

4 juin 2008



Offre en souscription publique

d'un maximum de 471.698 actions nouvelles et d'un maximum de 471.698 strips VVPR, provenant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 10,60 euros par action.

Demande d'admission à la négociation sur Alternext Brussels

de maximum 2.181.798 actions de la Société, de maximum 471.698 strips VVPR de maximum 90.000 actions à provenir de l'exercice de maximum 90.000 warrants et de maximum 16.968 actions à provenir de l'Offre au Personnel sur Alternext Brussels.

L'Offre est ouverte du 9 juin 2008 au 7 juillet 2008, mais est susceptible de clôture anticipée.
L'Offre restera ouverte durant au moins trois jours ouvrables.

Listing Sponsor



Agent Centralisateur et Lead Selling Agent



Co-Selling Agents



Les ordres émanant des investisseurs peuvent être introduits auprès de Kaupthing, Weghsteen & Driège, Keytrade Bank ou via tout autre intermédiaire financier. Le prospectus est également disponible sur Internet à l'adresse suivante : www.bsb.com

Seul le prospectus imprimé, publié conformément aux dispositions légales en Belgique, de même que la version de ce prospectus mise à disposition sur les sites World Wide Web mentionnés dans ce document, sont juridiquement valables. En cas de divergences d'interprétation entre le texte anglais et le texte français, ce dernier aura préséance.

APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

Le présent prospectus a été approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 3 juin 2008 en application de l'article 23 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

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

AVERTISSEMENT

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

- Alternext Brussels est un marché créé en 2006 par Euronext Brussels.
- Alternext Brussels ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, Alternext Brussels ne présente pas un même niveau d'exigences réglementaires par rapport à un marché réglementé (voir section 1.2.6 du prospectus).
- Les titres proposés présentent un degré de risque élevé. Les facteurs de risque sont décrits en préambule du présent prospectus.

RESTRICTIONS DE VENTE

L'Offre et la distribution de ce Prospectus peuvent être restreintes par le droit de certaines juridictions autres que la Belgique. BSB ne fait pas de déclaration selon laquelle ce Prospectus pourrait être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou que les Actions pourraient être légalement offertes conformément à une procédure d'enregistrement ou d'autres exigences applicables dans les juridictions autres que la Belgique, ou conformément à une exemption valablement accordée selon ces mêmes règles. BSB n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres. En conséquence, les Actions Offertes ne peuvent être publiquement offertes ou vendues, directement ou indirectement, et ni ce Prospectus ni aucune publicité ou autres documents relatifs à l'Offre ne peuvent être distribués ou publiés dans une juridiction autre que la Belgique, sauf dans des circonstances dans lesquelles les droits et réglementations applicables sont respectées. Ce Prospectus ne constitue pas une offre en vente ou une sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription, des actions de BSB vis-à-vis de toute personne dans tout Etat dans lequel il est illégal de faire une telle offre ou sollicitation à une telle personne. Les personnes qui seront en possession de ce Prospectus ou d'Actions, doivent s'informer et respecter de telles restrictions. En particulier, les Actions n'ont pas été offertes ou vendues et ne seront pas offertes ou vendues, directement ou indirectement, au public en France ou au Luxembourg.

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

Nul ne peut donner des informations ou faire des déclarations relatives à l'Offre autres que celles qui sont contenues dans ce prospectus. La remise du présent prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas qu'après la date d'impression, l'information qu'il contient soit encore totalement à jour. La mise à jour du présent prospectus sera réalisée par le biais de la diffusion de suppléments conformément aux dispositions légales et réglementaires.

La mise à disposition du prospectus sur Internet ne constitue pas une offre en vente ou une sollicitation d'offre d'achat des actions envers quiconque se trouvant dans un pays où une telle offre ou une telle sollicitation est interdite. La mise à disposition de ce prospectus sur Internet est limitée aux sites World Wide Web mentionnés dans ce document. Cette version électronique ne peut être ni reproduite, ni mise à disposition à quelque autre endroit que ce soit et ne peut être imprimée en vue d'une diffusion. Ce prospectus ne fait foi que dans la version originale imprimée circulant en Belgique conformément aux lois applicables ainsi que dans la version mise à disposition sur les sites World Wide Web mentionnés dans ce document. Les autres informations sur le site web de la société ne font pas partie du prospectus.

Le présent prospectus a été préparé pour les besoins et aux fins de la souscription des actions. En décidant d'investir ou non dans les actions offertes dans le cadre de cette Offre, les investisseurs sont invités à se forger leur propre opinion sur BSB et sur les termes et conditions de l'Offre, notamment en ce qui concerne son opportunité et les risques que celle-ci implique. L'Offre est faite uniquement sur la base du présent prospectus.

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

DÉFINITIONS

Actions	Les actions de la Société. Les actions sont toutes des actions ordinaires, sans mention de valeur nominale.
Actions Offertes	Les actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre et de l'Offre au Personnel
BSB International ou BSB ou le Groupe	La Société et ses filiales
Kaupthing ou « Agent centralisateur » ou « Lead Selling Agent »	Kaupthing Bank Belgium, dont le siège social est établi à 1050 Bruxelles, avenue Louise 81 bte 6, succursale de Kaupthing Luxembourg S.A. (R.C.S. Luxembourg B 63.997); BCE 0894.372.860.
Keytrade Bank ou «Co-selling Agent»	Keytrade Bank SA, dont le siège social est établi à 1170 Bruxelles, boulevard du Souverain 100 ; BCE 464.034.340.
Next Capital ou « Listing Sponsor »	La société privée à responsabilité limitée Next Capital, dont le siège social est établi à 1050 Bruxelles, Avenue Louise 475; BCE 0877.677.774
Offre	La présente offre publique en souscription d'Actions
Offre au Personnel	Au moment de l'Offre, la Société offrira, sous la condition suspensive de la clôture de l'Offre, aux membres du personnel et des collaborateurs de BSB de souscrire jusqu'à concurrence d'un montant global maximum de EUR 149.997,12 à des nouvelles Actions. Le prix de souscription sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 16,6%, soit 8,84 euros. Les Actions ainsi souscrites seront incessibles pendant une période de deux ans. Les coûts relatifs à l'Offre au Personnel seront supportés par la Société. Les Actions nouvelles offertes dans le cadre de l'Offre au Personnel s'ajoutent aux Actions Offertes dans le cadre de l'Offre. L'Offre au Personnel ne constitue une offre publique en souscription ni en Belgique, ni en France ni au Grand-Duché de Luxembourg.
Société	La société anonyme BSB International, ayant son siège social à 1348 Louvain-la-Neuve, Avenue Athéna 2, RPM Nivelles 0474.800.251.
Structure de l'Offre	Offre Prioritaire : 60% des Actions Offertes, soit 283.019 Actions. Offre Non Prioritaire : 40% des Actions Offertes, soit 188.679 Actions.
Syndicat de placement	Kaupthing, Weghsteen & Driege et Keytrade Bank
Warrants	Les 90.000 warrants qui seront émis par la Société dans le cadre d'un plan de warrants voté le 25 avril 2008.
Weghsteen & Driege ou « Co-selling Agent »	Société de bourse Weghsteen & Driege, dont le siège social est établi à 8000 Brugge, Oude Burg 6; BCE 0462.267.563.

TABLE DES MATIÈRES

RESTRICTIONS DE VENTE.....	1
DEFINITIONS.....	3
TABLE DES MATIERES.....	4
RESUME.....	8
Résumé des activités.....	8
Résumé de l'Offre.....	9
Objectif de l'Offre.....	11
Prix de l'Offre.....	11
Principaux facteurs de risque.....	11
Informations financières sélectionnées.....	12
Résumé des commentaires et analyse par le management.....	14
Distribution des dividendes.....	15
Tableau de financement.....	16
Facteurs sous-tendant et influençant les comptes prévisionnels.....	17
Développements récents.....	18
Gouvernance d'entreprise.....	18
LES FACTEURS DE RISQUE.....	19
1. Les risques liés aux activités de BSB.....	19
1.1 Risques liés à l'environnement économique et aux dépenses informatiques des entreprises.....	19
1.2 Risques liés à la rentabilité d'exploitation.....	19
1.3 Risques liés aux évolutions technologiques et à la compétition.....	19
1.4 Risques liés au business model de BSB reposant en partie sur la réalisation de projets à l'international.....	20
1.5 Risques liés au personnel clé.....	20
1.6 Risques liés aux acquisitions.....	20
1.7 Risques liés à la sous-traitance.....	20
2. Les risques liés à l'introduction en bourse.....	21
2.1 Absence de marché préalable et risque d'illiquidité.....	21
2.2 Volatilité du cours de l'Action.....	21
2.3 Dilution comptable future.....	21
2.4 Risque lié à la détention d'une participation minoritaire.....	22
2.5 Risque du montant réduit de l'Offre.....	22
2.6 Risques liés à une cotation sur Alternext Brussels.....	22
1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES.....	24
1.1 Déclaration de conformité et de responsabilité.....	24
1.2 Contrôle des comptes.....	24
1.3 Rapport sur les prévisions contenues dans le prospectus.....	24
1.4 Approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances.....	26
1.5 Informations disponibles.....	27
1.5.1. Prospectus.....	27
1.5.2. Documents sociaux.....	27
1.5.3. Responsable de l'information.....	27
1.6 Limitation de responsabilité.....	28
1.6.1. Absence de déclarations.....	28
1.6.2. Décision d'investir.....	28
1.6.3. Informations prévisionnelles.....	28
1.6.4. Informations relatives aux marchés, aux parts de marché, aux classements et d'autres informations.....	28
1.6.5. Arrondissement des informations financières et statistiques.....	29
2. INFORMATIONS GENERALES RELATIVES A L'OFFRE ET A L'ADMISSION A LA COTE D'ALTERNEXT	
BRUSSELS.....	30
2.1 Informations clés.....	30
2.1.1. Déclaration relative au besoin en fonds de roulement.....	30
2.1.2. Capitaux propres et endettement bancaire.....	30
2.1.3. Raisons de l'Offre et utilisation du produit.....	30
2.2 Modalités de l'Offre.....	32
2.2.1. Structure de l'Offre.....	32
2.2.2. Nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre.....	32
2.2.3. Prix.....	32
2.2.4. Période d'acquisition et clôture anticipée.....	32

