

Prospectus van 11 maart 2008



TETRYS, Naamloze Vennootschap
Franklin Rooseveltlaan, 104 bus 10 - 1330 Rixensart
RPR Nijvel n°891.148.304

Openbaar Bod tot inschrijving op maximaal 166.400 nieuwe aandelen met VVPR strip, voortkomend uit een kapitaalverhoging, tegen de vaste prijs van 4,62 € per aandeel en van maximaal 1.250 nieuwe obligaties, tegen de vaste prijs van 1.025 € per obligatie.

Aanvraag tot toelating tot de Vrije Markt van Euronext Brussel van maximaal 666.400 aandelen die het volledige kapitaal van TETRYS vertegenwoordigen, van maximaal 166.400 strips VVPR, van maximaal 1.250 obligaties met een nominale waarde van 1.000€ uitgegeven door TETRYS en van maximaal 33.000 aandelen afkomstig van de uitoefening van 33.000 warrants

Het Bod is geopend van 19 maart 2008 tot 5 mei 2008, maar kan vervroegd worden afgesloten. In ieder geval blijft het Bod geopend gedurende minstens drie werkdagen.



Adviseur



Sponsor

De orders kunnen worden ingediend bij Kaupthing Bank Belgium of via eender welke andere financiële bemiddelaar.

Het prospectus is eveneens toegankelijk op Internet op het volgende adres:
www.tetrys.be, www.kaupthing.be en www.smallcapsfinance.com

GOEDKEURING DOOR DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

In toepassing van artikel 43 van de wet van 16 juni 2006 betreffende openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereglementeerde markt, heeft de Commissie voor het bank-, financie, en assurantiewezen op datum van 11 maart 2008 het onderhavige prospectus goedgekeurd. Deze goedkeuring omvat geen enkele beoordeling over de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van diegene die haar realiseert.

WAARSCHUWING

De aandacht van de beleggers wordt in het bijzonder gevestigd op de volgende punten:

- De Vrije Markt van Euronext Brussel is geen gereglementeerde markt in de zin van het artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 met betrekking tot het toezicht op de financiële sector en op de financiële diensten. Bijgevolg biedt zij niet dezelfde waarborgen inzake controle en informatie aan het publiek als een gereglementeerde markt. Zie bladzijde 15.
- De aangeboden effecten houden een hoog risico niveau in. De aandacht van de investeerders wordt in het bijzonder gevestigd op het feit dat de vennootschap recent werd opgericht (26/07/2007). Bijgevolg, is het activa van de vennootschap, op datum van opstelling van dit prospectus, nog gering, haar organisatie vertoont een belangrijke afhankelijkheid ten opzichte van het moederhuis SV Patrimonia en ze heeft haar capaciteit om haar objectieven te vervullen nog niet bewezen. Bovendien, berusten alle financiële gegevens die in dit prospectus zijn vermeld, op voorspellingen en schattingen van de Management. De resultaten die effectief zullen verwezenlijkt worden kunnen sterk verschillen van deze voorspellingen, aangezien er momenteel geen enkel project verwezenlijkt werd. Uiteindelijk, zal de vennootschap winstgevend zijn slechts tijdens het boekjaar dat op 30/09/2010 wordt afgesloten, gezien de termijn om de eerste projecten af te werken.
- De risicofactoren worden beschreven op bladzijde 8 en volgende van het huidige prospectus.

VERKOOPBEPERKINGEN

Het Bod en de verdeling van het huidige prospectus kunnen onderworpen zijn aan beperkingen door het recht van andere rechtsgebieden dan België. Het huidige Bod wordt uitsluitend in België uitgebracht en in geen enkele andere staat. TETRYS legt geen verklaring af volgens dewelke dit prospectus wettelijk verdeeld zou kunnen worden in andere rechtsgebieden dan België of dat de aandelen of de obligaties van TETRYS wettig aangeboden kunnen worden in overeenstemming met enige registratie- of andere vereisten in andere rechtsgebieden dan België of op grond van een vrijstelling die beschikbaar zou zijn onder de vereisten. TETRYS neemt geen enkele verantwoordelijkheid op zich voor dergelijke verspreiding of dergelijk aanbod.

Bijgevolg kunnen de aandelen en obligaties van TETRYS niet openbaar worden aangeboden of verkocht, direct of indirect en nog dit prospectus nog enige andere publicatie of andere documenten met betrekking tot het Bod mogen verdeeld of gepubliceerd worden in een ander rechtsgebied dan in België, behalve in de omstandigheden waar de toepasselijke rechten en reglementeringen nageleefd worden.

Het huidige prospectus vormt noch een aanbod noch een uitnodiging voor het verwerven van effecten van TETRYS ten opzichte van enige persoon in welke staat ook waar het onwettelijk is dergelijk aanbod of uitnodiging aan dergelijke personen te doen. De personen die in het bezit geraken van het onderhavige prospectus, aandelen of obligaties van TETRYS dienen zich te informeren en dergelijke beperkingen na te leven.

Het komt toe aan elke persoon die niet woonachtig is in België en die wenst deel te nemen aan het onderhavige Bod om zich te verzekeren van de naleving van de reglementeringen die van kracht zijn in het land waarin hij woonachtig is, zowel als elke andere formaliteit die vereist zou kunnen zijn, met inbegrip van de betaling van alle kosten en belastingen.

De terbeschikkingstelling van het huidige prospectus op Internet vormt noch een Bod tot verkoop noch een uitnodiging roerende waarden te verkrijgen ten overstaan van wie ook die zich in een land bevindt waar een dergelijk Bod of een dergelijke aansporing verboden is. De ter beschikking stelling van dit prospectus op Internet is beperkt tot de sites World Wide Web zoals vernoemd in dit document. De andere gegevens die de website van TETRYS bevatten maken geen onderdeel uit van dit onderhavige prospectus.

VOORSPELLINGEN, VOORUITZICHTEN EN SCHATTINGEN.

Het prospectus bevat voorspellingen, vooruitzichten en schattingen die de huidige mening weergeven van het management van de onderneming over met name de commerciële perspectieven en de toekomstige prestaties van de onderneming en over de markt waarin deze laatste actief is. Dergelijke voorspellingen, vooruitzichten en schattingen zijn gebaseerd op verschillende veronderstellingen en waarderingen van bekende en onbekende risico's, onzekerheden en andere factoren die redelijk en aanvaardbaar lijken op het moment dat deze worden geuit, maar die al dan niet correct kunnen blijken. Bijgevolg kunnen de werkelijke resultaten, de financiële situatie, de prestaties of de realisaties van TETRYS, of de resultaten van de sector waarin zij opereert aanzienlijk anders blijken te zijn dan de toekomstige resultaten, de prestaties of de realisaties die door dergelijke verklaringen, voorspellingen of schattingen werden uitgedrukt of gesuggereerd. De factoren die dergelijke verschillen kunnen veroorzaken omvatten, zonder volledig te zijn, diegene die uitgedrukt worden in de sectie « Risicofactoren ». Tevens zijn deze voorspellingen en schattingen op de datum van dit prospectus.

AFRONDING VAN DE FINANCIËLE EN STATISTISCHE GEGEVENS

Bepaalde financiële en statistische gegevens die dit prospectus bevatten maken het voorwerp uit van afrondingen en aanpassingen. Bijgevolg zou de som van bepaalde gegevens niet gelijk kunnen zijn aan een weergegeven totaal.



INHOUDSOPGAVE

INHOUDSOPGAVE	3
SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS	5
DE RISIKOFACTOREN	8
1. Risico's verbonden aan de onderneming TETRYS en aan de activiteiten die zij uitvoert	8
2. Risico's verbonden aan de notering op de Vrije Markt van Euronext Brussel	15
HOOFDSTUK 1	20
VERANTWOORDELIJKEN VOOR HET PROSPECTUS EN DE CONTRÔLE VAN DE JAARREKENINGEN	20
1.1. Verklaring van overeenstemming en verantwoordelijkheid	20
1.2. Contrôle van de rekeningen	20
1.3. Goedkeuring van de commissie voor het bank-, financie- en assurantiewezen	21
1.4. Informatiebeleid	21
HOOFDSTUK 2	23
INLICHTINGEN OVER HET BOD	23
2.1. Inlichtingen over de aandelen die het voorwerp uitmaken van het Bod	23
2.2. Inlichtingen over de obligaties die het voorwerp uitmaken van het Bod	31
2.3. Inlichtingen over het Bod	35
2.4. Waarderingselementen van de prijs van het Bod	41
2.5. Toelating van de aandelen tot de Vrije Markt	47
HOOFDSTUK 3	49
ALGEMENE INLICHTINGEN OVER DE VENNOOTSCHAP EN HAAR KAPITAAL	49
3.1. Algemene inlichtingen over de emittent	49
3.2. Algemene inlichtingen over het kapitaal van de emittent	51
3.3. Algemene inlichtingen over het aandeelhoudersschap van de emittent	54
3.4. Uitkering van dividenden	55
3.5. Markt van het effect	55
HOOFDSTUK 4	56
INLICHTINGEN OVER DE ACTIVITEIT	56
4.1. Historiek	56
4.2. Juridisch structuur	56
4.3. Kerncijfers	57

4.4.	Concept	57
4.5.	Markt en Concurrentie	58
4.6.	Klanten	61
4.7.	Partnerschap	62
4.8.	Leveranciers	62
4.9.	Investeringen en Lopende projecten	63
4.10.	Strategie en Krachtlijnen van ontwikkeling	67
4.11.	Infrastructuur	67
4.12.	Kredieten	67
4.13.	Verzekeringen	68
4.14.	Geschillen	68
HOOFDSTUK 5		69
PATRIMONIUM, FINANCIËLE SITUATIE EN DE RESULTATEN		69
5.1.	Jaarrekeningen	69
5.2.	Bijkomende gegevens met betrekking tot de jaarrekeningen	73
HOOFDSTUK 6		80
ADMINISTRATIEVE ORGANEN EN DIRECTIE		80
6.1.	Raad van Bestuur	80
6.2.	Directie	86
6.3.	Leningen en garanties toegestaan door de administratieve organen en de directie ten gunste van de emittent	87
6.4.	Toegekende en uitgeoefende opties in verband met maatschappelijke gevolmachtigden en gesalarieerden	87
6.5.	Banden tussen n.v. TETRYS en andere ondernemingen die met haar geassocieerd zouden zijn via haar bestuurders of zaakvoerders	87
HOOFDSTUK 7		88
RECENTE EVOLUTIE EN TOEKOMSTPERSPECTIEVEN		88
7.1.	Recente evolutie in de activiteiten van de onderneming	88
7.2.	Perspectieven	89
7.3.	Samenvatting van de kerncijfers	102



SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

Deze samenvatting moet gelezen worden als een inleiding tot het prospectus. Zij bevat geselecteerde informatie met betrekking tot TETRYS en het Bod. Zij omvat niet alle informatie die belangrijk zou kunnen zijn voor de belegger. Elke beslissing om te investeren in aandelen en/of obligaties van TETRYS moet worden gebaseerd op een uitgebreid onderzoek van het huidige prospectus door de belegger. Deze samenvatting dient derhalve gelezen te worden gezamenlijk met (en volledige genuanceerd door) de meer gedetailleerde informatie en financiële staten, zowel als de toepasselijke bijlagen die elders in het prospectus zijn opgenomen. Zij dient eveneens gelezen te worden gezamenlijk met de gegevens die vermeld zijn in de sectie « Risicofactoren ». De onderneming aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid aangaande deze samenvatting, met inbegrip van haar vertalingen, tenzij deze misleidend, onnauwkeurig of onovereenkomstig is met andere secties van dit prospectus.

INFORMATIE AANGAANDE DE EMITTENT

Het doel van de firma TETRYS beoogt de projectontwikkeling van residentieel vastgoed op de as Brussel-Luxemburg. De onderneming heeft meer dan een tiental projecten in portefeuille.

Haar rol is niet zozeer alle vereiste disciplines te beheersen voor de constructie van een gebouw maar vooral elke fase te coördineren. Het handelt achtereenvolgens over:

- de verkaveling of de samenvoeging van bestaande terreinen;
- de voorbereiding van deze terreinen;
- het uitwerken van een project met een architect;
- het verkrijgen van de vergunningen;
- de selectie van bouwondernemers en vakspecialisten;
- de coördinatie van de bouw en;
- de verkoop van onroerende goederen.

SAMENVATTING VAN HET BOD (SLEUTEL GEGEVENS EN KALENDER)

De emittent	De NV TETRYS is een naamloze Vennootschap naar belgisch recht waarvan de maatschappelijke zetel is gevestigd in 1330 Rixensart – Franklin Rooseveltlaan 104/10 en is ingeschreven onder het RPR-nummer 0891.148.304.
Financiële adviseur	Small Caps Finance, is een naamloze Vennootschap naar belgisch recht waarvan de maatschappelijke zetel is gevestigd te 1640 Sint-Genesius-Rode, Waterlooosse Steenweg, 50.
Financiële tussenpersoon	Kaupthing Bank Belgium (Kauptiong), gevestigd te 1050 Brussel, Louisalaan 81, bus 6, filiaal van Kauptiong Bank Luxembourg S.A., een naamloze vennootschap opgericht naar Luxemburgs recht.
Aanvraag tot toelating	De aanvraag tot toelating tot de Vrije Markt omvat de totaliteit van de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen van TETRYS, hetzij maximaal 699.400 aandelen, na uitoefening van de warranten. Deze aandelen zijn afkomstig van 500.000 gewone bestaande aandelen volledig volgestort en van maximaal 166.400 nieuwe gewone aandelen, die afkomstig zullen zijn van een kapitaalverhoging en van maximaal 33.000 gewone aandelen die afkomstig zullen zijn van de uitoefening van warranten. De aanvraag omvat eveneens de totaliteit van obligaties uitgegeven door TETRYS, hetzij maximaal 1.250 obligaties.
Aangeboden Aandelen	Het Bod omvat maximaal 166.400 nieuwe aandelen met VVPR strip uitgegeven ter gelegenheid van de kapitaalverhoging van 768.768 €, uitgiftepremie inbegrepen. Deze aandelen worden aangeboden tegen de prijs van 4,62 €. In het totaal vertegenwoordigen deze aandelen 24,97% van het kapitaal van TETRYS na de kapitaalverhoging, in de veronderstelling dat deze wordt onderschreven voor het totaal van de aandelen, en voorafgaand aan de uitoefening van de warranten. Alle aandelen hebben dezelfde rechten en worden tegen dezelfde inschrijvingsvoorwaarden aangeboden.
Aangeboden obligaties	Het Bod omvat maximaal 1.250 obligaties met een nominale waarde van 1.000 € per obligatie. De obligatie-uitgifte, die het voorwerp uitmaakt van het huidige prospectus, omvat een totaalbedrag van 1.250.000 €. Al deze obligaties hebben dezelfde rechten en worden aangeboden tegen dezelfde voorwaarden.

Uitgifteprijs van de aandelen	Het Bod is een aanbieding tegen een vaste prijs van 4,62 € per aandeel. Deze prijs waardeert TETRYS op 3.078.768 € na kapitaalverhoging. De rechtvaardiging voor deze waardering bevindt zich onder punt 2.4.														
Uitgifteprijs van de obligaties	De obligaties worden uitgegeven tegen 102,5% van hun nominale waarde, hetzij 1.025 € per obligatie.														
Rentevoet op de obligaties	De obligatielening draagt een interestvoet van 10% jaarlijks betaalbaar														
Doel van het Bod	De verrichting zal TETRYS toelaten toekomstige vastgoedprojecten te financieren en kredietfaciliteiten te onderhandelen bij verschillende financiële instellingen.														
Looptijd van het Bod	Het Bod loopt van 19/03/2008 tot 05/05/2008. Het Bod kan voortijdig worden afgesloten. Zij zal worden afgesloten door Kaupthing, in overeenstemming met TETRYS zodra het totale aantal aandelen en obligaties waarvoor orders geldig werden ingebracht het aantal aangeboden aandelen en obligaties bereikt zal hebben. In ieder geval blijft het Bod gedurende minstens drie werkdagen geopend.														
Betaling, afhandeling en levering	De aandelen en obligaties die toegewezen worden in het kader van het Bod worden aan TETRYS betaald door Kaupthing, ten vroegste de derde bankwerkdag volgend op de publicatie van het bericht door Euronext Brussel over het resultaat van het Bod en uiterlijk op 09/05/2008. De bedragen die eventueel werden betaald voor aangevraagde aandelen en obligaties, maar die niet werden toegewezen, worden terugbetaald binnen vijf dagen volgend op de betalingsdatum. De verworven aandelen en obligaties in het kader van dit Bod zijn gedematerialiseerd, in overeenstemming met de statuten van TETRYS.														
Lock-Up	De bestaande aandeelhouders bezitten 75,03% van TETRYS na de toelating van de aandelen op de vrije Markt. Ze hebben er zich toe verbonden minimaal 51% van de aandelen TETRYS aan te houden gedurende een periode van minimaal 12 maanden vanaf de datum van de eerste notering, behalve bij de neerlegging bij de CBFA van een bericht van OBA.														
Aanwending van de opbrengst van het Bod	Op basis van de prijs van het Bod van 4,62 € per aandeel, zal de opbrengst van het Bod in aandelen maximaal 768.768 € bedragen, rekening houdend met de totale onderschrijving van de 166.400 aangeboden aandelen. Het bedrag zal worden aangewend voor de kapitaalverhoging van TETRYS. De fondsen die afkomstig zijn van de kapitaalverhoging worden door de behandelende notaris ter beschikking gesteld van de onderneming zodra de realisatie van de kapitaalverhoging van TETRYS is vastgesteld. Op basis van de uitgifteprijs van 1.025 € per obligatie, zal de opbrengst van het Bod in obligaties maximaal 1.281.250 € bedragen, rekening houdend met de totale onderschrijving van 1.250 obligaties. De fondsen die afkomstig zijn van de uitgifte van de obligaties zullen door Kaupthing ter beschikking gesteld worden van de onderneming, onder aftrek van de kosten verbonden aan het Bod in obligaties.														
Kosten en vergoedingen van de tussenpersonen	De kosten verbonden aan het Bod omvatten de wettelijke en administratieve kosten, de vergoeding voor de CBFA, de honoraria van de adviseurs, de commissies voor de onderschrijving of de kosten verschuldigd aan Euronext Brussel en aan Euroclear Belgium. Deze kosten worden integraal gedragen door TETRYS. Zij kunnen worden geschat op ongeveer 175.000 €, hetzij 8,67 procent van de verworven fondsen.														
Aandelen code	ISIN: BE0003886067 - SVM Code: 3886.06 - Euronext Symbool: TET														
VVPR strip code	ISIN: BE0005624953 - SVM Code: 5624.95 - Euronext Symbool: TETS														
Obligatie code	ISIN: BE0002161272 - SVM Code: 2161.27 - Euronext Symbool: TETO														
Indicatieve kalender van het Bod	<table border="0"> <tr> <td>Goedkeuring van het prospectus door CBFA</td> <td>11/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Publicatie v. h. initiële bericht door Euronext Brussels</td> <td>+/-19/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Opening van het Bod</td> <td>19/03/2008</td> </tr> <tr> <td>Sluiting van het Bod</td> <td>05/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Centralisatie datum</td> <td>06/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Publ. v. h. definitieve bericht door Euronext Brussels</td> <td>+/- 06/05/2008</td> </tr> <tr> <td>Datum van afhandeling en levering</td> <td>09/05/2008</td> </tr> </table>	Goedkeuring van het prospectus door CBFA	11/03/2008	Publicatie v. h. initiële bericht door Euronext Brussels	+/-19/03/2008	Opening van het Bod	19/03/2008	Sluiting van het Bod	05/05/2008	Centralisatie datum	06/05/2008	Publ. v. h. definitieve bericht door Euronext Brussels	+/- 06/05/2008	Datum van afhandeling en levering	09/05/2008
Goedkeuring van het prospectus door CBFA	11/03/2008														
Publicatie v. h. initiële bericht door Euronext Brussels	+/-19/03/2008														
Opening van het Bod	19/03/2008														
Sluiting van het Bod	05/05/2008														
Centralisatie datum	06/05/2008														
Publ. v. h. definitieve bericht door Euronext Brussels	+/- 06/05/2008														
Datum van afhandeling en levering	09/05/2008														

SAMENVATTING VAN DE RISICOFACTOREN

De onderneming is onderworpen aan de volgende risico's als gevolg van haar activiteit:

- Risico's verbonden aan de recente oprichting van de vennootschap;
- Risico's dat de voorspellingen van de Management mogelijk sterk zullen verschillen van de werkelijke resultaten;
- Leveranciers risico ;
- Financieringsrisico en renterisico ;
- Liquiditeitsrisico ;
- Voorraadrisico ;
- Risico verbonden aan de fluctuatie van het omzetcijfer en de brutomarge;
- Risico verbonden aan het verkrijgen van vergunningen;
- Risico verbonden aan de werf;
- Risico verbonden aan de concurrentie;
- Risico verbonden aan de vastgoedmarkt;
- Risico verbonden aan het vertrek van sleutelpersonen en de afhankelijkheid t.o.v. SV Patrimonia;
- Risico van bevoorrading en van verhoging van de bouwkosten.

Bovendien vertegenwoordigt het effect bepaalde risico's verbonden aan haar introductie op de Vrije Markt van Euronext Brussel en waarvan de belangrijkste zijn:

- de Vrije Markt is geen gereguleerde markt;
- de liquiditeit van het effect wordt niet gegarandeerd en de koers kan evolueren op een manier die door een Vennootschap niet kan worden voorzien.

GESELECTEERDE FINANCIËLE VOORUITZICHTEN

(in €)	09/2007*	09/2008	09/2009	09/2010	09/2011**
Omzetcijfer	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
% Brutomarge ¹	0%	0%	3%	13,2%	23,7%
EBITDA	-46.067	-180.000	-128.376	1.021.298	2.140.891
Netto resultaat	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
Eigen Vermogen	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
Netto financiële schulden		537.732	2.033.639	5.168.638	4.418.253
Gearing ²	0	0,38	1,84	2,95	1,51
Balanstotaal	967.248	2.676.484	3.331.466	7.787.548	7.608.682
Aantal lopende werven	0/13	0/13	4/13	11/13	6/13

Opmerkingen:

* De financiële gegevens op 30/09/2007 vormen de tussentijdse, niet geauditeerde rekeningen van de Vennootschap.

** Het boekjaar dat wordt afgesloten op 09/2011 is niet betekenisvol aangezien zij geen rekening houdt met de start van nieuwe projecten waarvan de brutomarge de aangeduide brutomarge in belangrijke mate zal verminderen. Het wordt ter informatieve titel vermeld om de gegenereerde resultaten te tonen van de projecten in portefeuille.

BESCHIKBARE INFORMATIE - PROSPECTUS

Het prospectus is beschikbaar in het Frans en in het Nederlands. Dit prospectus is juridisch uitsluitend geldig in haar originele franse versie die wordt verdeeld in België overeenkomstig de toepasselijke wetten en reglementeringen.

Dit prospectus wordt gratis ter beschikking gesteld aan beleggers op de maatschappelijke zetel van TETRYS (Franklin Rooseveltlaan 104, 1330 Rixensart) en kan gratis worden verkregen, op eenvoudige aanvraag bij Kaupthing op +32 (02) 533 16 16. Onder voorbehoud van bepaalde voorwaarden (zie bladzijde 2), is dit prospectus eveneens beschikbaar op de volgende Internet sites: www.kaupthing.be of www.smallcapsfinance.com of www.tetrys.be

¹Brutomarge = (Bedrijfsopbrengsten - Aankopen & Handels goederen)/Bedrijfsopbrengsten

²Gearing = Netto Schul/Eigen Vermogen



Investeren in de maatschappij TETRYS NV bevat een aantal risico's waarvan de belangrijkste hieronder worden beschreven. De belegger wordt uitgenodigd, voor hij de beslissing neemt om te investeren in aandelen en/of obligaties uitgegeven door TETRYS, naast alle informatie die in dit prospectus is vermeld, aandachtig deze risicofactoren te bestuderen die, individueel of gezamenlijk, een belangrijke invloed kunnen hebben op de onderneming en haar aandeelhouders.

1. RISICO'S VERBONDEN AAN DE ONDERNEMING TETRYS EN AAN DE ACTIVITEITEN DIE ZIJ UITVOERT

1.1. Klantenrisico

Als projectontwikkelaar in residentieel vastgoed, heeft de onderneming voornamelijk particulieren als klant aan wie de goederen worden verkocht. De verkopen worden gerealiseerd door tussenkomst van een notaris. In dat opzicht is het betalingsrisico laag omdat de betalingen door een gegarandeerd betalingsmiddel geschiedt.

Het kan gebeuren dat een klant van een verkoop afziet na het voorlopige koopcontract te hebben getekend. Dat risico is in ieder geval niet van dien aard dat het een zwaar nadeel berokkent aan TETRYS. Financieel gezien wordt dit nadeel gedekt door een aanbetaling van de klant (in het algemeen 10% van de verkoopwaarde). Daarentegen kan er wel een langere periode van herverkoop uit voortvloeien die de liquiditeiten van de onderneming vastzetten.

Met betrekking tot de verkoop op plan betalen de klanten proportioneel in verhouding tot de voortgang van de werken. Indien een klant tijdens het project in gebreke moest blijven, dan zou TETRYS een andere koper moeten vinden, maar de klant die in gebreke zou blijven zou zijn betalingen slechts terug ontvangen na afhouding van een contractuele schadevergoeding die alle opgelopen schade van de onderneming dekt.

Tenslotte kan het voorkomen dat TETRYS zelf beslist bepaalde projecten waarvan zij het concept ontwikkeld zou hebben niet uit te voeren (verkaveling, bouwvergunning, architecten tekeningen, enzovoort). In dat geval kan de klant een bouwonderneming zijn of een andere projectontwikkelaar. Hier eveneens geschiedt de overdracht van eigendom bij notariële akte en is daardoor financieel beveiligd.

Van hetgeen voorafgaat kan worden gezegd dat het klantenrisico, hoewel bestaand, relatief laag is. Zelfs mocht ze van dien aard zijn dat ze tijdelijk de rentabiliteit van de onderneming kan beïnvloeden of haar liquiditeiten kan vastzetten, zij zal niet van dien aard zijn dat ze de financiële situatie van de onderneming in gevaar kan brengen.

1.2. Leveranciersrisico

Projectontwikkeling dekt een geheel van disciplines dat TETRYS intern niet volledig beheerst. De opzet van een project bestaat dientengevolge uit het uitbesteden aan gespecialiseerde tussenpersonen en uit het coördineren van het totaal van de studies en van de werken. Het gaat hierbij over:

- landmeters ;
- architecten ;
- studieburelen (grondonderzoek, stabiliteitsonderzoek, ...) ;
- afgevaardigde werfleiders (of « MOD ») ;
- constructeurs ;

- de verschillende gespecialiseerde vakmensen (loodgieter, elektriciens, schrijnwerkers, enz.) ;
- vastgoedmakelaars;
- enz.

Hoewel het vanzelfsprekend is dat bepaalde leveranciers bevoorrechte verhoudingen onderhouden met TETRYS om redenen van de kwaliteit van hun dienstverlening en/of aangeboden werkzaamheden (hetgeen zich zou kunnen vertalen in belangrijke financiële verbintenissen bij een bepaalde leverancier) kan men echter niet concluderen dat er een situatie van afhankelijkheid ontstaat aangezien er in de bouwsector een groot dienstenaanbod bestaat. Een leverancier kan gemakkelijk worden vervangen door een andere.

In de bouwsector situeert het leveranciersrisico zich vooral in de kwaliteit van de werken en de dienstverlening en van de financiële soliditeit van de bouwondernemingen. Wat betreft de architecten en de bouwondernemers beschermt de tienjarige waarborg zowel de definitieve kopers als TETRYS tegen een constructiefout. Het komt derhalve toe aan TETRYS om de leveranciers te controleren waarop zij een beroep doet of zij wel degelijk over alle licenties, vergunningen, fiscale attesten (RMZ en sociale zekerheid), verzekeringen en andere elementen beschikken die onontbeerlijk zijn in de uitoefening van hun respectievelijke beroepen. Mocht dit niet zo zijn, dan zal TETRYS als projectontwikkelaar, verantwoordelijkheden op zich moeten nemen van bepaalde in gebreke blijvende leveranciers. Ingeval van faillissement van één van hen is bijvoorbeeld geen enkel beroep meer mogelijk in het kader van de tienjarige garantie, hetgeen ontegensprekelijk een nadelige invloed op haar rentabiliteit en haar financiële positie zou kunnen hebben, ondanks de verzekeringen die dit beroepsrisico dekken. Het past hier om aan te halen dat, in de rol van uitvoerder TETRYS ten andere beschikt over een verzekering « alle werfrisico's » die alle overige risico's zou moeten dekken.

Een leveranciersrisico dat niet verwaarloosd mag worden is het risico verbonden aan de uitvoeringstermijn van de werken. De verwezenlijking van een werf baseert zich immers op een planning van de werken in verschillende achtereenvolgende fases waarvan de uitvoering is toegewezen aan verschillende tussenpersonen. Iedereen is verplicht zijn planning te respecteren op gevaar af de uitvoering van elk van de volgende fases uit te stellen, geconfronteerd te worden met de onbeschikbaarheid van een leverancier en, tenslotte, een algemene verlenging van de uitvoeringstermijn te moeten ondergaan. Deze situatie staat voor TETRYS gelijk aan een meerkost, aangezien zij geleende fondsen vastlegt. Zij heeft dus een nadelig effect op de rentabiliteit van de onderneming. Teneinde de gevolgen van dergelijke termijnoverschrijdingen te verzachten, zijn in het contract sancties voorzien ten laste van de leverancier, die in gebreke blijft. Er moet hier worden verduidelijkt dat de meerderheid van vertragingen te wijten zijn aan slechte weersomstandigheden en kunnen derhalve niet het voorwerp van sancties uitmaken noch voor de projectontwikkelaar noch voor de bouwondernemingen.

Het beroep ingeval van constructiefouten of overschrijding van de uitvoeringstermijn hebben weinig kans van slagen als TETRYS geconfronteerd wordt met een leverancier/ondernemer waarvan de financiële soliditeit niet is beproefd. In het geval waar de projectontwikkelaar zich niet tegen haar leveranciers kan keren om de gebreken te verhalen waarmee zij door haar klanten wordt geconfronteerd (bijvoorbeeld in het geval van faillissement van de leverancier) kan dat belangrijke negatieve gevolgen hebben voor de rentabiliteit en voor de financiële positie.

1.3. Risico verbonden aan kredieten en aan intresten

De ontwikkeling van vastgoedprojecten berust voor een groot deel op het verkrijgen van kredieten bij financiële instellingen. Gemiddeld doet elk project beroep op financieringen in de volgende verhoudingen:

- 25 tot 30% inbreng van fondsen eigen aan de onderneming
- 70 tot 75% kredieten bij financiële instellingen

In verhouding tot het aantal ontwikkelde projecten vertoont de onderneming een hoge schuldgraad, geschat op 5,2 miljoen euro, waarvan 3,95 miljoen euro ten opzichte van de financiële instellingen, op het einde van het boekjaar 2009-2010.

De activiteiten van de onderneming zullen voor een belangrijk deel afhangen van de samenwerking met de financiële instellingen. Teneinde dat risico te minimaliseren, heeft de onderneming de intentie haar bankrelaties te diversifiëren. Zij zal evenwel niet gevrijwaard zijn van een vermindering of een afschaffing van de kredietfaciliteiten. Een dergelijke situatie is van aard de activiteiten van de onderneming, haar financiële situatie en haar rentabiliteit in gevaar te brengen.

Bovendien stelt de hoge « gearing »³ de onderneming bloot aan een risico van verhoging van de intrestvoeten voor het deel dat op korte termijn werd geleend. De directie voorziet op dit ogenblik niet om dit risico van de rentevoeten te dekken maar denkt eraan om deze meerkost in de verkoopprijs van haar onroerende goederen door te berekenen. Als dat niet kan, zal de winstmarge per project erdoor verlaagd worden. De verhoging van de rentevoeten zal derhalve een invloed op de rentabiliteit van de onderneming kunnen hebben, maar die niet van dien aard is dat het haar activiteiten of haar financiële situatie in gevaar brengt.

1.4. Liquiditeitsrisico

Teneinde een voldoende aantal vastgoedprojecten te kunnen ontwikkelen, dient de onderneming over liquide middelen te beschikken die voortkomen uit haar eigen vermogen, uit kredieten van derden en uit de winsten die vrijkomen bij de verkoop van beëindigde projecten. Een situatie van gebrek aan liquiditeiten (bijvoorbeeld: wegens het feit dat de onderneming de plafonds bereikt heeft van de kredieten die haar werden toegestaan, gecombineerd met een crisis op de vastgoedmarkt die de onderneming zou beletten liquiditeiten van de beëindigde projecten vrij te krijgen) kan een nadelige invloed hebben op de activiteiten van de onderneming in de zin dat zij geblokkeerd zou worden in de ontwikkeling van bijkomende vastgoedprojecten. Hoewel een dergelijke situatie niet van aard is rechtstreeks de activiteiten van de onderneming in gevaar te brengen, kan zij toch een verlies aan rentabiliteit veroorzaken als gevolg van een « vertraagde » werking.

1.5. Voorraadrisico

De voorraden van de onderneming zullen bestaan uit terreinen, bouwerven in uitvoering en afgewerkte onroerende goederen. Het voorraadrisico zou kunnen liggen in een overwaardering van de goederen waaruit de voorraad is opgebouwd ten opzichte van hun marktprijs. Een crisis in de vastgoedmarkt (cf.punt 1.7) zou aan de basis kunnen liggen van een overwaardering van het geheel van goederen in voorraad ten opzichte van de marktprijs. Die situatie zal ontegensprekelijk nadelig zijn voor de activiteiten van de onderneming, voor haar rentabiliteit en voor haar financiële positie, aangezien het in het slechtste geval de onderneming dwingt haar goederen onder de kostprijs te verkopen en, in het beste geval, de goederen in voorraad te blokkeren tot de tijd waarop de markttendensen zich keren. Dit laatste geval zou een gebrek aan liquiditeiten kunnen veroorzaken zoals besproken in punt 1.4

En risico van waardevermindering kan zich voor een specifiek onroerend goed ook voordoen, waarbij de waarde zou kunnen verminderen als gevolg van diverse factoren (omgevingsfactoren, wijziging van bestemmingsplannen betreffende het onroerend goed of haar omgeving, niet verkrijgen van een vergunning, een ramp, enzovoort). Zo'n individueel risico, hoewel het de rentabiliteit van het betrokken project beïnvloedt, is niet

³ gearing : ratio « schuldenlast op eigen vermogen »

van dien aard dat het de activiteit van de onderneming als geheel in gevaar brengt. Het past evenwel hier te verduidelijken dat een dergelijk evenement punctueel een nadelige invloed kan hebben op de onderneming, haar rentabiliteit en haar financiële situatie.

