VII de l'actif.

Les provisions sociales liées à l'exercice sont constituées dans les limites fiscales autorisées par la loi.

5.2.2. Détail des principales rubriques au 30/09/2007

1. Actif

Frais d'établissement (49.975 €)

Il s'agit des frais de constitution de la société ainsi que des frais liés à l'introduction en bourse.

Au 30 septembre 2007, un acompte de 50.000 € (HTVA) a été payé à Small Caps, dans le cadre de l'introduction en bourse.

Immobilisations corporelles (2.237 €)

Les immobilisations corporelles sont très limitées et se composent au 30/09/2007 de matériel informatique.

Immobilisations financières (11.000 €)

TETRYS a acquis en date du 10/09/2007, les parts de la société ATTAG. Cette participation a été comptabilisée au prix d'acquisition.

Créances à un an au plus (8.398 €)

Ce poste comporte le compte courant vis-à-vis de l'administration de la TVA qui représente le montant de la TVA à récupérer sur les factures d'achat.

Placement de trésorerie (850.000 €)

Il s'agit de l'ensemble des fonds placés à terme auprès de l'établissement DEXIA. Ces placements produisent des intérêts comptabilisés en produits financiers.

Valeurs disponibles (45.638 €)

Il s'agit du solde du compte courant de la société auprès de DEXIA.

2. Passif

Capital (1.000.000 €)

Le capital souscrit lors de la constitution de la société s'élève à 1.000.000 €. Il a été entièrement libéré. Il est représenté par 1.000 actions sans valeur nominale. Lors de l'introduction en bourse, chaque action a été divisée par 500.

Perte de l'exercice en cours (-49.621 €)

La perte de l'exercice correspond au résultat intermédiaire 30/09/2007.

Dettes financières (0€)

Au 30/09/2007, la société ne présente aucune dette vis-à-vis de tiers.

Dettes commerciales (16.869 €)

Ce poste représente des factures ou honoraires à payer.

3. Compte de résultats

Chiffre d'affaires : (0€)

En date du 30/09/2007, la société n'a émis aucune facture et aucune charge engagée pour le développement des projets en portefeuille n'a été activée.

Achats (8.522 €) :

Il s'agit de tous les frais directs liés à l'acquisition de terrain (frais de notaire) ou des honoraires des divers intervenants pouvant être imputés à des projets spécifiques, tels que les frais d'architecte ou les frais des bureaux d'étude. Une partie de ces frais feront l'objet d'une activation en « stock » dès le passage de l'acte notarial d'achat du terrain, dans la mesure où les frais peuvent lui être spécifiquement attribués.

Services et biens divers :

Ce poste comprend la rémunération des intervenants dans le développement de divers projets, mais qui ne peut être imputé à des projets spécifiques. Il s'agit pour l'essentiel des factures de prestations de services de BECIMMO.

Amortissements

Tableau d'amortissement :

Immobilisation	V.A. 30/09/2007	Dotations nettes	V.C. 30/09/2007
Frais d'établissement	53.300	3.325	49.975
<i>dont frais constitution</i>	<i>3.300</i>		
<i>dont frais IPO</i>	<i>50.000</i>		
Immob. Corporelles	2441	203	2.238
<i>dont informatique</i>	<i>2441</i>		
TOTAL Amortissement		3.528	

Autres charges d'exploitation :

Il s'agit de diverses taxes et de la TVA non déductible.

Charges financières :

Les charges financières sont composées de frais bancaires prélevés à l'occasion de diverses opérations de gestion du compte courant auprès de DEXIA.



CHAPITRE 6

● ORGANES D'ADMINISTRATION ET DIRECTION ●

6.1. CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.1.1. Composition (articles 15 et 16 des statuts)

TETRYS 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.

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

6.1.1.1. BECIMMO S.P.R.L.

dont le siège social est établi à 1380 Lasne, Rue des Fiefs, 18A
N° d'entreprise : 0478.170.120

La société a comme représentant permanent Bruno CHARLES, gérant statutaire.

Curriculum Vitae

- Renseignements généraux
Rue des Fiefs, 18A
1380 Lasne
Né le 8 décembre 1963 à Etterbeek
Etat civil : cohabitant
Nationalité : belge
- Formation :
Humanités secondaires section Latin-Science
Diverses formations à l'ICHEC (Comptabilité, Contrôle de gestion), ainsi qu'à l'INFAC, à la C.I.B. et à l'U.P.I.

Agent immobilier agréé IPI n° 100.660

- Expérience professionnelle :
 - 1984-1988 : Caisse Privée Banque : Employé commercial et administratif
 - 1988-1990 : Athénée Royal (Braine l'Alleud et Waterloo) : Educateur - Secrétaire
 - 1990-1991 : André Bataille : Employé - Aide comptable
 - 1991-1994 : Trans' Actif s.p.r.l. (Agence immobilière) : Associé Fondateur
 - 1994-1996 : Woningbouw Vermeersch n.v. (Entreprise de construction): Responsable commercial
 - 1996-1997: BW Promo S.A. (Entreprise de construction et de promotion): Responsable commercial - Administrateur
 - 1997-2004 : WOS IMMO Conseil (Agence immobilière) : Directeur - Administrateur
 - Depuis 2004 : BECIMMO s.p.r.l. (Société immobilière) : Gérant
 - 2005-2006 : CRESCENDIMMO S.A. (Société Immobilière) : Directeur d'agence (Lillois)

- Autres mandats de Bruno Charles :
Néant

Autres mandats de BECIMMO :
Néant

BECIMMO a été nommée le 25/07/2007 à la fonction d'administrateur délégué pour une période de six ans.