2.2.5.	Procédure de souscription et centralisation par Kaupthing.....	32
2.2.6.	Offre prioritaire et non prioritaire, Allocation des Actions et résultats de l'Offre	33
2.2.7.	Intentions des souscripteurs.....	34
2.2.8.	Païement des Actions	34
2.2.9.	Forme et livraison des Actions.....	34
2.2.10	Service financier	35
2.2.11	Jouissance des Actions	35
2.2.12	Frais.....	35
2.2.13	Engagement de "best effort"	35
2.2.14	Clause de Lock Up	35
2.2.15	Droit applicable et compétence	36
2.2.16	Calendrier indicatif de l'Offre	36
2.2.17	Contrat d'animation de marché	36
2.3	Offre au Personnel	36
2.4	Eléments d'Appréciation de Prix de l'Offre.....	37
2.4.1.	Business plan 2008-2011.....	37
2.4.2.	Business Plan 2008-2011 - Aperçu des Chiffres Clés.....	37
2.4.3.	Valorisation.....	39
2.4.4.	Conclusions	44
2.5	Renseignements concernant les Actions faisant l'objet de l'Offre.....	46
2.5.1.	Nature des Actions	46
2.5.2.	Cessibilité des Actions	46
2.5.3.	Valeur nominale des Actions.....	46
2.5.4.	Droits attachés aux Actions	46
2.5.5.	Régime fiscal des Actions	49
2.6	Admission à la cote et aux négociations sur Alternext Brussels.....	52
2.6.1.	Alternext Brussels.....	52
2.6.2.	Les négociations sur Alternext Brussels.....	52
2.6.3.	L'admission des Actions sur Alternext Brussels.....	53
2.6.4.	Rôle du Listing Sponsor.....	53
3.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL SOCIAL	54
3.1	Renseignements concernant l'émetteur	54
3.1.1.	Général	54
3.1.2.	Exercice social	54
3.1.3.	Consultation des documents sociaux.....	54
3.1.4.	Objet social.....	54
3.2	Renseignements concernant le capital de la Société	55
3.2.1.	Capital social	55
3.2.2.	Evolution du capital de la Société.....	55
3.2.3.	Plan de Warrants.....	56
3.3	Les actionnaires.....	57
3.3.1.	Actionnariat avant l'Offre et l'Offre au Personnel	57
3.3.2.	Actionnariat après l'Offre et l'Offre au Personnel	57
3.3.3.	Actionnariat après l'Offre, l'Offre au Personnel et l'exercice des Warrants	58
3.3.4.	Convention d'actionnaires.....	58
3.4	Publicité des participations importantes	59
3.5	Offres publiques d'acquisition.....	60
3.6	Squeeze-out	60
4.	APERÇU DES ACTIVITES DE BSB	61
4.1	Présentation synthétique : BSB : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques belge avec des ambitions de croissance au niveau européen.....	61
4.1.1.	BSB aujourd'hui : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques bien établi en Belgique, en France et au Luxembourg.....	61
4.1.2.	...BSB demain : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques de premier plan à l'échelle européenne.....	62
4.1.3.	Les objectifs de l'entrée en bourse et la stratégie retenue.....	63
4.1.4.	Les atouts de BSB	64
4.1.5.	Chiffres clés.....	65
4.2	Historique de BSB.....	66
4.2.1.	Création de BSB en décembre 1995.....	66
4.2.2.	Développements des progiciels	66
4.2.3.	Développements des services.....	70
4.2.4.	Développement géographique.....	70

4.3	BSB aujourd'hui : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques bien établi en Belgique, en France et au Luxembourg	71
4.3.1.	Les progiciels.....	71
4.3.2.	Les services	82
4.3.3.	Récapitulatif des ambitions sur les marchés historiques.....	85
4.4	BSB demain	86
4.4.1.	Les progiciels.....	86
4.4.2.	La stratégie retenue : croissance interne et croissance externe.....	90
4.4.3.	Récapitulatif des ambitions à l'échelle européenne	92
4.5	Structure du groupe	93
4.6	Salariés.....	94
4.6.1.	BSB aujourd'hui	94
4.6.2.	BSB demain	95
4.7	Procédures judiciaires et d'arbitrage	96
5.	COMMENTAIRES ET ANALYSE PAR LE MANAGEMENT DE LA SITUATION FINANCIERE ET DES RESULTATS D'EXPLOITATION	97
5.1	Bref rappel des activités	99
5.2	Facteurs sous-tendant les comptes prévisionnels.....	99
5.2.1.	Facteurs internes.....	99
5.2.2.	Facteurs externes.....	100
5.3	Comptes de résultats.....	102
5.3.1.	Evolution générale des activités	102
5.3.2.	Principaux éléments constitutifs du résultat d'exploitation	104
5.3.3.	Evolution des résultats financiers (hors amortissements de l'écart de consolidation)	110
5.3.4.	Résultats exceptionnels	110
5.3.5.	Impôts.....	110
5.4	Comptes de bilans.....	111
5.4.1.	Actif	113
5.4.2.	Passif.....	118
5.5	Commentaires généraux sur la situation financière des filiales	121
5.5.1.	BSB Belgique (Business Solutions Builders (Belgium) SA)	121
5.5.2.	BSB France (Business Solutions Builders (France) SA)	125
5.5.3.	BSB Luxembourg (Business Solutions Builders (Luxembourg) SA)	127
5.6	Tableau de financement	130
5.7	Développements récents	132
6.	GOUVERNANCE D'ENTREPRISE.....	133
6.1	Généralités	133
6.2	Conseil d'administration.....	133
6.2.1.	Compétence et mode de fonctionnement.....	133
6.2.2.	Composition du conseil d'administration	134
6.2.3.	Administrateurs indépendants.....	135
6.2.4.	Comités au sein du conseil d'administration.....	136
6.3	Management	136
6.3.1.	Administrateur délégué	136
6.3.2.	Management.....	136
6.3.3.	Représentation	136
6.4	Rémunération des administrateurs et du management.....	137
6.4.1.	Conseil d'administration.....	137
6.4.2.	Management.....	137
6.5	Actions et warrants détenus par les administrateurs et le management	138
6.5.1.	Actions détenues par les administrateurs	138
6.5.2.	Actions détenues par les membres du management.....	138
6.5.3.	Warrants détenus par les administrateurs et le management	138
6.5.4.	Transactions récentes sur des Actions par les organes d'administration, de direction ou de surveillance	138
6.6	Le Commissaire	139
6.7	Conflits d'intérêts des administrateurs.....	139
6.8	Relations avec les actionnaires significatifs et des apparentés.....	140
7.	INFORMATIONS FINANCIERES	141
7.1	Comptes consolidés 2007, 2006 et 2005.....	142
7.1.1.	Compte de résultats consolidé.....	142
7.1.2.	Bilan consolidé après répartition.....	143
7.1.3.	Annexes aux comptes consolidés	144

7.2	Etat de variation des capitaux propres (Etat audite)	174
7.3	Tableau de financement consolidé (Tableau audité)	175
7.4	Rapports du Commissaire.....	176

RÉSUMÉ

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

La Société n'assume aucune responsabilité quant à ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu'il ne soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans un prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire¹.

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

RÉSUMÉ DES ACTIVITÉS

BSB, Business Solutions Builders, est un éditeur de progiciels² et un prestataire de services informatiques qui, actuellement, mène principalement ses activités au sein du secteur financier.

BSB possède plus de 50 références de renom en Belgique, en France et au Luxembourg telles que : Axa Banque, Axa Assurance, Fortis Insurance, Suez, Clearstream, ABN Amro Life, Carmignac Gestion, Ministère de la Région de Bruxelles Capitale, Société Wallonne de Distribution des Eaux, Carrefour, Arjowiggins, Dexia Banque, ING Life ...