1.6. Risico verbonden aan de omzet en aan de brutomarge

Zelfs al neemt TETRYS verschillende werven tegelijkertijd aan, vertegenwoordigt elk vastgoedproject toch een aanzienlijk bedrag in verhouding tot haar jaarlijkse totale omzetcijfer. Bovendien beslaan vastgoedprojecten meerdere boekjaren. Verder is de werkelijk gegenereerde winst per project pas op het einde van het project met zekerheid vast te stellen. De boekhoudkundige verwerking van onroerende goederen in aanbouw voorziet echter een erkenning van opbrengst, die in verhouding staat tot de voortgang van de werken op het moment van elke periodieke afsluiting. Om reden van behoedzaamheid, zal de onderneming er op toezien deze opbrengst niet over te waarderen en zal voor werken in uitvoering de waardering toepassen tegen kostprijs, indirecte kosten inbegrepen.

Rekening houdend met de voortgang van het project, zal de kostprijs verhoogd mogen worden, « zodra die meerwaarde redelijk zeker wordt » (cf. waarderingsregels). Uit deze principes volgt dat de onderneming de rentabiliteit van een project slechts in een gevorderd stadium van het project mag aanduiden. Derhalve bestaat er geen enkele stabiele relatie tussen het omzetcijfer en het exploitatieresultaat. Een hoog omzetcijfer is weliswaar een indicator voor de activiteiten, maar kan een lage operationele marge genereren omdat een belangrijk deel van de projecten zich nog in een vroegtijdig stadium bevindt. Daarentegen kan een laag omzetcijfer dan weer een hoge rentabiliteit geven wegens de verkoop van volledig afgewerkte vastgoedprojecten.

Bijgevolg kan het zijn dat de vergelijking per boekjaar van de opbrengsten van de onderneming de evolutie van de activiteiten op langere termijn niet weergeven en derhalve geen relevante indicator kan zijn voor toekomstige resultaten.

1.7. Risico verbonden aan het verkrijgen van een vergunning

De verwezenlijking van een project wordt geconditioneerd door het verkrijgen van een stedenbouwkundige vergunning. Het kan gaan over een verkavelingsvergunning of over een bouwvergunning of beide tegelijkertijd. De termijn om deze vergunningen te verkrijgen is zeer variabel en afhankelijk van de complexiteit van de projecten, en de definitieve uitkomst kan afhangen van stedenbouwkundige objectieven en/of sociale objectieven van de bevoegde lokale overheden.

In de mate dat een voorlopige koopovereenkomst van een terrein niet vergezeld is van een opschortende voorwaarde tot verkrijging van een stedenbouwkundige vergunning of indien de onderneming niet geniet van een aankoopoptie, zal zij zich moeten verbinden zonder zekerheid wat betreft het verkrijgen van een vergunning. Ingeval van weigering van de vergunning zal de onderneming zich tot een aantal kosten hebben verbonden welke niet altijd gecupereerd kunnen worden bij de herverkoop van het terrein. Een dergelijke situatie kan een nadelig effect hebben op de activiteiten van de onderneming, haar rentabiliteit en haar financiële situatie.

De onderneming zal erop toezien dit risico te beperken door voorkeur te geven aan aankooptransacties van terreinen met een aankoopoptie of met opschortende voorwaarden. Het is nuttig te onderstrepen dat bepaalde vastgoedprojecten gerealiseerd werden op terreinen die aan derden toebehoorden (in het algemeen aan de moedermaatschappij SV Patrimonia) door afstand te doen van het recht van onroerende natrekking. In dat geval draagt de derde partij een deel van het risico dat volgt uit de weigering van een vergunning (financiële kosten met betrekking tot de financiering van het terrein), waarbij TETRYS haar eigen kosten draagt (afschriften, metingen, plannen,

gebeurtenisstudies, grondproeven, enz.). De afstand door derden-eigenaars van hun recht van onroerende natrekking is derhalve een andere manier om het risico te beperken dat verbonden is aan het verkrijgen van vergunningen.

1.8. Risico verbonden aan de werf

De rol van een projectontwikkelaar bestaat uit het coördineren van het geheel van tussenpersonen in de realisatie van een werf. Deze rol is van essentieel belang voor de beëindiging van een project binnen de voorziene termijn. Elke onvoorzienigheid dient snel en efficiënt te worden afgehandeld, aangezien dit zich bij ontstentenis zal vertalen in de verlenging van levertermijnen, het blokkeren van liquiditeiten en zelfs schadevergoedingen wegens vertraging in de oplevering. TETRYS kan beroep doen op de gebruikelijke verzekeringen om schaderisico's te dekken die voorkomen op een werf (verzekering « alle werfrisico's »), maar zal de gevolgen van bepaalde tekortkomingen van haar leveranciers moeten aanvaarden die kunnen resulteren in een verlenging van de uitvoeringstermijn (cf. leveranciersrisico) en het verlies van een gedeelte van de rentabiliteit van het project.

1.9. Het risico verbonden aan de fluctuatie in de waarde van goederen

De uitvoeringstermijn van een project en bijgevolg de periode van aanhouden van het onroerend goed, is relatief lang. Aan elk project is een financieel plan verbonden dat opgemaakt wordt aan de hand van waarschijnlijke verkoopprijzen van kavels of appartementen, die gebaseerd zijn op toegepaste prijzen in de markt op het moment van aanvang van het project. Als de vastgoedmarkt tussen dat moment en het moment van oplevering van het project een crisis ondergaat dan kan de gewenste verkoopprijs van het goed hoger blijken te liggen dan de marktprijs. Hoewel weinig waarschijnlijk, gezien de evolutie van de vastgoedmarkt over de 20 laatste jaren, zullen dergelijke omstandigheden ontegensprekelijk negatieve effecten hebben op de rentabiliteit en de financiële situatie van de onderneming.

Dat risico dient echter genuanceerd te worden door het cyclische karakter van de evolutie van de markten. Een crisis wordt inderdaad meestal gevolgd door een periode van groei en voor zover de onderneming over voldoende financiële middelen beschikt, zal zij tijdelijk kunnen opteren voor het verhuren van goederen in plaats van deze te verkopen (met verlies).

1.10. Het risico verbonden aan bevoorrading

Een belangrijke factor van het financiële plan bevindt zich in de kosten van de diverse « onderaannemers » en in het bijzonder de bestekken van de bouwondernemingen en de verschillende vakmensen die betrokken zijn bij de bouw.

Het risico van prijsverhogingen van basisgrondstoffen of van arbeidsloon ligt niet rechtstreeks bij TETRYS, aangezien de onderneming op basis van bestekken werkt die de constructeurs hebben overgemaakt. Er kan echter niet worden uitgesloten dat, ingeval van prijsverhogingen van bouwmaterialen (ijzer, hout, beton, enz) of de kosten van arbeidsloon, de aannemer, die niet met deze factor in zijn offerte heeft rekening gehouden, zal proberen deze verhoging bij de werfleider te recupereren. De verhoging tussen 2006 en 2007⁴ in de bouw worden zo op 5% geschat, waarbij bepaalde posten een verhoging van 16% kennen (schrijnwerkerij en dakgeraamtes). Dergelijke omstandigheden hebben ontegensprekelijk een negatieve invloed op de operationele kosten van de onderneming, haar rentabiliteit en haar financiële situatie.

⁴ FOD Economie: Kostend index voor bouwmaterialen (augustus 2007)

De onderneming zal erop toezien deze risico's te verminderen door haar onderaannemers te diversifiëren en door een diepgaande studie van de lastenboeken.

1.11. Risico verbonden aan de concurrentie

Projectontwikkeling is een sterk concurrentiële sector waarbinnen een groot aantal spelers actief is. Deze kunnen beschikken over ruimere financiële middelen dan TETRYS. Een stevige financiële basis laat hen bijvoorbeeld toe eventuele crises in de sector beter te weerstaan.

Bovendien positioneren zij zich als concurrenten ten opzichte van TETRYS op het vlak van aankoop van terreinen die een degelijk ontwikkelingspotentieel vertegenwoordigen. Zij kunnen deze vergaren door betere aankoopvoorstellen te maken dan TETRYS. Ten anderen, kan de omvang van deze ondernemingen hen soms geen dienst bewijzen, omdat de beslissingsprocessen langzamer zijn. Bovendien kan de infrastructuur van deze ondernemingen een deel van de bouwarbeiders omvatten, hetgeen een structurele kost impliceert en een gebrek aan flexibiliteit ingeval van onvoldoende projecten.

In ieder geval kan niet worden uitgesloten dat de concurrentiële omgeving waarin de onderneming evolueert afbreuk kan doen aan haar activiteit, haar rentabiliteit en haar financiële situatie.

1.12. Crisis in de vastgoedmarkt

Al heeft de vastgoedmarkt de afgelopen decennia van een gunstige conjunctuur geprofiteerd die jaarlijks aanzienlijke groeipercentages vertoonde, een crisis in de sector kan evenwel niet worden uitgesloten. De markt maakte trouwens in het eerste semester 2007 een kleine inzinking mee die bepaalde waarnemers kwalificeren als «gezonde sanering van de markt»⁵.

De sector, waarin TETRYS actief is, in dit geval nieuwe residentiële woningen in België, volgt haar eigen tendens binnen de ruime sector van het vastgoed. Zij kan beïnvloed worden door factoren, waarvan de impact zwak is als zij wordt afgespiegeld tegen het geheel van de sector.

Het gemiddelde inkomen van de Belgische huishoudens, de hypotheekrente, de kosten van vastgoed op de secundaire markt (dwz bestaand vastgoed) zijn allen factoren die de vraag naar nieuwe woningen beïnvloeden. De beschikbaarheid van gronden en aannemers, de loonkosten en de kosten voor bouwmaterialen bepalen de parameters van het aanbod.

Ook al presteert de vastgoedmarkt in haar geheel goed, het kan niet worden uitgesloten dat één van de marktsegmenten een daling kent en omgekeerd.

Het valt niet te ontkennen dat een daling in de sector van nieuwe residentiële woningen in België de activiteiten, de rendabiliteit en de financiële situatie van de onderneming zal raken.

1.13. Risico van vertrek van een sleutelpersoon

Bruno Charles en Vincent Schobbens, bestuurders van de onderneming TETRYS zijn de enige twee personen die actief zijn in de onderneming. Het is vanzelfsprekend dat het vertrek van één van de twee bestuurders de ontwikkeling van de onderneming zal beïnvloeden zolang nog geen vervanger werd aangewezen. Dit risico wordt afgezwakt door het feit dat het dagelijkse bestuur van de onderneming voor een gedeelte berust op de infrastructuur van de SV Patrimonia, dat over een groter personeelsbestand beschikt, en door het feit dat een belangrijk deel van de activiteiten van TETRYS uitbesteed wordt.

⁵ Commentaren mbt.de index TREVI op 31 maart 2007 beschikbaar op www.venturi.be

1.14. Risico verbonden aan de afhankelijkheid ten opzichte van SV Patrimonia

Teneinde de kosten van beheer en van infrastructuur te beperken wordt een deel van de administratieve functies van TETRYS ofwel uitbesteed (boekhouding), ofwel aan het moederhuis SV Patrimonia toevertrouwd (secretariaat). Indien, om welke reden dan ook, SV Patrimonia niet meer in staat zou zijn deze administratieve functies uit te voeren, zou TETRYS zelf deze functies moeten opnemen hetgeen vermoedelijk resulteert in een stijging van de vaste kosten. Deze afhankelijkheid ten opzichte van het moederbedrijf zou echter moeten verminderen vanaf het moment dat de firma een kritische omvang heeft bereikt (voorzien vanaf het boekjaar 09/2010) hetgeen haar zal toestaan, indien noodzakelijk, om administratief personeel aan te werven.

De afhankelijkheid van de firma ten opzichte van het moederbedrijf vertaalt zich ook op het niveau van de eerste vastgoedprojecten. Het gaat hier immers over projecten die gerealiseerd worden op terreinen die toebehoren aan de SV Patrimonia en ter beschikking gesteld worden van TETRYS door middel van afstand van het recht tot onroerende natrekking⁶. Deze afhankelijkheid zal echter afnemen aangezien TETRYS in de toekomst rechtstreeks terreinen zal verwerven waarop zij vastgoedprojecten wenst te ontwikkelen. Op datum van opstelling van dit prospectus, stelde de vennootschap geen personeel te werk.

1.15. Verandering van het wettelijk stelsel

De onderneming geniet van het statuut van vastgoedhandelaar, waarbij verminderde registratierechten van toepassing zijn. Elke wijziging aan dit voordelige stelsel zal vermoedelijk een negatieve invloed hebben op de rentabiliteit van de onderneming.

De rechten en de verplichtingen van kandidaat-bouwers ten opzichte van een projectontwikkelaar worden gedekt door de wet van 9 juli 1971, beter bekend onder de naam « Wet Breyne ».

Deze wet legt aan de projectontwikkelaar een aantal regels op (bankgarantie tijdens de bouw, betalings- en prijsherzieningsvoorwaarden, tienjarige waarborg na oplevering, enz) met het oog op de bescherming van de kandidaat-koper. Deze hebben financiële gevolgen die de projectontwikkelaars goed kennen en waarvan de kosten in elk project worden geïntegreerd.

Het kan niet worden uitgesloten dat de wetgever dit wettelijk kader wijzigt (Wet Breyne of andere) in de zin van een bijkomende bescherming van de consument. Dit kan zich vertalen in bijkomende kosten die, als deze niet in de verkoopprijs kunnen worden doorberekend, in mindering komen van de winstmarge. We dienen dit risico echter te nuanceren aangezien het over wijzigingen gaat die op het geheel van de beroepssector van toepassing zouden zijn.

1.16. Risico verbonden aan de oprichtingsdatum van de onderneming

De firma TETRYS werd opgericht op 26/07/2007. Haar ontwikkeling baseert zich op een bedrijfsplan beschreven in hoofdstuk zeven van dit prospectus. De waarde van de onderneming en bijgevolg de investering van de beleggers, hangt voor een groot deel af van de capaciteiten van de onderneming om de aangeboden vastgoedprojecten tot een goed einde te brengen en haar bedrijfsplan te realiseren. Het traject van de onderneming tot op heden heeft nog niet kunnen bewijzen dat zij over deze capaciteiten beschikt. Het risico is echter te nuanceren vanwege de ervaring van de belangrijkste personen van de onderneming in de vastgoedsector.

⁶ zie blz 62

Gezien de recente oprichting van de vennootschap en de termijn waarin de vastgoedprojecten verwezenlijkt worden, zullen de eerste winsten, volgens de vooruitzichten van het management, slechts vanaf het derde boekjaar gerealiseerd kunnen worden, hetzij het boekjaar dat op 30/09/2010 wordt afgesloten.

1.17. Uitzonderlijke gebeurtenissen en geschillen

Tot op heden bestaat er geen geschil dat een negatieve invloed op de onderneming of haar financiële situatie kan hebben.

2. RISICO'S VERBONDEN AAN DE NOTERING OP DE VRIJE MARKT VAN EURONEXT BRUSSEL

2.1. Afwezigheid van voorafgaandelijke markt

De aandelen die het kapitaal van TETRYS vertegenwoordigen en de uitgegeven obligaties werden voorafgaand aan dit Bod nog nooit verhandeld op een financiële markt. Bijgevolg kan geen enkele garantie gegeven worden dat er zich na het Bod een liquide en actieve markt rondom de aandelen en obligaties zal ontwikkelen, noch zal aanhouden als zij zich ontwikkelt.

Indien zich geen liquide markt ontwikkelt, zou de koers van de aandelen en/of de obligaties van TETRYS, die zich na de toelating op de Vrije Markt van Euronext Brussel vormt, erdoor kunnen worden beïnvloed.

2.2. Volatiliteit

Er kan bij voorbaat geen garantie gegeven worden dat de koers van de aandelen en of de obligaties van TETRYS na het Bod niet onder de inschrijvingsprijs zal dalen, welke prijs niet als toonaangevend beschouwd mag worden voor de marktprijs van aandelen en/of de obligaties na de toelating van de aandelen en obligaties van TETRYS op de Vrije Markt van Euronext Brussel. Het is derhalve niet uitgesloten dat de koers van de aandelen en/of de obligaties getroffen wordt door een grote volatiliteit na het Bod.

Bepaalde publicaties, wijzigingen of ontwikkelingen met betrekking tot TETRYS zouden de koers van haar aandelen en/of haar obligaties en het handelsvolume van deze effecten op een belangrijke manier kunnen beïnvloeden. Informatie (macro-economisch, politiek,...) die niet verbonden is aan de operationele activiteiten van TETRYS zou eveneens kunnen bijdragen tot sterke fluctuaties van de koers van de aandelen en/of de obligaties. TETRYS kan bijgevolg op geen enkele wijze de marktprijs van haar aandelen en/of haar obligaties voorspellen noch waarborgen na afloop van het Bod.

Bovendien heeft de markt van aandelen en obligaties de laatste jaren aanzienlijke fluctuaties gekend op het niveau van volume en van prijs. Deze volatiliteit heeft een significant effect gehad op de koers van effecten die door talrijke ondernemingen werden uitgegeven, om redenen die geen verband hielden met de operationele prestaties. Bijgevolg kan TETRYS in geen enkel geval de marktprijzen voorzien voor haar aandelen en/of haar obligaties na haar toelating tot de Vrije Markt van Euronext Brussel.

2.3. Toekomstige verwatering

De beleggers die op aandelen inschrijven in het kader van dit Bod ondergaan een verwatering die gelijk is aan het verschil tussen de prijs van de aandelen van het Bod en hun boekhoudkundige waarde. Als TETRYS bovendien bijkomende aandelen uitgeeft na het huidige Bod, met name ter gelegenheid van de uitoefening van warrants, zouden beleggers een bijkomende verwatering kunnen ondergaan, echter wetende dat momenteel geen enkele warrant werd toegewezen, en dat deze warrants in ieder geval toegewezen moeten worden tegen een uitoefenprijs die dicht bij de aandelenkoers moet liggen op datum van de toewijzing (cf.punt 3.2.2.).

De verwatering per aandeel wordt op de volgende manier berekend op basis van het netto actief van TETRYS op 26/07/2007 en rekening houdend met de integrale onderschrijving van **166.400** nieuwe aandelen en de uitoefening van het geheel van **33.000** warrants tegen een theoretische uitoefenprijs die gelijk is aan de prijs van het Bod, hetzij 4,62 € per warrant:

	<u>Aantal aandelen</u>	<u>Bedrag in euro</u>	<u>Per aandeel in euro</u>
Netto actief bij de oprichting:	500.000	1.000.000	2
Bedrag van het Bod:	166.400	768.768	4,62
Netto actief na het Bod:	666.400	1.768.768	2,65
Verwatering van het netto actief voor de onderschrijvers van het Bod:			1,97
Uitoefening van de warrants*:	33.000	152.460	4,62
Netto actief na uitoefening van warrants:	699.400	1.921.228	2,75
Verwatering van het netto actief na uitoefening van de warrants:			1,87
Verhoging van het interactief voor de bestaande aandeelhouders:			0,75

* Zoals hierboven weergegeven werd deze tabel opgesteld op basis van de veronderstelling dat alle warrants uitgeoefend worden tegen de prijs van 4,62 €. In werkelijkheid kan de uitoefenprijs van de warrants afwijken van 4,62 €. Het is bovendien mogelijk dat niet alle warrants door hun houders worden uitgeoefend. TETRYS kan derhalve het bedrag dat zij zal ontvangen als gevolg van de uitoefening van warrants die zij heeft uitgegeven niet nauwkeurig bepalen.

2.4. Hoofdaandehouders

SV Patrimonia en **BECIMMO** (de « Hoofdaandehouders ») zullen na de toelating van de aandelen van TETRYS tot de Vrije Markt van Euronext Brussel **75,03%** van het kapitaal van TETRYS bezitten, in de veronderstelling dat op alle nieuwe aandelen die uitgegeven werden in het kader van dit Bod werd ingeschreven. De Hoofdaandehouders genieten op de algemene vergaderingen van TETRYS van een beslissend stemrecht indien zij in samenspraak handelen. Er werd geen aandeelhoudersovereenkomst afgesloten op datum van dit prospectus die een gecoördineerde beslissing van de hoofdaandehouders zou voorzien tijdens de Algemene Vergadering.

De inschrijvers bezitten na het Bod maximaal **24,97%** van het kapitaal en de stemrechten van TETRYS. Bijgevolg is hun invloed op de genomen beslissingen op de algemene vergadering zwak. Het is eveneens mogelijk dat de genomen beslissingen niet altijd overeenkomen met hun belangen. Bovendien voorzien de statuten van TETRYS tot

op heden niet in de benoeming van een bestuurder ter vertegenwoordiging van de belangen van minderheidsaandeelhouders.

2.5. Lock-up

De Hoofdaandeelhouders hebben zich verbonden tot het aanhouden van minimaal 51% van de aandelen die deel uitmaken van het kapitaal van TETRYS gedurende een minimum periode van 12 maanden vanaf de datum van toelating van de aandelen tot de Vrije Markt van Euronext Brussel.

De Hoofdaandeelhouders zijn derhalve vrij 24,03% van het kapitaal van TETRYS in de markt te verkopen na haar beursintroductie. Dergelijke verkooporders zouden een belangrijke verlaging van de aandelenkoers kunnen veroorzaken als deze niet worden gecompenseerd door aankooporders van dezelfde omvang.

2.6. Anti-OBA bepalingen

Een nieuwe wet op OBA die de Europese richtlijn OPA 2004/25/CE overneemt werd op 1 april 2007 aangenomen. Deze nieuwe wet is van toepassing op de onderneming. De statuten van TETRYS bevatten bovendien enkele beschikkingen met de bedoeling transacties te ontmoedigen die een verandering van de controle kunnen veroorzaken en die een invloed kunnen hebben op de koers van de aandelen van TETRYS; het gaat hier over de mogelijkheid die gegeven is aan de raad van bestuur om over te gaan tot een kapitaalverhoging in het kader van het toegestaan kapitaal ingeval van een OBA (cf. hoofdstuk 3.2.3).

Bijgevolg, zolang de Hoofdaandeelhouders een significante deelneming in het kapitaal van TETRYS zullen bezitten, zal in het kader van een openbaar Bod tot aankoop, de mogelijkheid relatief beperkt zijn voor de minderheidsaandeelhouders om een premie ten opzichte van de marktprijs te ontvangen voor hun aandelen.

2.7. Geen minimumbedrag voor het Bod

TETRYS is gerechtigd een kapitaalverhoging en/of een obligatie-uitgifte te verwezenlijken in het kader van het Bod voor een beperkt bedrag. Geen enkel minimum aantal nieuwe aandelen of obligaties werd voorzien. Bovendien behoudt de vennootschap zich de mogelijkheid voor het Bod te annuleren. Het juiste aantal nieuwe aandelen en obligaties of de annulatie van het Bod zal bevestigd worden in een bericht dat na het Bod, op initiatief van Euronext Brussels⁷ gepubliceerd zal worden in de Belgische financiële pers. Bijgevolg (i) zou slechts een beperkt aantal aandelen en/of obligaties beschikbaar kunnen zijn op de Vrije Markt van Euronext Brussel hetgeen hun liquiditeit zou kunnen beperken en (ii) zouden de financiële middelen van TETRYS met het oog op het gebruik van de opbrengsten zoals beschreven in paragraaf 2.3.2. beperkt kunnen zijn. TETRYS zou dan haar investeringsbudget kunnen verminderen of een beroep doen op bijkomende externe financieringen.

2.8 Risico tot noodzaak van bijkomende financiering ingeval van een gedeeltelijke mislukking van het Bod

Hoewel de directie van TETRYS veronderstelt dat de huidige middelen (eigen vermogen, verwachte exploitatiecashflow, haar mogelijkheden tot het aangaan van schulden, enz.)

⁷ zie Rubriek voor informatie en beursnoteringen uitgebracht door Euronext Brussels in de financiële dagbladen (L'Echo, De Tijd)

voldoende zullen zijn voor het financieren van haar investeringen voor de twee volgende boekjaren, zoals voorzien in punt 7. 2, kan dit niet worden bevestigd.

Als de onderneming, ingeval van gedeeltelijke mislukking van het Bod, niet in staat is haar bijkomende financieringsbehoeften te dekken, kan de mogelijkheid zich voordoen dat zij moet afzien van de ontwikkeling van bepaalde vastgoedprojecten binnen de voorziene termijnen, hetgeen haar groeiritme zal verlagen.

2.9 Risico's verbonden aan de toetreding tot de Vrije Markt van Euronext Brussel

De Vrije Markt is een segment van Euronext Brussel met een minder strenge regelgeving, want zij is geen gereguleerde markt in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 aangaande het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Bijgevolg zijn de emittenten van financiële instrumenten die toegelaten zijn tot verhandeling op de Vrije Markt niet gehouden tot de specifieke verplichtingen die volgen uit de toetreding tot verhandeling op een gereguleerde markt. De belangrijkste risico's die verbonden zijn aan de toelating tot de Vrije Markt zijn de volgende:

- de enige boekhoudkundige verplichtingen van vennootschappen die toegelaten zijn tot de Vrije Markt zijn diegene die hen opgelegd zijn door hun maatschappelijke vorm, conform de toepasselijke bepalingen van het boekhouderrecht en het vennootschapsrecht;
- er is geen minimaal verspreidingspercentage van effecten onder het publiek opgelegd;
- Euronext Brussel dient niet in kennis te worden gesteld van bijzondere informatie over gebeurtenissen die het vermogen of de juridische situatie van de onderneming kunnen aantasten, waardoor ze deze informatie niet in alle omstandigheden kan meedelen aan de gebruikers;
- de periodieke of occasionele verplichting tot informatieverstrekking zoals bedoeld in het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 aangaande de verplichtingen van de emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt zijn niet van toepassing op vennootschappen die toegelaten zijn tot de Vrije Markt;
- de regels inzake de vermelding van participaties in vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten tot verhandeling op een gereguleerde markt zijn niet van toepassing;
- het gebrek aan liquiditeit, zichtbaarheid en transparantie kunnen een rem betekenen op het nemen van participaties; de beleggers kunnen onder andere moeilijkheden ondervinden grote hoeveelheden aandelen te verkopen omdat er niet noodzakelijk een tegenpartij is. Met het oog hierop dient te worden gemeld dat de hoofdaandeelhouders van de onderneming geen marktbevorderingscontract hebben afgesloten die de liquiditeit van transacties en de regelmaat van noteringen zou kunnen bevorderen;
- de volatiliteit van de koersen kan een risico inhouden, waarbij de koers niettemin binnen de grenzen van + of - 10% afwijking zal moeten blijven ten opzichte van de vorige beursdag;
- TETRYS kan moeilijkheden ondervinden om bij de introductie fondsen te verwerven aangezien haar bekendheid bij het publiek nog niet erg hoog is;

- in tegenstelling tot de regels op Alternext, schrijft de Vrije Markt van Euronext Brussel geen regels voor aan de financiële tussenpersonen die belast zijn met de verrichting, een « due diligence » uit te voeren; buiten de controle van de rekeningen van TETRYS waarvan sprake is in het huidige prospectus, werd geen enkele « due diligence » door Small Caps Finance en Kaupthing Bank uitgevoerd.

Daarentegen zijn op effecten van vennootschappen die tot verhandeling op de Vrije Markt van Euronext Brussel zijn toegelaten de verplichtingen van toepassing van de wet van 1 april 2007 aangaande openbare overnameaanbiedingen en haar koninklijke uitvoeringsbesluiten. Eveneens zijn van toepassing op de Vrije Markt van Euronext Brussel het bestraffen van strafrechtelijke koersmanipulatie en voorkennis.

Tenslotte zijn de emittenten die overgaan tot het uitbrengen van een Bod van een bedrag hoger dan 100.000 euro onderworpen aan de verplichting een prospectus te publiceren, conform de artikels 42 en volgende van de wet van 16 juni 2006 aangaande openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten en aangaande de toelating tot verhandeling van beleggingsinstrumenten op de gereguleerde markten.



Hoofdstuk 1

● VERANTWOORDELIJKEN VOOR HET PROSPECTUS EN DE CONTRÔLE VAN DE JAARREKENINGEN ●

1.1. VERKLARING VAN OVEREENSTEMMING EN VERANTWOORDELIJKHEID

De raad van bestuur van TETRYS, vertegenwoordigd door haar afgevaardigde bestuurders SV Patrimonia, waarvan Vincent Schobbens de permanente vertegenwoordiger is, en BECIMMO, waarvan Bruno Charles de permanente vertegenwoordiger is, aanvaardt de verantwoordelijkheid van het huidige prospectus en verklaart dat, bij zijn weten en na het nemen van alle redelijke toepasselijke maatregelen, de informatie die dit prospectus bevat overeenstemt met de werkelijkheid en dat er geen weglatingen zijn waardoor de inhoud van het prospectus zou wijzigen.

Voor de raad van bestuur van TETRYS

SV PATRIMONIA
Afgevaardigd bestuurder
vertegenwoordigd door Vincent Schobbens
(permanente vertegenwoordiger)

BECIMMO
Afgevaardigd bestuurder
vertegenwoordigd door Bruno Charles
(permanente vertegenwoordiger)

Kaupthing, de Sponsor van de operatie, doet geen enkele belofte, gaat geen enkele verbintenis aan en geeft geen enkele waarborg, uitdrukkelijk of impliciet, wat de nauwkeurigheid en de volledigheid betreft van de informatie vervat in dit Prospectus, en niets in dit Prospectus moet als belofte, verplichting of waarborg beschouwd worden. De Sponsor neemt, in welke hoedanigheid dan ook, geen enkele verantwoordelijkheid wat dit Prospectus betreft.

1.2. CONTROLE VAN DE REKENINGEN

De commissarissen van de firma TETRYS zijn de burgerlijke onderneming bvba **BRUNO VANDENBOSCH & Co**, met maatschappelijke zetel te 1000 Brussel, Jeannelaan 35 (BE 0462 418 301), vertegenwoordigd door Bruno VandenBosch, bedrijfsrevisor en de burgerlijke onderneming bvba **ANDRÉ FRANÇOIS**, bedrijfsrevisor, waarvan de kantoren gevestigd zijn te 1050 Brussel, Louizalaan 349/13, vertegenwoordigd door André François.

De commissarissen van de firma TETRYS zijn statutair benoemd op 25/07/2007 teneinde de rekeningen van de onderneming te controleren. De tussentijdse rekeningen die gepresenteerd werden op 30/09/2007 maakten geen voorwerp van een audit uit. De vooruitzichten voor de boekjaren die eindigen op 30/09/2008, 30/09/2009 en

30/09/2010, uitgewerkt door de raad van bestuur, werden ter beschikking gesteld van de commissarissen en hebben het voorwerp uitgemaakt van een verslag dat gereproduceerd is onder punt 7.2.3.

1.3. GOEDKEURING VAN DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN

De franse versie van het huidige prospectus werd goedgekeurd door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen op datum van 11 maart 2008 in toepassing van artikel 43 van de wet van 16 juni 2006 betreffende de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating tot een verhandeling op gereguleerde beurzen van beleggingsinstrumenten.

Deze goedkeuring houdt geen enkele beoordeling in van de opportuniteit of de kwaliteit van de verrichting noch van de positie van degene die ze realiseert.

1.4. INFORMATIEBELEID

1.4.1. Verantwoordelijke voor de informatie:

De raad van bestuur van TETRYS
Vertegenwoordigd door BECIMMO BVBA
Afgevaardigd bestuurder, waarvan de permanente vertegenwoordiger Bruno CHARLES is.

TETRYS
Franklin Rooseveltlaan, 104
1330 Rixensart

Telefoon: +32 (02) 652.43.99
Fax: +32 (02) 653.47.99
E-mail: info@tetrys.be
Internetsite: www.tetrys.be

1.4.2. Vennootschapsdocumenten

De maatschappelijke, boekhoudkundige en juridische documenten waarvan de publicatie voorzien is door de wet en de statuten kunnen op de maatschappelijke zetel van de onderneming worden geraadpleegd.

Het belgische vennootschapsrecht voorziet eveneens de neerlegging van de jaarrekeningen. Deze jaarrekeningen zowel als de verslagen van de raad van bestuur en van de commissaris met betrekking tot deze jaarrekeningen worden neergelegd bij de Nationale Bank van België waar ze door het publiek kunnen worden geraadpleegd.

Van elke andere informatie die tot de beschikking van het publiek wordt gesteld (tussentijdse boekhoudkundige situatie, enz.) zal TETRYS haar aandeelhouders informeren via een speciale rubriek « investors relations » op haar internetsite (www.tetrys.be). De aandeelhouders worden ervan verwittigd dat de occasionele informatieplicht (informatie die de koers kan beïnvloeden) of periodieke informatieplicht (tussentijdse boekhoudkundige situatie) zoals bedoeld door het koninklijk besluit van 14 november 2007 aangaande de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten

die zijn toegelaten tot verhandeling op een gereguleerde markt niet van toepassing is op vennootschappen toegelaten op de Vrije Markt: hun informatieplicht beperkt zich tot hetgeen wordt opgelegd door het boekhoudrecht of het vennootschapsrecht, hoewel zij kunnen beslissen tot occasionele of periodieke informatie over te gaan.

1.4.3. Verspreiding van het prospectus en berichtgeving

Het prospectus is beschikbaar in het Frans en in het Nederlands. De nederlandse versie van het prospectus is een vrije vertaling van de franse versie. De overeenstemming tussen de beide taalversies van het prospectus werd door TETRYS gecontroleerd onder haar verantwoordelijkheid. Het prospectus is slechts juridisch rechtsgeldig in haar originele franse versie, dat in België wordt verdeeld overeenkomstig de wetten en de toepasselijke reglementeringen. Als een actie voor een rechtbank wordt ondernomen aangaande informatie die in dit prospectus is vermeld, zal de aanklagende belegger de kosten moeten dragen die verbonden zijn aan de vertaling van dit prospectus voorafgaand aan de juridische procedure.