6.1.1.2. SV Patrimonia S.A.

dont le siège social est établi à 1330 Rixensart, Avenue F. Roosevelt 104/10.
N° d'entreprise : 0860.002.790

L'administrateur délégué de la société SV Patrimonia est la société SAEPI dont le représentant permanent est Vincent Schobbens, administrateur délégué de la société SAEPI. Vincent Schobbens est également le représentant permanent de SV Patrimonia au sein du Conseil d'administration de Tetrys.

Curriculum Vitae

- Renseignements généraux
Rue J. Sneessens 15
1300 Limal
Né le 3 mars 1963 à Bruxelles
Etat civil : marié, 2 enfants
Nationalité : belge

- Formation :
 - 1981-1987 : ingénieur commercial Solvay (Université Libre de Bruxelles)
 - 1992-1993 : European Bank Academy Luxembourg

Agent immobilier agréé IPI n° 500.939

- Expérience professionnelle :
 - 1987-1989 : analyste informatique à la Royale Belge
 - 1989-1990 : administrateur actif de la sc Ikaria (restauration d'entreprises)
 - 1990-1999 : cadre employé au sein de la Kredietbank Luxembourg
 - 1990-1993 : Participation au projet de mise en place d'une comptabilité analytique
 - 1993-1996 : Head of Corporate Trust (commercialisation des services financiers des euro-obligations : agent payeur, dépositaire commun, agent de cotation)
 - 1996-1999 : Responsable du département des analyses financières (crédits aux entreprises et acquisitions potentielles de banques privées européennes)
 - 1999-2003 : administrateur-délégué de la s.a. Invest S.V. Placements (marchand de biens immobiliers)
 - Depuis 2002: administrateur-délégué de la s.a. SAEPI (Société Anonyme d'Etudes et Propriété Immobilières : lotissements et patrimoine immobilier) et représentant permanent de cette société dans le cadre de son mandat d'Administrateur délégué au sein de SV Patrimonia.
 - Depuis 2003 : gérant de la sprl Crescendimmo Brabant Wallon (3 agences immobilières)
 - Depuis 2004 : administrateur de la s.a. Crescendimmo Bruxelles (1 agence immobilière)
 - Depuis 2005: administrateur de la s.a. Crescendimmo Holding (réseau de 7 agences)

- Autres mandats de Vincent Schobbens :
 - Administrateur** délégué de SAEPI (Société Anonyme d'Etudes et de Propriété Immobilière) et représentant permanent de cette société au sein de SV PATRIMONIA.
 - Administrateur** délégué de Crescendimmo Holding S.A.
 - Gérant** de l'agence Crescendimmo du Brabant Wallon (sprl)

Autres mandats de SV Patrimonia :

Administrateur délégué de la s.c.r.l. ATTAG (représentant permanent Vincent Schobbens)

SV Patrimonia a été nommée le 25/07/07 comme administrateur délégué, pour une période de six ans.

6.1.1.3. Kêr s.p.r.l.

dont le siège social est établi à 1640 Rhode-St-Genèse, rue Kwadeplas 35.

La société a comme représentant permanent Jean-Yves Desgain, administrateur

Curriculum Vitae

- Renseignements généraux
 - Rue de Hollebeek, 392a
 - 1630 Linkebeek
 - Né le 21 mai 1963 à Ixelles
 - Etat civil : marié
 - Nationalité : Belge

- Formation :
Humanités secondaires - Collège Cardinal Mercier, Braine l'Alleud
Agréé IPI n° 503077 depuis 2006
- Expérience professionnelle :
1986-1992 : Groupe TREVI : vente sur plan et promotion neuve
1992 : Création de Wash & More (nettoyage automobile)
1999 : Rachat de Car Shine (reconditionnement automobile)
2004 : Cession de Wash&More et Car Shine
2004-2005 : Crescendimmo Bruxelles : Direction
2006 : Groupe TREVI : Développement EST de Bruxelles
2007 : SV Patrimonia : administrateur et chargé de prospection
- Autres mandats de Kêr :
SV Patrimonia : Administrateur : nommé le 27/07/2007 pour une période de 6 ans.

Kêr s.p.r.l. a été nommé administrateur de TETRYS le 07/01/2008 pour une période de 6 ans.

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

6.1.2. Présidence (article 17 des statuts)

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

Le président actuel de la société est S.V. PATRIMONIA.

6.1.3. Compétences (articles 21 et 22 des statuts)

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

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

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

6.1.4. Représentation (article 25 des statuts)

Sous réserve du pouvoir général de représentation du conseil d'administration en tant que collège, TETRYS est valablement représenté 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, TETRYS sera valablement représentée, dans les actes et en justice, par deux membres du comité de direction agissant conjointement ; ces derniers ne devant pas justifier à l'égard des tiers d'une décision préalable du comité de direction.

6.1.5. Fonctionnement du Conseil d'Administration

6.1.5.1. Réunions (article 18 des statuts)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dans des cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, et si la loi le permet, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs exprimé par écrit. Cette procédure ne peut pas être suivie pour l'arrêt des comptes annuels, l'utilisation du capital autorisé ou tout autre cas exclu par les statuts. La proposition écrite et le consentement exprimé par écrit des administrateurs seront insérés dans le registre spécial visé à l'Article 14.