Les progiciels proposés sont les suivants :

- Soliam : progiciel qui permet de gérer les investissements financiers (« asset management ») des banques, assurances et holdings
- Solife : progiciel qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance vie (et épargne financière) des compagnies d'assurance
- Bank Suite : progiciel qui permet de gérer le back-office titres d'une banque
- Un accès à distance à ces 3 applications (Portail Internet)

Les services proposés sont les suivants :

- Conseil : mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » dans un ou plusieurs des secteurs susmentionnés.
- Développements sur mesure : développements de solutions sur mesure pour répondre aux besoins parfois très spécifiques de certains clients.
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions partenaires :
 - SAP : progiciel partenaire intégré et mis en œuvre par BSB en particulier dans les secteurs financiers et publics
 - IDIT : progiciel partenaire qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD)

BSB a pour objectif d'élargir sa couverture géographique en dehors de ses frontières historiques et de se hisser rapidement parmi les acteurs informatiques (éditeurs de progiciels et prestataires de services) de premier plan en Europe et du secteur de l'assurance en particulier, en tirant profit de son expertise sur son marché domestique, en se positionnant comme le partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance et en poursuivant sa pénétration dans des domaines connexes.

.....
¹ En ce qui concerne les limitations de responsabilité : voyez la section 1.6 du présent Prospectus.

² Un progiciel est un logiciel commercial vendu par un éditeur sous forme d'un produit complet. Le terme résulte de la contraction des mots « produit » et « logiciel ».

RÉSUMÉ DE L'OFFRE

La Société	Business Solutions Builders International, en abrégé "BSB International" ou "BSB", société anonyme de droit belge.
Actions Offertes	La Société a l'intention d'offrir maximum 471.698 Actions nouvelles pour un montant maximum de 4.999.998,80 d'euros. Les Actions Offertes seront chacune assorties d'un strip VVPR et auront les mêmes droits que les actions existantes de la Société. Les Actions Offertes donneront droit aux bénéfices de la Société à partir du 1 ^{er} janvier 2008 et, par conséquent, droit aux dividendes le cas échéant pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2008 et les exercices comptables suivants.
Listing Sponsor	Next Capital
Syndicat de placement	Kaupthing, Weghsteen & Driegie et Keytrade Bank
Offre	L'Offre des Actions Offertes se compose exclusivement d'une offre publique en Belgique.
Période de l'Offre	L'Offre court du 9 juin 2008 au 7 juillet 2008 à 16 h, sauf décision de clôture anticipée. L'Offre pourra être clôturée par anticipation par Kaupthing en accord avec la Société dès que le nombre total d'Actions pour lesquelles des ordres ont été valablement introduits atteindra ou dépassera le nombre d'Actions Offertes, sans toutefois que la période de l'offre puisse comporter moins de trois jours ouvrables. Cette clôture anticipée sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur les sites Internet de la Société et du Listing Sponsor.
Offre Prioritaire	60 % des Actions Offertes, soit maximum 283.019 Actions, à allouer par la Société aux membres du Syndicat de placement (Kaupthing, Weghsteen & Driegie et Keytrade Bank) afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre et qui placeraient leur ordre auprès des membres du Syndicat de placement, soit directement soit par l'intermédiaire de tous autres établissements ou intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels où les investisseurs ont un compte.
Offre Non Prioritaire	40 % des Actions Offertes, soit maximum 188.679 Actions, à allouer par la Société aux établissements ou intermédiaires financiers autres que les membres du Syndicat de placement auprès desquels les investisseurs ont introduit des ordres, ou aux membres du Syndicat de placement pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ou pour les ordres qui seraient introduits auprès des membres du Syndicat de placement après la clôture de l'Offre Prioritaire
Prix de l'Offre et date d'allocation	L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les Actions sont offertes a été fixé par la Société, en concertation avec Next Capital, et s'élève à 10,60 € par Action. La date d'allocation des Actions Offertes est prévue le 8 juillet 2008, sous réserve de clôture anticipée.
Paiement, règlement et livraison	Le paiement et la livraison des Actions devraient intervenir sous la forme d'inscription en comptes contre paiement en fonds immédiatement disponibles quatre jours ouvrables suivant la clôture de l'Offre, soit au plus tard le 11 juillet 2008, sous réserve de clôture anticipée.

Lock-up	Engagement pris par certains actionnaires existants représentant avant souscription de l'ensemble de l'Offre et de l'Offre au Personnel 89,15% du capital et 69,34 % après souscription de l'ensemble de l'Offre et l'Offre au Personnel, dans le cadre d'une convention d'actionnaires, à conserver 75% des Actions qu'ils détiennent chacun dans le capital de la Société à l'issue de l'IPO pendant une période de 12 mois à dater de la date d'admission des Actions de la Société sur Alternext Brussels, sauf en cas d'offre publique d'acquisition de la Société au sens de la loi du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques, le tout sans préjudice des dispositions applicables de l'article 11 de l'arrêté royal du 11 mai 2007 relatif aux pratiques du marché primaire.		
Affectation du produit de l'Offre	La Société a l'intention d'utiliser le produit net de l'Offre dans le but de continuer d'accélérer sa croissance sur ses marchés en Europe ce qui signifie, en fonction des opportunités, d'accélérer encore le développement de ses progiciels et de financer des acquisitions stratégiques. Sur cette affectation, voir la section 2.1.3. du présent Prospectus		
Frais et rémunération des intermédiaires	L'Offre inclut des coûts légaux et administratifs, la rémunération de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, les publications légales, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription et de vente, les commissions ou coûts dus à Euronext Brussels et à Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par la Société. Sur la base de ce qui précède, les frais supportés par la Société relatifs à l'Offre peuvent être estimés à un total de 450.000 EUR.		
Cotation et date de cotation	Une demande a été introduite pour la cotation sur Alternext Brussels de toutes les Actions existantes de la Société, des Actions Offertes, des Actions à provenir de l'exercice des Warrants et des Actions à provenir de l'Offre au Personnel et des strips VVPR. La première date de négociation est prévue le ou aux alentours du 11 juillet 2008.		
Code des Actions	ISIN:	BE 0003892123	
	Euronext Symbol:	BSB	
	Code SVM:	3892.12	
Code des Strips VVPR	ISIN:	BE 0005626974	
	Euronext Symbol:	BSBS	
	Code SVM :	5626.97	
Calendrier indicatif			
Approbation du prospectus par la CBFA:	3 juin 2008		
Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels:	6 juin 2008		
Ouverture de l'Offre:	9 juin 2008		
Clôture de l'Offre	7 juillet 2008, sous réserve de clôture anticipée (« T »)		
Publication du résultat	T + 3 jours ouvrables		
Allocation des Actions :	T + 1 jour ouvrable		
Date de Règlement-Livraison :	T + 4 jours ouvrables		
Date de 1ère négociation :	T + 4 jours ouvrables		

OBJECTIF DE L'OFFRE

La Société a l'intention de lever dans le cadre de l'Offre un montant maximum de 4.999.998,80 euros. Le produit de l'Offre sera utilisé dans le but de continuer d'accélérer la croissance de la Société sur ses marchés en Europe, au travers, en fonction des opportunités, de l'accélération du développement de ses progiciels et/ou d'acquisitions stratégiques.

Toutefois, par mesure de prudence, le *business plan* présenté a été réalisé *pre-money*, soit avant augmentation de capital liée à l'Offre. La réussite de l'Offre pourrait avoir un impact positif additionnel de 15% à 30% sur le *business plan*.

PRIX DE L'OFFRE

Sur base des méthodes d'évaluation retenues (actualisation de cash flows libres et application de multiples de sociétés comparables), la société est valorisée à EUR 23,065 mios *pre money* soit EUR 13,45 par titre.

Le prix de l'Offre a été fixé sur la base d'une valorisation de BSB égale à EUR 18,127 mios, ce qui fixe le montant de souscription de chaque Action Nouvelle à EUR 10,6. La valorisation retenue représente une décote de 21% par rapport au résultat obtenu par les méthodes d'évaluation (voir point 2.4).

PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

L'investissement en BSB comporte certains risques. Ces risques, développés dans le présent prospectus (voir chapitre consacré aux facteurs de risque), peuvent être résumés comme suit :

- Risques liés à l'environnement économique et aux dépenses informatiques des entreprises: risques liés à une possible réduction de la demande de produits et services informatiques, qui impliquerait que les ventes de BSB pourraient être inférieures aux prévisions.
- Risques liés à la rentabilité d'exploitation: risques liés au maintien par BSB de la tarification de ses services et du taux d'utilisation approprié pour ses consultants de sorte que la marge bénéficiaire et la rentabilité de BSB pourraient en souffrir.
- Risques liés aux évolutions technologiques et à la compétition: l'environnement dans lequel évolue BSB est caractérisé par une forte évolution technologique et la confrontation à une concurrence qui impose la capacité d'innovation de BSB pour maintenir et augmenter sa part de marché.
- Risques liés au business model de BSB reposant en partie sur la réalisation de projets à l'international: la croissance future de BSB repose en grande partie sur sa capacité à imposer ses progiciels hors de ses marchés traditionnels (France, Belgique et Luxembourg), dont l'aboutissement favorable n'est pas garanti.
- Risques liés au personnel clé: BSB a besoin de personnel fortement qualifié dont le profil est particulièrement recherché sur le marché ce qui implique une intense compétition à cet égard.
- Risques liés aux acquisitions : les acquisitions envisagées par BSB pour accélérer sa croissance présentent des défis significatifs en termes d'intégration à la structure actuelle de BSB.
- Risques liés à la sous-traitance: BSB pourrait être amenée à collaborer avec des entreprises tierces de sorte que la capacité de BSB de réaliser correctement les projets pourrait être défavorablement affectée si ces entreprises tierces venaient à ne pas respecter leurs obligations contractuelles.
- Absence de marché préalable et risque d'illiquidité: il ne peut y avoir aucune assurance qu'un marché actif se développera après l'Offre, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera.
- Volatilité du cours de l'Action: ces risques portent sur le fait que certains changements, développements, publications concernant BSB pourraient faire fluctuer substantiellement le cours des Actions après l'Offre.
- Dilution comptable future: une éventuelle émission future d'Actions supplémentaires, notamment à l'occasion de l'exercice des Warrants, peut entraîner une dilution pour les souscripteurs à l'Offre.
- Risques liés à la détention d'une participation minoritaire: les investisseurs et les membres du personnel souscrivant à l'Offre et à l'Offre au Personnel détiendront à l'issue de l'opération au maximum 22,22% du capital de sorte que la possibilité pour ces investisseurs d'influer sur les décisions prises en assemblée générale sera réduite.