Het prospectus wordt gratis ter beschikking gesteld van beleggers op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap en kan op eenvoudige aanvraag bij Kaupthing op +32 (02)533 16 16 worden verkregen. Onder voorbehoud van bepaalde voorwaarden, is dit prospectus uitsluitend ter informatieve titel ook beschikbaar op de volgende Internet sites: www.tetrys.be, www.kaupthing.be en www.smallcapsfinance.com

Personen die, nadat zij hebben kennisgenomen van de gegevens in het onderhavige prospectus, een advies wensen met betrekking tot de aan te nemen houding ten opzichte van het huidige Bod, worden uitgenodigd zich tot hun gebruikelijke financiële en fiscale adviseurs te wenden.

1.4.4. Supplementen aan het prospectus

Elk nieuw significant feit of elke fout of substantiële onjuistheid met betrekking tot de informatie in het onderhavige prospectus en die van aard is de evaluatie van de aandelen te beïnvloeden en die zich aandient of geconstateerd zou worden tussen de goedkeuring van het prospectus en de definitieve sluiting van het Bod of, in voorkomend geval, het begin van de verhandeling op de Vrije Markt, zal vermeld worden in het supplement aan het prospectus. De beleggers die reeds aanvaard hebben om aandelen te kopen of om zich hierop in te schrijven voordat het supplement gepubliceerd zou zijn, zullen het recht hebben deze aanvaarding te herroepen gedurende tenminste twee werkdagen na de publicatie van het supplement.

● INLICHTINGEN OVER HET BOD ●

2.1. INLICHTINGEN OVER DE AANDELEN DIE HET VOORWERP UITMAKEN VAN HET BOD

2.1.1. Aard van de aandelen (artikel 10 van de statuten)

De aandelen die niet volledig zijn volgestort zijn nominatief. De aandelen die volledig zijn volgestort en de andere effecten van de onderneming zijn nominatief of gedematerialiseerd.

De eigenaar kan, op elk moment en op zijn kosten, de conversie vragen van zijn nominatieve of gedematerialiseerde effecten en titels.

De gedematerialiseerde titel wordt vertegenwoordigd door een inschrijving op naam van diens eigenaar of van diens houder in de boeken van een erkende rekeninghouder of vereffeningsorganisme.

Op de maatschappelijke zetel wordt een register bijgehouden voor elke categorie van nominatieve effecten. Elke titularis van effecten kan kennisnemen van het register met betrekking tot zijn titels.

2.1.2. Overdraagbaarheid van de aandelen (artikel 11 van de statuten)

De aandelen zijn vrij overdraagbaar.

2.1.3. Nominale waarde van de aandelen

De aandelen hebben geen vermelding van nominale waarde.

2.1.4. Rechten verbonden aan de aandelen

2.1.4.1. Uitoefening van de rechten verbonden aan de aandelen (artikel 12 van de statuten)

De aandelen zijn ondeelbaar.

De Vennootschap erkent slechts één eigenaar per aandeel.

Telkens wanneer meerdere personen eigenaar zijn van een aandeel, kan de Vennootschap de uitoefening van de rechten verbonden aan dat aandeel opschorten totdat één enkele persoon tot aandeelhouder benoemd werd ten opzichte van de Vennootschap.

Dezelfde regel is van toepassing bij splitsing van het eigendomsrecht van een aandeel in naakte eigendom en vruchtgebruik, om welke reden ook.

De erfgenamen, rechtverkrijgenden en de schuldeisers van een aandeelhouder kunnen, onder geen welk voorwendsel dan ook, de verzegeling verkrijgen van de goederen en waarden van de Vennootschap, deze laatste treffen met een beroepaantekening, de

verdeling of de veiling van het maatschappelijke fonds vragen, noch zich onder welke vorm dan ook mengen in het bestuur van de Vennootschap.

Het stemrecht van de in onderpand gegeven aandelen wordt uitgeoefend door de eigenaar van het onderpand, tenzij het onderpandcontract anders bepaalt.

De bepalingen van dit artikel zijn eveneens van toepassing op de obligaties, oprichtersbewijzen en inschrijvingsrechten uitgegeven door de Vennootschap.

2.1.4.2. Toelating tot de vergaderingen (artikels 32, 33 en 34 van de statuten)

Om tot de algemene vergadering te worden toegelaten en voorzover de raad van bestuur dit in haar oproeping vereist, moet elke eigenaar van nominatieve effecten zijn intentie om aan de algemene vergadering deel te nemen melden aan de raad van bestuur binnen de termijn die vermeld is in de oproeping.

Om tot de algemene vergadering te worden toegelaten en voorzover de raad van bestuur dit in haar oproeping vereist, moet elke eigenaar van gedematerialiseerde effecten de blokkering van zijn effecten uitvoeren vijf kalenderdagen voor de datum die werd vastgesteld door de algemene vergadering of binnen de termijn die vastgesteld is in de oproeping. Het bewijs van deze blokkering zal moeten worden meegenomen naar de algemene vergadering.

Elke aandeelhouder heeft het recht zich op de algemene vergadering te laten vertegenwoordigen door een andere persoon, middels het vervullen door deze laatste van formaliteiten tot toelating tot de algemene vergadering. Een lasthebber mag meer dan één aandeelhouder vertegenwoordigen.

De onbekwamen en de rechtspersonen mogen zich slechts laten vertegenwoordigen of bijstaan door hun vertegenwoordigers of wettelijke of statutaire organen voor zover zij zelf geen aandeelhouders zijn.

De volmacht vermeld op straffe van nietigheid de dagorde, met een opgave van de te behandelen onderwerpen zowel als de voorstellen tot besluit, de instructies voor de uitoefening van het stemrecht ten aanzien van de onderwerpen van de dagorde en de mededeling hoe de gevolmachtigde zijn stemrecht zal uitoefenen bij gebrek aan instructies van de aandeelhouder.

De raad van bestuur mag eisen dat de volmachten op de plaats en binnen de termijn, vermeld in de oproeping, worden neergelegd.

De raad van bestuur en elke commissaris mogen onafhankelijk van elkaar een algemene vergadering bijeenroepen.

De oproepingen vermelden de punten van de dagorde zowel als voorstellen tot besluit en worden opgesteld volgens de toepasselijke beschikkingen van de Wet op de vennootschappen.

Een afschrift van de oproeping wordt geadresseerd aan de bestuurders en aan de eventuele commissaris(sen).

De oproepingen geadresseerd aan de houders van nominatieve effecten worden beschouwd te zijn uitgevoerd op de datum van verzending.

2.1.4.3. Stemrecht (artikels 30, 35 en 36 van de statuten)

De algemene vergadering mag niet beraadslagen over de punten die niet op de agenda zijn vermeld, behalve als alle aandeelhouders persoonlijk aanwezig zijn op de algemene vergadering en unaniem beslissen om over deze punten te beraadslagen.

Voorstellen van de aandeelhouders worden niet beschouwd als deze vooraf niet werden ondertekend door de aandeelhouders die minstens één vijfde (1/5e) van de uitgegeven aandelen vertegenwoordigen en als deze niet tijdig aan de raad van bestuur werden medegedeeld om in de oproeping te worden opgenomen.

De algemene vergadering beslist bij meerderheid van stemmen, onverschillig welk het aanwezige of vertegenwoordigde deel van het maatschappelijk kapitaal is, behoudens tegengestelde wettelijke of statutaire bepalingen. Blanco of ongeldige stemmen worden niet beschouwd.

Bij gelijkheid van stemmen wordt het voorstel verworpen.

Hetgeen voorafgaat sluit het recht van elke aandeelhouder niet uit om per brief te stemmen, mits gebruik te maken van een formulier met de volgende aanduidingen: (i) identificatie van de aandeelhouder; (ii) aantal toegekende stemmen; (iii) voor elke beslissing die genomen moet worden door de algemene vergadering volgens de agenda: « ja », « neen », « onthouding ».

Voor zover de openbaring van informatie niet van aard is dat zij zware schade berokkent aan de onderneming, aan de aandeelhouders of aan het personeel van de Vennootschap, beantwoorden de bestuurders de vragen die hen worden gesteld door de aandeelhouders met betrekking tot hun bestuursverslag of tot punten die op de agenda werden geplaatst. De commissaris/sen beantwoordt/beantwoorden de vragen die hem/hun door de aandeelhouders worden gesteld met betrekking tot zijn/hun verslag.

Elk aandeel geeft recht op een stem. De houders van obligaties en warranten mogen deelnemen aan de algemene vergadering, doch enkel met een raadgevende stem.

De jaarlijkse algemene vergadering luistert naar de verslagen van de bestuurders en van de commissaris(sen), keurt de jaarrekeningen goed, benoemt de bestuurders en eventueel de commissaris(sen) en beraadslagen over de punten op de agenda.

Na goedkeuring van de jaarrekeningen, spreekt de algemene vergadering zich uit via een speciale stemming over de kwijting van de bestuurders en eventueel van de commissaris(sen). Deze kwijting is slechts geldig als de jaarrekeningen geen weglatingen, noch verkeerde indicaties bevatten die de werkelijke toestand van de Vennootschap verbergen en, wat betreft de handelingen, strijdig zijn met de statuten of met het wetboek van vennootschappen, en als deze speciaal vermeld werden in de oproeping.

2.1.4.4. Recht op de uitkering van dividenden (artikels 39 en 41 van de statuten)

Van de nettowinst over het boekjaar wordt jaarlijks 5% afgenomen voor de samenstelling van de wettelijke reserve. Deze afname is niet langer verplicht zodra de wettelijke reserve 10% van het maatschappelijk kapitaal heeft bereikt. Het overschot zal worden toegewezen volgens hetgeen in de algemene vergadering wordt beslist. De raad van bestuur bepaalt de plaats en de datum van de uitbetaling van dividenden.

Geen enkele uitkering kan geschieden indien op de datum van afsluiting van het laatste boekjaar het netto actief, zoals blijkt uit de jaarrekeningen gedaald is ten gevolge van de

uitkering of zou dalen beneden het bedrag van het gestorte kapitaal of, indien dit bedrag hoger is dan het opgevraagde kapitaal, vermeerderd met alle reserves die volgens de wet of de statuten niet mogen worden uitgekeerd.

De dividenden worden betaald op de datum en de plaats aangeduid door de raad van bestuur.

Ingeval de uitgekeerde dividenden van nominatieve aandelen niet worden opgevraagd, vervalt de betaling van deze dividenden ten voordele van de Vennootschap na afloop van een termijn van vijf jaar vanaf de datum van betaalbaarstelling.

2.1.4.5. Recht op een voorschot op dividenden (artikel 40 van de statuten)

De raad van bestuur kan volgens de wettelijke bepalingen een voorschot uitkeren dat in mindering wordt gebracht van het dividend dat zal worden uitgekeerd ingevolge de resultaten van het boekjaar.

2.1.4.6. Recht op uitkering ingeval van vereffening (artikel 42 en 43 van de statuten)

De Vennootschap kan op elk moment worden ontbonden bij beslissing van de algemene vergadering die beraadslaagt volgens artikel 558 van het wetboek van vennootschappen.

Ingeval van vereffening van de Vennootschap benoemt de algemene vergadering één of meer vereffenaars en bepaalt zijn/hun bevoegdheid en zijn/hun vergoeding.

Bij gebrek aan een dergelijke benoeming zal de vereffening worden uitgevoerd onder de zorg van de raad van bestuur, die optreedt als een vereffeningcommissie. Behoudens een andere beslissing, treden de vereffenaars gezamenlijk op. In dat opzicht beschikken de vereffenaars over de meest uitgebreide bevoegdheden volgens de artikels 186 en volgende van het wetboek van vennootschappen, behoudens beperkingen die door de algemene vergadering werden opgelegd.

De vereffenaars zijn gehouden de algemene vergadering bijeen te roepen wanneer de aandeelhouders die een vijfde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen daarom vragen.

De netto opbrengst, na aanzuivering van alle schulden en lasten van de Vennootschap zal verdeeld worden onder alle aandelen, elk een gelijk recht gevend, na, in voorkomend geval, de gelijkmaking tussen aandelen wat betreft hun volstorting.

Indien de netto opbrengst niet volstaat om alle aandelen terug te betalen, betalen de vereffenaars bij voorrang de aandelen die tot een hogere waarde werden volgestort totdat deze gelijk zijn aan de aandelen die voor een lager bedrag werden volgestort of gaan de vereffenaars over tot het oproepen van bijkomstige fondsen ten laste van de aandeelhouders van deze laatste aandelen.

2.1.4.7. Verhoging van het kapitaal - voorkeurrecht (artikel 6 van de statuten)

Het maatschappelijk kapitaal kan worden verhoogd of verlaagd bij beslissing van de algemene vergadering, die beraadslaagt volgens het artikel 558 van het wetboek van vennootschappen.

Bij elke kapitaalverhoging, waartoe wordt overgegaan door de algemene vergadering of waartoe wordt overgegaan door de raad van bestuur in uitvoering van een machtiging gegeven door de algemene vergadering, zullen de nieuwe aandelen bij voorrang worden aangeboden aan de aandeelhouders naar evenredigheid van het gedeelte van het

kapitaal dat hun aandelen vertegenwoordigen, binnen de termijn en de voorwaarden zoals bepaald door de algemene vergadering of door de raad van bestuur in het kader van het toegelaten kapitaal.

Echter, in afwijking van het bovenstaande, mag de algemene vergadering of de raad van bestuur steeds in het maatschappelijk belang en mits eerbiediging van de voorwaarden voorzien in de artikels 595 en volgende van het wetboek van vennootschappen het voorkeursrecht beperken of afschaffen. De raad van bestuur is bovendien bevoegd het voorkeurrecht af te schaffen of te beperken in het voordeel van één of meerdere bepaalde andere personen, dan de personeelsleden van TETRYS of van één van haar dochtervennootschappen.

De raad van bestuur mag, in ieder geval, volgens bepalingen en voorwaarden die zijzelf bepaalt, met derden overeenkomsten sluiten die bestemd zijn om de inschrijving te verzekeren van de totaliteit of een gedeelte van de uit te geven aandelen.

Indien de algemene vergadering beslist de betaling te vragen van een uitgiftepremie, dient deze op een onbeschikbare reserverekening te worden geboekt die slechts kan worden verminderd of afgeschaft door een beslissing van de algemene vergadering die beraadslaagt volgens het artikel 558 van het wetboek op vennootschappen. De uitgiftepremie zal in dezelfde mate als het maatschappelijk kapitaal een waarborg uitmaken voor derden.

Tot een vermindering van het maatschappelijk kapitaal kan slechts besloten worden door een gelijke behandeling van de aandeelhouders die zich in dezelfde situaties bevinden en door het eerbiedigen van de artikels 612 tot 614 van het wetboek op vennootschappen.

2.1.4.8. Goedkeuring van de jaarrekeningen (artikel 38 van de statuten)

Het boekjaar begint op 1 (een) oktober en eindigt op 30 (dertig) september van het volgende jaar.

Op het einde van elk boekjaar worden de boeken en de documenten afgesloten. De raad van bestuur maakt de inventaris en stelt de jaarrekeningen op volgens de beschikkingen van het wetboek van vennootschappen. De jaarrekeningen omvatten de balans, resultatenrekening en de toelichtingen en vormen een eenheid.

De bestuurders stellen eveneens een verslag op waarin zij verantwoording afleggen voor hun beleid. Dat bestuursverslag bevat een commentaar op de jaarrekeningen met het oog op het geven van een getrouw overzicht van de gang van zaken en de toestand van de onderneming, zowel als andere gegevens opgelegd door artikel 96 van het wetboek van vennootschappen.

Binnen 30 dagen na hun goedkeuring door de algemene vergadering worden de jaarrekeningen en, in voorkomend geval, het bestuursverslag zowel als alle andere documenten vermeld in artikel 100 van het wetboek van vennootschappen door de raad van bestuur gedeponereerd bij de Nationale Bank van België.

2.1.4.9. Ontbinding van de Vennootschap (artikels 42 et 43 van de statuten)

TETRYS kan op elk moment ontbonden worden bij beslissing van de algemene vergadering die beraadslaagt volgens het artikel 558 van het wetboek van vennootschappen.

Het voorstel tot ontbinding van TETRYS wordt uitgelegd in een verslag van de raad van bestuur, hetgeen vermeld wordt op de agenda van de algemene vergadering die zich

moet uitspreken over de ontbinding. Aan dat verslag wordt toegevoegd een staat van de activa en de passiva die niet ouder mag zijn dan drie maanden.

De commissaris, of bij gebrek, een bedrijfsrevisor of een externe boekhouder, stelt een verslag op over deze situatie, waarvan de conclusies zijn opgenomen in de dagorde.

Ingeval van ontbinding van de Vennootschap, benoemt de algemene vergadering één of meerdere vereffenaars en bepaalt zijn/hun bevoegdheden, zijn/hun vergoedingen.

Bij een gebrek aan een dergelijke benoeming, wordt de vereffening uitgevoerd door de raad van bestuur die optreedt als vereffeningscommissie. Behoudens anders beslist, treden de vereffenaars gezamenlijk op. In dat opzicht beschikken de vereffenaars over de meest uitgebreide bevoegdheden volgens de artikels 186 en volgende van het wetboek van vennootschappen, behoudens beperkingen opgelegd door de algemene vergadering.

De vereffenaars zijn gehouden een algemene vergadering bijeen te roepen telkens als de aandeelhouders die een vijfde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen hierom vragen.

2.1.4.10. Verjaring van de dividenden in België

Overeenkomstig het artikel 2277 van het Burgerlijk Wetboek, verjaart het recht op betaling van dividenden na vijf jaar slechts als het nominatieve aandelen betreft.

2.1.5. Fiscaal stelsel van de aandelen

Het volgende hoofdstuk vat de belangrijkste kenmerken samen van het fiscale stelsel van kracht voor de belgische ingezetenen die de volle eigendom genieten van de aandelen. Deze samenvatting is gebaseerd op het belgische fiscale recht (en zijn interpretaties) van kracht op datum van dit prospectus en wordt gegeven onder voorbehoud van latere wijzigingen van deze wetgeving, eventueel met terugwerkende kracht.

De aandacht van het publiek wordt echter gevraagd voor het feit dat deze informatie slechts een samenvatting is van de toepasselijke fiscale bepalingen die onderhevig zijn aan wijzigingen en dat ieder zijn eigen situatie moet bekijken met zijn gebruikelijke fiscale raadgever.

Deze samenvatting houdt geen rekening met, en geeft geen commentaar over, het fiscale recht in andere landen dan België. De potentiële kopers en intekenaars van de aandelen worden verzocht hun persoonlijke fiscale raadgevers te raadplegen betreffende de belgische en andere fiscale gevolgen van de aankoop, de eigendom en de verkoop van de aandelen. Zij beschrijft niet de belgische federale en regionale aspecten aangaande successie- en schenkingsrechten. Bovendien behandelt deze samenvatting niet de belgische fiscale aspecten toepasselijk op potentiële kopers die onderworpen zijn aan andere fiscale stelsels dan deze van België, of die er bijkomen, en behandelt zij niet alle mogelijke categorieën van effectenhouders, waarvan sommigen onderworpen kunnen zijn aan speciale regels.

2.1.5.1. Algemene opmerkingen over de dividenden

Volgens de huidige fiscale wetgeving zijn de dividenden van aandelen, betaald door de belgische ondernemingen onderworpen aan een afhouding aan de bron van een roerende voorheffing van 25%.

Voor zover de onderneming die het dividend uitkeert niet onherroepelijk heeft afgezien van deze vermindering kan de voorheffing onder bepaalde voorwaarden van 25% tot 15% verminderd worden en dat, met name voor aandelen uitgegeven in het kader van

een openbaar Bod na 1 januari 1994. De aandelen die kunnen genieten van een verminderde roerende voorheffing kunnen gezamenlijk worden uitgegeven met, of begeleid zijn van een « VVPR strip » (Verlaagde Voorheffing / Précompte Réduit) hetgeen een apart instrument is dat het recht vertegenwoordigt van haar titularis een dividend te ontvangen tegen een verminderde roerende voorheffing van 15%.

De nieuwe aandelen aangeboden in het kader van dit Bod, hetzij maximaal 166.400 aandelen, genieten van het stelsel van verminderde roerende voorheffing van 15% en zullen voorzien zijn van een VVPR strip.

2.1.5.2. Stelsel van de taks op beursverrichtingen (TOB)

Het stelsel van de taks op beursverrichtingen (TOB) dat van toepassing is op aandelen hangt af van de oorsprong van de betrokken effecten.

De inschrijving, dat wil zeggen de aankoop op de primaire markt van één of meerdere aandelen afkomstig van de kapitaalverhoging van TETRYS zijn niet onderworpen aan een taks op beursverrichtingen (TOB).

De aankoop en de verkoop op de secundaire markt van één of meerdere aandelen is onderworpen aan een taks van 0,17% op de beursverrichting (TOB), met een maximum van 500 € per verrichting. Hetzelfde geldt voor wat betreft de aankoop van VVPR strips.

2.1.5.3. Natuurlijke personen met verblijf in België

a) Dividenden

De dividenden die worden uitgekeerd aan een natuurlijke persoon, die niet om beroepsredenen in aandelen heeft belegd zijn onderworpen aan belastingen op de belgische inkomsten.

In dat geval wordt er een roerende voorheffing van 25 of 15% (afhankelijk of de natuurlijke personen in bezit is van een VVPR strip van het betreffende aandeel) afgenomen van het brutodividend. De begunstigen van deze dividenden moeten de inkomsten waarop de roerende voorheffing al werd ingehouden niet aangeven, maar ze hebben er steeds het recht toe. Alleen de personen voor wie de belastbare inkomsten lager zijn dan het belastbaar minimum kunnen voordeel halen uit de aangifte van de dividenden waarop de belgische roerende voorheffing werd ingehouden.

Als ze worden aangegeven zijn deze dividenden onderworpen aan een belasting van ofwel 25 ofwel 15% naargelang het geval. Deze belasting zal verhoogd worden met bijkomende lokale belastingen ten gunste van de agglomeraties en gemeenten welke in het algemeen variëren tussen 6 en 9% van de verschuldigde belasting.

b) Meerwaarden

De meerwaarde van verrichtingen op effecten die behoren tot het normale bestuur van het privé-patrimonium, zijn in principe niet belastbaar bij een natuurlijke persoon die niet voor beroepsdoeleinden belegd heeft in de effecten.

De meerwaarden op aandelen die deel uitmaken van een belangrijke participatie (meer dan 25% van de rechten in de Vennootschap, rechtstreeks of onrechtstreeks, in bezit van de cedent of een familielid, op eender welk ogenblik gedurende de laatste 5 jaren), die worden gerealiseerd naar aanleiding van een overdracht tegen vergoeding aan een rechtspersoon met een verblijfplaats buiten de EU, zijn in principe onderworpen aan een belasting van 16,5% (te verhogen met de bijkomende lokale belastingen ten voordele van de agglomeraties en de gemeenten, die over het algemeen variëren tussen 6 en 9%

van de verschuldigde belastingen krachtens de artikels 465 en volgende van het WIB 1992). In dat geval worden deze meerwaarden aangegeven in de jaarlijkse belastingaangifte.

Indien de meerwaarde het resultaat is van speculatieve verrichtingen, is zij apart onderworpen aan een belastingvoet van 33% (te verhogen met de bijkomende lokale belastingen ten voordele van de agglomeratie zijn de gemeenten, die in het algemeen variëren tussen 6 en 9% van de verschuldigde belasting).

De waardeverminderingen op aandelen zijn niet fiscaal aftrekbaar tenzij zij voortvloeien uit speculatieve verrichtingen in welk geval zij afgetrokken kunnen worden van de inkomsten die voortvloeien uit de speculatieve verrichtingen. De verliezen die voortvloeien uit de speculatieve waardeverminderingen kunnen worden overgedragen gedurende 5 belastbare periodes.

Natuurlijke personen met verblijfplaats in België die VVPR strips bezitten voor privé-doeleinden zijn niet onderworpen aan de belgische belasting op meerwaarden bij overdracht van de VVPR strips en kunnen de waardevermindering uit dergelijke overdrachten niet aftrekken. Natuurlijke personen met verblijfplaats in België kunnen echter onderworpen zijn aan een belastingvoet van 33% (te verhogen met lokale bijkomende belasting) wanneer de meerwaarde als speculatief wordt beschouwd of als zij wordt gerealiseerd buiten het kader van een normaal bestuur van een privébezit. De waardeverminderingen die voortvloeien uit speculatieve verrichtingen of uit verrichtingen die buiten het kader van een normaal bestuur vallen zijn in principe aftrekbaar van de inkomsten afkomstig van gelijkaardige verrichtingen.

De meerwaarden gerealiseerd op de VVPR strips door natuurlijke personen met verblijf in België en die de aandelen bezitten voor beroepsdoeleinden zijn belastbaar als gewone inkomsten en de waardeverminderingen van de VVPR strips zijn aftrekbaar.

2.1.5.4. Vennootschappen waarvan de zetel zich in België bevindt

a) Dividenden

Dividenden die worden uitgekeerd aan de belgische Vennootschappen zijn in principe aftrekbaar van de belastbare basis van de vennootschappen tot 95% van het ontvangen bedrag, op voorwaarde dat de begunstigde Vennootschap op het moment van de toewijzing van de uitkering van het dividend, een participatie in het kapitaal van de uitkerende Vennootschap heeft van ten minste 10%, of waarvan de investeringswaarde ten minste 1,2 M € bedraagt (het « DBI-stelsel »). De aandelen moeten de aard van financiële vaste activa hebben en in volle eigendom zijn gedurende een ononderbroken periode van ten minste een jaar.

Om bovendien te genieten van aftrekbaarheid in het kader van DBI, moeten de uitgekeerde dividenden aan een fiscale last onderworpen zijn geweest, die gelijkaardig is aan de Belgische vennootschapsbelasting en waaraan de Vennootschap die de dividenden uitkeert werd onderworpen.

Wanneer de voorwaarden van het stelsel van de definitief belaste inkomsten (DBI) niet vervuld zijn, zal de begunstigde Vennootschap worden belast op de dividenden tegen de tarieven van de vennootschapsbelasting.

In principe moeten de roerende voorheffing van 25% of 15% worden afgehouden (afhankelijk of de Vennootschap VVPR strips bezit voor de betrokken aandelen). Deze kan worden aangerekend op de verschuldigde vennootschapsbelasting en zal terugbetaald worden, in de mate dat ze de belastingen, die werkelijk betaald moeten worden overschrijdt, en voorzover de begunstigde Vennootschap de volle eigendom bezit van de aandelen op het ogenblik van de toewijzing of de uitkering van het dividend en

voor zover deze toewijzing of uitkering geen waardevermindering of minwaarde op de aandelen heeft meegebracht.

De stortingen van de dividenden aan moedervennootschappen uit de EU zijn vrijgesteld van roerende voorheffing, op voorwaarde dat de moedermaatschappij een participatie van minstens 15% heeft (dat percentage zal dalen tot 10% vanaf 01.01.09) in het kapitaal van de dochtervennootschap en dat deze participatie gedurende minimaal een jaar ononderbroken werd behouden. Indien, op het ogenblik van de toewijzing van de dividenden deze minimum participatie niet wordt of niet werd behouden gedurende een ononderbroken periode van minstens een jaar, kan de EU-Vennootschap toch de vrijstelling vragen, indien zij zich ertoe verbindt haar participatie te behouden gedurende minstens één jaar vanaf de verwerving.

b) Meerwaarden

De gerealiseerde meerwaarden op aandelen zijn in principe vrijgesteld van vennootschapsbelasting op voorwaarde dat de inkomsten uit de aandelen voldoen aan de vereiste voorwaarden om te genieten van het DBI-stelsel zoals vermeld in alinea 2 van het punt 2.1.5.4 a). De voorwaarden beschreven in de eerste alinea van het punt 2.1.5.4 a) dienen niet vervuld te zijn ten einde van voormelde vrijstelling te genieten.

De waardeverminderingen van aandelen zijn in principe niet aftrekbaar.

2.1.5.5. Belastingplichtigen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting

a) Dividenden

De dividenden zijn in principe onderworpen aan een belgische roerende voorheffing van 25% of 15% (afhankelijk of de belastingplichtige die onderworpen is aan de rechtspersonenbelasting een VVPR strip van het betrokken aandeel bezit). Deze afhouding vormt de definitieve belasting voor de belastingplichtige.

b) Meerwaarden

De gerealiseerde meerwaarden op aandelen zijn in principe niet belastbaar. Indien de aandelen echter behoren tot een belangrijke participatie (zie hierboven) zal de meerwaarde in bepaalde omstandigheden belast worden tegen 16,5% (te verhogen met de opcentiemen ten voordele van de agglomeraties en gemeenten en die in het algemeen variëren tussen 6 en 9% van de verschuldigde belasting en de bijkomende crisisbelasting). De waardevermindering van aandelen is in principe niet aftrekbaar.

De gerealiseerde meerwaarden op de VVPR strips zijn niet belastbaar en de waardeverminderingen van VVPR strips zijn niet aftrekbaar.

2.2. INLICHTINGEN OVER DE OBLIGATIES DIE HET VOORWERP UITMAKEN VAN HET BOD

2.2.1. Eigenschappen van de obligaties

Het betreft maximum 1.250 gewone bestaande obligaties, van dezelfde categorie, volledig onderschreven en volledig volgestort, met een nominale waarde van 1.000 € elk. Deze obligaties zijn uitgegeven door de raad van bestuur van TETRYS die gehouden werd op 18 maart 2008.

2.2.2. Uitgifteprijs

De inschrijvingsprijs werd vastgesteld op 102,5 % van de nominale waarde van de obligaties, hetzij 1.025 € per obligatie.

2.2.3. Vorm van de obligaties

De obligaties (in coupures van 1.000 €) zijn in gedematerialiseerde vorm. Zij kunnen worden geconverteerd in nominatieve obligaties.

2.2.4. Verhandeling van de obligaties

Onder voorbehoud van de toepassing van de wettelijke en reglementaire beschikkingen betreffende de overdracht van effecten, zijn de obligaties vrij verhandelbaar.

2.2.5. Duur van de lening

Obligaties worden uitgegeven voor de duur van vijf jaar welke periode begint op 9 mei 2008 en welke zal eindigen op 8 mei 2013.

2.2.6. Interest en rendement

De obligaties dragen een jaarlijkse bruto rentevoet van **10%** betaalbaar op 8 mei van elk jaar, zijnde op 08/05/2009, op 08/05/2010, op 08/05/2011, op 08/05/2012 en op 08/05/2013. Als 8 mei geen bankwerkdag is worden de interesten betaald op de volgende bankwerkdag. Ingeval van laattijdige betaling zal dezelfde rentevoet worden toegepast op de verschuldigde rente, zonder voorafgaande ingebrekestelling.

2.2.7. Terugbetaling

De obligaties vervallen op 8 mei 2013 en zullen worden terugbetaald vanaf diezelfde dag tegen 100% van de nominale waarde, hetzij 1.000 € per obligatie, voor afhouding van eventueel toepasselijke roerende voorheffing en eventuele kosten van Kaupthing. Als 8 mei 2013 geen bankwerkdag is, worden de obligaties terugbetaald vanaf de volgende bankwerkdag, zonder dat de houders daarom de betaling kunnen eisen van gelijk welke rente voor dit uitstel. Elk terugbetaalbaar bedrag dat niet werd opgeëist door de obligatiehouders zal tot hun beschikking worden gehouden door Kaupthing renteloos en zonder afbreuk te doen aan alle wettelijke beschikkingen met betrekking tot verjaring van hun rechten.

2.2.8. Voortijdige terugbetaling

De obligaties kunnen in de volgende gevallen het voorwerp zijn van vervroegde terugbetaling tegen de nominale waarde en zonder enige voorafgaande ingebrekestelling:

- ingeval van wijziging van de controle van de Vennootschap of van onmogelijkheid tot bestuur van de Vennootschap om reden van onenigheid tussen aandeelhouders of bestuurders;
- ingeval een gebeurtenis van gelijk welke aard garanties wijzigt die aan de obligatiehouders werden toegekend;

- ingeval van een onjuiste weergave van de situatie van de Vennootschap of van haar participaties geëvalueerd op basis van haar jaarrekeningen en haar boekhoudkundige balans op datum van de uitgifte;
- ingeval het actief van de Vennootschap wordt verkocht of geliquideerd;
- ingeval dividenden worden uitgekeerd die hoger zijn dan 100% van het jaarresultaat en/of een vermindering veroorzaken van het eigen vermogen tot onder het niveau van het boekjaar op datum van haar uitgifte;
- ingeval een commissaris-revisor, boekhouder of expert boekhouder geen samenwerking krijgt van de bevoegden voor het onderzoek en controle van de algemene vergadering van aandeelhouders voorzien door het Wetboek van vennootschappen;
- ingeval van faillissement, aanvraag tot concordaat of liquidatie.

2.2.9. Overname

TETRYS behoudt zich het recht voor om op elk moment en voor haar rekening obligaties terug te kopen of te laten terugkopen en de aldus terug gekochte obligaties te annuleren en/of later opnieuw te verkopen zonder afbreuk te doen aan de wettelijke toepasselijke beschikkingen.

2.2.10. Statuut van de obligaties

De obligaties zijn onderling van dezelfde rangorde, zonder enige voorrang om reden van de datum van onderschrijving of om enige andere reden. Zij zijn niet achtergesteld. Zij genieten geen enkele zekerheid noch verbintenis tot verzekering van terugbetaling noch van de betaling van intresten door TETRYS.

2.2.11. Fiscaal stelsel

2.2.11.1. Roerende voorheffing

In de huidige fiscale wetgeving zijn intresten op obligaties onderworpen aan een roerende voorheffing van 15%. Bovendien is het verschil tussen de inschrijvingsprijs en de prijs bij de terugbetaling (voortijdig of niet) onderworpen aan een roerende voorheffing tegen dezelfde aanslagvoet als bij betaling van intresten.

2.2.11.2. Natuurlijke personen

Voor personen die verblijven in België is de roerende voorheffing bevrijdend.

2.2.11.3. Vennootschappen met zetel in België

De verkregen intresten die aan het einde van het boekjaar in de boekhouding worden ingeschreven vormen inkomsten die belastbaar zijn door de vennootschapsbelasting. De Vennootschap heeft het recht de roerende voorheffing proportioneel aan te rekenen in verhouding tot de periode waarin de obligaties in volle eigendom gedurende het betrokken boekjaar in bezit waren en dus in verhouding tot de proportionele intresten.

2.2.11.4. Rechtspersonen onderworpen aan de rechtspersonenbelasting

De roerende voorheffing is bevrijdend.

2.2.12. Rechten van de obligatiehouders

De obligatiehouder geniet van de rechten dat het Wetboek van vennootschappen toekent aan alle obligatiehouders.

De obligatiehouder kan aldus deelnemen aan elke algemene vergadering van obligatiehouders van de Vennootschap, overeenkomstig de beschikkingen van het Wetboek van vennootschappen.