6.1.5.3. Rémunération (article 28 des statuts)

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

6.1.5.4. Comités (article 22 des statuts)

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

6.1.5.5. Corporate Governance

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

6.1.5.6. Rémunération

Une convention de prestation de services conclue avec BECIMMO prévoit une rémunération du mandat d'administrateur-délégué pour un montant mensuel de 8.264,46 € (hors TVA), en ce compris les primes et les avantages en nature, indexable (selon l'indice des prix à la consommation), soit **99.174 € par an**.

Outre les tâches dévolues statutairement à l'Administrateur délégué (cf. point 6.2.2.), la convention de prestation de service attribuée à BECIMMO la gestion quotidienne des dossiers de lotissement et de promotion immobilière.

Les autres mandats d'administrateur ne sont pas rémunérés.

6.1.6. Actions détenues par les administrateurs

cf. point 3.3.3.

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

Néant

6.1.8. Conventions conclues avec les administrateurs

Avec SV Patrimonia : Convention de location d'espace de bureau et services de secrétariat (cf. point 4.11).

Une convention de prestation de services a été conclue entre BECIMMO et TETRYS (cf. point 6.1.5.6.)

Actuellement, les actes de renonciations aux droits d'accession à conclure entre SV Patrimonia et TETRYS, sont en cours de préparation. Ils porteront sur l'ensemble des terrains appartenant à SV Patrimonia et mentionnés dans le présent prospectus. Il est utile de rappeler à cet égard que les conventions sont favorables à TETRYS, dans le sens où elle bénéficie des droits d'accession au prix coûtant de SV Patrimonia. Pour plus de détails cf. point 4.7. et 4.9.

6.2. DIRECTION

6.2.1. Fonctionnement (articles 23 des statuts)

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

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

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

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

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

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

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

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

6.2.2. Gestion journalière (articles 24 des statuts)

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

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

6.2.3. Composition de l'Organe de Direction

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

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

Néant.

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

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

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

Actuellement, aucune convention ne lie TETRYS aux autres sociétés qui lui sont associées par le biais de ses administrateurs. Il ne peut être exclu que TETRYS confie la vente de biens immobiliers à une agence du réseau CRESCENDIMMO. Le cas échéant, les conditions du contrat seront conformes aux standards du marché, avec une possibilité réservée à TETRYS de vendre elle-même les biens sans dédommagement envers l'agence.



CHAPITRE 7

● EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR ●

7.1. EVOLUTION RECENTE DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Depuis la réalisation du business plan, d'autres projets sont venus s'ajouter au portefeuille présenté :

Situation	Valeur acquisition	Superficie	Projet	Statut
Courrières	à lotir	9 ha 10 a	70 lots maisons individuelles	Option cessible de SV Patrimonia
Bouillon	51.000 €	1 ha 23 a	6 à 8 lots maisons individuelles	Compromis d'achat TETRYS
Vieux-Genappe	770.000 €	2 ha 06 a	10 à 15 lots maisons individuelles	Option d'achat TETRYS
Mont-Godinne (Yvoir)	900.000 €	4 ha 60 a + 2 maisons	25 lots maisons individuelles	Compromis d'achat TETRYS
Somme-Leuze (Sin-sin)	250.000 €	1 ha 50 a	10 lots maisons individuelles	Compromis d'achat TETRYS
Bouges	150.000 €	13 a 91 ca	3 appartements + maison	Propriété Tetrys

7.2. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT

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

Il convient de préciser que les comptes de l'exercice se clôturant au 30/09/2011 n'ont été repris qu'à titre indicatif. Cet exercice ne peut être considéré comme une projection du management quant à ce qui sera réalisé, car il reprend uniquement les éléments concernant l'issue des projets présentés dans le présent prospectus. En faisant figurer l'exercice se clôturant au 30/09/2011, l'investisseur peut se faire une idée de la rentabilité globale de l'ensemble des projets actuellement en portefeuille, en ce compris ceux qui se terminent au 30/09/2011. Cependant, il peut être raisonnablement assumé que de nouveaux chantiers seront entrepris durant cet exercice (cf. événements récents). Tout nouveau projet viendra peser sur la rentabilité affichée durant cet exercice puisque la marge bénéficiaire est dérisoire en début de chantier (les règles d'évaluation ne permettent de comptabiliser une marge bénéficiaire qu'à condition qu'elle soit suffisamment certaine).

7.2.1. Comptes prévisionnels

(Euros)	Réalisé	Prévisionnel			30.09.2011
	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
ACTIF					
ACTIFS IMMOBILISES	63.212	151.799	115.386	79.175	43.575
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT	49.975	139.375	103.775	68.175	32.575
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0				
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	2.237	1.424	611	0	0
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
ACTIFS CIRCULANTS	904.036	2.514.268	3.193.163	7.685.352	7.533.961
V. CREANCES A PLUS D'UN AN	0	0	0	0	
VI. STOCKS	0	1.798.000	3.081.588	7.045.363	6.601.919
<i>dont terrains</i>		1.705.000	1.705.000	1.508.400	163.750
<i>dont en cours de fabrication</i>		93.000	696.500	0	0
<i>dont commandes en cours d'exécution</i>		0	680.088	5.536.963	6.438.169
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS	8.398	4.000	95.214	608.627	900.295
<i>dont créances commerciales</i>	0		73.214	564.627	900.295
<i>dont autres créances</i>	8.398	4.000	22.000	44.000	
VIII. PLACEMENTS DE TRESORERIE	850.000	700.000	0	0	0
IX. VALEURS DISPONIBLES	45.638	12.268	16.361	31.362	31.747
X. COMPTES DE REGULARISATION	0				
TOTAL DE L'ACTIF	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.536