- Risques du montant réduit de l'Offre: risques liés au fait que la Société est en droit de réaliser l'augmentation de capital liée à l'Offre à raison d'un montant réduit, de sorte qu'un nombre limité d'Actions pourrait être disponible pour négociation sur le marché et que BSB pourrait être contrainte de réduire son niveau d'investissement ou de recourir à des financements externes supplémentaires.
- Risques liés à une cotation sur Alternext Brussels: risques liés au fait que les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur Alternext Brussels ne sont pas tenus à certaines obligations spécifiques découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

Les comptes ont été établis sur base du référentiel comptable belge. Les comptes des exercices 2005, 2006 et 2007 ont été audités.

Les prévisions développées dans les tableaux ci-dessous (2008 à 2011) sont établies en terme « pre-money », soit avant l'augmentation de capital liée à l'introduction de la Société sur Alternext Brussels.

La Société a fait ce choix afin de présenter une valorisation la plus correcte possible par rapport à l'état actuel de son développement.

A l'exception des comptes au 31/12/07 et suivants, l'entité consolidante (BSB International) a clôturé ses comptes à une date différente (31/03) de celle de ses filiales (31/12). L'activité de BSB International n'étant pas

significative, les comptes consolidés au 31/03/06 et au 31/03/07 comprennent respectivement,

- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/05 au 31/12/05, dénommés ci-après « comptes 2005 » ;

- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/06 au 31/12/06, dénommés ci-après « comptes 2006 ».

En ce qui concerne les comptes 2007 et suivants, toutes les entités du périmètre de consolidation, y compris BSB International, ont arrêté leurs comptes au 31/12. Le compte de résultats de BSB International comporte donc 9 mois d'activités au 31 décembre 2007. Un exercice de 12 mois aurait eu pour effet la prise en charge d'un montant estimé de K€ 98 dont la majeure partie correspond à un ajustement de l'amortissement de l'écart de consolidation (K€ 93). En conséquence, le résultat consolidé comportant 12 mois d'exercice de BSB International présenterait une perte K€ 27, soit une perte de 0,02 euro par action. De plus amples explications sont disponibles dans l'introduction du chapitre 5.

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007	2008 (e)	2009 (e)	2010 (e)	2011 (e)
VENTES ET PRESTATIONS	17.784	16.760	17.572	21.052	24.726	30.533	38.074
Chiffre d'affaires	17.004	16.246	16.558	19.500	23.400	29.250	36.562
Production immobilisée	450	202	624	1123	828	667	747
Autres produits d'exploitation	330	312	390	429	498	616	765
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	-18.755	-16.742	-16.849	-19.215	-22.051	-26.606	-32.434
Approvisionnements et marchandises	24	7					
Services et biens divers	6.162	5.020	4.902	5.400	6.014	6.968	8.183
Rémunérations, charges sociales et pensions	11.839	11.234	11.412	13.040	15.117	18.678	23.213
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	377	419	509	677	819	859	938
Réduct° de valeur (dotations +, reprises -)	190	-207	-40				
Prov. pour risques & ch. (dotat° +, utilisat° & reprises-)	-4	170	-196				
Autres charges d'exploitation	167	99	262	98	101	101	100
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	-971	18	723	1.837	2.675	3.927	5.640
PRODUITS FINANCIERS	6	58	19	0	0	0	0
Produits des actifs circulants	4	5	6				
Autres produits financiers	2	53	13				
CHARGES FINANCIERES (-)	-464	-486	-372	-455	-469	-492	-524
Charges des dettes	77	101	85	87	101	124	156
Amortissements sur écarts de consolidation positifs	368	368	276	368	368	368	368
Autres charges financières	19	17	11				
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-1.429	-410	370	1.382	2.206	3.435	5.116
PRODUITS EXCEPTIONNELS	1						
CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)	-39						
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-1.467	-410	370	1.382	2.206	3.435	5.116
Prélèvement sur les impôts dif. et latences fisc. (+)		27	7				
Impôts (-)	-1	-25	-310	-525	-772	-1.141	-1.645
Régularisat° d'impôts et reprises de prov. fiscales	2		4				
BENEFICE CONSOLIDE (+)/ PERTE CONSOLIDEE (-)	-1.466	-408	71	857	1.434	2.294	3.471
Parts des tiers (+) (-)	-2		2	15	26	41	62
Part du groupe (+) (-)	-1.464	-408	69	842	1.408	2.253	3.409

Bilan (en '000€)	2005	2006	2007	2008 (e)	2009 (e)	2010 (e)	2011 (e)
ACTIFS IMMOBILISES	6.997	6.588	6.510	6.798	6.656	6.316	5.977
Frais d'établissement	2						
Immobilisations incorporelles	817	780	1.090	1.721	1.921	1.921	1.921
Ecart de consolidation	5.620	5.252	4.976	4.608	4.241	3.873	3.505
Immobilisations corporelles	505	511	411	436	461	489	518
Immobilisations financières	53	45	33	33	33	33	33
ACTIFS CIRCULANTS	6.102	5.387	5.807	6.633	8.921	12.767	18.105
Créances à plus d'un an	13	6					
Créances à un an au plus	5.326	4.323	5.006	5.164	6.192	7.738	9.672
Valeurs disponibles	583	893	684	1.340	2.585	4.862	8.237
Comptes de régularisation	180	165	117	129	144	167	196
TOTAL DE L'ACTIF	13.099	11.975	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082
CAPITAUX PROPRES	1.658	1.287	7.399	8.229	9.625	11.877	15.286
Capital	76	76	6.399	6.399	6.399	6.399	6.399
Primes d'émission	67	67					
Réserves consolidées	1.515	1.107	975	1.817	3.226	5.478	8.887
Subsides en capital		37	25	13			
INTERETS DE TIERS	4	4	5	21	47	88	150
PROVISIONS, IMPOTS DIF. & LATENCES FISCALES	128	261	59	6			
Dettes à plus d'un an	6.527	6.358	61	20			
Dettes à un an au plus	3.893	2.803	3.452	3.693	4.150	4.924	5.904
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	44	44	41	41	20		
Dettes financières	330						
Dettes commerciales	1.207	865	940	972	1.082	1.254	1.473
Dettes fiscales, salariales et sociales	2.312	1.894	2.246	2.480	2.848	3.470	4.231
Autres dettes			225	200	200	200	200
Comptes de régularisation	889	1.262	1.341	1.462	1.755	2.194	2.742
TOTAL DU PASSIF	13.099	11.975	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET ANALYSE PAR LE MANAGEMENT

De plus amples commentaires sur les chiffres susmentionnés (« Informations financières sélectionnées ») sont repris sous le chapitre 5. « Commentaires et analyse par le management de la situation financière et des résultats d'exploitation ».

Depuis 2007, BSB dispose d'une forte structure bilantaire tant au niveau de la solvabilité (Fonds propres/Total du bilan = 62%) qu'au niveau de son ratio de liquidité (Actifs circulants/ dettes à moins d'un an = 1,26). BSB a l'intention de maintenir ces niveaux de ratios au cours des prochains exercices.

L'évolution des actifs immobilisés s'explique essentiellement par l'effet cumulé de (i) la relative stabilité des immobilisations corporelles (investissements de renouvellement), (ii) l'impact de l'évolution du plan d'investissement des progiciels à partir de 2008, et (iii) l'amortissement annuel de l'écart de consolidation.

La diminution des actifs circulants en 2006 est liée à la baisse du niveau d'activité. A partir de 2007, la croissance significative du chiffre d'affaires en général ainsi que la croissance de revenus dont l'encaissement est régulier et plus rapide (e.a. revenus de licences et de maintenance des progiciels) expliquent l'augmentation importante des actifs circulants tant au niveau des créances commerciales qu'au niveau des liquidités.

Le changement important de la structure du passif en 2007 (augmentation des fonds propres vs diminution des dettes) est lié principalement à la conversion en capital d'une dette vis-à-vis des actionnaires (6,3 millions d'euros). La diminution des fonds propres en 2006 s'explique essentiellement par la perte de l'exercice. Quant à l'augmentation des fonds propres à partir 2008, elle s'explique par les bénéfices respectifs des exercices.

L'augmentation des dettes à partir de 2008 est liée à l'augmentation du niveau des activités. Cette augmentation est particulièrement significative au niveau des rémunérations et des produits à reporter (maintenance et projets en avance de facturation). Les dettes commerciales augmentent également mais dans une moindre mesure ; une partie importante de celles-ci étant moins sensibles aux fluctuations du niveau de l'activité.