De artikels 568 en volgende van het Wetboek van vennootschappen bevatten de beschikking met betrekking tot de oproeping en de deelname van obligatiehouders aan algemene vergaderingen en aan hun deelname aan beraadslagingen zowel als aan de rechten waarover de algemene vergadering van obligatiehouders beschikt, die voornamelijk betrekking hebben op de wijzigingen van diverse voorwaarden (interest periode, betalingsvoorwaarden, terugbetalingsvoorwaarden, enz) en die eigen zijn aan obligaties. De obligatiehouders hebben eveneens het recht zich uit te spreken over de eventuele toekenning of afschaffing van bepaalde zekerheden in hun voordeel.

Bovendien staat artikel 271 van het Wetboek van vennootschappen obligatiehouders toe deel te nemen aan de algemene vergaderingen van aandeelhouders, maar uitsluitend met een raadgevende stem.

2.2.13. Financiële dienstverlening

De financiële dienstverlening voor de obligaties wordt verzekerd door Kaupthing.

2.2.14. Kosten en taksen

De personen die inschrijven op een uitgifte **van nieuwe obligaties** zijn niet onderworpen aan de taks op de beursverrichtingen.

De taks op beursverrichtingen wordt geheven op verkoop, aankoop en elke afstand en verwerving onder bezwarende titel **van bestaande effecten** die in België op de secundaire markt geschieden door bemiddeling van een professionele tussenpersoon. Deze verrichtingen zijn onderworpen aan een T.O.B. van 1,7‰ van de aankoopprijs. De wet voorziet een algemene beperking per verrichting tot 500 EUR.

De beleggers worden uitgenodigd de informatie met betrekking tot kosten en lasten bij hun financiële tussenpersoon op te vragen.

2.2.15. Toepasselijke wetgeving en bevoegde rechtbanken

De onderhavige lening wordt geregeld door het belgische recht. Elk geschil tussen de obligatiehouders en de Vennootschap waartoe de lening aanleiding zou kunnen geven vallen onder de bevoegdheid van de handelsrechtbank van Nijvel.

2.2.16. Aanvaarding van bepalingen en voorwaarden

Door het feit obligaties te onderschrijven of te verwerven, worden de houders geacht het geheel van bepalingen en voorwaarden, die in dit prospectus zijn opgenomen, te kennen en te aanvaarden.

2.3. INLICHTINGEN OVER HET BOD

2.3.1. Structuur van het Bod

Het Bod is gestructureerd in de vorm van een openbaar Bod tot inschrijving op maximaal 166.400 nieuwe aandelen en van 1.250 obligaties.

- De vernoemde 166.400 nieuwe aandelen met VVPR strips werden uitgegeven op de buitengewone algemene vergadering van TETRYS die gehouden werd op 18 maart 2008 en welke het principe heeft goedgekeurd van een kapitaalverhoging van TETRYS door de uitgifte van maximaal 166.400 gewone aandelen van dezelfde categorie, volledig volgestort, zonder vermelding van nominale waarde. Deze kapitaalverhoging werd goedgekeurd onder opschortende voorwaarde van de effectieve onderschrijving van de nieuwe aandelen. Deze nieuwe aandelen genieten van een verlaagde roerende voorheffing, bekend onder de naam "Verminderde Voorheffing Précompte Réduit" of "VVPR". Een afzonderlijke VVPR strip vertegenwoordigt dit recht. De strip is afzonderlijk verhandelbaar.

TETRYS zal bijgevolg geheel of gedeeltelijk kunnen afzien van de kapitaalverhoging als deze 166.400 nieuwe aandelen niet daadwerkelijk worden onderschreven in het kader van dit Bod (zie « Risicofactoren » punt 2.7.). TETRYS behoudt zich eveneens de mogelijkheid voor het kapitaal te verhogen met de waarde die gelijk is aan de daadwerkelijk ontvangen inschrijvingen.

Deze kapitaalverhoging werd bovendien uitgevoerd middels de afschaffing van het voorkeursrecht tot inschrijving voor de bestaande aandeelhouders van TETRYS. Deze afschaffing werd bekrachtigd door de raad van bestuur in het verslag dat opgesteld werd conform artikel 596 van het wetboek van vennootschappen, met het oog op de diversificatie van haar aandeelhouderschap via een Bod tot openbare inschrijving.

- De vernoemde 1.250 obligaties werden uitgegeven op de Raad van Bestuur van TETRYS die gehouden werd op 18 maart 2008 en welke het principe heeft goedgekeurd van een obligatielening voor een maximumbedrag van 1.250.000 € door de uitgifte van 1.250 gewone obligaties van eenzelfde categorie. Deze emissie werd goedgekeurd onder de opschortende voorwaarde van de daadwerkelijke onderschrijving van de nieuwe obligaties. TETRYS zou bijgevolg geheel of gedeeltelijk kunnen afzien van deze uitgifte als de 1.250 obligaties niet daadwerkelijk worden onderschreven in het kader van dit Bod.

2.3.2. Doel van het Bod

Het openbare Bod tot inschrijving en de toelating tot verhandeling van de aandelen en de obligaties van TETRYS op de Vrije Markt van Euronext Brussel hebben tot doel de aangroei van de beschikbare financiële middelen van de Vennootschap, met het oog op de ontwikkeling van vastgoedprojecten. Onrechtstreeks zouden deze nieuwe financiële middelen aan de Vennootschap moeten toelaten op een optimale manier kredietlijnen bij verschillende financiële instellingen te onderhandelen. Deze kredietlijnen zijn onmisbaar

voor de verwezenlijking van het geheel van vastgoedprojecten binnen de termijn en de voorwaarden zoals uitgelegd in de vooruitzichten.

Bovendien hebben het Bod en de toelating tot verhandeling van de aandelen van TETRYS als bijkomende doelstellingen:

- de Vennootschap toe te laten beroep te doen op de openbare kapitaalmarkt om aan haar toekomstige financieringsbehoeften te voldoen;
- TETRYS een betere zichtbaarheid te verzekeren en haar bekendheid op haar markten te ondersteunen ;
- TETRYS toe te laten haar effecten op een objectieve manier te waarderen;
- de toegang van TETRYS tot een grotere arbeidsmarkt te vergemakkelijken, hetgeen haar op termijn toestaat hooggekwalificeerd personeel aan te trekken en hen te interesseren in het resultaat van de Vennootschap door het nemen van een participatie, waarbij de liquiditeit van zijn investering wordt gegarandeerd.

2.3.3. Aantal aandelen en obligaties aangeboden in het kader van dit Bod

Het Bod gaat over :

- maximaal 166.400 nieuwe aandelen die uitgegeven werden tijdens de kapitaalverhoging van 768.768 €, inclusief de uitgiftepremie, waartoe werd besloten op de algemene vergadering van TETRYS op 18 maart 2008.

Dit maximale aantal van 166.400 aandelen aangeboden in het kader van de Bod vertegenwoordigt 24,97% van het kapitaal van TETRYS na de kapitaalverhoging en in de veronderstelling dat deze wordt onderschreven voor de totaliteit van de nieuwe aandelen in het kader van de Bod en voorafgaand aan de uitoefening van de warrants uitgegeven ten voordele van het personeel of de medewerkers van TETRYS (zie punt 3.2.2).

Alle aandelen beschikken over dezelfde rechten en worden aangeboden tegen dezelfde aankoopvoorwaarden.

- maximaal 1.250 nieuwe obligaties uitgegeven door de Raad van Bestuur van TETRYS die werd gehouden op 18 maart 2008. In het totaal vertegenwoordigen deze aangeboden obligaties in het kader van het Bod een bedrag van 1.250.000 € in de veronderstelling dat de totaliteit van de obligaties werd onderschreven. Alle obligaties hebben dezelfde recht en worden aangeboden tegen dezelfde aankoopvoorwaarden.

2.3.4. Afwezigheid van de aankoopoptie en van bijkomende kapitaalverhoging («green shoe »)

De Vennootschap is niet van plan het aantal aandelen of obligaties aangeboden in het kader van dit Bod te verhogen noch door een bijkomende kapitaalverhoging noch door de verkoop van bestaande aandelen.

2.3.5. Netto opbrengst van het Bod

Op basis van de prijs van het Bod van 4,62 € per aandeel en van 1.025 € per obligatie, zal de globale opbrengst van het Bod maximaal 2.050.018 € bedragen in de veronderstelling van een integrale onderschrijving van de 166.400 nieuwe aandelen en van de 1.250 aangeboden obligaties.

De kosten van het Bod bedragen ongeveer 175.000 €; ze zijn bestemd voor de wettelijke en administratieve kosten, de vergoeding van de financiële bemiddelaars en de

raadgevers en de kosten voor de financiële berichtgeving. Zij worden voor 100% betaald door TETRYS en worden afgeschreven over een periode van 5 jaar.

De netto opbrengst van de inschrijving, hetzij maximaal 1.875.018 € (kosten van het Bod afgetrokken) zal voor een bedrag van 768.768 € worden toegekend aan de kapitaalverhoging van TETRYS. De fondsen afkomstig van de aandelen zullen door de behandelende notaris ter beschikking gesteld worden van de Vennootschap zodra de kapitaalverhoging conform het wetboek van vennootschappen, werd vastgesteld. De fondsen afkomstig van de obligaties worden ter beschikking van de Vennootschap gesteld door Kaupthing, onder aftrek van de kosten van het Bod in obligaties.

De financiële tussenpersonen ontvangen geen enkele vergoeding onder de vorm van effecten van TETRYS.

2.3.6. Prijs

Het Bod is een Bod tegen vaste prijs. De prijs waartegen de aandelen en obligaties worden aangeboden werd vastgesteld door TETRYS in overleg met SMALL CAPS FINANCE en bedraagt 4,62€ per aandeel en 1.025 € per obligatie. De prijs van het aandeel waardeert TETRYS op 2.310.000 € voor kapitaalverhoging. Een rechtvaardiging over de waardering staat in punt 2.4.

In overeenstemming met de bijlage van de Organisatienota gepubliceerd door Euronext Brussels in oktober 2004, zal een bericht van Euronext Brussels, waarin de introductie van TETRYS wordt aangekondigd volgens de procedure van het Bod tegen vaste prijs, het aantal aandelen en obligaties herinneren dat ter beschikking staat van de markt, als ook de prijs waartegen deze aandelen en obligaties worden aangeboden. Dit bericht zal in principe minstens vijf beursdagen voor de voorziene datum van de eerste notering worden gepubliceerd, hetzij ongeveer op 19/03/2008.

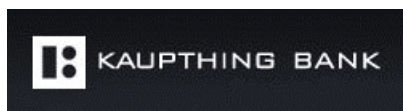
2.3.7. Looptijd van het Bod, vervroegde afsluiting of verlenging van het Bod

Het Bod omvat een aanbod van 166.400 gewone aandelen en een Bod van 1.250 obligaties. Elk Bod loopt van 19 maart 2008 tot en met 5 mei 2008, behalve ingeval van beslissing tot vervroegde afsluiting of tot verlenging van het Bod. Elk Bod zal vervroegd worden afgesloten door Kaupthing, in overleg met TETRYS, zodra het totale aantal aandelen/obligaties waarvoor geldige orders werden ingediend het aantal aangeboden aandelen/obligaties bereikt. Deze vervroegde afsluiting of de beslissing het Bod te verlengen zal, op initiatief van Euronext Brussels⁸ worden aangekondigd met een bericht in de pers en op de internetsite van TETRYS. De vervroegde afsluiting van het Bod zal ten vroegste de derde dag volgend op haar opening kunnen plaatsvinden.

2.3.8. Loketinstelling

De beleggers die aandelen en/of obligaties wensen te verwerven in het kader van dit Bod worden verzocht gedurende de voornoemde periode een order in te dienen door middel van het formulier ingesloten in dit prospectus bij de hieronder vermelde loketinstelling, waar prospectussen met formulier kunnen worden verkregen:

⁸ zie Rubriek van informatie en beursnoteringen uitgegeven door Euronext Brussels in de financiële dagbladen (L'Echo, de Tijd)



Kaupthing Bank Belgium
Louisalaan 81 bus 6 - 1050 Brussel
Tel: +32 (02) 533 16 16 - Fax: +32 (02) 533 16 51

Orders afkomstig van beleggers kunnen eveneens ingegeven worden door tussenkomst van enige andere financiële instelling of financiële tussenpersoon die lid is van Euronext Brussels (de « Leden »).

Elke natuurlijke of rechtspersoon is gerechtigd aankooporders over te maken aan Kaupthing alsook aan de Leden.

Slechts één bulletin per belegger zal worden aanvaard. Een order zal niet verdeeld kunnen worden over verschillende financiële tussenpersonen en moet aan één tussenpersoon worden toevertrouwd. Als Kaupthing vaststelt of in het bezit is van gegevens die toelaten te veronderstellen dat verschillende orders door dezelfde belegger werden ingediend, dan heeft hij het recht deze orders als nietig te beschouwen.

De aankooporders moeten worden opgesteld tegen de prijs van het Bod en onder de voorwaarden zoals vastgesteld in het huidige prospectus.

De aankooporders kunnen het voorwerp uitmaken van een gedeeltelijke vermindering of volledige annulatie. In dat opzicht is voorzien dat, als de toepassing van een eventueel verminderingspercentage niet uitkomt op een geheel aantal aandelen of obligaties, dit aantal zal worden afgerond tot op het lagere gehele cijfer. Bovendien zouden orders waarvan de omvang de liquiditeit van de tweede markt in gevaar zou kunnen brengen, in hun geheel of gedeeltelijk niet in aanmerking kunnen worden genomen.

2.3.9. Betaling van de aandelen en obligaties

De toegewezen aandelen en obligaties in het kader van dit Bod worden betaald op valuta datum ten vroegste de derde bankwerkdag volgend op de publicatie van het bericht over het resultaat van het Bod door Euronext Brussels⁹ en ten laatste op 09/05/2008.

De eventueel betaalde bedragen voor de aangevraagde maar niet toegekende aandelen en obligaties worden terugbetaald op de dagen die volgen op de betalingsdatum, zonder dat de personen die deze stortingen hebben uitgevoerd interesten kunnen eisen over de gestorte bedragen.

2.3.10. VVPR strips

Het maximale aantal van 166.400 nieuwe aandelen aangeboden in het kader van dit Bod genieten van het stelsel van verlaagde roerende voorheffing. Bijgevolg worden deze uitgegeven met VVPR strips. Concreet betekent dit dat de coupons, die het recht vertegenwoordigen op dividenden en op de gewone aanslagvoet voor roerende voorheffing, aan elk aandeel zijn aangehecht.

Bovendien zijn de VVPR strips vergezeld van een tweede blad met coupons, die aan hun titularis het recht geven te genieten van dividenden tegen een verlaagde aanslagvoet

⁹ zie Rubriek van informatie en beursnoteringen uitgegeven door Euronext Brussels in de financiële dagbladen (L'Echo, de Tijd)

voor onroerende voorheffing van 15%. De coupons van het tweede blad dienen dezelfde volgnummers te dragen als de gewone coupons en zij dienen de vermelding « VVPR strips » te dragen. De VVPR strips zijn toegelaten tot verhandeling op de Vrije Markt van Euronext Brussel en kunnen afzonderlijk worden verhandeld. Zij worden aangeboden in het kader van het Bod.

De verminderde roerende voorheffing tegen de aanslagvoet van 15% wordt verkregen door de overhandiging aan TETRYS of aan de agent die belast is met de financiële dienstverlening van de twee coupons die hetzelfde nummer dragen en dit voor het einde van het derde jaar volgend op het jaar waarin het dividend betaalbaar werd.

2.3.11. Vorm en levering van de aandelen, de VVPR strips en de obligaties

De aandelen, de VVPR strips en de obligaties verkregen in het kader van het Bod zijn van gedematerialiseerde aard overeenkomstig de statuten van TETRYS.

De aandelen en de obligaties worden vertegenwoordigd door één of meerdere globale certificaten die gedeponereerd worden bij Euroclear Belgium.

De aandelen, de VVPR strips en de obligaties worden tegen betaling op 09/05/2008 of omstreeks die datum geleverd door inschrijving op de effectenrekeningen van de beleggers via Euroclear Belgium.

2.3.12. Sluiting van het Bod

Het totaal aantal toegewezen aandelen en obligaties en de toewijzing van het Bod maken het voorwerp uit van een bericht dat zal worden gepubliceerd rond 06/05/2008 door Euronext Brussels in de financiële pers¹⁰. Binnen vijf werkdagen volgend op de sluiting van het Bod, zal TETRYS eveneens op haar internetsite de resultaten van het bod bekendmaken.

2.3.13. Financiële dienstverlening

Kaupthing zal de financiële dienstverlening verzorgen voor de aandelen en obligaties. De financiële dienstverlening omvat de betaling van de dividenden en intresten en het deponeren van de aandelen en obligaties in het vooruitzicht van deelname aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Kaupthing zal aan de titularissen van de aandelen en obligaties geen kosten aanrekenen voor deze dienstverlening, maar de beleggers zijn volledig vrij zich tot een andere financiële instelling te richten voor, onder meer, het innen van de dividenden en intresten of het neerleggen van de aandelen en de obligaties in het vooruitzicht van een deelname aan een algemene vergadering. De beleggers worden verzocht zich te informeren over de kosten die andere financiële tussenpersonen hen hiervoor zouden kunnen vragen.

2.3.14. Genot van de aandelen

De aangeboden aandelen nemen deel in de resultaten vanaf 26/07/2007. De aandelen afkomstig uit de eventuele uitoefening van warrants nemen deel in de eventuele winstverdeling vanaf de eerste dag van het boekjaar waarin ze werden uitgegeven (de aandelen van warrants die uitgeoefend worden gedurende het eerste boekjaar delen mee in de winsten vanaf 26/07/2007).

¹⁰ zie Rubriek van informatie en beursnoteringen uitgegeven door Euronext Brussels in de financiële dagbladen (L'Echo, de Tijd)

2.3.15. Kosten

De kosten verbonden aan het Bod en aan de toelating tot verhandeling op de Vrije Markt van Euronext Brussel worden geraamd op ongeveer 175.000 € en zijn bestemd om de wettelijke en administratieve kosten te dekken, de vergoedingen van de financiële tussenpersonen, de kosten van de financiële communicatie en de bemiddelingskosten (deze laatste worden geraamd op 2,5% van de inschrijvingsprijs). Deze kosten worden integraal gedragen door TETRYS en zullen worden afgeschreven over een periode van vijf jaar.

De beleggers die aandelen of obligaties van TETRYS wensen te verwerven in het kader van de Bod dragen geen enkele kosten als hun orders via Kaupthing worden geplaatst, met dien verstande dat de plaatsingskosten door TETRYS ten laste worden genomen. De eventuele kosten die worden gevraagd door andere financiële bemiddelaars dan Kaupthing en bij wie de intekenorders worden geplaatst, zijn ten laste van de beleggers.

2.3.16. Verbintenis van « Best Effort »

De goede afloop van het Bod wordt op geen enkele manier gewaarborgd door Kaupthing, die zich slechts heeft verbonden zijn best te doen (« best effort ») opdat het geheel van de effecten bij het publiek geplaatst wordt, waarbij ze slechts een middelenverplichting is aangegaan. TETRYS behoudt zich bijgevolg het recht voor het Bod te annuleren. In dat geval zal een bericht in de pers worden gepubliceerd dat de annuleringsmodaliteiten bepaalt.

2.3.17. Toepasselijk recht en bevoegdheid

Het onderhavige Bod wordt uitsluitend in België gedaan en in geen enkel ander land. Onder voorbehoud van verplichte reglementeringen die in voorkomend geval van toepassing zijn op het Bod en op de verspreiding van het prospectus in het buitenland, is het Bod onderworpen aan het belgische recht. Voor alle geschillen in verband met deze verrichting zijn uitsluitend de rechtbanken van Nijvel bevoegd.

2.3.18. Indicatieve kalender van het Bod

Goedkeuring van het prospectus door de CBFA	11 maart 2008
Publicatie van het prospectus	19 maart 2008
Opening van het Bod	19 maart 2008
Publicatie initieel bericht Euronext Brussels	omstreeks 19 maart 2008
Sluiting van het Bod	5 mei 2008 (T)*
Centralisatiedatum van Euronext	6 mei 2008 (T+1)*
Publicatie definitief bericht Euronext Brussels	omstreeks 6 mei 2008
Toewijzing van de aandelen	6 mei 2008 (T+1)*
Betalingsdatum van aandelen en obligaties	9 mei 2008 (T+4)*
Leveringsdatum	9 mei 2007 (T+4)*
Datum van eerste verhandeling**	13 mei 2008*

* Onder voorbehoud van voortijdige afsluiting

** Onder voorbehoud van latere bevestiging door Euronext.

2.3.19. Overeenkomst van marktbevordering

De hoofdaandeelhouders hebben geen overeenkomst afgesloten betreffende marktbevordering.

2.4. WAARDERINGSELEMENTEN VAN DE PRIJS VAN HET BOD

De waardering van een onderneming berust per definitie op een reeks veronderstellingen, vooruitzichten en premissen waarvan de raming delicaat kan zijn. De aandacht van het publiek wordt bijgevolg gevestigd op het feit dat de waarderingselementen van het Bod, die in dit hoofdstuk staan, slechts een raming vormen van de theoretische waarden van effecten door TETRYS op basis van algemeen aanvaarde waarderingmethoden, waarbij een zeker aantal veronderstellingen, vooruitzichten en premissen worden beschouwd. De uitgifteprijs van de aandelen TETRYS is, wat haar betreft, het gevolg van een zuiver subjectieve waardering door TETRYS in samenspraak met Small Caps Finance en is gevormd na de toepassing van een discount op de theoretische waarde van de aandelen TETRYS.

2.4.1. Toegepaste waarderingmethoden

Er werd besloten de firma TETRYS te waarderen op basis van de zogenaamde methode van de « Economic Value Added » (creatie van intrinsieke waarde) of « **EVA** ». Het betreft een indicator van waardecreatie voor de aandeelhouder.

De methode van « Net Asset Value » (geherwaardeerde netto activa) of « **NAV** » vormt een andere waarderingmethode die regelmatig op vastgoedmaatschappijen wordt toegepast.

De methode van beursvergelijkingen, die bestaat uit het toepassen van bepaalde ratio's tussen de beurswaarde en een selectie van beschouwde financiële parameters van een staal van vergelijkbare ondernemingen kon niet worden toegepast. Aangezien de firma TETRYS kortgeleden werd opgericht, heeft haar huidige balanssituatie geen betekenis.

2.4.1. Waardering op basis van « EVA »

EVA meet de waarde die gecreëerd wordt voor de aandeelhouder door de kosten van het kapitaal, bijeengebracht door de aandeelhouders, te vergelijken met het netto resultaat van de Vennootschap. Met andere woorden:

$$\text{EVA} = \text{Nettoresultaat} - \text{EV} \times k$$

met $\text{EV} = \text{Eigen vermogen}$
 $k = \text{kosten van eigen vermogen} = 12,63\%$

De kosten van het eigen vermogen werden bepaald op basis van de volgende elementen:

- Percentage zonder risico = 4,23%¹¹
- Risicopremie van de aandelenmarkt = 6%¹²
- β : 1,4, hetgeen een systematisch risico van het aandeel weergeeft dat hoger is dan dat van de referentiemarkt.

Het eigen vermogen (EV) is hetgeen dat aanwezig is op de balans bij aanvang van elk boekjaar in de vooruitzichten (FP_{n-1}) zoals beschreven in hoofdstuk 7.

Het netto resultaat (NR) is hetgeen dat gegenereerd wordt in de resultatenrekening van de voortuitzichten opgemaakt op basis van schattingen van het management en zoals beschreven in hoofdstuk 7.

Voor de drie boekjaren beschouwd in de vooruitzichten, ziet de EVA er als volgt uit:

¹¹Bron: NBB: Lange termijn interestvoet (OLO 10 jaar) op 19/02/2008

¹²Bron: De tijd 17/01/2008

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

De eindwaarde van de Vennootschap op het einde van deze 4 boekjaren wordt op de volgende manier berekend:

$$EVA_t (1+g) / [(k-g) * (1+k)^t]$$

met g = groeivoet (1,5%)

t = aantal jaren beschouwd door de vooruitzichten (4 jaren)

EVA_t = de toegevoegde waarde van de Vennootschap na 09/2011

Theoretisch zou de eindwaarde van de Vennootschap berekend moeten worden op basis van de netto resultaten van de onderneming op het einde van het vierde boekjaar, waarop een groeivoet moet worden toegepast. Echter, de hypothesen die door het management zijn weerhouden om de vooruitzichten te berekenen, baseren zich op een aantal projecten waarvan de winstmarge slechts wordt geboekt als de projecten een gevorderd stadium bereiken, namelijk de boekjaren die eindigen op 30/09/2010 en op 30/09/2011. Het vierde boekjaar vertoont derhalve geen nettoresultaat dat representatief is voor een « normaal » jaar, d.w.z. het netto resultaat dat de onderneming zou genereren als zij haar kruissnelheid zou hebben bereikt. Er werd dus beslist om afstand te nemen van de theorie en het netto resultaat van het vierde boekjaar te berekenen op basis van andere elementen. Om een « normaal » netto resultaat te bepalen, dat als basis zal dienen voor de berekening van de eindwaarde, dienen we relevante indicatoren te bepalen. De keuze is gevallen op het gemiddeld aantal gebouwde m² per jaar en de verwachte netto rentabiliteit per gebouwde m². De rentabiliteit per m² wordt door het management geschat op basis van projecten in portefeuille. De beschouwde projecten en de toegepaste principes voor de berekening van hun operationele resultaat na financiële kosten (NOPAI)¹³ worden weergegeven in punt 4.9.

Zij worden samengevat in de onderstaande tabel:

Project	NOPAI (€)	gebouwde m ²	NOP/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	
TOTAAL	4.094.750	13.440	304,67

(Bronnen: Schatting van het Management)¹⁴

¹³ NOPAI: Net Operating Profit After Interests

¹⁴ De projecten van Mont-St-Guibert en Virton maken nog het voorwerp uit van het lichten door SV Patrimonia van de optie. Gezien de mogelijkheid bestaat dat SV Patrimonia haar opties niet uitoefent, werden geen enkele cijfergegevens voor deze twee projecten opgenomen.

Het handelt hier over een operationeel resultaat dat door het management wordt geraamd na financiële kosten¹⁵ maar vóór werkingskosten die niet aan specifieke projecten kunnen aangewend worden en vóór belastingen. Deze laatste elementen zijn in onderstaande tabel afgetrokken van de NOPAI/m²:

Jaarlijkse werkingskosten gebouwe m ² / jaar (*)	420.000 € 5.000
Werkingskosten/m ²	84,00 € /m ²
NOPAI /m ²	304,67 € /m ²
- werkingskosten /m ²	-84,00 € /m ²
- Belastingen (35%)	-77,23 € /m ²
Netto rentabiliteit/m²	143,44 € /m²

(*) Schatting van het management

Op basis van een jaarlijkse bebouwing van 5.000 m², zou het gemiddelde netto resultaat bij « kruissnelheid » zich derhalve moeten bevinden op 717.200 € per jaar hetgeen een toegevoegde waarde (EVA) genereert van 405.000€ ten opzichte van een vergoeding van eigen vermogen gelijk aan 12,63% van 2.471.894 €. (zijnde EV_{09/2011} van 1.754.694 € + "normaal" NR van 717.200 €). Op deze basis bedraagt de eindwaarde van de Vennootschap 2.261.223 €.

De waardering van de Vennootschap wordt bepaald volgens de volgende formule:

$$\text{Waardering} = \text{EV}_{t_0} + \frac{\text{EVA}_1}{(1+k)} + \frac{\text{EVA}_2}{(1+k)^2} + \frac{\text{EVA}_3}{(1+k)^3} + \frac{\text{EVA}_4}{(1+k)^4} + \text{Eindwaarde}$$

De waarde van de Vennootschap bedraagt **3.441.908 €**.

2.4.2. Waardering op basis van « NAV »

Deze methode bestaat uit het afzonderlijk waarderen van de verschillende activa van de Vennootschap, er een optelling van te maken en te verminderen met de nettoschuld. Zij is vooral toepasbaar voor vennootschappen waarvan de groepering van de financiële projecten als zodanig niet kunnen worden geanalyseerd. De vennootschappen in projectontwikkeling zijn hiervan een voorbeeld, aangezien de uitvoering van projecten meerdere boekjaren beslaat en de vergelijking van opeenvolgende boekjaren niet in een relevante analyse kan uitmonden.

De methode van « NAV » bestaat met name uit het inschatten van de waarde van elk vastgoedproject van TETRYS en er de som van te maken. Deze waarde zal vermeerderd worden met een « Goodwill » dat het vermogen vertegenwoordigt van TETRYS om winsten te genereren na de realisatie van vastgoedprojecten die momenteel in portefeuille zijn.

De onderstaande tabel vertoont het operationele resultaat per project, exclusief financiële kosten, exclusief vaste kosten van de onderneming en exclusief belastingen, alsmede hun voorziene beëindigingstermijn:

¹⁵ De berekening van de operationele marge per project houdt inderdaad rekening met de financiële kosten eigen aan elk project.

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) Netto operationeel resultaat

De vaste kosten zijn opgenomen in de post "diensten en diverse goederen". De vaste kosten die de boekjaren dekken tijdens welke de projecten worden uitgevoerd zien er als volgt uit:

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

Het operationele resultaat van elk project en de vaste kosten zijn geactualiseerd op basis van een gewogen gemiddelde percentage van kosten van kapitaal (WACC). Aangezien dat de Net operating profit in staat moet zijn het geïnvesteerde kapitaal te vergoeden (zijnde het kapitaal + de schulden), moet de WACC rekening houden met de rentevoeten die eigen zijn aan elke bron van financiering. De omvang van elk van deze bronnen is bepaald op basis van objectieven die voor de financiële structuur worden geschat door het management en die zich als volgt weergeven:

<u>Theoretische financiële structuur:</u>		Vergoeding:
Marktwarde Eigen Vermogen	3.078.768	12,63%
(<i>Notionele intresten</i>)		4,3%
Obligatielening	1.250.000	10%
Theoretische banklening	3.950.000	5,50%
Totaal geïnvesteerd kapitaal	8.278.768	
Theoretische WACC		6,82%

De actualisatie van de operationele resultaten worden uitgevoerd op basis van de volgende formule:

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

met t = beëindiging van het project.

Door de operationele resultaten te actualiseren op basis van de beëindiging van het project, veronderstelt men dat de Vennootschap haar marges (en bijgevolg haar verkopen) aan het einde van het project zal realiseren. Echter, in de meeste gevallen, zal een belangrijk deel van de verkopen zich realiseren gedurende het project.

Projet	Beëindiging (jaren)	Geactualiseerde NOP (€)
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

De geactualiseerde kosten voor diensten en diverse goederen, hetzij 993.328€, komen in mindering van dit bedrag.

Rekening houdend met een intrestlast die 10% vertegenwoordigt van het operationele resultaat van elk project, bedraagt het totale bedrag van de geactualiseerde fiscale lasten 893.106 €, hetgeen het geheel aan projecten op 1.697.795 € waardeert.

Deze waarde dient verminderd te worden met de netto schuld van de Vennootschap bij de beëindiging van de projecten. Vanaf het ogenblik dat we een project per project standpunt innemen, komt men tot de ondervinding dat de schulden van de vennootschap nihil zijn bij de start van een project zowel als bij de beëindiging. In de loop van een project worden de schulden steeds gedekt door een verandering in de post "werken in uitvoering" en op het einde kan er echter opgemerkt worden dat de schulden volledig terugbetaald worden door de verkoopwaarde van de afgewerkte gebouwen. Indien men een globaal standpunt inneemt, zoals in de vooruitzichten waar alle projecten vermengd worden, merkt men dat de vennootschap permanent een financiële schuld vertoont maar dat de stocks op 30/09/2011 alle schulden dekken op diezelfde datum¹⁶. Men mag dus beschouwen dat de nettoschuld gelijk is aan nul voor de oefening van de waardering.

We dienen te onderstrepen dat deze waarde niet het vermogen van TETRYS weergeeft om winsten te genereren na 3,09 jaar, d.w.z. na de realisatie van de vermelde projecten. Om daarmee rekening te houden mag een « goodwill » worden berekend, waarbij de voornaamste veronderstelling op de jaarlijks gemiddeld gebouwde oppervlakte door de Vennootschap berust. Ten einde de gevoeligheid van de waarde van de goodwill te bepalen in functie van de afwijking ten opzichte van de objectieven om gemiddeld jaarlijks 5.000 m² te bouwen, werden drie situaties weerhouden :

¹⁶ Indien men deze methode moest vergelijken met de « discounted Cash Flow » methode, zou men bemerken dat de Free Cash Flow rekening houdt met een wijziging in het behoefte aan werkkapitaal en de schulden. Deze twee elementen compenseren elkaar steeds in een vastgoedproject (zolang er geen winstmarge wordt geboekt).

	H1	H2	H3
Gebouwde oppervlakte per jaar (m ²)	3.000	4.000	5.000
Netto rentabiliteit/m ²	143,44 €	143,44 €	143,44 €
Netto resultaat op lange termijn	430.320 €	573.760 €	717.200 €
Kost van het Kapitaal	12,63%		
Groeivoet	1,5%		
t	3,09		
Goodwill (of eindwaarde)	2.677.227 €	3.569.636 €	4.462.046 €

De « net asset value » van de Vennootschap vormt zich als volgt:

NAV			
	H1	H2	H3
+ Waarde van de projecten	1.697.795	1.697.795	1.697.795
+ Goodwill	2.677.227	3.569.636	4.462.046
TOTAAL	4.375.022	5.267.431	6.159.841
	29,0%	14,5%	

De waarde van de Vennootschap bedraagt volgens deze methode 6.159.841 € als de objectieven om 5.000 m²/jaar te bouwen worden gerealiseerd. Een afwijking van 20% ten opzichte van dat objectief heeft een min of meer verhoogde waardering tot gevolg van 14,5%. Door belangrijke gevoeligheid van de waarde van de goodwill t.o.v. een afwijking in de objectieven, wordt er uit voorzichtigheid verkozen voor de laagste waarde, hetzij **4.375.022 €**.

2.4.3. Synthese

<u>Waarderingsmethodes</u>	<u>€ per aandeel</u>	<u>Waarde in €</u>
Waardering EVA	5,16 €	3.441.908 €
Waardering NAV	6,57 €	4.375.022 €
Gemiddelde	5,87 €	3.908.465 €
Waardering op basis van prijs van het bod	4,62 €	3.078.768 €
Discount	21,23%	

De prijs van het Bod, hetzij 4,62 € per aandeel, is hoger dan de waarde van het eigen vermogen van TETRYS, hetgeen 2 € per aandeel bedroeg op 30/9/2007.