(Euros)	Réalisé 30.09.2007	Prévisionnel			30.09.2011
		30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
PASSIF					
CAPITAUX PROPRES	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
I. CAPITAL	1.000.000	1.768.768	1.768.768	1.768.768	1.768.768
II. PRIME D'EMISSION	0	0	0	0	0
IV. RESERVES	0			162.834	176.877
V. BENEFICE (-PERTE) REPORTE(E)	-49.621	-352.701	-664.490	-176.908	981.838
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0	0	0	0	0
DETTES	16.869	1.250.000	2.204.271	6.009.833	4.650.054
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN	0	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000
IX. DETTES A UN AN AU PLUS	16.869	0	954.271	4.759.833	3.400.054
<i>dont à plus d'un an échéant dans l'année</i>		0	0	0	0
<i>dont dettes commerciales</i>	16.869	0	154.271	809.833	147.054
<i>dont dettes financières</i>		0	800.000	3.950.000	3.200.000
<i>dont dettes fiscales et salariales</i>				0	53.000
<i>dont acomptes reçus</i>		0	0	0	
X. COMPTES DE REGULARISATION	0	0	0	0	0
TOTAL DU PASSIF	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.537

(Euros)	Réalisé 30.09.2007	Prévisionnel			30.09.2011
		30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
COMPTE DE RESULTATS					
VENTES ET PRESTATIONS	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
<i>dont chiffre d'affaires</i>		0	439.286	6.775.523	9.902.334
<i>dont variation en cours de fabrication</i>		93.000	603.500	-696.500	0
<i>dont variation commandes en cours</i>		0	680.088	4.856.875	901.207
APPROVISIONNEMENTS ET MARCHANDISES	-8.522	-93.000	-1.671.250	-9.494.600	-8.242.650
<i>dont achats</i>		-1.798.000	-1.671.250	-9.298.000	-6.898.000
<i>dont variation de stocks</i>		1.705.000	0	-196.600	-1.344.650
MARGE BRUTE		0	51.624	1.441.298	2.560.891
SERVICES ET BIENS DIVERS	-28.799	-180.000	-180.000	-420.000	-420.000
REMUNERATIONS, CH. SOC. ET PENSIONS	0	0	0	0	0
AMORTISSEMENTS	-3.528	-36.413	-36.413	-36.211	-35.600
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	-8.746				
RESULTAT D'EXPLOITATION	-49.595	-216.413	-164.789	985.087	2.105.291
PRODUITS FINANCIERS	0	17.500	0	0	0
CHARGES FINANCIERES	-25	-104.167	-147.000	-342.250	-301.000
PRODUITS EXCEPTIONNELS		0	0	0	0
CHARGES EXCEPTIONNELS		0	0	0	0
RESULTAT AVANT IMPOTS	-49.620	-303.080	-311.789	642.837	1.804.291
IMPOTS	0	0	0	7.579	-631.502
RESULTAT DE L'EXERCICE	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
<i>dividende</i>					
<i>RESULTAT reporté</i>		-303.080	-311.789	650.415	1.172.789

(Euros)

	Réalisé	Prévisionnel			30.09.2011
	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
TABLEAU DE FINANCEMENT PREVISIONNEL					
OPERATIONS D'EXPLOITATION					
RESULTAT NET	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
DOTATIONS AUX AMORT. ET PROVISIONS	3.528	36.413	36.413	36.211	35.600
Marge brute d'autofinancement = a	-46.092	-266.667	-275.376	686.626	1.208.389
VARIATION DE STOCKS	0	-1.798.000	-1.283.588	-3.963.775	443.443
VARIATION CREANCES A UN AN AU PLUS	-8.398	4.398	-91.214	-513.413	-291.668
VARIATION DETTES COMMERCIALES	16.869	-16.869	154.271	655.563	-662.779
VARIATION DES AUTRES DETTES (excl. DIVID.)	0	0	0	0	53.000
VARIATION COMPTES DE REGULARISATION	0	0	0	0	0
Variation besoin en fonds de roulement = b	8.471	-1.810.471	-1.220.532	-3.821.625	-458.004
Flux de trésorerie de l'EXPLOITATION = A <i>(A = a+b)</i>	-37.621	-2.077.138	-1.495.908	-3.134.999	750.385
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT					
FRAIS D'INTRODUCTION EN BOURSE	50.000	125.000	0	0	0
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS	16.740	0	0	0	0
Flux de trésorerie des INVESTISSEMENTS = B	-66.740	-125.000	0	0	0
OPERATIONS DE FINANCEMENT					
AUGMENTATION DE CAPITAL	1.000.000	768.768	0	0	0
DISTRIBUTION DE DIVIDENDE	0	0	0	0	0
AUGMENTATION DES DETTES FINANCIERES	0	1.250.000	800.000	3.150.000	-750.000
Flux de trésorerie des FINANCEMENTS = C	1.000.000	2.018.768	800.000	3.150.000	-750.000
VARIATION DE TRESORERIE NETTE =A+B+C	895.639	-183.370	-695.908	15.001	385
Trésorerie au début de l'exercice	0	895.638	712.268	16.361	31.362
Trésorerie à la fin de l'exercice	895.638	712.268	16.361	31.362	31.747