Les niveaux estimés des liquidités, des fonds propres et des dettes diverses pour les prochains exercices ne tiennent pas compte de l'impact d'une distribution de dividendes.

Malgré une stabilité relative du chiffre d'affaires depuis 3 ans, celui-ci a été multiplié par 3,7 au cours des dix dernières années. La croissance annuelle estimée du chiffre d'affaires pour les 4 années à venir devrait être comprise entre 18% et 25%.

Le niveau d'EBITDA en 2005 revêt un caractère exceptionnel et s'explique essentiellement par une dégradation de la marge brute commentée sous le point «5.3.1 Evolution générale des activités». En 2006, la Société retrouve un EBITDA positif toutefois encore insuffisant pour dégager un bénéfice. En 2007, l'augmentation de l'EBITDA s'explique principalement par l'augmentation significative des ventes du progiciel «Soliam» (+45% par rapport à 2006) et les marges brutes importantes obtenues sur les projets «Soliam» ainsi que sur les projets «Bank Suite» et les prestations «SAP». L'amélioration sensible de l'EBITDA pour les années 2008 et suivantes résulte principalement de l'augmentation des ventes et dans une moindre mesure de l'amélioration du pourcentage des marges et du mix plus favorable des ventes. Elle est aussi associée à la mise sur le marché de nouvelles versions des progiciels, pour lesquels d'importants investissements sont consentis (cf. ci-dessous 5.3.2.2).

Les charges d'amortissements sont constituées de charges relatives (i) aux progiciels « Solife » et « Soliam », (ii) au goodwill (écart de consolidation), et (iii) aux immobilisations corporelles. L'augmentation significative de la charge d'amortissements relative aux immobilisations incorporelles à partir de 2008 est la conséquence des montants importants d'investissements prévus pour les progiciels « Solife » et « Soliam ».

Suite à l'avancement de la date de clôture de l'exercice de l'entité consolidante (dont l'activité n'est pas significative), la charge d'amortissements de l'écart de consolidation ne comporte que 9 mois d'amortissements en 2007.

Le tableau ci-dessous mentionne le résultat net par action (pour rappel, il s'agit de montants « pre-money »).

	2005	2006	2007	(e) 2008	(e) 2009	(e) 2010	(e) 2011
Résultat net par action (en euros)	-0,86	-0,24	0,04	0,50	0,84	1,34	2,03

DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La Société n'a pas distribué de dividendes pour les exercices 2005 et 2006.

Pour l'exercice 2007 (clôturé le 31 décembre 2007), l'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2008 a décidé le paiement d'un dividende de 41,00 EUR par Action avant split, ce qui aurait représenté un dividende de 0,12 EUR par action après split par 350.

Le dividende de 41,00 EUR pour chacune des 4.886 Actions existante représente au total 200.326,00 EUR, soit environ 60% du résultat net courant consolidé avant goodwill.

La Société ne peut garantir qu'un dividende sera distribué à l'avenir, ni s'engager sur le pourcentage que ces dividendes représenteraient par rapport à son bénéfice. Toute distribution future de dividendes sera décidée en tenant compte du bénéfice de la Société, de sa situation financière, de ses besoins en capitaux et d'autres facteurs considérés importants par le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires. Ni le droit belge, ni les statuts de la Société n'imposent la distribution de dividendes.

TABLEAU DE FINANCEMENT

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE (en K€) – Avant affectation du résultat	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Résultat de l'exercice (part du groupe)	-1.465	-408	69	842	1.408	2.253	3.409
Amortissements et dépréciations d'actifs	569	268	509	678	819	859	938
Amortissements sur écarts de consolidation	368	368	276	368	368	368	368
Variation du besoin en fonds de roulement	-234	788	-98	391	-271	-338	-435
Variation des intérêts de tiers	-4		1	15	26	41	62
Variat° des provisions pour risques & charges et pour impôts différés	52	133	-202	-52	-6		
Autres produits financiers	-6	-58	-19				
Charges des dettes & autres charges financières	96	118	96	87	101	125	155
TRESORERIE D'EXPLOITATION	-624	1.209	632	2.329	2.445	3.308	4.497
Acquisitions (« - »)/ Cessions (« + ») d'immo. (frais étab.- incorp.- corp.)	-710	-386	-719	-1.333	-1.046	-886	-967
Acquisitions (« - »)/ Cessions (« + ») d'immobilisat° financières	-33	9	12				
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-743	-377	-707	-1.333	-1.046	-886	-967
Variation des subsides en capital		37	-13	-12	-12		
Variation des dettes financières	185	-39	-44	-41	-41	-20	
Variation des autres dettes > 1 an		-130					
Autres produits financiers	6	58	19				
Charges des dettes & autres charges financières	-96	-118	-96	-87	-101	-125	-155
Paiement du dividende 2007 (cf. « Ajust. sans effet de trésorerie » en 2007)				-200			
TRESORERIE DE FINANCEMENT	95	-192	-134	-340	-154	-145	-155
Ajustement sans effet de trésorerie							
Variation des réserves (prélèvement pour dividendes à payer)			-200				
Dividendes à payer			200				
Variation du capital social (augmentation de capital par conversion d'avances d'actionnaires)			6.256				
Variation des autres dettes > 1 an			-6.256				
VARIATION DES RESSOURCES ET UTILISATIONS DE FONDS	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375
Liquidités et équivalents à l'ouverture de l'exercice	1.525	253	893	684	1.340	2.585	4.862
Liquidités et équivalents à la clôture de l'exercice	253	893	684	1.340	2.585	4.862	8.237
VARIATION DE LA TRESORERIE	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375

En 2005, la diminution significative de la trésorerie (K€ 1.272) par rapport à 2004, s'explique essentiellement par la perte importante de l'exercice (K€ 1.465) et l'augmentation du besoin en fonds de roulement (K€ 234). La variation de la trésorerie entre 2005 et 2006 (augmentation de K€ 640) s'explique essentiellement par la

diminution du besoin en fonds de roulement (K€ 788) liée principalement à d'importants encaissements de créances commerciales.

En 2007, la diminution de la trésorerie (par rapport à 2006) s'explique essentiellement par le faible niveau des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation qui ne permet pas de couvrir les investissements.

Les flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels augmentent de manière importante à partir de 2008 en raison, principalement, des résultats nets générés par la Société.

Les flux de trésorerie d'investissements prévisionnels augmentent de manière importante en raison des montants activés pour les progiciels « Solife » et « Soliam ».

FACTEURS SOUS-TENDANT ET INFLUENÇANT LES COMPTES PRÉVISIONNELS

Réseau de vente et de distribution

Pour assurer une croissance significative de ses activités, BSB a entamé un processus d'élargissement de sa couverture commerciale en dehors de ses frontières historiques. Cet élargissement s'appuie entre autres sur la mise en place d'une équipe de vente internationale, le développement de réseaux partenaires, le référencement auprès des grands prescripteurs, un positionnement adéquat dans les moteurs de recherche et des moyens électroniques de démonstration à distance (voir section 5.2.1.1).

Recherche et développement

La croissance escomptée et la valeur des progiciels sont soutenues par l'amélioration et/ou le maintien de l'adéquation des progiciels « Solife » et « Soliam » aux exigences du marché, principalement en termes de couverture fonctionnelle (réponse aux besoins d'utilisation, commerciaux, réglementaires, adaptation aux nouveaux produits...) et d'originalité des fonctionnalités proposées (anticipation des besoins et différenciation concurrentielle). Les efforts de recherche et de développements de BSB se structurent dans le cadre de la mise en place de 2 centres de développement pour progiciels ; un en Belgique (« Soliam » et « BS »), l'autre au Luxembourg (« Solife ») (voir section 5.2.1.2).

Effectifs et « expertise métier »

Un renforcement net important des effectifs et des compétences s'avère indispensable tant pour répondre au développement prévu des activités « Progiciels » et « Services », que pour la gestion des opérations en interne (activités de support). BSB met en place un vaste plan de recrutement, de formation en interne et de fidélisation des managers et personnes clés de l'entreprise (voir section 5.2.1.3).

Outils de gestion et d'information

L'amélioration du contrôle interne, à savoir la maîtrise des activités, et en particulier l'amélioration de ses composantes relatives au système d'information et de communication, ainsi qu'au monitoring, constitue un des facteurs critiques de succès du plan de développement de BSB. A ce titre, BSB a défini un plan de révision des processus et d'informatisation sur base de SAP. La mise en œuvre de ce plan, budgétée pour l'exercice 2008, permettra d'augmenter la fiabilité des données analytiques, d'avoir un accès direct et rapide à l'information et de faciliter la prise de décision. Ce plan permet par ailleurs de gérer la croissance avec un effectif administratif relativement stable (voir section 5.2.1.4).

Environnement réglementaire européen du secteur financier

L'évolution de l'environnement réglementaire du secteur financier peut exercer une influence sur le niveau des ventes de BSB. Un renforcement des exigences posées par les autorités de contrôle et de leurs périmètres d'intervention requièrent des acteurs du secteur une meilleure maîtrise de leurs activités, et engendrent des opportunités de vente pour BSB.