Er is geen rekening gehouden met het verwateringseffect vanwege warrants (zie punt 3.3.1 betreffende de verwatering van aandeelhouders ingeval van uitoefening van de warrants). De financiële verwatering zal afhangen van het verschil tussen de beurskoers en de uitoefenprijs van de warrants op de dag dat deze worden uitgeoefend. In termen van aantal aandelen of stemrechten bedraagt de maximale verwatering 4,72%.

2.5. TOELATING VAN DE AANDELEN TOT DE VRIJE MARKT

2.5.1. De Vrije Markt

De Vrije Markt is een markt georganiseerd door Euronext Brussels. Zij is geen gereguleerde markt in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 met betrekking tot het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Bijgevolg zijn de emittenten van de financiële instrumenten die toegelaten zijn tot verhandeling op de Vrije Markt niet gehouden aan de verplichtingen die verbonden zijn aan de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Dit houdt met name in:

- geen verplichting om de jaarrekeningen te publiceren volgens de op Europees niveau aanvaarde boekhoudkundige IAS/IFRS normen voor de twee of drie laatste boekjaren: zij zijn uitsluitend gehouden tot de boekhoudkundige verplichtingen die door hun maatschappelijke vorm wordt opgelegd, zonder vereiste aangaande de voorafgaande boekhouding;
- geen verplichting om occasionele informatie te verspreiden (informatie die de koers op een gevoelige wijze kan beïnvloeden) of periodiek (driemaandelijks, halfjaarlijkse of jaarlijkse financiële staten): zij kunnen slechts de informatie verspreiden die het boekhoudrecht of het vennootschapsrecht hen oplegt;
- geen verplichting dat de onderneming haar governancestructuren in overeenstemming brengt met de Code Lippens, of dat zij, bij ontstentenis uitlegt waarom zij ervan afwijkt ("comply or explain"): zij mogen zich beperken tot het beantwoorden aan de voorschriften van het Wetboek van vennootschappen.

Daarentegen zijn van toepassing op de effecten van vennootschappen, die toegelaten zijn tot verhandeling op de Vrije Markt van Euronext Brussel, de beschikkingen van de wet van 1 april 2007 aangaande openbare aanbiedingen tot aankoop en haar uitvoerende koninklijke besluiten. Eveneens zijn van toepassing op de Vrije Markt van Euronext Brussel de verbodsbepalingen op koersmanipulatie en voorkennis welke strafrechtelijk bestraft zullen worden. Tenslotte zijn de emittenten, die een Bod uitbrengen voor een bedrag hoger dan 100.000 euro, onderworpen aan de verplichting een prospectus te publiceren, volgens de artikels 42 en volgende van de wet van 16 juni 2006 aangaande openbare aanbiedingen van beleggingsinstrumenten en de toelatingen van beleggingsinstrumenten tot verhandeling op de gereguleerde markten.

2.5.2. De verhandelingen op de Vrije Markt

De Vrije Markt is een markt georganiseerd door Euronext Brussels. Daartoe heeft Euronext Brussels een aantal regels opgesteld met het oog op de goede werking, de integriteit en de transparantie van de markt en de bescherming van de belangen van de beleggers. Deze regels kunnen als volgt worden samengevat:

- de transacties gebeuren per eenheid in één enkele fixing per zitting, om 15 uur, contant (aandelen en obligaties), gevolgd door een fase van onderhandeling tegen de laatste koers;
- de verspreiding en de vergelijking van de aankoop- en verkooporders en de overdracht van de betrokken marktgegevens verlopen middels het gebruik van de systemen van verhandeling en van informatieverspreiding van Euronext;
- Euronext Brussels kan elke nuttige beslissing nemen voor de goede werking van de Vrije Markt en met name beslissen om de uurregeling van de handel te wijzigen, om

de handel van een waarde in het belang van de markt tijdelijk of definitief op te schorten, om een koers te annuleren onder meer in het geval van een duidelijke fout en bijgevolg het geheel van uitgevoerde transacties tegen die koers te annuleren, enzovoort;

- indien de vergelijking van de orders in het centrale register zich vertaalt in een afwijking van de koers van het betreffende effect van meer of minder dan 10% ten opzichte van de slotkoers van de vorige dag, is deze automatisch "gereserveerd" (niet meer genoteerd tot aan de volgende fixing). Euronext Brussels geeft dan een indicatieve prijs die kan worden gebruikt om de drempels te bepalen die het effect niet mag overschrijden zonder opnieuw gereserveerd te worden;
- de financiële tussenpersonen kunnen rechtstreeks onder elkaar, onderhands handelen met de effecten toegelaten op de Vrije Markt, zonder aan Euronext te refereren;
- de clearing en de betaling/levering kunnen geschieden via de systemen van LCH Clearnet NV en van Euroclear, waarbij de betaling/levering drie dagen na de verrichting gebeurt. In het andere geval vinden de formaliteiten inzake inschrijving op naam en schrapping plaats bij de emittent of de uitvoerder belast met de administratie van zijn boeken, in volgorde waarop ze worden doorgegeven door de handelende Leden van Euronext.

2.5.3. De toelating tot de Vrije Markt

Het akkoord van Euronext Brussels voor de toelating tot de Vrije Markt van het totaal van aandelen dat het kapitaal van TETRYS vertegenwoordigt, hetzij **699.400** aandelen en van **1.250** obligaties werd aangevraagd. Deze aandelen zijn afkomstig van **500.000** gewone bestaande volledig volgestorte aandelen, van **166.400** gewone nieuwe aandelen afkomstig van een kapitaalverhoging, van **166.400** VVPR strips en van **33.000** gewone nieuwe aandelen afkomstig van de uitvoering van warrants (zie punt 3.2.2).

Behalve voortijdige afsluiting zal de toelating tot verhandeling van de aandelen en obligaties van TETRYS op de Vrije Markt pas effectief worden vanaf **13 mei 2008**.

De aandelen zullen in omloop zijn onder de volgende ISIN code: **BE0003886067** en de volgende SVM code: **3886.06** (Euronext symbool: **TET**)

De VVPR strips zullen in omloop zijn onder de volgende ISIN code: **BE0005624953** en de volgende SVM code: **5624.95** (Euronext symbool **TETS**)

De obligaties zullen in omloop zijn onder de volgende ISIN code: **BE0002161272** en de volgende SVM code: **2161.27** (Euronext symbool **TETO**)

De eerste verhandeling van de aandelen en obligaties van TETRYS op de Vrije Markt zal worden uitgevoerd op initiatief en onder verantwoordelijkheid van Kaupthing, met de medewerking van TETRYS



HOOFDSTUK 3

● **ALGEMENE INLICHTINGEN OVER DE VENNOOTSCHAP EN HAAR KAPITAAL** ●

3.1. ALGEMENE INLICHTINGEN OVER DE EMITTENT

3.1.1. Benaming en maatschappelijke zetel (artikels 1 en 2 van de statuten)

De onderneming draagt de maatschappelijke benaming « TETRYS ».

Haar maatschappelijke zetel is gevestigd te 1330 Rixensart, Franklin Rooseveltlaan, 104 bus 10 (Tel: +32 (02) 652 43 99).

De maatschappelijke zetel kan, zonder wijziging van de statuten, overgebracht worden naar enig andere lokatie in België, op eenvoudige beslissing van de raad van bestuur, middels de publicatie in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad.

TETRYS kan, op eenvoudige beslissing van de raad van bestuur zowel in België als in het buitenland administratieve zetels, bijhuizen, kantoren dochterondernemingen of agentschappen oprichten.

3.1.2. Juridische vorm (artikel 1 van de statuten)

De Vennootschap draagt de vorm van een naamloze vennootschap naar belgisch recht. Voor zover zij beantwoordt aan de criteria voorzien door de wet, hetgeen het geval zal zijn als gevolg van het Bod, zal TETRYS een naamloze Vennootschap zijn die een openbaar beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen.

3.1.3. Oprichting en duur (artikel 4 van de statuten)

TETRYS werd opgericht op 26 juillet 2007 voor een onbepaalde duur.

Zij kan worden ontbonden door beslissing van de algemene vergadering die beraadslaagt volgens artikel 558 van de wetboek van vennootschappen.

3.1.4. Kruispuntbank van ondernemingen

Elke natuurlijke of rechtspersoon die handelsactiviteiten uitoefent in België moet zich inschrijven bij de kruispuntbank van ondernemingen en zal een uniek identificatienummer ontvangen.

TETRYS is geïdentificeerd onder het nummer 0891.148.304.

3.1.5. Boekjaar (artikel 38 van de statuten)

Het maatschappelijk boekjaar van TETRYS begint op 1 oktober en eindigt op 30 september van elk jaar.

3.1.6. Maatschappelijk doel (artikel 3 van de statuten)

De onderneming heeft tot doel, in België en in het buitenland, zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden of in samenwerking met derden de projectontwikkeling, de verkaveling, de aankoop, de verkoop, de uitwisseling, de overdracht, de verhuur van onroerende goederen.

Zij heeft eveneens tot doel, zowel in België als in het buitenland, voor eigen rekening of voor rekening van derden de aankoop, de groothandel of kleinhandel, de invoer, de uitvoer, de vertegenwoordiging, de opslag, de transformatie, de makelaardij, de huur van diverse roerende goederen en waren, deze opsomming zijnde indicatief en niet beperkend.

Zij kan alle diensten verlenen van administratieve, commerciële en financiële aard en elke andere gelijkaardige dienst, die aan de ontwikkeling van de activiteiten van de Vennootschap bijdragen. Zij kan het bestuur en de controle van deze vennootschappen overnemen en hen van advies voorzien. Bovendien kan zij elk mandaat van bestuurder, beheerder of vereffenaar aanvaarden in alle commerciële, industriële, financiële, vastgoed of burgerlijke ondernemingen.

De onderneming kan door inbreng in speciën of in natura, door fusie, inschrijving, participatie, financiële of andere tussenkomst, participaties nemen in andere bestaande of nog te creëren vennootschappen of ondernemingen, in België of in het buitenland, waarvan het maatschappelijk doel gelijkaardig of identiek is aan het hare of van dien aard is haar maatschappelijk doel te bevorderen.

In geval de uitvoering van bepaalde handelingen onderworpen zou zijn aan voorafgaande voorwaarden van toegang tot het beroep, zal de onderneming haar activiteit wat betreft de uitvoering van deze handelingen ondergeschikt maken aan de verwezenlijking van deze voorwaarden.

3.1.7. Algemene vergadering (artikel 29 van de statuten)

De algemene vergadering komt samen op de eerste maandag van de maand februari om negentien uur. Als die dag op een wettelijke feestdag valt, wordt de jaarlijkse algemene vergadering uitgesteld naar de eerstvolgende werkdag.

De algemene vergadering komt samen op de maatschappelijke zetel of op elke andere lokatie die in de oproepingsbrief wordt vermeld.

3.1.8. Raadpleging van de maatschappelijke documenten

De maatschappelijke rekeningen van TETRYS worden neergelegd bij de Nationale Bank van België. De statuten kunnen worden verkregen op de griffie van de rechtbank van koophandel te Nijvel. Deze documenten en de jaarverslagen zijn gratis beschikbaar op de maatschappelijke zetel.

3.2. ALGEMENE INLICHTINGEN OVER HET KAPITAAL VAN DE EMITTENT

3.2.1. Maatschappelijk kapitaal

Na de uitgifte en de inschrijving van de nieuwe aandelen die het voorwerp uitmaken van het onderhavige Bod, zal het geplaatste kapitaal van TETRYS 1.768.768 € bedragen, met inbegrip van de uitgiftepremie, en zal het vertegenwoordigd zijn door 666.400 aandelen. Het maatschappelijk kapitaal is volledig volgestort.

3.2.2. Warrantenplan

Op 18 maart 2008, heeft TETRYS 33.000 warranten uitgegeven, die elk aan hun houder toelaten in te schrijven op een gewoon aandeel, zonder vermelding van nominale waarde. Deze warranten hebben de volgende kenmerken:

- De warranten zijn niet overdraagbaar tussen levenden en kunnen niet worden overgedragen, in pand gegeven, bezwaard worden met eender welk werkelijk recht of welke garantie dan ook of worden overgedragen op een andere manier zonder uitdrukkelijke toestemming van de raad van bestuur van TETRYS. De warranten zijn uitsluitend bij overlijden overdraagbaar aan de kinderen of aan de overlevende echtgenoot van de houder, behalve bij uitdrukkelijke afwijking door de raad van bestuur van TETRYS en medegedeeld op het moment van het Bod.
- De warranten zijn nominatief en mogen niet worden omgezet in effecten aan toonder of in enige andere vorm.
- De warranten kunnen worden aangeboden aan elke natuurlijke persoon die professionele diensten verleent in hoofdberoep of bijberoep, in het rechtstreekse of onrechtstreekse voordeel van TETRYS of van ondernemingen waarin deze laatste een participatie bezit in de zin van de artikels 13 en 14 van het wetboek van vennootschappen, in de hoedanigheid van werknemer, raadgever, bestuurder of andere. Indien de begunstigde door een arbeidscontract met TETRYS is verbonden, vormen de warranten een bijkomend element aan dit arbeidscontract met dien verstande dat TETRYS zich het recht voorbehoudt, in het kader van eventuele toekomstige toewijzingen van warranten, eenzijdig het aantal toegewezen warranten en de lijst van begunstigden te wijzigen.
- De raad van bestuur bepaalt de prijs van de warranten op het moment van het Bod. De warranten kunnen gratis aan begunstigden worden toegekend.
- De warranten kunnen worden uitgeoefend in één of meerdere malen. De uitoefenperiode zal bepaald worden door de raad van bestuur op het moment van elk Bod, met dien verstande dat deze periode moet vervallen ten laatste vijf (5) jaar na datum van de uitgifte van de warranten overeenkomstig artikel 499 van het wetboek van vennootschappen. Gedurende de uitoefenperiode kunnen de warranten slechts uitsluitend worden uitgeoefend tussen de eerste (1e) maart en de dertigste (30ste) juni of op elke andere datum of periode zoals besloten door de raad van bestuur (of zijn/hun afgevaardigde(n) handelend op basis van een speciale volmacht) en medegedeeld aan de titularissen van de warranten of nog op elk moment ingeval van wijziging van de controle van TETRYS (hetzij ingeval van overdracht in één of meerdere transacties van eenenvijftig procent (51%) van de stemrechten) of het uitbrengen van een openbaar aanbod tot aankoop van TETRYS.

- De uitoefenprijs van elke warrant zal, naar keuze van de raad van bestuur van TETRYS, gelijk zijn aan de slotkoers van de aandelen TETRYS op de dag voorafgaand aan de dag van het Bod of aan het gemiddelde over 30 kalenderdagen die aan de datum van het Bod voorafgaan, op de markt waar voornoemde aandelen worden verhandeld. Deze uitoefenprijs zal vermeld worden in de brief over het Bod die aan elke begunstigde zal worden opgestuurd. Voor de andere begunstigten dan de personeelsleden van TETRYS of van één van haar filialen, mag de uitoefenprijs echter niet lager zijn dan het gemiddelde van de slotkoersen van 30 kalenderdagen die voorafgaan aan de dag van het begin van de uitgifte van de warrants, overeenkomstig het artikel 598 van het wetboek van vennootschappen.

3.2.3. Toegestaan kapitaal (artikel 7 van de statuten)

De raad van bestuur is bevoegd, voor een periode van maximaal vijf jaar vanaf de bekendmaking in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad van de beslissing van de algemene vergadering van 18 maart 2008, het maatschappelijk kapitaal, in één of meerdere malen, te verhogen met een maximumbedrag van één miljoen euro (1.000.000 €). Deze bevoegdheid van de raad van bestuur kan worden vernieuwd.

Deze kapitaalverhoging mag met name uitgevoerd worden door inschrijving in speciën, door inbreng in natura binnen de wettelijke grenzen of door incorporatie van beschikbare of onbeschikbare reserves, of uitgiftepremies, met of zonder uitgifte van nieuwe aandelen met of zonder stemrecht.

De kapitaalverhoging in het kader van het toegelaten kapitaal mag ook uitgevoerd worden door de uitgifte van converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten, overeenkomstig de artikels 583 en volgende van het Wetboek van vennootschappen.

De raad van bestuur is tevens bevoegd om gedurende een periode van maximum 3 jaar vanaf de datum van bekendmaking in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad van de beslissing van de algemene vergadering van 18 maart 2008, het maatschappelijk kapitaal te verhogen door inbreng in speciën met beperking of afschaffing van het voorkeursrecht van de aandeelhouders en dit, in overeenstemming met de legale voorwaarden, ingeval van een openbaar overnamebod, na ontvangst door de Vennootschap van het bericht zoals bedoeld in artikel 607 van het Wetboek van vennootschappen. Deze kapitaalverhogingen, verwezenlijkt door de raad van bestuur worden toegerekend bij het overige kapitaal toegelaten door dit artikel.

De raad van bestuur is in het kader van dit artikel bevoegd om, in het belang van de Vennootschap en mits eerbiediging van de voorwaarden bepaald in de artikels 595 en volgende van het Wetboek van vennootschappen het voorkeurrecht, dat de wet aan de aandeelhouders toekent, op te heffen of te beperken. De raad is eveneens bevoegd om het voorkeurrecht dat aan bepaalde andere personen dan de personeelsleden van de Vennootschap of van een van haar dochtermaatschappijen wordt toegekend, op te heffen of te beperken, als ook om een voorkeurrecht te voorzien ten gunste van de aandeelhouders voor een periode van 10 dagen.

De raad van bestuur is door de algemene vergadering tevens gemachtigd om op grond van een beslissing, genomen ingevolge artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen, en in de mate toegelaten door het Wetboek van vennootschappen, in het kader van de uitgifte van effecten binnen het toegelaten kapitaal de respectievelijke rechten van de bestaande soorten van aandelen of effecten, die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, te wijzigen.

Ter gelegenheid van een kapitaalverhoging die uitgevoerd wordt in het kader van het toegelaten kapitaal, mag de raad van bestuur de betaling van een uitgiftepremie vragen. In dat geval dient de uitgiftepremie ingeschreven te worden op een onbeschikbare reserverekening die slechts kan worden verminderd of afgeschaft door een beslissing van de algemene vergadering, die beraadslaagt volgens artikel 558 van het Wetboek van vennootschappen.

De bevoegdheid van de raad van bestuur om het maatschappelijk kapitaal te verhogen mag slechts worden aangewend (i) indien de kapitaalverhoging voornamelijk tot stand komt door een inbreng in natura verricht door een aandeelhouder die over ten minste 10% van de stemrechten beschikt, overeenkomstig de bepalingen in artikel 606, (ii) voor een uitgifte van aandelen zonder nominale waarde onder boekhoudkundige pari van de oude aandelen van dezelfde categorie, en (iii) voor de uitgifte van inschrijvingsrechten voorbehouden aan één of meerdere, andere personen dan de personeelsleden van de Vennootschap of van één van haar dochtervennootschappen.

3.2.4. Terugkoop en in onderpand name van eigen aandelen (artikel 13 van de statuten)

De Vennootschap kan uitsluitend eigen aandelen of winstbewijzen verkrijgen door een aankoop of een ruil en ze overdragen, rechtstreeks of door bemiddeling van een persoon die handelde in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, overeenkomstig de artikel 620 en volgende van het Wetboek van vennootschappen.

Geen enkele voorafgaande beslissing van de algemene vergadering is vereist wanneer de verwerving van haar eigen aandelen of winstbewijzen noodzakelijk is om een ernstig en dreigend nadeel voor de Vennootschap te vermijden. Deze mogelijkheid is slechts geldig voor een periode van drie jaar vanaf de publicatie datum in de Bijlagen van het Belgisch Staatsblad van de beslissing van 18 maart 2008. Deze periode kan verlengd worden overeenkomstig de toepasselijke bepalingen van het wetboek van vennootschappen. De raad van bestuur is bovendien gemachtigd gedurende een periode van 18 maanden die aanvangt op 18 maart 2008 om aandelen van de Vennootschap te verwerven of te vervreemden ten belope van een maximum aantal van vijftigduizend (50.000) aandelen, hetzij minder dan tien procent (10%) van het aantal aandelen dat het kapitaal vertegenwoordigt, mits een tegenwaarde die niet meer dan tien procent (10%) lager mag zijn dan de laagste koers van de laatste 12 maanden voorafgaand aan de verrichting en die niet meer dan tien procent (10%) hoger mag zijn dan de hoogste koers van de laatste 12 maanden voorafgaand aan de verrichting, in overeenstemming met de voorwaarden voorzien in artikel 620 van het Wetboek van vennootschappen.

De algemene vergadering geeft de raad van bestuur toestemming, overeenkomstig het artikel 630, §1 van het Wetboek van vennootschappen, om over te gaan, rechtstreeks of onrechtstreeks, door een dochtervennootschap of door een persoon die in eigen naam maar voor rekening van de dochteronderneming of de Vennootschap handelt, tot het in onderpand nemen van de eigen aandelen.

De raad van bestuur is verder gemachtigd de aandelen van de Vennootschap over te dragen overeenkomstig artikel 622, §2, 1° van het wetboek van vennootschappen.

3.2.5. Obligaties, converteerbare obligaties, inwisselbare obligaties en obligaties voorzien van warranten

Krachtens artikel 14 van de statuten, mag TETRYS obligaties uitgegeven bij beslissing van haar raad van bestuur, die het soort en de voordelen ervan bepaalt, de wijze en de datum van terugbetaling, zowel als alle andere uitgiftevoorwaarden.

Tot de uitgifte van converteerbare obligaties en van warranten mag beslist worden door de algemene vergadering of door de raad van bestuur in het kader van het toegelaten kapitaal, in overeenstemming met de beschikkingen van het wetboek van vennootschappen.

TETRYS heeft op 18 maart 2008 1.250 obligaties uitgegeven.

3.2.6. Evolutie van het kapitaal

TETRYS werd op datum van 26/07/2007 opgericht onder de vorm van een naamloze vennootschap.

<i>Datum</i>	<i>Beschrijving</i>	<i>Bedrag van verrichting</i>	<i>Kapitaal na verrichting</i>	<i>Aantal aandelen</i>	<i>Totaal aantal aandelen</i>
26/07/2007	Oprichting	1.000.000€	1.000.000€	1.000	1.000
18/03/2008	Deling van de aandelen door 500	0	1.000.000 €	500.000	500.000
18/03/2008	Kapitaalverhoging	768.768€	1.768.768 €	166.400	666.400
Totaal		1.768.768€	1.768.768€	666.400	666.400

3.3. ALGEMENE INLICHTINGEN OVER HET AANDEELHOUDERSSCHAP VAN DE EMITTENT

3.3.1. Situatie van het aandeelhouderschap voor het Bod

<i>Aandeelhouders TETRYS</i>	<i>Aandelen</i>	<i>In % van het kapitaal</i>	<i>Stemrechten</i>	<i>In % van de stemrechten</i>
SV Patrimonia	850	85%	850	85%
BECIMMO	150	15%	150	15%
TOTAAL	1.000	100%	1.000	100%

3.3.2. Situatie van het aandeelhouderschap na het Bod

Elk aandeel werd opgesplitst in 500 aandelen.

Bij integrale plaatsing van de aandelen aangeboden in het kader van het Bod, zal het kapitaal van TETRYS als volgt zijn verdeeld:

<i>Aandeelhouders TETRYS</i>	<i>Aandelen</i>	<i>In % van het kapitaal</i>	<i>Stemrechten</i>	<i>In % van de stemrechten</i>
SV Patrimonia	425.000	63,78%	425.000	63,78%
BECIMMO	75.000	11,25%	75.000	11,25%
Publiek	166.400	24,97%	166.400	24,97%
Totaal	666.400	100%	666.400	100%

Bij de integrale plaatsing van de nieuwe aandelen in het kader van het Bod en bij uitoefening van 33.000 warranten, zal het kapitaal van TETRYS als volgt zijn verdeeld:

<i>Aandeelhouders TETRYS</i>	<i>Aandelen</i>	<i>In % van het kapitaal</i>	<i>Stemrechten</i>	<i>In % van de stemrechten</i>
SV Patrimonia	425.000	60,77%	425.000	60,77%
BECIMMO	75.000	10,72%	75.000	10,72%
Publiek	166.400	23,79%	166.400	23,79%
Uit te oefenen warranten	33.000	4,72%	33.000	4,72%
Totaal	699.400	100%	699.400	100%

3.3.3. Deelbewijzen van het kapitaal in handen van de leden van de administratieve organen van de Vennootschap

Na de toelating van de aandelen van TETRYS tot de Vrije Markt van Euronext Brussel, bezitten en/of controleren de leden van de directie en van de raad van bestuur van TETRYS, rechtstreeks of onrechtstreeks 75,03% van het kapitaal en de stemrechten van TETRYS.

3.3.4. Wijzigingen in het aandeelhouderschap gedurende de laatste drie boekjaren

Een overdracht van 50 oude aandelen (die overeenkomen met 25.000 nieuwe aandelen) vond plaats op 17 september 2007 tussen de SV Patrimonia en BECIMMO tegen de inschrijvingsprijs van de aandelen zoals bepaald ten tijde van de oprichting, hetzij 1.000€ per oud aandeel (dat overeenkomt met 2 € per nieuw aandeel). Ten gevolge van deze verrichting verlaagde de participatie van SV Patrimonia van 90% naar 85%, terwijl die van BECIMMO gestegen is van 10% tot 15%.

3.4. UITKERING VAN DIVIDENDEN

3.4.1. Dividenden uitgekeerd voor de laatste drie boekjaren

De Vennootschap heeft sinds haar oprichting nog geen dividend uitgekeerd.

3.4.2. Toekomstige dividendbeleid

Zodra de Vennootschap winstgevend zal zijn en na toewijzing van een deel van haar winsten aan de wettelijke reserve, voorziet zij een dividend uit te keren dat ten minste gelijk is aan de helft van haar nettowinst teneinde een minimaal rendement te garanderen aan haar aandeelhouders. Dit beleid kan echter naar boven worden herzien zowel als naar beneden in functie van de evolutie van de Vennootschap.

3.5. MARKT VAN HET EFFECT

Vanaf 13/05/2008, worden de aandelen en obligaties van TETRYS toegelaten tot verhandeling op de Vrije Markt van Euronext Brussel in de categorie « simple fixing » (dagelijks notering om 15 uur) met de medewerking van Kaupthing Bank.

Deze aandelen en obligaties van TETRYS worden op geen enkele andere plaats genoteerd en geen enkele aanvraag werd in die zin geformuleerd.

HOOFDSTUK 4

● INLICHTINGEN OVER DE ACTIVITEIT ●

4.1. HISTORIEK

Vincent Schobbens (44 jaar), commercieel ingenieur, was gedurende negen jaar actief in de Luxemburgse bankwereld.

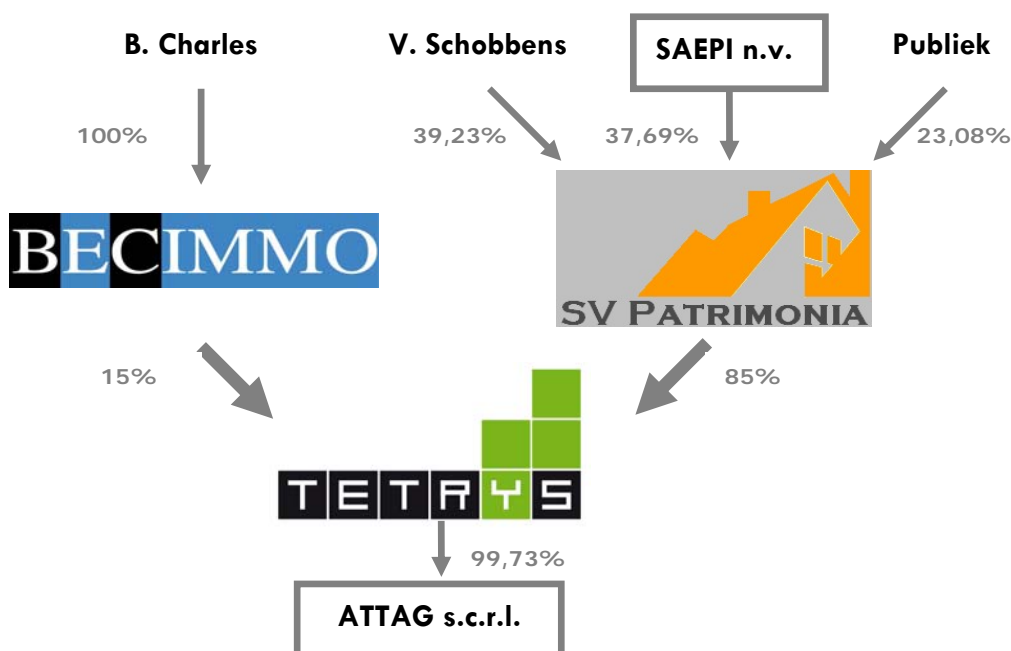
Hij heeft vervolgens de functie van afgevaardigd bestuurder van Crescendimmo holding S.A. uitgevoerd, waar hij Bruno Charles heeft ontmoet, die zelf verantwoordelijk was voor een vastgoedagentschap dat hij gecreëerd en geleid heeft. Terwijl Vincent Schobbens de activiteit van vastgoedhandelaar in de schoot van de onderneming SV Patrimonia ontwikkelde (toegelaten tot de notering op de Vrije Markt van Euronext Brussel, in april 2007), vergaarde Bruno Charles ervaring op het gebied van projectontwikkeling, welke activiteit hij uitvoerde via zijn maatschappij BECIMMO.

De synergie tussen de financiële middelen van SV Patrimonia en de know-how van BECIMMO heeft de twee mannen ertoe gebracht hun respectievelijke vennootschappen te associëren onder TETRYS, welke maatschappij werd opgericht op 26/07/2007 met een kapitaal van 1.000.000 €, volledig volgestort.

Gedurende de maand juni 2007 nam SV Patrimonia de aandelen over van de s.c.r.l. ATTAG. Het doel van de overname van deze lege onderneming was een terrein te verwerven dat in Gembloux gesitueerd is en dit over te dragen aan TETRYS zodra zij was opgericht, teneinde er een vastgoedproject te ontwikkelen. De aandelen van ATTAG werden overgedragen aan TETRYS in het begin van de maand september 2007.

4.2. JURIDISCH STRUKTUUR

Situatie vóór de kapitaalverhoging:



4.3. KERNCIJFERS

De vennootschap werd opgericht op 26/07/2007 middels een maatschappelijk kapitaal van 1.000.000 €.

Sinds haar oprichting werden deze fondsen aangewend voor de verwerving van drie terreinen en voor de ontwikkeling van de projecten beschreven in punt 4.9. Het is nuttig te vermelden dat terreinen die het voorwerp uitmaken van een voorlopige koopcontract, geen deel uitmaken van de bezittingen van de Vennootschap zolang de notariële akte niet gepasseerd is. Op 30/09/2007 worden de activa van de Vennootschap uitsluitend gevormd door deelname in de vennootschap ATTAG (11.000 €), door aanbatalingen ten behoeve van de beursintroductie (oprichtingskosten) en door een bankrekening die de fondsen ontving voor de kapitaalverhoging.

Het saldo van deze rekening bedraagt op 30/09/2007 ongeveer 850.000 €, na betaling van het bovenvermelde actief, de oprichtingskosten (+/- 5.000 €) en verschillende werkingskosten (volgens punt 5.2.2)

De kerncijfers van de Vennootschap hebben derhalve betrekking op de vooruitzichten, waarvan de belangrijkste elementen zijn:

(000 €)	09/2007	09/2008 P	09/2009 P	09/2010 P
Verkopen en prestaties	0	93	1.723	10.936
Brutomarge	-9	0	52	1.441
Nettoresultaat	-50	-303	-312	650
Eigen vermogen	950	1.416	1.104	1.755
Schulden	0	1.250	2.050	5.200
Aangevangen werven	0/13	0/13	4/13	11/13

P : Vooruitzichten

4.4. CONCEPT

De complementariteit tussen de activiteiten van SV Patrimonia en die van BECIMMO bracht de partners ertoe hun krachten te bundelen onder TETRYS. Door haar activiteiten van vastgoedhandelaar heeft de SV Patrimonia inderdaad een aantal terreinen verworven waarvan zij inschat deze voor herverkoop beter te kunnen waarderen als zij een meer gevorderd vastgoedproject zouden bevatten.

BECIMMO van haar zijde bezit de ervaring in het beroep van projectontwikkelaar maar beschikt niet over voldoende financiële middelen om deze op grote schaal uit te oefenen.

Het objectief van de firma TETRYS is een activiteit van projectontwikkeling van residentieel karakter op de as Brussel-Luxemburg te ontwikkelen (hetgeen eveneens het gebied bij voorkeur is voor de activiteiten van SV Patrimonia).

Het objectief omvat niet het beheer van onroerend goed, maar wel de integrale herverkoop van goederen waarvan zij de bouw heeft gecoördineerd. Het is nuttig te vermelden dat zij de mogelijkheid heeft projectontwikkeling te verwezenlijken op terreinen die aan derden toebehoren, te beginnen met de terreinen die toebehoren aan SV Patrimonia.

Projectontwikkeling dekt een geheel van verrichtingen die zich uitstrekken van de « voorbereiding » van terreinen tot en met de verkoop van een onroerend goed. De verschillende fasen kunnen als volgt worden omschreven:

1. *Verkaveling of samenvoeging van bestaande terreinen*: de gronden die te verkavelen of samen te voegen zijn kunnen, al naargelang het geval, aan derden toebehoren (in dit geval SV Patrimonia) of aan de Vennootschap. Deze fase bestaat uit het uitwerken van een reeks studies met betrekking tot de grond (opmeting door een landmeter, stabiliteit- en grondstudies) en een dossier samen te stellen ter attentie van de lokale overheden met de bedoeling de nodige vergunningen te verkrijgen.
2. *Vorbereiding van het terrein*: als blijkt dat de grond gesaneerd moet worden of als oude gebouwen dienen te worden afgebroken, zal de ontwikkelaar zorgen voor het ontsmetten van de gronden en er de oude gebouwen of begroeiing van verwijderen of deze taken uitbesteden aan gespecialiseerde instellingen.
3. *Uitwerking van een vastgoedproject*: elk project dient aan de stedenbouwkundige voorschriften, opgelegd door de lokale overheden, te beantwoorden. Bovendien moet het rekening houden met de financiële beperkingen en de exogene factoren zoals de vraag in de vastgoedmarkt. Hiervoor doet de ontwikkelaar een beroep op architectenbureaus die het lastenboek moeten aanpassen aan deze verschillende beperkingen.
4. In het geval van TETRYS heeft de projectontwikkelaar ook de functie van opdrachtgever. Derhalve komt *het zoeken naar financiële middelen* bij derden hem toe.
5. *Verkrijgen van de bouwvergunning*
6. *Offerteaanvraag bij bouwondernemers* of bij de verschillende vakspecialisten waarvan het bestek moet passen in het lastenboek van de architect.
7. *Uitvoering van de werken*: deze fase verlangt de coördinatie van de diverse deelnemers, hetgeen de projectontwikkelaar/opdrachtgever eveneens kan delegeren aan een « afgevaardigde opdrachtgever ».
8. *Verkoop van de goederen*: dit kan geschieden op plan ofwel na de verwezenlijking van de werken. Hier kan de ontwikkelaar eveneens de taak delegeren naar een vastgoedmakelaar.