7.2.2. Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

a. Principes retenus

Les comptes annuels prévisionnels pour les exercices clôturant aux 30 septembre 2008, 2009, 2010 et 2011 seront établis sur base des normes comptables belges.

b. Hypothèses retenues au niveau opérationnel

Les comptes annuels ont été établis sur base de l'exploitation des terrains dont la société a la « maîtrise » soit en vertu d'une RDA (de la part de SV Patrimonia), soit en vertu d'une option d'achat, soit parce qu'ils lui appartiennent. Il faut toutefois relever que les deux terrains faisant l'objet d'une option d'achat, qui à ce jour n'a pas encore été exercée (il s'agit en l'occurrence de Mont-St-Guibert et de Latour-Virton) ne sont repris sur le planning qu'à titre d'information, puisque la société n'envisage pas d'en obtenir le permis avant la fin de l'année 2009.

Pour chaque terrain un planning a été établi et repris sur l'échelle de temps ci-dessous. Les terrains ont été classés en deux catégories :

- ceux destinés à recevoir un immeuble à appartements ;
- ceux destinés à être lotis pour y construire des maisons individuelles.

Quatre événements sont critiques dans l'évolution du projet.

Premièrement, il s'agit d'obtenir *la maîtrise du terrain*, soit par l'exercice d'une option d'achat, soit par la signature d'une RDA en faveur de la société, soit par l'acquisition du terrain (passage de l'acte notarié).

La deuxième étape consiste à *obtenir le permis de construire/lotir*. La société a tenu compte d'un délai - relativement long - de un an pour l'obtention des permis. Il est probable que, dans la plupart des cas, ce permis pourra être obtenu dans un délai plus rapide. Ce délai est mis à profit pour réaliser les études.

La société prévoit d'obtenir le plus rapidement les permis relatifs aux projets les plus simples.

Une fois le permis obtenu, il s'agit de lancer les appels d'offre et de sélectionner les constructeurs. Un délai complémentaire de 6 mois est compté entre l'obtention du permis et le *début de la construction* qui constitue la troisième étape importante.

La quatrième date clé est celle du *début des ventes*. La majorité des projets seront vendus sur plan. La société encaissera en premier lieu le produit de la vente des terrains acquis et ce proportionnellement aux ventes de lots réalisées. Il s'agit actuellement de 3 projets : Braine-L'Alleud, Gembloux et Tourinnes la Grosse.

Seuls trois projets seront réalisés en dehors du cadre de la Loi Breyne (Enines, Tourinnes la Grosse, Tourinnes-St-Lambert). Dans ce cas, les ventes sont réalisées en fonction de l'achèvement des lots.

Pour chaque projet, un plan financier est établi. Un exemple de plan financier individuel peut être retrouvé au chapitre 4 point 4.9. Les comptes prévisionnels présentés dans le présent chapitre synthétisent l'ensemble des plans financiers individuels. Le plan financier tient en outre compte de la nature des décaissements ou encaissements (travaux en cours ou exécution de commandes en cours, frais, etc.) et de l'échelle de temps reprise ci-dessous.

4e trim 2007 1r trim 2008 2d trim 2008 3e trim 2008 4e trim 2008 1r trim 2009 2d trim 2009 3e trim 2009 4e trim 2009 1r trim 2010 2d trim 2010 3e trim 2010

Terrains pour immeubles

	4e trim 2007	1r trim 2008	2d trim 2008	3e trim 2008	4e trim 2008	1r trim 2009	2d trim 2009	3e trim 2009	4e trim 2009	1r trim 2010	2d trim 2010	3e trim 2010
Anderlecht	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis				■							
	Construction						■	■	■	■	■	■
	Ventes											
Auderghem	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Braine-l'Alleud	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction							■	■	■	■	■
	Ventes											
Forest	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Molenbeek	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Gembloux (soc. Attag)	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											

Terrains pour lotissements

	4e trim 2007	1r trim 2008	2d trim 2008	3e trim 2008	4e trim 2008	1r trim 2009	2d trim 2009	3e trim 2009	4e trim 2009	1r trim 2010	2d trim 2010	3e trim 2010
Enines	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Ittre	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Mont-St-Guibert	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction											
	Ventes											
Pont-à-Celles	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction			■					■	■	■	■
	Ventes											
Tourinnes-la-Grosse	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Tourinnes-St-Lambert	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis					■						
	Construction								■	■	■	■
	Ventes											
Virton	Maitrise terrain	■										
	Obtention permis											
	Construction											
	Ventes											

Conformément aux dispositions comptables en vigueur il est prévu de comptabiliser la marge bénéficiaire en fonction de l'avancement de chaque projet, selon la méthode dite « du pourcentage d'avancement ». Toutefois, la comptabilisation d'une part de la marge bénéficiaire ne peut être actée qu'à partir du moment où le bénéfice du projet concerné peut être déterminé de manière suffisamment fiable. De manière générale, un bénéfice devient « suffisamment certain » dès lors qu'un client passe une « commande ». Dans le cas présent, cette condition est réalisée lors de la conclusion d'un contrat de vente où les clients s'engagent à acquérir un bien à construire à un prix déterminé et à des échéances précises.