Le maintien de la tendance réglementaire au sein du secteur financier constitue un des facteurs sur lequel repose une partie de la croissance des activités de BSB dans les comptes prévisionnels (voir section 5.2.2.1).

Evolution et organisation du marché des assurances et en particulier l' « assurance vie »

Le marché des assurances et en particulier des assurances vie sur les marchés domestiques est caractérisé par une forte croissance des activités et par une mutation de l'environnement informatique des compagnies; cet

environnement étant souvent inadéquat pour répondre aux exigences liées à l'internationalisation de leurs structures, aux besoins de leurs clients et pour accompagner la mise en place d'une organisation interne plus performante.

BSB s'appuie sur les opportunités d'affaires liées aux constats susmentionnés, et, conforté par les échos du marché et par les analystes, sur l'hypothèse du même phénomène au niveau européen, pour considérer le secteur de l'assurance comme un des plus prometteurs en projets informatiques pour les prochaines années et justifier par conséquent, la croissance escomptée dans les comptes prévisionnels (voir section 5.2.2.2).

Concurrence

Le marché du progiciel d'asset management (marchés domestiques) est un marché relativement mature. Il s'agit essentiellement d'un marché de « renouvellement » de progiciels déjà en place et comportant certaines niches non encore équipées représentant un potentiel de croissance. Les progiciels concurrents sont relativement nombreux bien que l'on assiste à une concentration au niveau des acteurs.

En ce qui concerne le marché de l'assurance (marchés domestiques), la concurrence y est relativement faible et aucun concurrent n'y apparaît comme leader incontesté.

De manière générale, BSB compte s'appuyer sur son expertise et ses références « clients » actuelles, le cross-selling de ses activités, son approche innovante et le développement continu d'avantages concurrentiels via ses centres de recherche et développement pour gagner des parts de marché (voir section 5.2.2.3).

DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS

Les résultats des quatre premiers mois de l'année donnent confiance au management quant à la réalisation de l'objectif 2008.

En termes commerciaux, un premier projet Solife en dehors des territoires traditionnels de BSB est en cours. Différentes prospections importantes dans le domaine des services, de Soliam et de Solife (y compris les nouveaux modules à développer et les portails) sont en cours de finalisation et le management espère leur conclusion avant l'été.

Les engagements prévus dans le plan sont en cours et le staff devrait dépasser 200 personnes en juillet.

Afin d'absorber la croissance du centre de développement Solife au Luxembourg, de nouveaux bureaux ont été loués et seront occupés dans le courant du troisième trimestre 2008.

Enfin, une modification législative au Grand Duché du Luxembourg permet de croire que les ventes de licence des produits en cours de développement au Grand Duché seront largement exonérées d'impôt. Le management attend la production par l'administration fiscale d'une circulaire d'application pour confirmer que la loi du 21 décembre 2007 introduisant le régime d'exonération fiscale en matière de propriété intellectuelle (art. 1^{er} 3^e) s'appliquerait bien au cas de BSB. Par prudence cette exonération potentielle n'a pas été prise en compte dans le business plan présenté.

GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le conseil d'administration de la Société est actuellement composé de 5 membres : 3 administrateurs représentant les actionnaires et 2 administrateurs non exécutifs et indépendants. L'actuel administrateur-délégué de la Société est Jean Martin.

Le commissaire de la Société est la société civile sous forme de société privée à responsabilité limitée DGST & Partners, av. E. Van Becelaere 27a à 1170 Bruxelles, représentée par Monsieur Michaël De Ridder.

La Société ayant demandé l'admission à un marché qui n'est pas réglementé, elle n'est pas soumise aux recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise (le Code Lippens). La Société applique néanmoins certaines règles du Code Lippens. Elle a ainsi fait désigner deux administrateurs indépendants au sein du conseil.

LES FACTEURS DE RISQUE

Investir dans BSB comporte un certain nombre de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous, mais cette liste ne prétend pas être exhaustive. Avant d'envisager l'achat d'actions de BSB, l'investisseur devrait prendre en considération ces facteurs de risque qui peuvent avoir une influence significative sur la société et sur ses actionnaires. Sont mentionnés ci-dessous les facteurs matériels dont la société a actuellement connaissance.

1. LES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DE BSB

1.1 Risques liés à l'environnement économique et aux dépenses informatiques des entreprises

En cas de ralentissement économique impliquant une réduction de la demande de produits et services informatiques, les ventes de BSB pourraient être inférieures aux prévisions. Toutefois, le secteur visé prioritairement pour la croissance de BSB, à savoir les assurances, est confronté à des défis en termes d'informatisation qui devraient soutenir la demande des produits et services proposés par BSB. De plus, le product mix de BSB (services + édition), la diversité des services et des secteurs d'activité couverts, ainsi que le caractère « long terme » des contrats existants (e.a. les contrats de maintenance illimités dans le temps sauf résiliation explicite ainsi que des projets importants s'étalant sur deux ou trois ans) devraient permettre de surmonter une faiblesse de marché temporaire. Il ne peut cependant pas être assuré que les ventes de BSB ne souffriraient pas d'une crise profonde du secteur.

1.2 Risques liés à la rentabilité d'exploitation

La marge bénéficiaire, donc la rentabilité, est en grande partie fonction des taux horaires que BSB est en mesure de facturer pour ses services ainsi que du taux d'utilisation (chargeability) de ses consultants. En conséquence, si BSB n'est pas capable de maintenir la tarification de ses services ainsi qu'un taux d'utilisation approprié pour ses consultants, la marge bénéficiaire et la rentabilité de BSB pourraient en souffrir. A court terme cependant, BSB n'a pas remarqué de pression sur les tarifs horaires ni d'infléchissement de son taux d'utilisation. La part croissante des revenus récurrents de maintenance de même que de revenus de licences pourraient aussi jouer un rôle d'amortisseur en cas de difficulté.

1.3 Risques liés aux évolutions technologiques et à la compétition

L'environnement dans lequel évolue BSB est caractérisé par une forte évolution technologique. BSB est en compétition avec d'autres sociétés sur plusieurs plans, notamment : la maîtrise des nouvelles technologies, l'adéquation de l'offre de produits/solutions/services aux marchés visés, la réputation, la présence géographique, etc.

Face à des concurrents de taille importante et au portefeuille d'activités diversifié aussi bien que face à des concurrents de taille plus réduite mais spécialisés dans des niches, la capacité d'innovation de BSB est critique pour maintenir et augmenter sa part de marché. BSB gère ce risque en maintenant une équipe de développement propre importante travaillant en parallèle avec les consultants présents chez ses clients pour mieux anticiper la demande.

Il ne peut cependant y avoir aucune certitude que ces concurrents ne réussiront pas à développer des solutions moins coûteuses ou plus efficaces que celles développées par BSB.

1.4 Risques liés au business model de BSB reposant en partie sur la réalisation de projets à l'international

Si BSB dispose de nombreux clients pour lesquels elle gère une partie importante de l'organisation et qui pourraient être considérés comme « captifs », sa croissance future repose en grande partie sur sa capacité à imposer ses progiciels hors de ses marchés traditionnels (France, Belgique et Luxembourg).

L'effort commercial pour pénétrer ces nouveaux marchés n'ayant été entamé qu'en 2007, nul ne peut garantir de manière certaine qu'il aboutira favorablement. Toutefois, plusieurs facteurs permettent de penser que BSB parviendra à atteindre ses objectifs commerciaux :

- étude de marché poussée pour déterminer les marchés cibles prioritaires
- croissance organique du marché de l'assurance dans ces pays
- association avec des partenaires locaux permettant de faciliter l'implantation de BSB
- signature récente d'un premier contrat à l'international

1.5 Risques liés au personnel clé

Étant donné la complexité et le degré élevé de spécialisation de ses activités, BSB a besoin de personnel fortement qualifié. Ce type de profil est particulièrement recherché sur le marché et BSB doit faire face à une intense compétition à cet égard.

Le succès de BSB continuera à dépendre de sa capacité à attirer et à conserver du personnel qualifié. A ce titre, la mise en place d'un plan d'intéressement du personnel peut être considéré comme un facteur positif contribuant à renforcer l'attractivité de BSB en tant qu'employeur.

1.6 Risques liés aux acquisitions

BSB compte, sous certaines conditions, accélérer sa croissance en procédant à des acquisitions d'entreprises concurrentes ou présentant un certain degré de complémentarité avec ses activités. Ces acquisitions présentent des défis significatifs en termes d'intégration à la structure actuelle de BSB, notamment en termes de rétention du personnel des sociétés acquises. De plus, BSB n'ayant jamais procédé à des acquisitions par le passé, son expérience en termes d'intégration peut être considérée comme faible.

1.7 Risques liés à la sous-traitance

Sur certains projets, notamment internationaux, BSB pourrait être amené à collaborer avec des entreprises tierces. Si ces entreprises venaient à ne pas respecter leurs obligations contractuelles, la capacité de BSB de réaliser correctement les projets pourrait être défavorablement affectée. Toutefois, avant de s'engager dans de tels partenariats, BSB s'assure de la qualité de ses partenaires en vérifiant une série de critères : track record, situation financière, réputation etc. et entend ainsi minimiser le risque de défaillance d'un de ses partenaires.