De rol van de ontwikkelaar is niet zozeer het beheersen van alle vereiste disciplines voor de constructie van een gebouw, maar is vooral het communiceren met alle deelnemers en het coördineren van elke fase om zowel een vloeiende als een efficiënte samenwerking te verkrijgen.

4.5. MARKT EN CONCURRENTIE

Het succes van projectontwikkeling hangt voor een groot deel af van de gezondheid van de vastgoedmarkt en de concurrentie. Deze twee punten worden hieronder besproken.

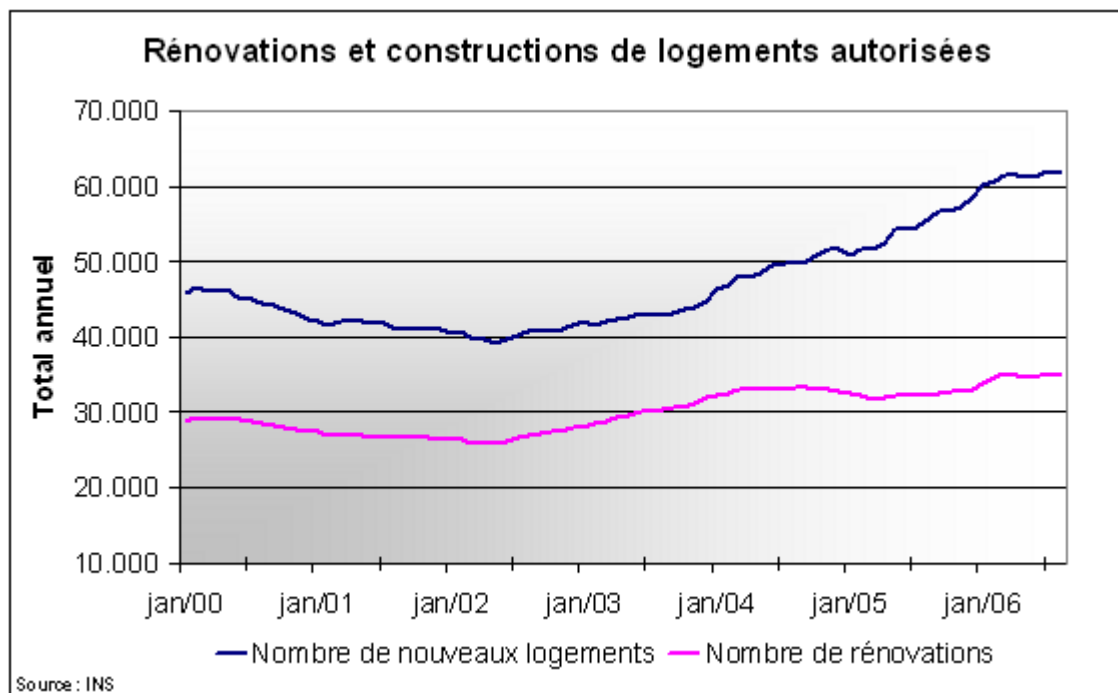
4.5.1. De vastgoedmarkt

Een studie van de bouwfederatie in januari 2006 voorzag een relatieve stabiliteit in de vraag naar nieuwe, residentiële woningen na meerdere jaren van hoogtes (2003 tot 2006) om reden van stijgende intrestvoeten, een economische omgeving die gekarakteriseerd werd door hoge werkloosheid en een zwakke vooruitgang in het beschikbaar inkomen van de huishoudens¹⁷. Sommige factoren neigen deze tendens tot stabilisatie voor het jaar 2007 te bevestigen aangezien de bouwsector toch nog zeer goede prestaties heeft neergezet gedurende het jaar 2006 met een gemiddelde jaarstijging van 7,52%¹⁸. Hoewel de bouw van nieuwe woningen ruimschoots heeft bijgedragen tot deze goede prestatie (meer dan 10% groei in 2006), doet de stabilisatie in de evolutie van bouwaanvragen sinds maart 2006 geloven dat de dynamiek voor

¹⁷ Bron : Bouwfederatie : « Perspectives construction à l'horizon 2008 », januari 2006

¹⁸ Bron : Bouwfederatie : « Après les bons résultats de 2006, le logement neuf cède le relais », 08/02/2007

nieuwe woningen zich uitput (zie onderstaande grafiek). De verhoging van de hypotheekrentes in combinatie met de verhoging voor bouwkosten (+5,8% volgens de Abex index, onder invloed van de verhoging van de kosten voor materiaal en de evolutie van de salarissen) heeft zijn weerslag op de vraag naar nieuwe woningen. Ondanks de verhoging van de grondprijzen en de bouwkosten echter, hebben de globale kosten voor nieuwbouw de prijs van de secundaire markt niet gevolgd, hetgeen voordelig was voor de nieuwbouw, vooral ook omdat nieuwbouw in « het gebruik » minder duur is wegens haar ruimschoots superieure energie-prestaties.



De teruggang van de onroerendgoedmarkt, die breeduit aangekondigd en verwacht werd voor halverwege 2007, vertaalt zich nog niet in officiële cijfers van het FOD Economie. Op niveau van het land hebben de woonhuizen inderdaad hun waarde nog zien stijgen met zo'n 5,7% sinds eind 2006 (in plaats van 13% over het geheel van 2006), de villa's en appartementen gingen er in de loop van het eerste semester van 2007 eveneens zo'n 4,8% op vooruit (tegen respectievelijk 8,84% en 11% over het geheel van 2006) en de gronden een verhoging van 4,3% (in plaats van 8,2% over het geheel van vorig jaar)¹⁹. Daarentegen is het transactievolume (op basis van het jaarcijfer) in 2006 toegenomen met 8%, maar slechts de 7 eerste maanden zijn positief. Hetgeen de aangekondigde vertraging lijkt te bevestigen.

De verzwakking van de markt is eveneens zichtbaar in de TREVI²⁰ index van 30 september 2007 (op 109,65), welke gelijk is aan die van de maand september 2006.

De waarnemers zijn het er echter over eens dat we momenteel een gezonde regulering van de belgische markt meemaken die gevolgd zal worden door een meer gematigde groei van de prijzen van baksteen aan de horizon van 2008. De evolutie van de hypothekaire rentevoeten zal één van de doorslaggevende factoren zijn voor 2008. Als de inflatiedreiging in de euro-zone belangrijker wordt dan de vrees van een vermindering

¹⁹ Persbericht van FOD Economie van 22 augustus 2007 en statistieken gepubliceerd op de site www.statbel.fgov.be

²⁰ De TREVI index is gebaseerd op de verkoop van een steekproef van 7500 onroerende goederen, verdeeld over heel België en opgenomen gedurende het trimester dat de publicatie voorafgaat.

van de groei onder de invloed van de recessie van de US markt, is het niet uitgesloten dat wij een stijging van de rentevoeten zouden meemaken. Momenteel past de ECB een beleid van behoud van de intrestvoeten toe. Een stijging van de intrestvoeten zou een ongunstige invloed kunnen hebben op de onroerendgoedmarkt. Evenwel, "men mag niet op een daling van de prijzen" in België rekenen, zoals de Directeur van ERA België het toelicht²¹.

Het is interessant te noteren dat de ononderbroken stijging van het vastgoed, gekoppeld aan een relatieve stabiliteit van het gemiddelde inkomen van een huishouden, een verschuiving veroorzaakt van de aankopen naar appartementen (aanpassing in de categorie van goederen), waarbij een ééngeswoning vaak een onbereikbare droom wordt. De panden die zich in de hogere prijscategorie bevinden (boven 350.000 €) worden moeilijker verkocht. Volgens een waarnemer echter zinkt ook de markt voor appartementen in wegens een aanbod dat hoger is dan de vraag²².

Opmerking over de « sub-prime » crisis in US :

Al heeft de Amerikaanse « sub-prime » crisis van de maand augustus, veroorzaakt door een crisis in de Amerikaanse residentiële vastgoedsector, een weerslag gehad op de internationale financiële sector door een liquiditeitscrisis te veroorzaken zonder voorgaande, is het belangrijk te constateren dat deze effecten op de Europese vastgoedmarkt tot nu toe beperkt zijn gebleven. Integendeel, de crisis heeft de Centrale Europese Bank gedwongen haar rentetarieven niet te wijzigen hetgeen gunstig is voor de investeringen in de vastgoedsector in Europa.

Hoe het ook zij, al is het waar dat binnen de Europese Unie de nationale vastgoedmarkten dezelfde tendens kunnen volgen wegens gelijkaardige economische factoren (intresttarief) en de internationalisatie van een aantal specialisten uit de sector, de Amerikaanse vastgoed crisis blijft beperkt tot haar grondgebied.

4.5.2. De concurrentie

Voor een projectontwikkelaar manifesteert de concurrentie zich voornamelijk op het gebied van de aankoop van gronden. Momenteel kan men zeggen dat de concurrentie zich niet manifesteert op het niveau van de verkoopprijzen van gebouwde panden aangezien zij voornamelijk de wetten van vraag en aanbod volgen. Echter gaat het hier voornamelijk om een markt waar de verkoper de prijs bepaalt (zo hoog mogelijk), zelfs al maken we op dit moment een situatie mee waarbij de aankoper een beetje aan onderhandelings-overwicht wint, wegens een verlenging van de gemiddelde termijn van de verkoop van een pand. Het is echter niet uitgesloten dat in een situatie van een crisis op de vastgoedmarkt, of ingeval van een overvloed in het aanbod ten opzichte van de vraag van bepaalde panden (bijvoorbeeld appartementen), wij een concurrentie meemaken op het gebied van verkoopprijzen, aangezien de verkoper die immers de grootste behoefte aan liquiditeit heeft, sneller de neiging tot « braderen » zal hebben, waarbij de spelers die financieel het meest solide zijn de terugkeer van een stijgende cyclus afwachten (door verhuur) om zich van hun panden in portefeuille te ontdoen.

Wat betreft de concurrentie op het gebied van aankoop van gronden, wordt TETRYS geconfronteerd met grote bouwondernemingen, die met name een sleutel-op-de-deur oplossing aanbieden, zoals:

- Thomas & Piron
- Groep MATEXI, via bepaalde filialen zoals SIBOMAT en HABITUS
- BIK
- Durabrik

Het voordeel van de kleine structuur van TETRYS ligt in haar reactiesnelheid ten opzichte van de grotere structuren, waar het beslissingsproces vaak langzamer is. In dat opzicht is het team van TETRYS in staat om, indien zich een grond aanbiedt aan de markt, de lokatie op de dag zelf te bezoeken, de stedenbouwkundige dienst te ontmoeten en een

²¹ Interview op Canal Z van 23/01/2008

²² Commentaar ontvangen door Trends-Tendance van Centuri 21 : Trends Tendance, Guide Immo 2007, 6 september 2007

financiële benadering uit te voeren, voorafgaand aan de beslissing om een bod over te maken.

Bovendien is de lichte structuur van TETRYS minder beperkend, aangezien de onderneming geen arbeiders heeft noch investeringen in machines waarvan de rentabilisering een permanent omzetvolume vereist en de aanvaarding rechtvaardigt van projecten met een lagere rentabiliteit. Integendeel, TETRYS kan zich beperken tot dossiers, die zij het meest rendabel acht.

4.6. KLANTEN

Het grootste deel van de klanten van TETRYS bestaat uit particulieren die een nieuwe woning wensen te verwerven.

De verkoop concretiseert zich in eerste instantie door de ondertekening van het voorlopig koopcontract, dat onder andere voorziet in de schadevergoeding bij contractbreuk.

In de mate dat de verkoop een volledig afgewerkt onroerend goed betreft, is het risico van wanbetaling laag aangezien de verrichting voor een notaris wordt afgehandeld door de ondertekening van de definitieve koopakte en de overhandiging van een gecertificeerde cheque voor het hele bedrag. Al is de betaling beveiligd, de betalingstermijn blijft een nadeel aangezien tussen het voorlopig koopcontract en de definitieve akte een periode van gemiddeld drie maanden verloopt.

Het is de gewoonte dat de ontwikkelaar bepaalde panden op plan verkoopt, vóór hun afwerking. In dat kader is de verrichting gewoonlijk in twee delen gesplitst. De eerste verrichting is onderworpen aan registratierechten en wordt geacteerd ten overstaan van een notaris aangezien zij over het terrein gaat (of een deel van een terrein ingeval van verkaveling of van appartementen). Het tweede deel gaat over de (nieuw-)bouw, die niet onderworpen is aan registratierechten maar wel aan de BTW. Al is het waar dat de betaling van het eerste deel beveiligd is, we moeten toch onderstrepen dat zij enkel handelt over de waarde van de grond (in de veronderstelling dat op het moment van de voorlopige koopcontract geen enkele constructie werd gerealiseerd). De betaling van de bouw wordt uitgevoerd in meerdere schijven, na de notariële acte, in verhouding tot de voortgang van de werken, volgens het stelsel van de wet van Breyne. Het kan gebeuren dat de projectontwikkelaar met klanten geconfronteerd wordt die, nadat ze de eerste schijven hebben afgerekend, voor het vervolg in gebreke blijven. In dat geval moet TETRYS een andere kandidaat vinden en de klant die in gebreke is gebleve zal zijn betalingen terug ontvangen onder aftrek van schadevergoedingen die contractueel zijn voorzien.

In haar zoektocht naar klanten, mag de onderneming beroep doen op een vastgoedmakelaar, aan wie zij een commissie voor bemiddeling toestaat die overeenkomt met de marktnormen (+/- 3% van de verkoopprijs). De verhoudingen tussen TETRYS en de makelaars worden schriftelijk overeengekomen. De overeenkomst bepaalt met name welke de opdracht is, haar looptijd, de verkoopvoorwaarden en de vergoeding van de tussenpersoon, die uitsluitend in geval van succes wordt voorzien. De overdrachtsovereenkomst van een goed, wordt altijd rechtstreeks gesloten tussen TETRYS en de klant. De betaling aan de tussenpersoon wordt pas uitgevoerd na ontvangst van de betaling door de klant.

Het kan gebeuren dat TETRYS beslist om bepaalde projecten niet tot op het einde uit te voeren maar eerder een overdracht voorstaat aan andere projectontwikkelaars of bouwondernemingen. Zij wordt dan geconfronteerd met beroepsklanten, waarbij de procedure en de betalingstermijn identiek zijn (notariële akte – gecertificeerde cheque).

4.7. PARTNERSCHAP

Zoals eerder vernoemd stelt SV Patrimonia bepaalde terreinen, die zij verworven heeft in het kader van haar activiteit als vastgoedhandelaar, ter beschikking van TETRYS. Als SV Patrimonia van mening is dat de terreinen meer waarde opleveren in het kader van een meer uitgewerkt onroerendgoedproject, zal zij afzien van haar recht van onroerende natrekking, ten gunste van haar dochtervennootschap.

De verrichting om afstand te doen van het recht van onroerende natrekking moet het voorwerp uitmaken van een notariële akte. De voorwaarden waartegen deze afstand onderhandeld wordt tussen SV Patrimonia en TETRYS kunnen een bron zijn van belangenconflicten. Inderdaad zou de bepaling van een prijs van het opstalrecht, die hoger is dan de marktprijs, aan TETRYS een deel van haar winstmarge kunnen ontzeggen ten gunste van de moederonderneming. Opdat de prijs geen discussiepunt wordt, zal danook overeengekomen worden dat de prijs van het opstalrecht gelijkwaardig is aan de kostprijs van SV Patrimonia, inclusief de intrestlast m.b.t. de vastgelegde bedragen.

Al mag aanvankelijk de prijs ongunstig blijken voor deze laatste, we moeten onderstrepen dat TETRYS van de totale winstmarge geniet, hetgeen een gunstige invloed zal hebben op haar financiële toestand en haar eigen vermogen en uiteindelijk ook in het voordeel is van SV Patrimonia, via de waardering van haar financiële activa.

Het is nuttig te preciseren dat de start van de activiteiten van TETRYS zich baseert op veel terreinen die toebehoren aan SV Patrimonia middels de instelling van een opstalrecht. Er is echter overeengekomen dat in de toekomst de terreinen die het voorwerp van een projectontwikkeling kunnen uitmaken, rechtstreeks verworven zullen worden door TETRYS, onder de voorwaarde dat zij over voldoende financiële middelen beschikt om dit te doen. SV Patrimonia van haar kant, zal zich de terreinen voorbehouden die kaderen in haar activiteit van handelaar in vastgoed.

*Volgens het eigendomsrecht wordt **de eigenaar van een terrein eigenaar van alles wat op het terrein wordt gebouwd.***

Het is echter toegestaan om van dit recht af te zien: deze techniek van afzien op het recht van onroerende natrekking brengt de erkenning mee op het opstalrecht ten voordele van de begunstigde. De projectontwikkelaar verbindt hiermee de eigenaar, die zijn terrein ter beschikking stelt, met het project tegen een deelname in de opbrengst van toekomstige verkopen.

4.8. LEVERANCIERS

Gezien de veelzijdigheid van de bij projectontwikkeling betrokken competenties, zal TETRYS zich wenden tot de onderaanneming voor een reeks diensten. Zij zal beroep doen op de expertise van landmeters, architectenbureaus, notarissen, ondernemers, vakspecialisten in de bouw (elektriciens, loodgieters, verwarmingsspecialisten, dekkers, enz.), afgevaardigde opdrachtgevers, vastgoedmakelaars, vastgoedexperten, enz.

TETRYS zal erop toezien deze leveranciers op een dergelijke manier te diversifiëren dat een situatie van afhankelijkheid van één van hen wordt vermeden. Zelfs als bepaalde bevoorrechte relaties ontstaan om redenen van banden met de aandeelhouders of in functie van de kwaliteit van de verleende diensten, zullen zij allen moeten beantwoorden aan de normale marktcondities voor wat betreft hun vergoeding (met uitzondering van

hetgeen vermeld werd in het voorgaande punt met betrekking tot de overeenkomsten van opstalrecht tussen TETRYS en SV Patrimonia).

De betalingsvoorwaarden variëren in functie van de activiteiten. Studiebureaus, vastgoedagentschappen en notarissen worden gewoonlijk contant of op 30 dagen afgerekend, terwijl de architecten, de bouwondernemingen en de vakspecialisten worden afgerekend in functie van de voortgang van de werken.

4.9. INVESTERINGEN EN LOPENDE PROJECTEN

Onderstaand zijn alle terreinen opgenomen waarop TETRYS een project zal ontwikkelen, ofwel krachtens het opstalrecht, ofwel omdat ze haar rechtstreeks toebehoren na ondertekening van de definitieve aankoopakte of na uitoefening van een aankoopoptie.

Situatie	Aanschafwaarde	Oppervlakte	Project	Statuut
Terrein te Tourinnes-La-Grosse (Rue Leemans / Chemin Goffin)	475.000 €	1ha 21a 38ca	8 loten	Volle eigendom definitieve akte getekend 02/2008
Terrein te Gembloux	433.810 €	22a 18ca	28 tot 35 appartementen	Volle eigendom via ATTAG – definitieve akte 06/2008
Terrein te Braine-l'Alleud + huis 3 gevels	515.000€ à 655.000€ (in functie van ontvangen vergunning)	28a 76ca +6a 25ca	24 tot 30 appartementen	Aankoopoptie op terrein + Volle eigendom huis 3 gevels
Terrein te Anderlecht (Rue Willemijns)	RDA	6a 75ca	7 appartementen	Eigendom van SV Patrimonia
Molenbeek (Rue de l'intendant)	RDA	1a 20ca	4 appartementen	Eigendom van SV Patrimonia
Ouderghem (Chasse Royale / Bld du Triomphe)	RDA	4a 21ca	7 appartementen	Eigendom van SV Patrimonia
Vorst (Rue St Denis / Rue Preckher)	RDA	2a 43ca	10 appartementen	Eigendom van SV Patrimonia
Enines (Rue Bois des Fosses)	Te verkavelen	63a 90ca	4 loten met individueel huis	Eigendom van SV Patrimonia
Ittre (Rue des Bachelart / Rue de Virginal / Rue Bruyère Tout Vent)	Te verkavelen	81 ares	6 loten met individueel huis	Eigendom van SV Patrimonia
Pont-à-Celles (Rue Bourbesée / Rue Maillemont)	Te verkavelen	33a	4 loten met individueel huis	Eigendom van SV Patrimonia
Tourinnes-St-Lambert (Rue Malpas / Rue des Cortils)	Te verkavelen	1ha 10a 25ca	5 loten met individueel huis + ZACC ²³	Eigendom van SV Patrimonia
La Tour Virton	Te verkavelen	7ha 58a 21ca	55 loten met individueel huis	Optie van SV Patrimonia
Mont St Guibert	Te verkavelen	2ha 38a 95ca	146 loten waarvan +/- 19 huizen en 127 appartementen	Optie van SV Patrimonia

In het totaal geeft dit overzicht ongeveer 200 appartementen en 100 huizen.

²³ ZACC= (Zone d'aménagement communal concerté) Gebieden waarvan de inrichting door de gemeente onderworpen is aan een overleg

Tot op heden bezit de onderneming het beheer over het totaal van de vermelde gronden. Haar meerwaarde bestaat momenteel in het verkrijgen van verkavelingsvergunningen (indien noodzakelijk) en bouwvergunningen. Enkel de vergunning voor Enines (collectieve bouwvergunning) werd in dit stadium toegestaan. De dossiers voor de verkavelingsvergunningen voor Ittres en van Pont-à-Celles werden aangevraagd bij de bevoegde diensten. Voor het project op langere termijn van Mont-St-Guibert heeft de Minister de uitwerking gevraagd van een plan van ruimtelijke ordening ("Plan Communal d'Aménagement Dérogatoire" of "PCAD") dat noodzakelijk is voor de omzetting van een industriële lokatie in een woonzone.

Investeringsbeleid:

Meerdere mogelijkheden bieden zich aan TETRYS aan wat betreft de uitbating van een terrein:

- ofwel verwerft zij deze in volle eigendom zonder opschortende voorwaarden;
- ofwel verwerft zij deze onder de opschortende voorwaarde van verkrijging van een bouwvergunning en/of de resultaten van een grondonderzoek;
- overal verwerft zij een aankoopoptie op een terrein en wordt de optie uitgeoefend als de onderneming de bouwvergunning ontvangt;
- ofwel verkrijgt zij een opstalrecht van een derde eigenaar.

De twee laatste oplossingen zijn de minst kostbare op het gebied van de initiële investering en zijn eveneens minder risicovol. Deze manier van handelen laat eveneens toe een groter aantal projecten op te zetten voor gegeven financiële middelen. Het is dus vanzelfsprekend dat TETRYS de voorkeur geeft aan deze oplossingen als het gaat over het bestuderen van nieuwe ontwikkelingsprojecten.

In functie echter van de opportuniteiten, van het onderhandelingsoverwicht en van de beschikbare financiële middelen gebeurt het ook dat er wordt overgegaan tot de verwerving van terreinen zonder zekerheid over de verkrijging van vergunningen.

Projectstudie:

Voor elke grond gaat TETRYS over tot een diepgaande financiële studie over het project. Om dit te doen dienen een zeker aantal elementen voorafgaand bepaald te worden. Het handelt met name over:

- de aankoopprijs van het terrein en de aankoopdatum;
- de schatting van de bouwkosten en de begin- en einddatum van de werken ;
- de financieringsbronnen en hun kosten;
- het aantal bebouwde kavels, de verkoopkalender en de verwachte opbrengsten bij de verkoop van de kavels ;
- bijkomende kosten (studie, architect, gedelegeerd bouwheer (MOD), notaris, registratie, TRC verzekering, verzekering op tienjarige waarborg, commerciële commissie, enz)

Elk studie komt uit op een rentabiliteitsberekening van het project en een tabel van de individuele cashflow.

Ten titel van voorbeeld staat hieronder de synthese van een financiële studie voor een bouwproject van een gebouw dat 40 appartementen bevat van 105 m², 40 kelders, open garages en 15 parkeerplaatsen buiten.

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	
Recettes terrain	936.000 €
Recettes construction	6.574.000 €
Recettes totales projet	7.510.000 €
Marge brute	
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%

(Bron : Tetrys)

Elk element van deze synthetische tabel resulteert ofwel uit bekende gegevens (bestek, aankoopakte, facturen, enz), ofwel uit ramingen.

Zo omvat de post «**Totaal bedrag van terrein**» (« Montant total du terrain ») niet alleen de aankoopprijs van de grond en de registratierechten, maar eveneens de verschillende studiekosten (grondproeven, topografische opmetingen, afbraakkosten, commerciële commissies, enz.)

De post «**Totaal bedrag van de bouw**» (« Montant total de la construction ») kan bepaald worden op basis van een raming van de gemiddelde bouwkosten per vierkante meter ofwel op basis van een bestek van de aannemer en/of de vakspecialisten.

De post «**Beheer bouwwerk**» (« Maîtrise de l'Ouvrage ») bevat de « bijkomende » kosten van de architect, de studiebureaus, de veiligheidscoördinatoren, de coördinatoren van de werken en de vastgoedmakelaars.

Voordat we de post «**Financiering, intrestlast**» (« Financements, intérêts intercalaires ») bepalen, moeten de financieringsbronnen en hun respectievelijke kosten gekend zijn. De financieringsbronnen kunnen verschillen voor het terrein of voor de bouw. Bovendien integreert het financiële plan de opbrengsten van de verkopen op plan teneinde de financiering van het project te optimaliseren. Deze post houdt ook rekening met de kosten voor de uitgifte van een garantie op de goede afloop van de werken die ook wel «Wet Breyne waarborg» genoemd wordt.

De bepaling van de **inkomsten** wordt in dit stadium van het project gebaseerd op een raming van de verkoopprijs per m² van een nieuw appartement in een gegeven regio.

In een vroegtijdig stadium van het project vormt deze studie een hulp in de besluitvorming. Zij laat toe te bepalen welk type van gebouw gerealiseerd moet worden (met name het aantal appartementen) om de toepasselijke bouwvergunningen in te dienen. Zij staat ten andere ook toe een schatting te geven over de rendabiliteit van het project en de handelingsruimte van de projectontwikkelaar. Als in dit stadium en in functie van toegelaten stedenbouwkundige verplichtingen de verwachte rentabiliteit inderdaad te laag zou zijn, kan een afwijking van het budget het project in gevaar brengen en zal zij als te risicovol worden beschouwd. Als bijvoorbeeld het aantal te bebouwen loten beperkt is door de bouwvergunningen, kan deze beperking resulteren in

Deze financiële tabel vormt een onmisbaar element in de kredietonderhandelingen met de banken. Zij laat toe de financiële behoeften van de Vennootschap te verfijnen voor elke realisatie, er de looptijden en de terugbetalingsbronnen van te bepalen en de totale financiële kosten van het project te ramen.

4.10. STRATEGIE EN KRACHTLIJNEN VAN ONTWIKKELING

In eerste instantie komt de ontwikkelingsstrategie van TETRYS voort uit een verlenging van die van haar moedermaatschappij, waarvan de activiteiten van handelaar in onroerend goed zich concentreren op de residentiële sector op de as Brussel-Luxemburg. Zij biedt aan derden de mogelijkheid om op bepaalde gronden een grotere meerwaarde te boeken door de uitvoering van meer uitgewerkte vastgoedprojecten.

Zij ontwikkelt echter eveneens deze strategie voor haar eigen rekening en op gronden waarvan zij de volle eigendom bezit.

Concreet handelt het over;

- de bouw van appartementsgebouwen ;
- de bouw van individuele huizen ;

Als projectontwikkelaar is het niet uitgesloten dat TETRYS terreinen valoriseert door middel van het stelsel van "afstand van het recht van onroerende natrekking" van andere eigenaren dan SV Patrimonia. Geen enkel project van deze aard echter wordt momenteel overwogen.

4.11. INFRASTRUCTUUR

De werkingsinfrastructuur van TETRYS is tot het strikte minimum beperkt. Haar activiteiten zijn ondergebracht in de kantoren van SV Patrimonia. Zij geniet er van kantoren, een vergaderzaal en een secretariaat tegen betaling van een maandelijkse kost van 750 €/maand.

TETRYS stelt geen personeel tewerk.

4.12. KREDIETEN

De samenwerking met kredietinstellingen voor de financiering van projecten is van essentieel belang voor de ontwikkeling van de activiteiten van TETRYS. Elk project berust inderdaad op een inzet van fondsen van de Vennootschap en een bijdrage van financiële instellingen in een verhouding van ongeveer 25/75. Bovendien is de ontwikkelaar in het kader van de wet Breyne verplicht tot het instellen van bankgaranties voor de goede afloop van de werken.

De eigen financiële middelen van de Vennootschap zijn afkomstig van:

- het kapitaal dat onderschreven is door de referentieaandeelhouders;
- het kapitaal dat onderschreven is het kader van dit Bod;
- de uitgifte van een obligatielening, voorgesteld in het kader van dit Bod ;

Deze financiële middelen staan haar toe:

- gronden aan te schaffen die haar financiële bijdrage tot het project vormen;
- haar deel bij te dragen in de financiering van de grond en de bebouwing;
- bij financiële instellingen kredietlijnen te onderhandelen die de financiering van het project aanvullen.

De goede verhoudingen die de SV Patrimonia met haar bankiers onderhoudt zouden voordelig moeten zijn voor TETRYS, maar ze heeft echter de intentie om de financiële risico's te spreiden door de financiële instellingen te diversifiëren. Het is nuttig om in dit kader te preciseren dat TETRYS de financiering hoopt te verkrijgen, zonder financiële of morele steun van de moedermaatschappij (bijvoorbeeld onder vorm van een solidaire borg), maar uitsluitend op basis van het activa dat elk project bevat.

Voor de projecten die nog geen gevorderd stadium hebben bereikt, werd momenteel geen enkele financiering onderhandeld.

Financiële kosten :

Het management verwacht dat de leningvoorwaarden bij de financiële instellingen onderhandeld worden op basis van de EURIBOR tarieven, vermeerderd met een marge van ongeveer 1%.

De waarborg voorzien door de « wet Breyne » wordt berekend over een bedrag dat gelijk is aan de kostprijs van elke bebouwing die op plan wordt verkocht, op welk een bankcommissie moet worden berekend van 1,5%.

De obligatielening gaat over een bedrag van 1.250.000 € en draagt een rente van 10%.

Gezien de huidige financiële conjunctuur, heeft de Vennootschap niet de intentie zich tegen het risico van verhoging van intresttarieven in te dekken.

4.13. VERZEKERINGEN

De Vennootschap zal een verzekering onderschrijven om haar beroepsrisico te dekken.

Voor elke bebouwing onderschrijft zij:

- een omnium werfverzekering;
- een verzekering die haar tienjarige waarborg dekt.

Omnium werf verzekering	Gedekt risico : - Risico van projectleider, de bouwondernemer, de onderaannemers en hun veiligheidscoördinatoren in het kader van nieuwbouw; - Aansprakelijkheid: Lichamelijke en materiële schade	Gedekt bedrag : Waarde van het goed (met inbegrip van het honorarium van de architect, ingenieurs en studie bureau) Ongeveer 25% van de waarde van het goed (afhankelijk van de verzekeringsmaatschappij)
Tienjarige waarborg	Gedekt risico : Tienjarige aansprakelijkheid ten opzichte van de projectleider / verwerper: . Schade aan het goed : . Schade aan derden : . Immateriële gevolgschade :	Gedekt bedrag : ⇒ Gedecclareerde waarde van het goed ⇒ +/- 20% gedecclareerde waarde ⇒ +/- 20% gedecclareerde waarde

4.14. GESCHILLEN

Geen



HOOFDSTUK 5

● PATRIMONIUM, FINANCIËLE SITUATIE EN DE RESULTATEN ●

5.1. JAARREKENINGEN

De vennootschap werd opgericht op 26 juli 2007. Zij sluit haar jaarrekeningen voor de eerste keer af op 30/09/2008.

Onderstaand worden de tussentijdse rekeningen weergegeven op datum van 30/09/2007. Zij maakten niet het voorwerp van een audit uit.