Le tableau ci-dessous répartit la comptabilisation de la marge bénéficiaire, qui est en moyenne de 25% (avant frais financiers) pour TETRYS, en fonction de l'avancement des travaux et compte tenu du moment où les contrats de vente des lots commencent à être conclus.

Le tableau indique qu'aucune marge bénéficiaire n'est actée au moment de l'installation du chantier et ceci pour refléter la probabilité qu'aucun contrat de vente n'est conclu à ce stade du projet. De la même manière, au stade du gros œuvre, une faible marge bénéficiaire est actée, ce qui indique le début des ventes et donc la naissance du statut de « commandes » pour une partie des travaux en cours.

La majeure partie de la marge est comptabilisée lorsque le projet a déjà atteint un stade avancé, en l'occurrence lors de la mise en œuvre des techniques spéciales et du parachèvement.

Phase du chantier	Coûts prévus en % du total des coûts	Marge prévue (s/ base de 100)	% de marge	Prix de vente
Installation du chantier	5%	0	0%	5
Gros Œuvre	45%	5	20%	50
Techniques spéciales	25%	10	40%	35
Parachèvement	25%	10	40%	35
Total	100%	25	100%	125

Le tableau définit donc de manière théorique le pourcentage de la marge bénéficiaire à intégrer en produit en fonction de l'avancement d'un chantier.

Ainsi, ce sont les travaux exécutés qui sont la base de la comptabilisation des produits et non leur facturation par la société. Dès lors, dans les états financiers ;

- les produits facturés qui excèdent les produits promérités en fonction de l'avancement de l'activité doivent être considérés comme des acomptes reçus;
- les produits résultant de travaux exécutés mais non encore facturés, devront être considérés comme des commandes en cours d'exécution.

Lorsque le projet inclut un terrain, un acte authentique sera établi à chaque vente d'un lot. Il reprendra le prix de vente du terrain pour le lot en question. Il y a donc lieu de comptabiliser les produits réalisés sur la vente du terrain proportionnellement aux quotités vendues. (Cf. tableau page suivante)

Sur base de l'échéancier qui précède, le management a conçu le planning des coûts et des ventes comme suit :

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012		Total Coûts	Total Ventes	Marge
	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes			
Anderlecht			218.750	70.000	700.000	980.000					918.750	1.050.000	131.250
Auderghem			38.500		616.000	633.333	154.000	316.667			808.500	950.000	141.500
Braine L'Alleud	655.000		210.000		1.400.000	642.857	2.800.000	3.857.143		1.500.000	5.065.000	6.000.000	935.000
Forest			55.000		880.000	904.762	220.000	452.381			1.155.000	1.357.143	202.143
Molenbeek			132.000	54.286	330.000	488.571					462.000	542.857	80.857
Gembloux	500.000		210.000		1.400.000		2.800.000	857.143		5.142.857	4.910.000	6.000.000	1.090.000
Enines			36.000		720.000	270.000		630.000			756.000	900.000	144.000
Ittres			63.000		1.008.000	1.050.000	252.000	525.000			1.323.000	1.575.000	252.000
Mont-St-Guibert													
Pont-à-Celles	42.000		420.000	315.000	420.000	735.000					882.000	1.050.000	168.000
Tourinnes-La-Grosse	550.000		84.000		1.008.000	306.000	672.000	2.754.000			2.314.000	3.060.000	746.000
Tourinnes-St-Lambert	51.000		204.000		816.000	765.000		510.000			1.071.000	1.275.000	204.000
Virton													
TOTAL	1.798.000		1.671.250	439.286	9.298.000	6.775.523	6.898.000	9.902.334		6.642.857	19.665.250	23.760.000	4.094.750

L'avancement des travaux est défini en fonction de la répartition des coûts (tableau en page 93). Sur cette base, le montant pouvant être comptabilisé en « produit » par projet se conçoit comme suit :

	Exercice 2007-2008			Exercice 2008-2009			Exercice 2009-2010			Exercice 2010-2011		
	Coûts (€)	Avancement	Produits (€)	Coûts (€)	Avancement	Produits (€)	Coûts (€)	Avancement	Produits (€)	Coûts (€)	Avancement	Produits (€)
Anderlecht				218.750	23,81%	223.688	700.000	100,00%	826.313			
Auderghem				38.500	4,76%	38.500	616.000	80,95%	704.269	154.000	100,00%	207.231
Braine L'Alleud				210.000	4,76%	210.000	1.400.000	36,51%	1.448.601	2.800.000	100,00%	3.522.649
Forest				55.000	4,76%	55.000	880.000	80,95%	1.006.099	220.000	100,00%	296.044
Molenbeek				132.000	28,57%	135.812	330.000	100,00%	407.045			
Gembloux				210.000	4,76%	210.000	1.400.000	36,51%	1.460.810	2.800.000	100,00%	3.704.190
Enines				36.000	4,76%	36.000	720.000	100,00%	864.000			
Ittres				63.000	4,76%	63.000	1.008.000	80,95%	1.165.200	252.000	100,00%	346.800
Mont-St-Guibert												
Pont-à-Celles	42000	4,76%	42.000	420.000	52,38%	455.200	420.000	100,00%	552.800			
Tourinnes-La-Grosse				84.000	4,76%	84.000	1.008.000	61,90%	1.242.676	672.000	100,00%	1.045.824
Tourinnes-St-Lambert	51000	4,76%	51.000	204.000	23,81%	211.674	816.000	100,00%	1.012.326			
Virton												
Total	93000		93000	1.671.250		1.722.874	9.298.000		10.690.139	6.898.000		9.122.738

Le tableau ci-dessus ne comprend toutefois pas la comptabilisation des produits relatifs aux terrains. Ceux-ci se comptabilisent proportionnellement aux lots vendus. Il convient de relever que lors de leur acquisition, les terrains ont été activés dans un poste de « stock ».