2 LES RISQUES LIÉS À L'INTRODUCTION EN BOURSE

2.1 Absence de marché préalable et risque d'illiquidité

Jusqu'à leur admission aux négociations sur Alternext Brussels, les Actions de la Société n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché. Par conséquent, il ne peut y avoir aucune assurance qu'un marché actif se développera après l'Offre, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera.

Si un marché liquide pour les Actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des Actions, qui s'établiront postérieurement à l'admission des Actions de la Société aux négociations sur Alternext Brussels, pourraient en être négativement affectés.

2.2 Volatilité du cours de l'Action

Une volatilité importante du cours des Actions n'est pas à exclure à l'issue de l'Offre.

Le prix d'émission des Actions Offertes ne peut être considéré comme étant indicatif du prix du marché des Actions après l'Offre. Certains changements, développements, publications concernant BSB pourraient faire fluctuer substantiellement le cours des Actions. En outre, au cours de ces dernières années, le marché des actions a connu des fluctuations marquées de volume et de prix. Cette volatilité a eu un effet significatif sur le cours des titres émis par beaucoup de sociétés pour des raisons non liées à leurs performances opérationnelles. Par conséquent, la Société ne peut en aucune façon prévoir le prix de marché de ses Actions à l'issue de la présente Offre.

2.3 Dilution comptable future

Si la Société émet à l'avenir des actions supplémentaires, notamment à l'occasion de l'exercice des Warrants, les souscripteurs à la présente Offre peuvent subir une dilution additionnelle.

Il convient cependant d'observer que les Warrants n'ont pas encore été distribués et ne pourront pas être émis à un cours inférieur au cours de bourse de l'Action au moment où ils seront offerts³. Le tableau ci-après expose la dilution pouvant résulter de l'exercice des Warrants, dans l'hypothèse de l'exercice de l'intégralité des Warrants et sur base d'un prix d'exercice théorique pour les Warrants égal au prix de l'Offre, soit 10,60 EUR par Action. Ce prix d'exercice sera supérieur si le cours de l'Action évolue à la hausse⁴. Le tableau tient également compte de l'Offre au Personnel dans l'hypothèse d'une souscription à l'intégralité de cette dernière.

.....
³ Pour plus de détails, voyez la section 3.2.3 du présent Prospectus.

⁴ Pour plus de détails, voyez la section 3.2.3 du présent Prospectus.

	Nombre d'Actions	Montant en EUR	Montant par action arrondi en EUR
Actif net consolidé	1.710.100	7.399.322,21	4,33
Montant de l'Offre IPO	471.698	4.999.998,80	10,60
Montant de l'Offre au Personnel	16.968	149.997,12	8,84
Actif net consolidé après l'Offre et l'Offre au Personnel	2.198.766	12.549.318,13	5,71
Exercice éventuel des 90.000 Warrants	90.000	954.000,00	10,60
Actif net consolidé après exercice des Warrants	2.288.766	13.503.318,13	5,90
Augmentation de l'actif net par Action pour les actionnaires après l'Offre, l'Offre au Personnel et suite à l'exercice de tous les Warrants			1,57

Par ailleurs, une dilution additionnelle pourrait survenir en cas d'émission de nouvelles actions intervenant à l'occasion du financement d'une acquisition (croissance externe). L'ampleur de cette dilution potentielle est toutefois difficilement mesurable actuellement, la Société n'ayant pas de projet d'acquisition immédiat.

2.4 Risque lié à la détention d'une participation minoritaire

Les investisseurs souscrivant à l'Offre et à l'Offre au Personnel détiendront à l'issue de l'opération au maximum 22,22% du capital et des droits de vote de la Société. JM Consulting SA, Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL et Van Steenwinkel Conseil SPRL détiennent ensemble 89,15% des Actions de la Société avant l'Offre, et 69,34% après l'Offre et l'Offre au Personnel. Ils auront dès lors chacun des droits de vote importants aux assemblées générales de la Société.

Par conséquent, la possibilité pour les investisseurs d'influer sur les décisions prises en assemblée générale est réduite et ces derniers ne devraient pas disposer d'une minorité de blocage en assemblée générale. En outre, les statuts de la Société ne prévoient pas, à ce jour, la nomination d'un administrateur au conseil d'administration pour représenter les intérêts des actionnaires minoritaires.

2.5 Risque du montant réduit de l'Offre

La Société est en droit de réaliser l'augmentation de capital liée à l'Offre à raison d'un montant réduit, le montant minimum requis pour une admission sur Alternext étant de 2,5 millions €. Dans une telle éventualité, (i) un nombre limité d'Actions pourrait être disponible pour négociation sur le marché et (ii) BSB pourrait être contrainte de réduire son niveau d'investissement ou de recourir à des financements externes supplémentaires. La Société se réserve en outre le droit de renoncer intégralement à l'Offre si toutes les Actions offertes n'ont pas été placées.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre repris à la section 2.4 du chapitre 2 du présent Prospectus ainsi que les prévisions reprises au Chapitre 5 sont établis en terme « pre-money », soit avant l'augmentation de capital liée à l'introduction de la Société sur Alternext Brussels. En d'autres termes, ces éléments et prévisions n'intègrent pas les investissements (et la croissance en découlant) qui pourront être financés par cet apport de capitaux.

2.6 Risques liés à une cotation sur Alternext Brussels

Alternext Brussels est un segment de marché aux contraintes plus réduites qu'Euronext Brussels, car il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. En conséquence, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur Alternext Brussels ne sont pas tenus à certaines obligations spécifiques découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

Par contre, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur Alternext Brussels sont soumis aux obligations prévues par l'arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext.

De même, la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et son arrêté royal du 27 avril 2007 s'appliquent aux sociétés admises sur Alternext Brussels.

Enfin, les délits pénaux de manipulation de cours et de délit d'initié ainsi que les délits administratifs d'abus de marché leur sont également applicables.

Les principaux risques liés à une introduction sur Alternext Brussels sont les suivants :

- Il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public.
- Le manque de liquidité et de visibilité peut être un frein à la prise de participation, d'autant plus qu'Alternext Brussels est un marché nouvellement créé en Belgique. Il n'est pas assuré qu'un nombre suffisant de sociétés viendra s'inscrire sur ce marché de manière à y assurer sa pérennité. Les investisseurs pourront éprouver, entre autres, des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y aura pas nécessairement de contrepartie. D'autre part, la formation du cours de l'action sur Alternext Brussels peut contribuer au manque de visibilité.
- La volatilité du cours peut représenter un risque, ce cours devant néanmoins rester dans les limites réglementaires de + ou – 20% de variation par rapport à la séance précédente.
- Les règles imposant la publicité des participations dans des sociétés cotées sur Alternext Brussels sont moins contraignantes que pour les sociétés cotées sur un marché réglementé: les participations doivent faire l'objet d'une publicité en cas de franchissement des seuils de 25 %, 30%, 50%, 75% ou 95% du nombre total de droits de vote attachés aux titres de la Société (et non pas de tout multiple de 5%). BSB a toutefois décidé d'appliquer d'initiative les règles en vigueur pour les sociétés cotées sur un marché réglementé en introduisant des dispositions dans ce sens dans ses statuts, et en retenant un seuil de franchissement de participation de 5% et de ses multiples

1. RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.1 DÉCLARATION DE CONFORMITÉ ET DE RESPONSABILITÉ

Le Conseil d'Administration de la Société, représenté par Monsieur Jean Martin, administrateur délégué, assume la responsabilité du présent prospectus et déclare qu'à sa connaissance et après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

1.2 CONTRÔLE DES COMPTES

Le commissaire de la Société est la Société civile sous forme de société privée à responsabilité limitée DGST & Partners, av. E. Van Becelaere 27a à 1170 Bruxelles, représenté par Monsieur Michaël De Ridder, réviseur d'entreprises, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Le commissaire de la Société a été nommé lors de l'assemblée générale extraordinaire du 21 février 2008. Son mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2009.

Les comptes annuels statutaires des exercices clos le 31 mars 2005, le 31 mars 2006, le 31 mars 2007 et le 31 décembre 2007 ont été audités par le commissaire actuel de la Société.

Les comptes annuels consolidés des exercices clos le 31 mars 2006, le 31 mars 2007 et le 31 décembre 2007 ont été audités par le commissaire actuel de la Société.

La Société n'a pas déposé de comptes consolidés pour les exercices clos le 31 mars 2006 et 31 mars 2007 car elle n'était pas légalement soumise à cette obligation. Pour plus d'informations relatives à ce point, voyez la section 7 du présent Prospectus.

A l'exception des comptes au 31 décembre 2007, l'entité consolidante a clôturé ses comptes à une date différente (31/03) de celle de ses filiales (31/12). L'activité de l'entité consolidante n'étant pas significative, les comptes consolidés au 31 mars 2006 et au 31 mars 2007 comprennent respectivement,

- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/05 au 31/12/05 ; dénommés ci après « comptes 2005 » ;
- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/06 au 31/12/06 ; dénommés ci après « comptes 2006 ».

A partir des comptes 2007 (31/12/07), et ce, pour des raisons de simplification et de clarté, toutes les entités du périmètre de consolidation (y compris l'entité consolidante) ont arrêté leurs comptes au 31 décembre.