(Euros)	Interim 30.09.2007
ACTIVA	
VASTE ACTIVA	63.212
I. OPRICHTINGSKOSTEN	49.975
II. IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	0
III. MATERIËLE VASTE ACTIVA	2.237
IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	11.000
VLOTTENDE ACTIVA	904.036
V. VORDERINGEN > 1 JAAR	0
VI. VOORRAAD	0
<i>waarvan gronden</i>	
<i>waarvan werken in uitvoering</i>	
<i>waarvan bestellingen in uitvoering</i>	
VII. VORDERINGEN < JAAR	8.398
<i>waarvan handelsvorderingen</i>	0
<i>waarvan andere vorderingen</i>	8.398
VIII. GELDBELEGGINGEN	850.000
IX. LIQUIDE MIDDELEN	45.638
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	0
TOTAAL ACTIVA	967.248

(Euros)

Interim
30.09.2007

PASSIVA

	950.379
I. KAPITAAL	1.000.000
II. UITGIFTEPREMIES	0
IV. RESERVES	0
V. OVERGEDRAGEN WINST (-VERLIES)	-49.621
VII. VOORZIENINGEN VOOR RISICOS & LASTEN	0
SCHULDEN	16.869
VIII. SCHULDEN > 1 JAAR	0
IX. SCHULDEN < 1 JAAR	16.869
<i>schulden > jaar die in het jaar vervallen</i>	
<i>handelsschulden</i>	16.869
<i>financiële schulden</i>	
<i>schulden m.b.t. belastingen en sociale lasten</i>	
<i>gekregen voorschotten</i>	
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	0
TOTAAL PASSIVA	967.248

(Euros)

Interim
30.09.2007

RESULTATENREKENING

BEDRIJFSOPBRENGSTEN	0
<i>waarvan omzet</i>	
<i>waarvan wijziging in werken in uitvoering</i>	
<i>waarvan wijziging in bestellingen in uitvoering</i>	
HANDELSGOEDEREN GRONDSTOFFEN	-8.522
<i>waarvan aankopen</i>	
<i>waarvan wijziging in voorraad</i>	
BRUTO MARGE	
DIENTEN EN DIVERSE GOEDEREN	-28.799
BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN	0
AFSCHRIJVINGEN	-3.528
ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	-8.746
BEDRIJFSWINST	-49.595
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	0
FINANCIËLE KOSTEN	-25
UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN	
UITZONDERLIJKE KOSTEN	
WINST (-VERLIES) VOOR BELASTING	-49.620
BELASTING	0
WINST (-VERLIES) VAN HET BOEKJAAR	-49.620

(Euros)

Interim
30.09.2007

KASSTROOM OVERZICHT

OPERATIONELE CASH FLOW	
NETTO RESULTAAT	-49.620
AFSCHRIJVINGEN	3.528
Cash flow =a	-46.092
WIJZIGINGEN IN VOORRADEN	0
WIJZIGINGEN IN VORDERINGEN	-8.398
WIJZIGINGEN IN HANDELSSCHULDEN	16.869
WIJZIGINGEN IN ANDERE SCHULDEN	0
WIJZIGINGEN IN OVERLOPENDE REKENINGEN	0
Wijziging in behoefte aan werkkapitaal =b	8.471
<u>Net. Liq. mid. uit operationele activiteiten =A</u> (A=a+b)	<u>-37.621</u>

CASH FLOW UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN	
KOSTEN VAN BEURSGANG	50.000
AANSCHAFFING VASTE ACTIVA	16.740
<u>Net. Liq. mid. uit investeringsactiviteiten =B</u>	<u>-66.740</u>

CASH FLOW UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN	
KAPITAALVERHOOGING	1.000.000
DIVIDENDUITKERING	0
NIEUWE FINANCIËLE SCHULDEN	0
<u>Net. Liq. mid. uit financieringsactiviteiten =C</u>	<u>1.000.000</u>

TOENAME (AFNAME) VAN KASMIDDELEN	895.639
---	----------------

Liquide middelen begin van het boekjaar 0
liquide middelen einde van het boekjaar 895.638

5.2. BIJKOMENDE GEGEVENS MET BETREKKING TOT DE JAARREKENINGEN

5.2.1 Evaluatieregels

1. *Algemene principes*

De evaluatie regels zijn opgesteld volgens de beschikkingen van het Koninklijk Besluit van 30 januari 2001 en de verschillende berichten van de Commissie voor Boekhoudkundige Normen.

Voor materie welke de wet op een aanvullende manier regelt en in het geval dat deze een keuze laat aan de Vennootschap, heeft de raad van bestuur de onderstaande bijzondere evaluatie regels opgesteld.

2. *Bijzondere regels*

Slechts na uitdrukkelijke beslissing van de raad van bestuur zal van de onderhavige evaluatie regels mogen worden afgeweken.

In de mate waarin de raad van bestuur oordeelt, dat een evaluatie van een situatie die niet uitdrukkelijk voorzien is in de onderhavige regels niet van dermate belang is dat een bijkomende of collectieve beslissing nodig is, wordt deze geregeld door methodes die gelijk zijn aan die welke hierna vermeld zijn, zonder dat er een speciale vermelding wordt gedaan in het Inventarisregister en in de samenvatting van de evaluatieregels die de jaarrekeningen begeleiden.

Deze evaluatieregels zijn opgesteld en de evaluaties worden uitgevoerd in het perspectief van continuïteit van de activiteiten van de Vennootschap.

Oprichtingskosten

De kosten die verbonden zijn aan de beursintroductie worden lineair afgeschreven tegen 20% per jaar. De kosten voor de kapitaalverhoging worden afgeschreven tegen 20% per jaar.

De kosten die verbonden zijn aan de uitgifte van de obligatielening worden afgeschreven over een termijn die gelijk is aan de duur van de lening.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa zijn geboekt tegen de aanschafingswaarde of de aankoopkosten volgens de beschikkingen van artikel 60 K.B. van 30 januari 2001. Slechts de vaste activa waarvan de aanwending beperkt is in de tijd vormen het voorwerp van afschrijvingen. De afschrijvingspercentages zijn de volgende:

	Min	Max
- informaticasoftware :	33,33%	33,33%
- andere immat.vaste activa :	20,00%	20,00%

Materiële vaste activa

Boekhoudkundige aanvangswaarde

De materiële vaste activa zijn geboekt tegen hun aanschafwaarde (art 35, K.B. van 30 januari 2001), meer bepaald tegen hun aanschafprijs (art. 36, K.B. van 30 januari 2001), hun kostprijs (art. 37, K.B. van 30 januari 2001) of hun bijdrage al naargelang het geval (art. 39, K.B. van 30 januari 2001).

In de huidige stand van zaken besluit de raad van bestuur geen gebruik te maken van de mogelijkheid voorzien in artikel 38 K.B. van 30 januari 2001 (integratie van intrestlasten).

De verwerving van goederen waarvan de eenheid waarde lager is dan 250 € worden direct als kosten ingeboekt, tenzij deze een geheel vormen dat moeilijk afscheidbaar is.

De materiële vaste activa zouden het voorwerp kunnen uitmaken van een herwaardering volgens de beschikkingen van artikel 57 K.B. van 30 januari 2001.

Normale afschrijvingen

Volgens de aard van de verworven materiële vaste activa door de Vennootschap aangeschaft, beslist de raad van bestuur voor elk van deze verwervingen in het boekjaar over de methode van afschrijving en over het toegepaste jaarlijkse afschrijvingspercentage.

We hebben onderstaand de toegepaste methode van afschrijving en het percentage weergegeven dat wordt toegepast voor de verschillende mogelijke soorten van materiële vaste activa:

Activa	Methode	Afschrijvingsvoet	
		Min	Max
Uitrusting	L	20,00	33,33
Kantoormeubelen	L	20,00	20,00
Informatica materiaal	L	33,33	33,33
Kantoormateriaal	L	20,00	20,00
Rollend materiaal in leasing	L	20,00	20,00
Inrichtingen	L	10,00	20,00

De materiële vaste activa worden afgeschreven op een jaarlijkse basis vanaf het jaar van hun aanschaf.

De bijkomende kosten worden afgeschreven op hetzelfde ritme als de vaste activa waarop zij betrekking hebben.

Overeenkomstig artikel 64 §1, K.B. van 30 januari 2001 kan een versneld afschrijvingsplan worden toegepast volgens de wettelijke bepalingen terzake (bijvoorbeeld: degressieve methode). De vermelding van haar invloed zal moeten worden uitgevoerd in de toelichtingen.

Afschrijvingen en buitengewone of bijkomende waardeverminderingen

Overeenkomstig artikel 64 en artikel 65 van het K. B. van 30 januari 2001, zal de raad van bestuur een buitengewone of bijkomende toewijzing voorzien of een waardevermindering van de materiële vaste activa, als om reden van hun verandering of van de wijziging van de economische of technologische situaties, hun boekwaarde de gebruikswaarde door de Vennootschap overstijgt.

Hetzelfde geldt voor materiële vaste activa die niet meer in gebruik zijn of die niet meer langdurig aan de activiteiten van de Vennootschap deelnemen en waarvan de waarden gericht zijn naar de mogelijke verwezenlijking door de Vennootschap.

Financiële vaste activa

Effecten, aandelen, sociale deelbewijzen obligaties zijn genoteerd tegen hun aanschafwaarde. Overeenkomstig §1 van artikel 66 K.B. van 30 januari 2001, worden de niet volgestorte bedragen expliciet in de bijlage vermeld en verdeeld volgens de voorziene sub-rubrieken.

De waardeverminderingen zullen in voorkomend geval bepaald worden, overeenkomstig de voorziene beschikkingen van artikel 66 §2 K.B. van 30 januari 2001.

De financiële depots en de waarborgen worden genoteerd tegen hun nominale waarde.

Schulden op ten hoogste een jaar

Zie rubriek « schulden op ten hoogste een jaar ».

Voorraden

Terreinen en gebouwen

Het handelt hier uitsluitend over gebouwen en terreinen in eigendom en in afwachting van hun herverkoop. Deze voorraden worden geëvalueerd tegen hun aanschafwaarde volgens de methode van individualisatie van de prijs van elk element. De berekening van de waarde van elke voorraadcomponent is gebaseerd op de aankoop prijs verhoogd met alle bijkomende kosten voor aanschaf waaronder de registratierechten, onder eventuele aftrek van terugbetaling door de Staat, de honoraria van de notarissen, de kosten voor de hypotheek, de volmacht, de formaliteiten, de honoraria voor experts.

De onderhouds- en inrichtingswerkzaamheden en de exploitatiekosten vormen de bijkomende kosten die in de voorraadstatus zijn opgenomen.

De ondernomen werkzaamheden om de te verkavelen gronden uit te rusten zijn in de inventarisstatus opgenomen.

Bestellingen in uitvoering

De bestellingen in uitvoering worden volgens een lastenboek, met het oog op herverkoop, geëvalueerd tegen een kostprijs (zoals gedefinieerd in artikel 37 K.B. van 30 januari 2001) indirecte kosten inbegrepen.

De kostprijs van de bestellingen in uitvoering mogen slechts de intrestlasten

insluiten, die verbonden zijn aan de geleende kapitalen om deze te financieren, voorzover deze lasten bestellingen betreffen, waarvan de uitvoeringstermijn langer is dan een jaar en dat zij betrekking hebben op een normale uitvoeringstermijn van bestellingen. In het geval dat de Vennootschap gebruik zal maken van deze mogelijkheid, zal er bij de evaluatieregels in de bijlagen melding van gemaakt moeten worden.

De vennootschap zal de bestellingen in uitvoering mogen evalueren aan het eind van het boekjaar, mits eerbiediging van de principes van voorzichtigheid, tegen hun kostprijs vermeerderd met fabricage of prestaties, rekening houdend met de graad van voortgang van de werken en met een winstmarge, rekening houdend met de in het contract vermelde verkoopprijs en op voorwaarde dat deze marge redelijk zeker is geworden. Niettemin mag de Vennootschap als regel aannemen om zekere categorieën van bestellingen in uitvoering op de balans tegen hun kostprijs aan te houden. De aangenomen methodes en criteria voor de evaluatie van de bestellingen in uitvoering zullen in de toelichtingen worden vermeld.

De bestellingen in uitvoering maken het voorwerp uit van waardeverminderingen als hun kostprijs, vermeerderd met een geraamd bedrag voor gerelateerde kosten, die nog moeten worden verklaard, de prijs voorzien in het contract overstijgt.

Bijkomende waardeverminderingen worden geboekt op de bestellingen in uitvoering om rekening te houden met de evolutie van hun realisatie- of marktwaarde, ofwel met onzekerheden die gerechtvaardigd worden door hun aard of door de uitgeoefende activiteit.

Diversen

De opties die aan de Vennootschap de mogelijkheden voorbehouden een goed te verwerven (te verkavelen gronden o.v.v. het verkrijgen van een vergunningen) worden uit voorzichtigheid niet geboekt als activa (voorraden). De betrokken uitgaven worden direct bij hun verschijning ten laste genomen.

Waardeverminderingen (op voorraden)

De waardeverminderingen worden toegepast in de gevallen zoals voorzien in artikel 70 K.B. van 30 januari 2001.

Vorderingen op ten hoogste een jaar

Overeenkomstig §1 van artikel 67 K.B. van 30 januari 2001, worden de vorderingen geboekt tegen de nominale waarde. De §2 van datzelfde artikel is eveneens van toepassing op de gevallen voorzien in diezelfde paragrafen.

De vorderingen in buitenlandse valuta worden gewaardeerd tegen EURO en tegen de gemiddelde wisselkoers van de dag waarop de vordering is ontstaan.

De waardeverminderingen worden toegepast in de gevallen voorzien door artikel 68 K.B. van 30 januari 2001.

De wisselkoersverschillen worden slechts op een regularisatierekening geboekt als de afwijking naar boven of naar beneden groter is dan 5% ten opzichte van de initiële geboekte waarde.

Geldbeleggingen

De evaluatieregels voor geldbeleggingen zijn mutatis mutandis dezelfde als die bij vorderingen op ten hoogste één jaar (Zie rubriek VII)

Wat betreft effecten, aandelen, maatschappelijke deelbewijzen, obligaties, zij worden geboekt tegen hun aanschafwaarde.

De bijkomende kosten worden ten laste genomen van de resultatenrekening van het boekjaar waarin deze zijn voorgekomen. De waardeverminderingen worden toegepast in het geval voorzien in artikel 74 K.B. van 30 januari 2001.

Beschikbare waarden

De evaluatieregels voor beschikbare waarden zijn mutatis mutandis dezelfde als die voor geldbeleggingen (zie rubriek VIII).

Rekeningen in buitenlandse valuta:

De buitenlandse zicht- en termijnrekeningen worden geëvalueerd volgens de laatste koers van het kalenderjaar, met dien verstande dat, indien tussen 30 september en de datum waarop de jaarrekeningen door de raad van bestuur worden afgesloten, zich een belangrijk verschil in de munt voordoet, de balans wordt gewijzigd. Bij maatregel van voorzichtigheid worden de positieve wisselkoersverschillen van de deviezen niet beschouwd als zijnde gerealiseerd en worden ze bijgevolg op de regularisatierekening van de passiva geboekt.

Voorzieningen voor risico's en kosten

Bij de afsluiting van elk boekjaar onderzoekt de raad van bestuur, die voorzichtig, oprecht en te goeder trouw beslist, de voorzieningen, die moeten worden aangelegd overeenkomstig de artikels 50 tot 55 van het Koninklijk Besluit van 30 januari 2001.

Met name wordt jaarlijks een voorziening aangelegd voor risico's en kosten die verband houden met de technische garantie op producten. Deze voorziening zal berekend worden op basis van een percentage van het omzetcijfer van het door garantie gedekte product. Het percentage zal jaarlijks worden herzien en bepaald in functie van verleden interventies en van inspanningen van de Vennootschap ter technische verbetering.

Daarentegen en volgens de beschikkingen voorzien in artikel 55 K.B. van 30 januari 2001, zullen voorzieningen die overbodig blijken te zijn in de resultatenrekening worden opgenomen.

Schulden op meer dan een jaar

Zie « schulden op ten hoogste een jaar ».

Schulden op ten hoogste een jaar

Volgens artikel 77 bis K.B. van 30 januari 2001, zijn de artikels 67 en 73 van toepassing op schulden van gelijke aard en van overeenkomstige duur.

Schulden in buitenlandse valuta worden gewaardeerd tegen de gemiddelde wisselkoers van de dag waarop elke schuld is ontstaan.

Wat betreft de wisselkoersverschillen wordt er rekening gehouden met dezelfde criteria als deze beschreven met betrekking tot schulden in de rubriek VII van de activa.

De sociale voorzieningen verbonden aan het boekjaar worden bepaald binnen de fiscale begrenzingsen toegestaan door de wet.

5.2.2. Details van de belangrijkste rubrieken op 30/09/2007

0. Activa

Oprichtingskosten (49.975 €)

Het betreft hier de oprichtingskosten van de Vennootschap zowel als de kosten verbonden aan de beursintroductie.

Op 30 september 2007 werd een aanbetaling uitgevoerd van 50.000 € (exBTW) aan Small Caps Finance in het kader van de beursintroductie.

Materiële vaste activa (2.237 €)

De materiële vaste activa zijn bijzonder beperkt en bestaan op 30/09/2007 uit informatica materiaal.

Financiële vaste activa (11.000 €)

TETRYS heeft op 10/09/2007 de aandelen verworven van de firma ATTAG. Deze deelname werd geboekt tegen de aanschafprijs.

Schulden op ten hoogste een jaar (8.398 €)

Deze post omvat de rekening-courant ten opzichte van de BTW administratie en vertoont het BTW bedrag dat terug te vorderen is op aankoopfacturen.

Geldbeleggingen (850.000 €)

Het handelt hier over de fondsen die op termijn werden belegd bij DEXIA. Deze beleggingen genereren intresten die onder financiële opbrengsten worden geboekt.

Liquide middelen (45.638 €)

Dit is het saldo van de rekening-courant bij DEXIA.

1. Passiva

Kapitaal (1.000.000 €)

Het onderschreven kapitaal bij de oprichting van de Vennootschap bedraagt 1.000.000 €. Het is volledig volgestort. Het wordt vertegenwoordigd door 1.000 aandelen zonder nominale waarde. Bij gelegenheid van de beursintroductie wordt elk aandeel gesplitst in 500.

Verlies van het lopend boekjaar (-49.621 €)

Het verlies van het boekjaar komt overeen met het tussentijdse resultaat op 30/09/2007.

Financiële schulden (0 €)

Op 30/09/2007 heeft de Vennootschap geen enkele schuld ten overstaan van derden.

Handelsschulden (16.869 €)

Deze post vertegenwoordigt de te betalen facturen of honoraria.

2. Resultatenrekening

Omzet : (0 €)

Op datum van 30/09/2007 heeft de Vennootschap nog geen enkele factuur uitgegeven en geen enkele verbintenis voor de ontwikkeling van projecten in portefeuille werd aangegaan.

Inkopen (8.522 €) :

Dit zijn alle directe kosten verbonden aan de aankoop van terreinen (notariskosten) of honoraria van verschillende bemiddelaars die op specifieke projecten konden worden aangerekend, zoals kosten voor de architect of voor studieburelen. Een deel van deze kosten zullen worden geactiveerd onder « voorraad » zodra de notariële aankoopakte voor het terrein is gepasseerd en in de mate dat de kosten hem specifiek kunnen worden toegekend.

Diensten en diverse goederen:

Deze post bevat de vergoeding van de deelnemers in de ontwikkeling van diverse projecten, die niet aan specifieke projecten kan worden toegekend. Het gaat voornamelijk over facturen voor dienstverlening door BECIMMO.

Afschrijvingen

Afschrijvingstabel:

Vaste activa	V.A. 30/09/2007	Netto afschrijvingen	V.C. 30/09/2007
Oprichtingskosten	53.300	3.325	49.975
<i>waarvan stichtingskosten</i>	<i>3.300</i>		
<i>waarvan IPO kosten</i>	<i>50.000</i>		
Vaste materiële activa	2441	203	2.238
<i>waarvan informatica</i>	<i>2441</i>		
TOTAAL Afschrijvingen		3.528	

Andere uitbatingskosten :

Dit zijn diverse taksen en niet aftrekbare BTW.

Financiële kosten :

De financiële kosten bestaan uit bankkosten die geheven worden naar aanleiding van diverse beheersverrichtingen op de rekening-courant bij DEXIA.

● ADMINISTRATIEVE ORGANEN EN DIRECTIE ●

6.1. RAAD VAN BESTUUR

6.1.1. Samenstelling (artikels 15 en 16 van de statuten)

TETRYS wordt bestuurd door een raad van bestuur die bestaat uit minstens drie bestuurders die niet noodzakelijk aandeelhouders behoeven te zijn en die worden benoemd en ontslagen door de algemene vergadering.

De bestuurders worden benoemd voor hoogstens zes jaar. De uittredende bestuurders zijn herbenoembaar. De algemene vergadering mag ten alle tijde een bestuurder schorsen of ontslaan.

Als een rechtspersoon tot bestuurder werd benoemd, is zij verplicht een permanente vertegenwoordiger aan te duiden overeenkomstig het artikel 61, §2 van het wetboek van vennootschappen, belast met de uitvoering van deze opdracht in naam en voor rekening van de rechtspersoon.

Indien het aantal bestuurders, om welke reden ook, gedaald is onder het wettelijk of statutair minimum aantal bestuurders, blijven de bestuurders, waarvan het mandaat is geëindigd in functie totdat de algemene vergadering zijn vervanging heeft voorzien.

Ingeval van vacature in de raad van bestuur, hebben de overblijvende bestuurders het recht voorlopig de vacature op te vullen totdat de algemene vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. De benoeming wordt ingeschreven op de dagorde van de volgende bijeenkomst van de algemene vergadering. Elke bestuurder die op deze wijze is benoemd door de algemene vergadering beëindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt.

De huidige leden van de raad van bestuur van TETRYS zijn:

6.1.1.1. BECIMMO S.P.R.L.,

waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 1380 Lasne, Rue des Fiefs, 18A
Ondernemingsnummer : 0478.170.120

De onderneming heeft als permanente vertegenwoordiger Bruno CHARLES, statutaire zaakvoerder.

Curriculum Vitae

- Algemene inlichtingen
Rue des Fiefs, 18A
1380 Lasne
Geboren op 8 december 1963 te Etterbeek
Burgerlijke staat : samenwonend
Nationaliteit : belgische
- Opleiding :
Middelbare school Latijn-Wetenschappen
Diverse opleidingen aan het ICHEC (Boekhouding, Beheers contrôle),
zowel als aan de INFAC, het C.I.B. en het U.P.I.

- Beroepservaring :
 - 1984-1988 : Caisse Privée Banque : Commercieel en administratief medewerker
 - 1988-1990 : Athenee Royal (Braine l'Alleud en Waterloo) : Opvoeder-Secretaris
 - 1990-1991 : André Bataille : Bediende-Assistent boekhouding
 - 1991-1994 : Trans' Actif s.p.r.l. (Vastgoedagentschap) : Stichter Partner
 - 1994-1996 : Woningbouw Vermeersch n.v. (Bouwonderneming): Commercieel verantwoordelijke
 - 1996-1997: BW Promo S.A. (Bouwonderneming en projectontwikkelaar): Commercieel verantwoordelijke - Bestuurder
 - 1997-2004 : WOS IMMO Conseil (Vastgoedagentschap) : Directeur - bestuurder
 - Sinds 2004 : BECIMMO s.p.r.l. (Vastgoedmaatschappij) : Zaakvoerder
 - 2005-2006 : CRESCENDIMMO S.A. (Vastgoedmaatschappij) : Agentschapsdirecteur (Lillois)

- Andere mandaten van Bruno Charles :
 - Geen

Andere mandaten van BECIMMO :
Geen

BECIMMO werd op 25/07/2007 benoemd tot afgevaardigd bestuurder voor een periode van zes jaar.

6.1.1.2. SV Patrimonia S.A.

waarvan de maatschappelijke zetel is gevestigd te 1330 Rixensart, Avenue F. Roosevelt 104/10. Ondernemingsnummer : 0860.002.790

De afgevaardigd bestuurder van de firma SV Patrimonium is de firma SAEPI waarvan de permanente vertegenwoordiger Vincent Schobbens is, afgevaardigd bestuurder van de firma SAEPI. Vincent Schobbens is eveneens de permanente vertegenwoordiger van de SV Patrimonia in de raad van bestuur van TETRYS.

Curriculum Vitae

- Algemene inlichtingen
 - Rue J. Sneessens 15
 - 1300 Limal
 - Geboren op 3 mars 1963 te Brussel
 - Burgerlijke staat : getrouwd, 2 kinderen
 - Nationaliteit : belgische

- Opleiding :
 - 1981-1987 : commercieel ingenieur Solvay (Université Libre de Bruxelles)
 - 1992-1993 : European Bank Academy Luxembourg

Erkent vastgoedagent IPI n° 500.939

- Beroepservaring :
 - 1987-1989 : informatica analist bij Royale Belge
 - 1989-1990 : actief beheerder van cv Ikaria (herstel van ondernemingen)
 - 1990-1999 : bediende-kaderlid bij de Kredietbank Luxembourg
 - 1990-1993 : Deelname aan de opzet van een project in analytische boekhouding
 - 1993-1996 : Hoofd van Corporate Trust (commercialisatie van financiële diensten in euro-obligaties: agent payeur, dépositaire commun, agent de cotation)
 - 1996-1999 : Verantwoordelijke voor de afdeling financiële analyses (kredieten aan ondernemingen en potentiële overnames van Europese privé banken)
 - 1999-2003 : afgevaardigd bestuurder van de s.a. Invest S.V. Placements (handelaar in onroerend goed)
 - Sinds 2002: afgevaardigd bestuurder van de s.a. SAEPI (Société Anonyme d'Etudes et Propriété Immobilières : verkavelingen en vastgoedpatrimonium) en permanente vertegenwoordiger van deze Vennootschap in het kader van haar mandaat van afgevaardigde bestuurder bij de SV Patrimonia.
 - Sinds 2003 : zaakvoerder van sprl Crescendimmo Brabant Wallon (3 vastgoedagentschappen)
 - Sinds 2004 : bestuurder van s.a. Crescendimmo Bruxelles (1 vastgoedagentschap)
 - Sinds 2005: bestuurder van s.a. Crescendimmo Holding (netwerk van 7 agentschappen)

- Andere mandaten van Vincent Schobbens :
 - Afgevaardigd bestuurder van SAEPI (Société Anonyme d'Etudes et de Propriété Immobilière) en permanente vertegenwoordiger van deze Vennootschap bij SV PATRIMONIA.
 - Afgevaardigd bestuurder van Crescendimmo Holding S.A.
 - Zaakvoerder van het agentschap Crescendimmo Brabant Wallon (sprl).

Andere mandaten van SV Patrimonia :

Afgevaardigd beheerder van s.c.r.l. ATTAG (permanente vertegenwoordiger Vincent Schobbens)

SV Patrimonia werd op 25/07/07 benoemd tot afgevaardigd bestuurder voor een periode van zes jaar.

6.1.1.3. Kër s.p.r.l.,

waarvan de maatschappelijke zetel is gevestigd te 1640 Rhode-St-Genèse, rue Kwadeplas 35.

De onderneming heeft als permanente vertegenwoordiger Jean-Yves Desgain, beheerder

Curriculum Vitae

- Algemene inlichtingen
 - Rue de Hollebeek, 392a
 - 1630 Linkebeek
 - geboren op 21 mai 1963 te Elsene
 - Burgerlijke staat : getrouwd

Nationaliteit : belgische

- Opleiding :
Middelbare school - Collège Cardinal Mercier, Braine l'Alleud
Erkenning IPI n° 503077 sinds 2006
- Beroepservaring :
1986-1992 : Groupe TREVI : verkoop op plan en projectontwikkeling
1992 : stichting van Wash & More (auto reiniging)
1999 : overname van Car Shine (herbewerking van auto's)
2004 : overdracht van Wash&More en Car Shine
2004-2005 : Crescendimmo Bruxelles : Directie
2006 : Groupe TREVI : of dat de ontwikkeling Brussel OOST
2007 : SV Patrimonia : bestuurder en belast met prospectie
- Andere mandaten van Kêr :
SV Patrimonia: Bestuurder: benoemd op 27/07/2007 voor een periode van zes jaar

Kêr s.p.r.l. is benoemd tot bestuurder van TETRYS op 07/01/2008 voor een periode van zes jaar.

Geen enkele bestuurder was betrokken bij een faillissement of was het voorwerp van een strafrechtelijke of administratieve sanctie.

6.1.2. Voorzitterschap (artikel 17 van de statuten)

De raad van bestuur kiest uit haar leden een voorzitter. Indien de voorzitter belet is, wordt hij vervangen door de oudste bestuurder in anciënniteit.

De huidige voorzitter is de firma S.V. PATRIMONIA.

6.1.3. Bevoegdheden (artikels 21 en 22 van de statuten)

De raad van bestuur wordt met de meest uitgebreide bevoegdheden bekleedt om alle handelingen te verrichten die nodig of dienstig zijn tot de verwezenlijking van het doel van de Vennootschap. De bevoegdheid van de raad van bestuur strekt zich uit tot alles wat niet uitdrukkelijk door de wet of door de statuten aan de algemene vergadering werd voorbehouden.

De raad van bestuur kan het geheel of een gedeelte van zijn bevoegdheden voor specifieke en welbepaalde zaken delegeren aan een lasthebber, die niet noodzakelijk een aandeelhouder of een bestuurder hoeft te zijn.

De raad van bestuur kan in zijn midden en onder zijn verantwoordelijkheid één of meerdere adviserende comités oprichten. De samenstelling en de opdracht van deze adviserende comités worden omschreven door de raad van bestuur.

6.1.4. Vertegenwoordiging (artikel 25 van de statuten)

Onder voorbehoud van de algemene vertegenwoordigingsbevoegdheid van de raad van bestuur als college, is TETRYS rechtsgeldig vertegenwoordigd in al haar handelingen ten overstaan van derden en van het gerecht, zowel als aanklager of als beklagde, door twee bestuurders die gezamenlijk optreden of door een afgevaardigde bestuurder die

alleen optreedt of, binnen het bereik van hun bevoegdheid, door een lasthebber die speciaal door de raad van bestuur werd benoemd.

Als een directiecomité wordt ingesteld overeenkomstig artikel 524bis van het wetboek van vennootschappen, zal TETRYS rechtsgeldig vertegenwoordigd zijn in al haar handelingen ten overstaan van derden en van het gerecht, door twee leden van de directiecomité die gezamenlijk optreden; deze laatste moeten ten aanzien van derden geen bewijs van een voorafgaand besluit van het directiecomité voorleggen.

6.1.5. Werking van de raad van bestuur

6.1.5.1. Vergaderingen (artikel 18 van de statuten)

De raad van bestuur komt bijeen bij oproeping van haar voorzitter, telkens als het maatschappelijk belang dit vereist. Zij dient bijeen te komen op aanvraag van twee bestuurders of van een afgevaardigd bestuurder.

De oproepingen vermelden de plaats, de datum, het tijdstip en de agenda van de vergadering en worden tenminste twee dagen voor de vergadering per brief, fax, e-mail of op een andere schriftelijke wijze verzonden.

De raad van bestuur kiest een voorzitter uit haar leden. Ingeval van belet van de voorzitter wordt hij vervangen door de oudste bestuurder in anciënniteit.

In buitengewone omstandigheden, wanneer de hierboven vermelde oproeping niet toepasbaar is, mag de oproepingstermijn korter zijn. Indien noodzakelijk, mag de oproeping telefonisch geschieden in aanvulling op de hierboven vermelde manieren van oproeping.

De rechtmatigheid van de oproeping kan niet worden weerlegd als de bestuurders aanwezig of rechtsgeldig vertegenwoordigd zijn en hun akkoord geven over de agenda

De vergaderingen van de raad van bestuur kunnen rechtsgeldig worden gehouden via een video- of telefoonconferentie. In dergelijk geval wordt de vergadering geacht te zijn gehouden op de maatschappelijke zetel indien ten minste één bestuurder vanaf de maatschappelijke zetel aan de vergadering heeft deelgenomen.

6.1.5.2. Beraadslaging en aanwezigheidsquorum (artikel 20 van de statuten)

De raad van bestuur mag uitsluitend beraadslagen indien de meerderheid van de leden aanwezig of geldig vertegenwoordigd is. De verhinderde bestuurders mogen schriftelijk stemmen.

Als het quorum niet bereikt is wordt een nieuwe vergadering bijeengeroepen door de raad van bestuur met dezelfde agenda, welke vergadering rechtmatig beraadslaagt en beslist als tenminste twee bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Elke bestuurder kan een volmacht geven aan een andere bestuurder per brief, fax, e-mail met het doel hem te vertegenwoordigen op een vergadering van de raad van bestuur en in zijn plaats te stemmen. De inhoud van de volmacht wordt vastgesteld door de raad van bestuur. Een bestuurder mag slechts één andere bestuurder vertegenwoordigen

De raad van bestuur kan slechts geldig beraadslagen over punten die niet op de agenda zijn opgenomen als alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn en dat ze unaniem beslissen over deze punten te beraadslagen.

De beslissingen worden genomen bij meerderheid van stemmen. De blanco of ongeldige stemmen worden niet in aanmerking genomen. Bij gelijkheid van de stemmen is de stem van de voorzitter doorslaggevend.

De bestuurder die rechtstreeks of onrechtstreeks een belang van patrimoniale aard heeft, die tegengesteld is aan een beslissing of een handeling binnen de bevoegdheid van de raad van bestuur, moet zich schikken naar de bepalingen van artikel 523 van het wetboek van vennootschappen.

In buitengewone omstandigheden, deugdelijk gerechtvaardigd door de urgentie of het maatschappelijk belang en als de wet het toestaat, mogen de beslissingen van de raad van bestuur met schriftelijk uitgedrukte, unanieme instemming genomen worden. Deze procedure mag echter niet gevolgd worden voor het vastleggen van de jaarrekeningen, de aanwending van het toegelaten kapitaal of elk ander geval dat door de statuten wordt uitgesloten. Het schriftelijke voorstel en de schriftelijk uitgedrukte toestemming van de bestuurders worden opgenomen in het speciale register bedoeld in artikel 14.

6.1.5.3. Vergoeding (artikel 28 van de statuten)

Het mandaat van bestuurder wordt gratis uitgevoerd, behalve als de algemene vergadering hier anders over beslist.

6.1.5.4. Commissies (artikel 22 van de statuten)

De raad van bestuur kan uit haar midden en onder haar verantwoordelijkheid een of meerdere adviserende commissies voorstellen. De samenstelling en de opdracht van deze adviserende commissies worden bepaald door de raad van bestuur.

6.1.5.5. Corporate Governance

De Vennootschap richt zich naar de bepalingen van de Wet Buysse, toepasselijk op ondernemingen die toegelaten zijn tot verhandeling op de Vrije Markt.

6.1.5.6. Vergoeding

Een overeenkomst van dienstverlening, afgesloten met BECIMMO, voorziet een vergoeding voor het mandaat van afgevaardigd bestuurder van 8.264,46 € (excl.BTW) per maand, waarbij inbegrepen de premies en de voordelen in natura, indexeerbaar (volgens de index van consumentenprijzen), hetzij in **99.174 € per jaar**. Buiten de taken die volgens de statuten aan de Afgevaardigd Bestuurder worden toevertrouwd (zie punt 6.2.2.), kent de overeenkomst van dienstverlening aan BECIMMO het dagelijkse beleid toe van de verkavelingsdossiers en de projectontwikkeling.

De andere mandaten van bestuurder worden niet vergoed.

6.1.6. Aandelen in bezit van de bestuurders

Volgens tabel hoofdstuk 3.

6.1.7. Toekenningsplan van aandelen ten gunste van de bestuurders

Geen

6.1.8. Overeenkomsten afgesloten met de bestuurders

Met SV Patrimonia : Huurovereenkomst voor kantoorruimte en secretariaatsdiensten (zie punt 4.11).

Een overeenkomst van dienstverlening werd afgesloten tussen BECIMMO en TETRYS (zie punt 6.1.5.6.)