Les ventes relatives aux projets avec terrain ne commencent qu'à partir du troisième exercice, soit 2009-2010 :

	V.A. Terrain	Produit Terrain	Exercice 2009-2010			Exercice 2010-2011			Exercice 2011-2012		
			Ventes (€)	% vendu	Prod. Terrain	Ventes (€)	%vendu	Prod Terrain	Ventes	%Vendu	Prod. Terrain
Braine l'Alleud	655.000	818.750	642.857	10,71%	87.723	3.857.143	64,29%	526.339	1.500.000	25,00%	204.688
Gembloux	500.000	625.000	857.143	14,29%	89.286	5.142.857	85,71%	535.714			
Tourinnes-la-Grosse	550.000	687.500	306.000	10,00%	68.750	2.754.000	90,00%	618.750			
TOTAL			1.806.000		245.759	11.754.000		1.680.804	1.500.000		204.688

c. Hypothèses retenues au niveau bilantaire

A L'ACTIF :

Les frais d'établissement correspondent aux frais encourus par la société pour sa constitution, ainsi que les frais encourus de l'introduction en bourse (acompte de 50.000 €). Ces frais sont amortis sur 5 ans. Au 30/09/2007, ces frais sont amortis prorata temporis.

Une seconde tranche de 125.000 € sera comptabilisée au début de l'année 2008, elle sera également amortie prorata temporis.

Les immobilisations corporelles sont composées des investissements réalisés au 30/09/2007. Il s'agit essentiellement d'outillage informatique, amorti sur une période de 3 ans.

Les immobilisations financières sont les parts de la société ATTAG.

Les stocks se composent des terrains, pour le montant de leur valeur d'acquisition. Le management est en voie d'acquérir 3 terrains pour un montant total des 1.705.000 €. Ce poste comporte également les travaux en cours d'exécution ou les commandes en cours. L'affectation à l'un ou l'autre de ces deux postes dépend de l'existence ou non d'une « commande » ou d'un contrat de vente.

Pour l'exercice comptable 2007-2008, ce poste comporte les 3 terrains acquis et les frais liés à la demande de permis. Le management prévoit le début du premier chantier au cours du deuxième trimestre 2009, ce qui se traduit par une croissance importante de ce poste.

Les créances commerciales tablent sur un paiement dans le mois de l'émission des factures clients.

Le poste des *autres créances* est composé des sommes à récupérer auprès de l'administration de la TVA. En effet, TETRYS réalisera la majorité de son chiffre d'affaires sous le régime de la TVA et devrait pouvoir récupérer celle-ci sur ses achats. Le compte courant de la société vis-à-vis de l'administration présentera donc un solde en faveur de la société pour les premiers exercices (les achats sont supérieurs au chiffre d'affaires) et en faveur de l'administration à partir de l'exercice 2011-2012 (le chiffre d'affaires excède les achats).

Les placements de trésorerie se composent des sommes récoltées lors de l'augmentation de capital et de l'emprunt obligataire et qui n'ont pas encore été attribuées à un projet. On constate que la totalité des fonds aura été utilisée dans le courant de l'exercice 2008-2009.

AU PASSIF :

Le capital souscrit lors de la constitution de la société s'élève à 1.000.000 €. L'augmentation de capital prévue via la levée de fonds sur le Marché Libre est de 768.768 €, de sorte que le capital souscrit s'élèvera à 1.768.768 €.

L'emprunt obligataire s'inscrit en *dettes à plus d'un an* pour un montant de 1.250.000 €. Cet emprunt porte un intérêt de 10% et est remboursable à l'issue d'une période de 5 ans.

Les dettes à un an au plus se composent des dettes commerciales et des dettes financières. Les dettes commerciales tablent sur un paiement dans le mois de l'émission des factures d'achat et de services et biens divers.

Les *dettes financières* correspondent au montant financé par les banques dans chaque projet. Le financement maximum que la société pourrait obtenir par projet a été déterminé comme suit :

- les projets pour lesquels la société possède le terrain sont financés à concurrence de 80% par les banques ;
- les projets pour lesquels la société ne dispose que d'un droit de superficie (RDA) sur le terrain sont financés à concurrence de 70% par les banques.

Les frais financiers tablent sur un taux d'intérêt à 5,5%/an.

Le montant total emprunté a toutefois été limité, dans la mesure où la société pourrait être dotée des liquidités qui lui permettraient de ne pas utiliser l'entièreté de ses lignes de crédit disponibles. Il convient toutefois de préciser que cette situation se base sur les projets que la société a actuellement en portefeuille. Il va de soi qu'elle ne se limitera pas à ces seuls projets et que les besoins financiers seront dès lors plus élevés.