Momenteel worden de overeen te komen akten van afstand van het recht van onroerende natrekking afgesloten tussen SV Patrimonia en TETRYS voorbereid. Ze zullen alle gronden betreffen die aan SV Patrimonia toebehoren en die vermeld zijn in het huidige prospectus. Het is nuttig in dat opzicht te herinneren dat de overeenkomsten gunstig zijn voor TETRYS, in de zin dat zij profiteert van opstalrechten tegen de kostprijs van SV Patrimonia. Voor meer details zie de punten 4.7. en 4.9.

6.2. DIRECTIE

6.2.1. Werking (artikel 23 van de statuten)

Als een directiecomité wordt opgericht door de raad van bestuur volgens het artikel 524 bis van het Wetboek van Vennootschappen zijn haar bevoegdheden en haar werking onderworpen aan de volgende bepalingen.

Het directiecomité oefent alle bevoegdheden uit van de raad van bestuur, met uitzondering van het algemene beleid van de Vennootschap en van alle handelingen die door het Wetboek van Vennootschappen worden voorbehouden aan de raad van bestuur.

Het directiecomité bestaat uit minstens drie leden die geen bestuurder hoeven te zijn en die worden benoemd door de raad van bestuur. Als een rechtspersoon wordt benoemd tot lid van het directiecomité, is zij verplicht een permanente vertegenwoordiger aan te duiden volgens het artikel 61, §2 van het Wetboek van Vennootschappen, die belast wordt met de uitvoering van de opdracht in naam en voor rekening van de rechtspersoon.

De raad van bestuur bepaalt de duur van het mandaat van de directieleden. Als het aantal directieleden, om welke reden dan ook onder het minimum niveau daalt, dat vastgesteld is door de statuten, blijven de directieleden waarvan het mandaat is geëindigd, zo lang in functie tot de raad van bestuur in hun vervanging heeft kunnen voorzien.

De raad van bestuur mag een voorzitter benoemen uit de leden van het directiecomité. De vergaderingen van het directiecomité worden bijeengeroepen door de voorzitter of door twee van haar leden. De statutaire bepalingen met betrekking tot de bijeenroeping, de beraadslaging en de processen-verbaal van de vergaderingen van de raad van bestuur zijn, naar analogie van toepassing op het directiecomité.

Als een directielid rechtstreeks of onrechtstreeks een belang van patrimoniale heeft, dat tegengesteld is aan een beslissing of een handeling binnen de bevoegdheid van de raad van bestuur, moet deze zich schikken naar de bepalingen van artikel 524ter van het wetboek van vennootschappen. In een dergelijke situatie mag het directielid niet aan de beraadslaging van het directiecomité deelnemen met betrekking tot die handelingen of die beslissingen, noch aan een stemming deelnemen.

Het mandaat van de leden van het directiecomité wordt gratis uitgevoerd, tenzij de raad van bestuur hier anders over beslist.

De raad van bestuur is belast met het toezicht op het directiecomité. Deze laatste zal regelmatig aan de raad van bestuur verantwoording afleggen over haar opdracht, op de manieren zoals bepaald door de raad van bestuur.

6.2.2. Dagelijks bestuur (artikel 24 van de statuten)

De raad van bestuur of, indien een directiecomité werd aangesteld en de raad van bestuur zich de bevoegdheid van het dagelijks bestuur niet heeft voorbehouden, het directiecomité kunnen het dagelijks bestuur van de Vennootschap aan een of twee bestuurders delegeren, die de titel zullen dragen van afgevaardigd bestuurder en/of aan één of meerdere personen, die de titel van directeur zullen dragen, zonder dat deze personen aandeelhouders behoeven te zijn.

Elke persoon, die belast is met het dagelijks bestuur, kan aan een gevolmachtigde, die niet noodzakelijk een aandeelhouder of een bestuurder hoeft te zijn, het geheel of een gedeelte van zijn bevoegdheden voor speciale en bepaalde zaken delegeren

6.2.3. Samenstelling van het Directie Orgaan

De Vennootschap heeft geen directiecomité samengesteld in de zin van het artikel 524 bis van het Wetboek van Vennootschappen.

6.3. LENINGEN EN GARANTIES TOEGESTAAN DOOR DE ADMINISTRatieve ORGANEN EN DE DIRECTIE TEN GUNSTE VAN DE EMITTENT

Geen.

6.4. TOEGEKENDE EN UITGEOEFENDE OPTIES IN VERBAND MET MAATSCHAPPELIJKE GEVOLMAGTIGDEN EN GESALARIEERDEN

Het huidige prospectus voorziet de opstelling van een warrantenplan, waarvan de details worden toegelicht in punt 3.2.2.

6.5. BANDEN TUSSEN N.V. TETRYS EN ANDERE ONDERNEMINGEN DIE MET HAAR GEASSOCIEERD Zouden ZIJN VIA HAAR BESTUURDERS OF ZAAKVOERDERS

Momenteel verbindt geen enkele overeenkomst TETRYS met andere vennootschappen waarmee zij geassocieerd is via haar bestuurders. Het kan echter niet worden uitgesloten dat TETRYS de verkoop van onroerende goederen toevertrouwt aan een agentschap van het netwerk van CRESCENDIMMO. In dat geval zullen de contractvoorwaarden gelijkaardig zijn aan de marktstandaarden, met een mogelijk voorbehoud voor TETRYS om zelf de goederen te verkopen zonder schadevergoeding ten opzichte van de makelaar.



HOOFDSTUK 7

● RECENTE EVOLUTIE EN TOEKOMSTPERSPECTIEVEN ●

7.1. RECENTE EVOLUTIE IN DE ACTIVITEITEN VAN DE ONDERNEMING

Sinds de opstelling van haar businessplan, voegden zich andere projecten aan de voorgestelde portefeuille toe:

Situatie	Aanschafwaarde	Oppervlakte	Project	Statuut
Courrières	Te verkavelen	9ha 10 a	70 loten individuele huizen	Overdraagbare optie van SV Patrimonia
Bouillon	51.000 €	1 ha 23 a	6 tot 8 individuele huizen	Voorlopig koopkontraat TETRYS
Vieux-Genappe	770.000 €	2 ha 06 a	10 tot 15 loten individuele huizen	aankoop optie TETRYS
Mont Godinne (Yvoir)	900.000 €	4 ha 60 a +2 huizen	25 loten individuele huizen	Voorlopig koopkontraat TETRYS
Somme-Leuze (Sin-Sin)	250.000 €	1 ha 50 a	10 loten individuele huizen	Voorlopig koopkontraat TETRYS
Bouges	150.000 €	13 a 91 ca	3 appartementen + huis	Eigendom TETRYS

7.2. PERSPECTIEVEN

De geprojecteerde rekeningen die hieronder worden opgenomen werden opgesteld op basis van schattingen van het Management, waarvan de hypothesen verder worden besproken. Er moet echter vermeld worden dat de rekeningen afgesloten op 30/09/2011 enkel worden opgegeven ter indicatieve titel. De planning van uitvoering van de projecten op blz. 94 toont aan dat de werven meerdere boekjaren dekken en dat de eindfase meestal in het boekjaar 30.09.2011 valt. Uit voorzichtigheid, en zoals de boekhoudregels het voorschrijven, wordt het merendeel van de winstmarge op het einde van het project geboekt (cf. tabel blz. 96). Door het boekjaar 30/09/2011 te tonen kan de investeerder zich een duidelijker beeld maken van de globale rentabiliteit van de projecten die in dit prospectus besproken worden, met inbegrip van de projecten die op 30/09/2011 eindigen. Niettemin mag het redelijkerwijze worden aangenomen dat nieuwe werven zullen gestart worden (cf. recente evolutie). Elk nieuw project zal de winstmarge van het boekjaar verminderen aangezien de marges gering (onbestaand) zijn bij het begin van een werf (de boekhoudregels laten toe om een winstmarge te boeken enkel indien deze voldoende zeker is).

7.2.1. Vooruitzichten

(Euros)	Interim	Vooruitzicht			30.09.2011
	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
ACTIVA					
VASTE ACTIVA	63.212	151.799	115.386	79.175	43.575
I. OPRICHTINGSKOSTEN	49.975	139.375	103.775	68.175	32.575
II. IMMATERIËLE VASTE ACTIVA	0				
III. MATERIËLE VASTE ACTIVA	2.237	1.424	611	0	0
IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
VLOTTENDE ACTIVA	904.036	2.514.268	3.193.163	7.685.352	7.533.961
V. VORDERINGEN > 1 JAAR	0	0	0	0	
VI. VOORRAAD	0	1.798.000	3.081.588	7.045.363	6.601.919
<i>waarvan gronden</i>		1.705.000	1.705.000	1.508.400	163.750
<i>waarvan werken in uitvoering</i>		93.000	696.500	0	0
<i>waarvan bestellingen in uitvoering</i>		0	680.088	5.536.963	6.438.169
VII. VORDERINGEN < JAAR	8.398	4.000	95.214	608.627	900.295
<i>waarvan handelsvorderingen</i>	0		73.214	564.627	900.295
<i>waarvan andere vorderingen</i>	8.398	4.000	22.000	44.000	
VIII. GELDBELEGGINGEN	850.000	700.000	0	0	0
IX. LIQUIDE MIDDELEN	45.638	12.268	16.361	31.362	31.747
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	0				
TOTAAL ACTIVA	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.536

(Euros)	Interim	Vooruitzicht			30.09.2011
	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
PASSIVA					
	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
I. KAPITAAL	1.000.000	1.768.768	1.768.768	1.768.768	1.768.768
II. UITGIFTEPREMIES	0	0	0	0	0
IV. RESERVES	0			162.834	176.877
V. OVERGEDRAGEN WINST (-VERLIES)	-49.621	-352.701	-664.490	-176.908	981.838
VII. VOORZIENINGEN VOOR RISICOS & LASTEN	0	0	0	0	0
SCHULDEN	16.869	1.250.000	2.204.271	6.009.833	4.650.054
VIII. SCHULDEN > 1 JAAR	0	1.250.000	1.250.000	1.250.000	1.250.000
IX. SCHULDEN < 1 JAAR	16.869	0	954.271	4.759.833	3.400.054
<i>schulden > jaar die in het jaar vervallen</i>		0	0	0	0
<i>handelsschulden</i>	16.869	0	154.271	809.833	147.054
<i>financiële schulden</i>		0	800.000	3.950.000	3.200.000
<i>schulden m.b.t. belastingen en sociale lasten</i>				0	53.000
<i>gekregen voorschotten</i>		0	0	0	
X. OVERLOPENDE REKENINGEN	0	0	0	0	0
TOTAAL PASSIVA	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.537

(Euros)	Interim 30.09.2007	Vooruitzicht			30.09.2011
		30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
RESULTATENREKENING					
BEDRIJFSOPBRENGSTEN	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
<i>waarvan omzet</i>		0	439.286	6.775.523	9.902.334
<i>waarvan wijziging in werken in uitvoering</i>		93.000	603.500	-696.500	0
<i>waarvan wijziging in bestellingen in uitvoering</i>		0	680.088	4.856.875	901.207
HANDELSGOEDEREN GRONDSTOFFEN	-8.522	-93.000	-1.671.250	-9.494.600	-8.242.650
<i>waarvan aankopen</i>		-1.798.000	-1.671.250	-9.298.000	-6.898.000
<i>waarvan wijziging in voorraad</i>		1.705.000	0	-196.600	-1.344.650
BRUTO MARGE		0	51.624	1.441.298	2.560.891
DIENSTEN EN DIVERSE GOEDEREN	-28.799	-180.000	-180.000	-420.000	-420.000
BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN	0	0	0	0	0
AFSCHRIJVINGEN	-3.528	-36.413	-36.413	-36.211	-35.600
ANDERE BEDRIJFSKOSTEN	-8.746				
BEDRIJFSWINST	-49.595	-216.413	-164.789	985.087	2.105.291
FINANCIËLE OPBRENGSTEN	0	17.500	0	0	0
FINANCIËLE KOSTEN	-25	-104.167	-147.000	-342.250	-301.000
UITZONDERLIJKE OPBRENGSTEN		0	0	0	0
UITZONDERLIJKE KOSTEN		0	0	0	0
WINST (-VERLIES) VOOR BELASTING	-49.620	-303.080	-311.789	642.837	1.804.291
BELASTING	0	0	0	7.579	-631.502
WINST (-VERLIES) VAN HET BOEKJAAR	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
<i>dividend</i>					
<i>overgedragen winst</i>		-303.080	-311.789	650.415	1.172.789

(Euros)

	Interim	Vooruitzicht			30.09.2011
	30.09.2007	30.09.2008	30.09.2009	30.09.2010	
KASSTROOM OVERZICHT					
OPERATIONELE CASH FLOW					
NETTO RESULTAAT	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
AFSCHRIJVINGEN	3.528	36.413	36.413	36.211	35.600
Cash flow =a	-46.092	-266.667	-275.376	686.626	1.208.389
WIJZIGINGEN IN VOORRADEN	0	-1.798.000	-1.283.588	-3.963.775	443.443
WIJZIGINGEN IN VORDERINGEN	-8.398	4.398	-91.214	-513.413	-291.668
WIJZIGINGEN IN HANDELSCHULDEN	16.869	-16.869	154.271	655.563	-662.779
WIJZIGINGEN IN ANDERE SCHULDEN	0	0	0	0	53.000
WIJZIGINGEN IN OVERLOPENDE REKENINGEN	0	0	0	0	0
Wijziging in behoefte aan werkkapitaal =b	8.471	-1.810.471	-1.220.532	-3.821.625	-458.004
Net. Liq. mid. uit operationele activiteiten =A (A=a+b)	-37.621	-2.077.138	-1.495.908	-3.134.999	750.385
CASH FLOW UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN					
KOSTEN VAN BEURSGANG	50.000	125.000	0	0	0
AANSCHAFFING VASTE ACTIVA	16.740	0	0	0	0
Net. Liq. mid. uit investeringsactiviteiten =B	-66.740	-125.000	0	0	0
CASH FLOW UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN					
KAPITAALVERHOOGING	1.000.000	768.768	0	0	0
DIVIDENDUITKERING	0	0	0	0	0
NIEUWE FINANCIËLE SCHULDEN	0	1.250.000	800.000	3.150.000	-750.000
Net. Liq. mid. uit financieringsactiviteiten =C	1.000.000	2.018.768	800.000	3.150.000	-750.000
TOENAME (AFNAME) VAN KASMIDDELEN	895.639	-183.370	-695.908	15.001	385
Liquide middelen begin van het boekjaar	0	895.638	712.268	16.361	31.362
liquide middelen einde van het boekjaar	895.638	712.268	16.361	31.362	31.747

7.2.2. Weerhouden veronderstellingen bij de vaststelling van de vooruitzichten

a. Weerhouden principes

De geraamde jaarrekeningen voor de boekjaren die sluiten op 30 september 2008, 2009, 2010 en 2011 zullen worden opgesteld op basis van de Belgische boekhoudnormen.

b. Weerhouden veronderstellingen op operationeel vlak

De jaarrekeningen werden opgesteld op basis van de exploitatie van gronden waarvan de Vennootschap de « controle » heeft hetzij krachtens een opstalrecht (vanwege SV Patrimonia), hetzij krachtens een aankoopoptie, hetzij omdat het haar toebehoort. We moeten echter noteren dat de twee gronden, die het voorwerp uitmaken van een aankoopoptie, welke tot op heden nog niet werd uitgeoefend (het gaat hier over Mont-St-Guibert en Latour-Virton) in de planning slechts ter informatieve titel werden opgenomen aangezien de Vennootschap voorziet er slechts op het einde van het jaar 2009 de bouwvergunning voor te verkrijgen.

Voor elke grond werd een planning opgemaakt en opgenomen in de onderstaande planning.

De terreinen worden ingedeeld in twee categorieën:

- deze bestemd voor een appartementsgebouw
- deze bestemd voor verkaveling en het bouwen van individuele huizen.

Vier evenementen zijn kritisch in de evolutie van het project.

Ten eerste gaat het erom *de controle over de grond* te verkrijgen, hetzij door de uitoefening van de aankoopoptie, hetzij door het toekennen van een opstalrecht ten gunste van de onderneming, hetzij door de verwerving van het terrein (passeren van de notariële akte).

De tweede etappe bestaat uit *het verkrijgen van de vergunning* tot bebouwing / verkaveling. De Vennootschap heeft rekening gehouden met een relatief lange termijn van een jaar om de vergunningen te verkrijgen. Het is waarschijnlijk dat in de meeste gevallen deze vergunning op kortere termijn verkregen zal kunnen worden. Deze termijn zal worden aangewend aan de verwezenlijking van studies.

De Vennootschap voorziet de vergunningen van de eenvoudigere projecten sneller te verkrijgen.

Eenmaal de vergunning verkregen, dienen offerte-aanvragen te worden uitgestuurd en bouwondernemingen geselecteerd. Een bijkomende termijn van zes maanden wordt gerekend tussen de verkrijging van de vergunning en het *begin van de bouwwerkzaamheden*, die de derde belangrijke etappe vormen.

De vierde cruciale datum is die van de *aanvang van de verkopen*. De meerderheid van de projecten worden op plan verkocht. De facturatie wordt gedaan naargelang de voortgang van de uitgevoerde werken. Wanneer de vennootschap eigenaar is van de grond, incasseert ze in eerste instantie de verkoopprijs van terreinen, in evenredigheid met de verkopen van de gerealiseerde kavels. Het gaat momenteel over drie projecten: Braine L'Alleud, Gembloux et Tourinnes-La-Grosse.

Slechts drie projecten zullen buiten het kader van de Wet Breyne worden gerealiseerd (Enines, Tourinnes-La-Grosse, Tourinnes-St-Lambert). In dat geval worden de verkopen gerealiseerd in functie van de volledige afwerking van de kavels.

Voor elk project wordt een financieel plan opgesteld. Een voorbeeld van een individueel financieel plan kan worden teruggevonden in hoofdstuk 4 punt 4.9. De jaarrekeningen van de vooruitzichten, zoals weergegeven in dit hoofdstuk vertonen een synthese van het totaal van individuele financiële plannen. Ze houden onder meer rekening met betalingen of incasseringen (lopende werkzaamheden of uitvoering van de lopende bestellingen, kosten, enz.) en de onderstaand vermelde planning.

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

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

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																			

De boekhoudnormen raden aan de totale winstmarge boekhoudkundig bij beëindiging te verwerken. Het is echter aanbevolen de winstmarge in functie van de voortgang van elk project boekhoudkundig te verwerken. In elk geval mag een deel van de winstmarge slechts boekhoudkundig worden verwerkt vanaf het moment waarop de winst van het betreffende project op een voldoende betrouwbare manier bepaald kan worden. Normaliter wordt een winst « voldoende zeker » zodra een klant een « bestelling » plaatst. In het beschreven geval wordt die voorwaarde bereikt bij het afsluiten van een verkoopcontract, waarbij de klant zich verbindt een te bouwen onroerend goed te verwerven tegen een bepaalde prijs en op bepaalde termijnen.

De onderstaande tabel verdeelt de boekhoudkundige verwerking van de winstmarges, die gemiddeld 25% (vóór financiële kosten) zijn voor TETRYS, in functie van de voortgang van de werken en rekening houdend met het moment waarop de contracten tot verkoop van de kavels afgesloten beginnen te worden.

De tabel toont aan dat geen enkele winstmarge geboekt wordt op het moment van de opstelling van de werf en dit om de waarschijnlijkheid weer te geven, dat geen enkel verkoopcontract ondertekend werd in dit stadium van het project. Op dezelfde manier wordt, in het stadium van de ruwbouw, een lage winstmarge geboekt, hetgeen het begin van de verkopen aantoont en dus de start van de toestand van « bestellingen » voor een gedeelte van de werkzaamheden in uitvoering.

Het grootste deel van de marge wordt boekhoudkundig verwerkt als het project zich reeds in een gevorderd stadium bevindt, zoals bij de uitvoering van speciale technieken en van afwerking.

Fase van de werf	Geraamde kosten in % van de totale kosten	Geraamde marge (op basis van 100)	Marge %	Verkoopprijs
Installatie van de werf	5%	0	0%	5
Ruwbouw	45%	5	20%	50
Speciale technieken	25%	10	40%	35
Afwerking	25%	10	40%	35
Total	100%	25	100%	125

De tabel definieert dus op een theoretische manier het winstpercentage, dat in de opbrengst geïntegreerd mag worden in functie van de voortgang van de werf.

Aldus zijn het de uitgevoerde werken, die aan de basis liggen van de boekhoudkundige verwerking van de opbrengsten en niet hun facturatie door de onderneming. Bijgevolg, in de financiële staten;

- moeten de gefactureerde opbrengsten, die hoger zijn dan de reeds verdiende opbrengsten in functie van de voortgang van de activiteiten beschouwd worden als opbrengsten die overgedragen moeten worden (boeking ontvangen aanbetalingen);
- moeten de opbrengsten als gevolg van de uitgevoerde werken, maar die nog niet gefactureerd werden beschouwd worden als te boeken opbrengsten (boeking van « bestellingen in uitvoering »).

Als het project een terrein omvat, zal bij elke verkoop van een kavel een authentieke akte worden opgemaakt. Zij bevat de verkoopprijs van het terrein voor de betreffende kavel. De gerealiseerde opbrengst op de verkoop van het terrein dient proportioneel te worden geboekt met de verkochte quotiteiten (zie tabel op bladzijde 97).

In de onderstaande tabellen dient een goed onderscheid gemaakt te worden tussen « de verkopen » -volgend uit de facturatie- en « de opbrengsten ». Deze geven het aandeel weer van het totale omzetcijfer van een project dat, in verhouding tot de voortgang van de werken op het betrokken boekjaar kan worden ingeboekt.

Op basis van de voorgaande kalender, heeft het management de volgende kosten- en verkoopplanning opgesteld:

	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes	Couts	Ventes	Coûts	Ventes	Coûts	Ventes
Anderlecht			218.750	70.000	700.000	980.000				
Auderghem			38.500		616.000	633.333	154.000	316.667		
Braine L'Alleud	655.000		210.000		1.400.000	642.857	2.800.000	3.857.143		1.500.000
Forest			55.000		880.000	904.762	220.000	452.381		
Molenbeek			132.000	54.286	330.000	488.571				
Gembloux	500.000		210.000		1.400.000		2.800.000	857.143		5.142.857
Enines			36.000		720.000	270.000		630.000		
Ittres			63.000		1.008.000	1.050.000	252.000	525.000		
Mont-St-Guibert										
Pont-à-Celles	42.000		420.000	315.000	420.000	735.000				
Tourinnes-La-Grosse	550.000		84.000		1.008.000	306.000	672.000	2.754.000		
Tourinnes-St-Lambert	51.000		204.000		816.000	765.000		510.000		
Virton										

De voortgang van de werken is gedefinieerd in functie van de kostenverdeling (tabel op bladzijde 95). Op die basis vormt het bedrag dat als « opbrengst » per project wordt geboekt zich als volgt:

	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												

De bovenstaande tabel sluit echter niet de boeking in, die betrekking heeft op de opbrengsten van de terreinen. Deze worden proportioneel met de verkochte kavels geboekt. We dienen hier op te merken dat de terreinen bij hun verwerving onder de post « voorraad » werden ingeboekt.

De verkopen met betrekking tot projecten met terrein vangen slechts aan in het derde boekjaar, hetzij 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			

c. Weerhouden hypothesen op balansniveau

MET BETREKKING TOT DE ACTIVA :

De *oprichtingskosten* komen overeen met de opgelopen kosten voor de onderneming met betrekking tot haar oprichting zowel als tot de beursintroductie (aanbetaling van 50.000€). Deze kosten worden over 5 jaar afgeschreven. Op 30/09/2007 worden deze kosten prorata temporis afgeschreven.

Een tweede schijf van 125.000 € zal in het begin van het jaar 2008 verschuldigd zijn, deze zal worden afgeschreven over een periode van 9 maanden tot 30/09/2008.

De materiële vaste activa zijn samengesteld uit investeringen die gerealiseerd werden op 30/09/2007. Het gaat hier voornamelijk over informatica-uitrusting die wordt afgeschreven over een periode van 3 jaar.

De financiële vaste activa bestaat uit de aandelen in de firma ATTAG.

De voorraden bestaan uit terreinen tegen hun aanschafwaarde. Het management is bezig om 3 terreinen te verwerven voor een totaalbedrag van 1.705.000€. Deze post omvat eveneens de werkzaamheden en de bestellingen in uitvoering. De toewijzing aan de ene of de andere van deze twee posten hangt af van het al dan niet bestaan van een « bestelling » of een verkoopcontract.

Voor het boekjaar 2007-2008 omvat deze post 3 verworven terreinen en de kosten verbonden aan de aanvraag van een vergunning. Het management voorziet het begin van de eerste werf in de loop van het tweede trimester van 2009, hetgeen zich vertaalt in een belangrijke stijging van deze post.

De handelsvorderingen rekenen op een betaling in de maand van uitgifte van de klantenfacturen.

De post *overige vorderingen* bestaat uit bedragen die te recupereren zijn vanwege de BTW administratie. TETRYS verwezenlijkt inderdaad het grootste deel van haar omzetcijfer onder het BTW-stelsel om deze te kunnen recupereren op haar aankopen. De rekening-courant van de Vennootschap ten opzichte van de administratie vertoont dan ook een saldo in het voordeel van de Vennootschap voor de eerste boekjaren (de aankopen zijn hoger dan de omzet) en in het voordeel van de administratie vanaf het boekjaar 2011-2012 (de omzet overstijgt de aankopen)

De geldbeleggingen bestaan uit de verworven bedragen van de kapitaalverhoging en van de uitgifte van obligaties die nog niet aan een project zijn toegewezen. We stellen vast dat de totaliteit van de fondsen in de loop van het boekjaar 2008-2009 gebruik zullen zijn.

MET BETREKKING TOT DE PASSIVA :

Het geplaatst kapitaal bij de oprichting van de Vennootschap bedraagt 1.000.000 €. De kapitaalverhoging voorzien via de fondsenwerving op de Vrije Markt bedraagt 768.768 €, hetgeen het geplaatst kapitaal op 1.768.768 € brengt.

De obligatielening staat ingeschreven onder *schulden op meer dan een jaar* voor een bedrag van 1.250.000 €. Deze lening draagt een rente van 10% en is terugbetaalbaar aan het einde van een periode van 5 jaar.

De schulden op ten hoogste een jaar bestaan uit handelsschulden en financiële schulden. De handelsschulden houden rekening met de betaling in de maand van de uitgifte van de facturen voor aankoop en voor diensten en diverse goederen.

De financiële schulden komen overeen met het bedrag dat voor elk project door de banken wordt gefinancierd. De maximale financiering die de Vennootschap per project zou kunnen verkrijgen, werd op de volgende manier vastgesteld:

- de projecten waarvoor de Vennootschap het terrein bezit worden tot 80% door de banken gefinancierd;
- voor de projecten waarvoor de vennootschap slechts over een opstalrecht op het terrein beschikt worden tot 70% door de banken gefinancierd.

De financiële kosten beogen een intrestpercentage van 5,5% per jaar.

Het totale geleende bedrag is echter in die mate beperkt, dat de Vennootschap over liquiditeiten zal beschikken die haar toelaten om de beschikbare kredietlijnen niet volledig aan te spreken. Wij dienen hier wel te preciseren dat deze situatie zich baseert op projecten die de Vennootschap momenteel in portefeuille heeft. Het spreekt vanzelf dat zij zich niet zal beperken tot uitsluitend deze projecten en dat de financiële behoeften bijgevolg hoger zullen zijn.

De post « *schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten* » komt overeen met de rekening-courant van de Vennootschap ten overstaan van de administratie van de BTW. Zie bovengenoemde « *overige vorderingen* ».

In de mate waarin de verkopen de eerder verdiende opbrengsten in functie van de voortgang van de activiteiten overschrijdt, zal de Vennootschap de *ontvangen aanbetalingen* inboeken. Deze situatie heeft zich echter in de vooruitzichten op basis van de weerhouden hypothesen niet voorgedaan.

d. Weerhouden hypothesen op het vlak van resultaten

De bedrijfsopbrengsten komen overeen met de door de vennootschap verdiende opbrengsten, rekening houdend met de status van vooruitgang na de boekhoudkundige verwerking van de wijzigingen in de voorraden met betrekking tot de bouwwerkzaamheden in uitvoering en tot de bestellingen in uitvoering. Deze verdiende opbrengsten bevatten de gegenereerde marge op de lopende bestellingen op de kavels die het voorwerp uitmaken van een overdrachtovereenkomst.

Het bedrag van de handelsgoederen, grond- en hulpstoffen komt overeen met het geheel van de projecten in uitvoering.

De post diensten en diverse goederen omvat het geheel van de werkingskosten van de Vennootschap. Deze kosten gaan van 180.000 € voor de eerste jaren tot 420.000 € vanaf het boekjaar 2009-2010. De werkingskosten omvatten met name de beheerskosten van de Vennootschap zowel als de kosten die verbonden zijn aan de ontwikkeling van de Vennootschap.

De financiële kosten houden rekening met de volgende elementen:

- de obligatielening draagt een intrestvoet van 10% en
- de bankkredieten dragen een intrestvoet van 5,5%.

De belastingen worden berekend tegen 35%, hetzij een belastingvoet die een beetje hoger is dan de vennootschapsbelasting om rekening te houden met door de fiscus verworpen uitgaven. Voor het boekjaar 2009-2010 worden de overgedragen verliezen afgetrokken van de belastbare basis.

De gegenereerde verliezen gedurende de eerste twee boekjaren zijn verklaarbaar door de termijn, die noodzakelijk is om projecten op te zetten en deze te commercialiseren, welke per geval een periode van 18 tot 40 maanden kan beslaan. Bovendien worden de

eerste jaren beïnvloed door structuurkosten, die niet rechtstreeks aan projecten kunnen worden toegewezen.

7.2.3. Rapport van de Commissarissen over de vooruitzichten van 30 september 2008 tot 2011 van de NV TETRYS

Voorwoord

De vooruitzichten en de hypothesen waarop de financiële vooruitzichten steunen en die betrekking hebben op de jaren 2008 tot 2011 werden opgesteld onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is gepast te herinneren dat de hypothesen geen voorwerp kunnen uitmaken van een certificering wegens de onzekerheid wat betreft hun verwezenlijking.

Onze mening kan slechts betrekking hebben op de manier waarop de vooruitzichten werden opgemaakt. Wij kunnen ons enkel vergewissen van de conformiteit van de toegepaste boekhoudkundige methodes en van de permanente aanwezigheid van waarderingsregels die werden toegepast op de laatste jaarrekeningen van de Vennootschap.

Gevolgde methode door de raad van bestuur

De omzet is het gevolg van een raming van de mogelijke ontwikkelingen van de activiteiten.

Deze raming is gebaseerd op de volgende criteria:

- Raming van de gegeneerde marges rekening houdend met de projecten die verbonden zijn met terreinen die de Vennootschap reeds beheert;
- Voorzichtige raming op basis van gegevens waarover de Vennootschap beschikt;

De structuurkosten zijn gebaseerd op de huidige werkingskosten en houden rekening met de verwachte groei van de onderneming.

Vooruitzichten voor 2008 tot 2011

De ramingen met betrekking tot de bezoldigingen, de vaste kosten en de financiële resultaten zijn gebaseerd op het lopende boekjaar en op een mogelijke evolutie.

Hun evolutie houdt eveneens rekening met de verwachte stijging van de omzet.

Deze vooruitzichten werden opgemaakt volgens de gebruikelijke methodologie.

Wij herinneren eraan dat, aangezien het handelt over vooruitzichten die door hun aard een onzeker karakter vertegenwoordigen, de realisaties soms op een belangrijke manier kunnen afwijken van de gepresenteerde vooruitzichten en dat wij geen enkele conclusie kunnen trekken over de mogelijkheid deze vooruitzichten te verwezenlijken.

Attest

Het is vanzelfsprekend dat wij niet garant kunnen staan voor de werkhypothesen, die gebruikt werden om de vooruitzichten op te maken.

Wij kunnen desalniettemin bevestigen dat zij werden opgemaakt op een rationele manier en dat zij geen evidente tegenstrijdigheid vertoont met de informatie waarvan wij kennis hebben genomen en met de gunstige evolutie in de activiteiten waaraan wij ons, naar alle waarschijnlijkheid kunnen verwachten.

Wij zijn van mening dat het vooruitzicht of de raming van toekomstige winsten adequaat werden vastgesteld op de aangegeven basis en dat de toegepaste boekhoudkundige basis met het oog op dit vooruitzicht of de raming overeenkomt met de boekhoudkundige normen die in België van toepassing zijn.

Brussel, 14 december 2007

BRUNO VANDENBOSCH & Co,
Bedrijfsrevisor

Burgerlijke Vennootschap onder de vorm van een BVBA

Vertegenwoordigd door

Bruno VAN DEN BOSCH
Bedrijfsrevisor

ANDRE FRANCOIS,
Bedrijfsrevisor

Burgerlijke Vennootschap onder de vorm van een BVBA

Vertegenwoordigd door

Andre FRANÇOIS
Bedrijfsrevisor

7.3. SAMENVATTING VAN DE KERNCIJFERS

(in €)	09/2007	09/2008	09/2009	09/2010	09/2011*
Verkopen en diensten	0	93.000	1.722.874	10.935.898	10.803.541
Brutomarge % ²⁴	0%	0%	3%	13,2%	23,7%
EBITDA	-46.067	-180.000	-128.376	1.021.298	2.140.891
Nettoresultaat	-49.620	-303.080	-311.789	650.415	1.172.789
Eigen vermogen	950.379	1.416.067	1.104.278	1.754.694	2.927.483
Netto financiële schulden		537.732	2.033.639	5.168.638	4.418.253
Gearing ²⁵	0	0,38	1,84	2,95	1,51
Balanstotaal	967.248	2.666.067	3.308.549	7.764.527	7.577.537
Aantal werven in uitvoering	0/13	0/13	4/13	11/13	6/13

Opmerkingen :

* Het boekjaar afgesloten op 09/2011 is niet betekenisvol aangezien zij geen rekening houdt met de start van nieuwe projecten waarvan de brutomarge de vertoonde brutomarge beduidend zal verlagen. Het wordt ter informatieve titel vermeld om een globaal beeld te geven van de gegenereerde resultaten van projecten in portefeuille.

De Vennootschap heeft de intentie dividenden uit te keren zodra ze winstgevend is en voorzover de wettelijke reserves werden samengesteld.

²⁴ Brutomarge = (Bedrijfsopbrengsten – Bevoorrading & Goederen)/Bedrijfsopbrengsten

²⁵ Gearing = Nettoschuld/Eigen vermogen