Le poste de « *dettes fiscales et salariales* » correspond au compte courant de la société vis-à-vis de l'administration de la TVA. Cf. « autres créances » ci-dessus.

Dans la mesure où les ventes excèdent les produits promérités en fonction de l'avancement de l'activité, la société comptabilisera des *acomptes reçus*. Cette situation ne s'est toutefois pas présentée dans les comptes prévisionnels, sur base des hypothèses retenues.

d. Hypothèses retenues au niveau des résultats

Les ventes et prestations correspondent aux produits promérités par la société compte tenu des états d'avancement après la comptabilisation des variations de stock sur les constructions en cours et sur les commandes en cours d'exécution. Ces produits promérités incluent la marge dégagée sur les commandes en cours d'exécution sur les lots ayant fait l'objet d'une cession certaine.

Le montant des approvisionnements et marchandises correspond aux coûts de l'ensemble des projets en cours.

Le poste des services et biens divers comprend l'ensemble des frais de fonctionnement de la société. Ces frais passent de 180.000 € pour les premières années à 420.000 € à partir de l'exercice 2009-2010. Ces frais de fonctionnement comprennent notamment les frais de gestion de la société ainsi que les coûts liés au développement de la société.

Les charges financières tiennent compte des éléments suivants :

- l'emprunt obligataire porte un intérêt de 10% et
- les crédits bancaires portent un intérêt de 5,5%.

Les impôts sont calculés à 35%, soit un taux légèrement supérieur au taux d'impôt des sociétés pour tenir compte de dépenses non admises par le fisc. Pour l'exercice 2009-2010, les pertes reportées sont déduites de la base imposable.

Les pertes dégagées durant les deux premiers exercices s'expliquent par le délai nécessaire à la mise en œuvre et à la commercialisation des projets qui peut, selon les cas s'étendre sur une période de 18 à 40 mois. Par ailleurs, les premières années seront affectées par les coûts de structure non alloués directement aux projets.

7.2.3. Rapport du de Commissaires sur les comptes prévisionnels au 30 septembre 2008 à 2011 de la S.A. TETRYS

Préambule

Les prévisions et les hypothèses qui sous-tendent le plan financier prévisionnel portant sur les années 2008 à 2011 ont été établies sous la responsabilité du conseil d'administration.

Il convient de rappeler que des hypothèses ne peuvent pas faire l'objet d'une certification compte tenu de l'incertitude quant à leur réalisation.

Notre avis ne peut 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 et de la permanence des règles d'évaluation qui avaient été appliqués aux derniers comptes annuels de la société.

Méthodologie suivie par le Conseil d'Administration

Le chiffre d'affaires résulte d'une estimation du développement probable des activités.

Cette estimation est basée sur les critères suivants :

- Estimation des marges dégagées compte tenu des projets liés aux terrains dont la société a d'ores et déjà la maîtrise ;
- Estimation prudente au départ des informations dont la société dispose ;

Les frais de structure sont basés sur les coûts de fonctionnement actuels et compte tenu de la croissance attendue de la société.

Budgets prévisionnels de 2008 à 2011

Les estimations relatives aux rémunérations, frais fixes et résultats financiers sont basées sur les activités de l'exercice en cours et sur leur évolution probable.

Leur évolution tient également compte de l'augmentation prévue du chiffre d'affaires.

Ces comptes prévisionnels ont été établis selon la méthodologie usuelle.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

Attestation

Il est évident que nous ne pouvons pas certifier les hypothèses de travail au départ desquelles les états prévisionnels ont été établis.

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

Nous sommes d'avis que la prévision ou l'estimation des bénéfices futurs a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux normes comptables applicables en Belgique.

Bruxelles, le 14 décembre 2007

BRUNO VANDENBOSCH & Co,
REVISEUR D'ENTREPRISES
Société civile ayant emprunté la forme d'une SPRL
Représentée par

Bruno Van Den Bosch
Reviser d'Entreprises

ANDRE FRANCOIS,
REVISEUR D'ENTREPRISES
Société civile ayant emprunté la forme d'une SPRL
Représentée par

André FRANCOIS
Reviser d'Entreprises

7.3. RESUME DES CHIFFRES CLES

(en €)	09/2007	09/2008	09/2009	09/2010	09/2011*
Ventes et prestations	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
% Marge brute ²²	0%	0%	3%	13,2%	23,7%
EBITDA	-46.067	-180.000	-128.376	1.021.298	2.140.891
Résultat net	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
Fonds Propres	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
Dettes financières nettes		537.732	2.033.639	5.168.638	4.418.253
Gearing ²³	0	0,38	1,84	2,95	1,51
Total Bilan	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.537
Nombre chantiers en cours	0/13	0/13	4/13	11/13	6/13

Notes :

* L'exercice clôturé au 09/2011 n'est pas significatif puisqu'il ne tient pas compte du démarrage de nouveaux projets dont la marge brute viendra diminuer de manière significative la marge brute affichée.

Il est évoqué à titre indicatif afin de montrer les résultats dégagés pour les projets en portefeuille.

La société a l'intention de distribuer des dividendes dès qu'elle sera bénéficiaire et pour autant que les réserves légales soient constituées.

²² Marge Brute = (Ventes & Prestations - Approvisionnements & Marchandises)/Ventes & Prestations

²³ Gearing = Endettement net/Fonds Propres