1.3 RAPPORT SUR LES PRÉVISIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS

En application du Règlement européen (CE) 809/2004 du 29 avril 2004 mettant en oeuvre la directive 2003/71/CE en ce qui concerne les informations contenues dans le prospectus, la structure du prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel, le commissaire actuel de la société, a émis le rapport suivant portant sur les prévisions de bénéfices consolidés de la Société contenues à la section 5 du présent Prospectus :

RAPPORT ETABLI EN APPLICATION DES DISPOSITIONS DU REGLEMENT (CE) 809/2004 RELATIVES AUX PREVISIONS DE RESULTAT CONSOLIDE REPRISES AU CHAPITRE 5 DU PROJET DE PROSPECTUS

En notre qualité de commissaire de la société anonyme BSB International et en application du Règlement (CE) n° 809/2004, nous avons été mandaté par l'organe de gestion de la société aux fins d'établir le présent rapport sur les prévisions de résultat consolidé de la société anonyme BSB International, incluses dans le chapitre 5 de son prospectus.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité de l'organe de gestion de la société, en application des dispositions du Règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer sur ces prévisions une conclusion dans les termes requis par l'annexe I, point 13.2, du Règlement (CE) n° 809/2004.

Les prévisions de résultat (bénéfice) consolidé ont été chiffrées comme suit (quote-part du groupe dans le résultat) :

- 2008 : 842 milliers d'EUR
- 2009 : 1.408 milliers d'EUR
- 2010 : 2.253 milliers d'EUR
- 2011 : 3.409 milliers d'EUR

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques consolidées de la société anonyme BSB International. Nos travaux ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses énoncées.

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

Au terme de nos travaux, nous sommes d'avis que :

les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;

la base comptable utilisée aux fins de ces prévisions est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société anonyme BSB International pour l'établissement de ses comptes consolidés selon le référentiel comptable applicable en Belgique.

Fait à Bruxelles, le 5 mai 2008,

La SCivPRL "DGST & Partners - Reviseurs d'entreprises", Commissaire,
Représentée par Michaël DE RIDDER, Reviseur d'entreprises, associé.

1.4 APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIÈRE ET DES ASSURANCES

La version française du présent prospectus a été approuvée par la Commission bancaire, financière et des assurances en date du 3 juin 2008 en application de l'article 32 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

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

1.5 INFORMATIONS DISPONIBLES

1.5.1. Prospectus

Le prospectus est dès à présent disponible en version électronique en français sur les sites web de la Société, du Listing Sponsor et des membres du Syndicat de placement aux adresses suivantes: www.bsb.com et www.nextcap.be et www.kaupthing.be et www.wegd.com et www.keytradebank.com.

Le prospectus sera disponible en version papier en français au siège social de la Société, auprès de la société Next Capital et auprès des membres du Syndicat de placement à partir du 9 juin 2008.

En outre, à titre informatif, un résumé du prospectus en néerlandais de même qu'une traduction anglaise du prospectus français approuvé par la Commission bancaire, financière et des assurances seront, dès le 9 juin 2008, disponibles en version électronique sur les sites web mentionnés ci-dessus et en version papier sur demande.

Le conseil d'administration de la Société assume la responsabilité de la traduction anglaise du présent prospectus et de la traduction néerlandaise du résumé. En cas de discordance entre les textes français, anglais ou, en ce qui concerne le résumé, néerlandais, le texte français aura préséance.

1.5.2. Documents sociaux

Les statuts de la Société, de même que tous les documents sociaux ou juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts à l'égard des actionnaires et des tiers, peuvent être consultés auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Nivelles (Belgique) où ils sont à la disposition du public ou au siège de la Société.

Le droit belge des sociétés impose également le dépôt des comptes annuels. Ces comptes, de même que les rapports du conseil d'administration et du commissaire relatifs à ces comptes, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique (Boulevard de Berlaimont 14, 1000 Bruxelles ; tél. : +32 2 221 21 11), où ils peuvent être consultés par le public.

Pour toute autre information à mettre à disposition du public, (situation comptable intermédiaire, etc.), la Société informera également ses actionnaires par le biais d'une rubrique spécifique « Investor relations » sur son site Internet (www.bsb.com).

1.5.3. Responsable de l'information

Le Conseil d'Administration de la Société
représenté par Monsieur Jean Martin
Administrateur délégué

BSB International SA

Avenue Athéna 2
B-1348 Louvain-la-Neuve

Téléphone : +32 (0)10 48 34 80
Téléfax : +32 (0)10 48 34 99
E-mail : jean.martin@bsb.com

Site Internet : www.bsb.com

1.6 LIMITATION DE RESPONSABILITÉ

1.6.1. Absence de déclarations

Aucun opérateur, aucun vendeur et aucune autre personne n'a été autorisé à fournir des informations ou à faire des déclarations relatives à l'Offre et à l'admission des Actions sur Alternext Brussels qui ne seraient pas contenues dans ce Prospectus et, si ces informations ont été données ou ces déclarations ont été faites, elles ne peuvent être considérées comme ayant été autorisées ou reconnues par BSB ou Next Capital.

Les déclarations faites dans ce Prospectus sont valables à la date indiquée sur la page de garde de ce Prospectus. La livraison de ce Prospectus ou la réalisation de l'Offre et l'admission des Actions sur Alternext Brussels ne signifient, en aucun cas, qu'il n'y a pas eu de changement dans les activités ou la situation financière de BSB depuis la date de ce Prospectus, ou que l'ensemble des informations contenues dans ce document sont exactes après la date de ce Prospectus. Conformément à l'article 34 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur les marchés réglementés, tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le présent prospectus, qui est de nature à influencer l'évaluation des valeurs mobilières et survient ou est constaté entre l'approbation du prospectus et la clôture définitive de l'offre publique ou, le cas échéant, le début de la négociation sur le marché concerné, est mentionné dans un supplément au prospectus.

1.6.2. Décision d'investir

Dans leur décision d'investir dans les Actions Offertes, les investisseurs doivent se baser sur leur propre examen de BSB et des conditions de l'Offre, en ce compris sur son opportunité et sur les risques que celle-ci implique. Tout résumé ou toute description contenu(e) dans ce Prospectus de dispositions légales, de structures de droit des sociétés ou de relations contractuelles sont fourni(e)s à titre exclusivement informatif et ne doivent en aucun cas être interprété(e)s comme des conseils légaux ou fiscaux, quant à l'interprétation ou au caractère contraignant de ces dispositions ou relations. En cas de doute sur le contenu ou la signification d'informations contenues dans ce document, les investisseurs potentiels devraient consulter une personne autorisée ou une personne spécialisée dans le conseil en acquisition d'instruments financiers. Les Actions n'ont été recommandées par aucune institution compétente en matière de valeurs mobilières ou autorité de régulation en Belgique ou à l'étranger.

1.6.3. Informations prévisionnelles

Ce Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de la Société relatives aux performances futures attendues de BSB et aux marchés sur lesquels BSB est actif. De telles déclarations, prévisions et estimations se basent sur différentes suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites. En conséquence, les résultats réels, la condition financière, les performances ou les réalisations de BSB, ou les résultats du marché, peuvent s'avérer être substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimées ou suggérées par de telles déclarations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risques". De plus, les informations prévisionnelles, prévisions et estimations ne valent qu'à la date du présent prospectus. Sans préjudice de l'application des dispositions de droit belge en matière notamment de supplément au prospectus ou d'information occasionnelle, la Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour de telles informations prévisionnelles, prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans les attentes de la Société à cet égard, ou à tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se basent de telles informations, prévisions ou estimations.

1.6.4. Informations relatives aux marchés, aux parts de marché, aux classements et d'autres informations

Sauf indication contraire dans ce Prospectus, les informations relatives aux marchés, aux parts de marché, aux classements et toutes autres informations contenues dans ce Prospectus se basent sur des publications indépendantes relatives aux marchés, sur des rapports établis par des sociétés d'étude de marché et sur d'autres sources indépendantes ou sur les propres estimations du management de la Société, considérées comme

raisonnables par celui-ci. Les informations fournies par des tiers ont été fidèlement reproduites dans le Prospectus et, pour autant que la Société le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par les tiers concernés aucune information n'a été omise qui serait de nature à rendre les informations reproduites inexactes ou trompeuses. Ni la Société, ni le Listing Sponsor, ni leurs conseillers n'ont vérifié de façon indépendante ces informations. De plus, les informations relatives aux marchés sont sujettes à des changements et ne peuvent être systématiquement vérifiées avec certitude à cause de la disponibilité et de la fiabilité limitée des données brutes, à cause de la participation volontaire au rassemblement de données, et à cause d'autres limitations et incertitudes inhérentes à toute étude statistique des informations de marché. En conséquence, les investisseurs potentiels devraient être conscients du fait que la Société ne peut garantir que les informations relatives aux marchés et aux parts de marché, aux classements ou à toutes autres informations similaires contenues dans ce Prospectus, et les estimations et anticipations basées sur de telles informations, soient fiables.

1.6.5. Arrondissement des informations financières et statistiques

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

2. INFORMATIONS GÉNÉRALES RELATIVES À L'OFFRE ET À L'ADMISSION À LA COTE D'ALTERNEXT BRUSSELS

2.1 INFORMATIONS CLÉS

2.1.1. Déclaration relative au besoin en fonds de roulement

BSB estime que le cash flow généré par l'activité est suffisant pour couvrir ses engagements au cours des 12 prochains mois. De plus sa situation de trésorerie actuelle lui assure une marge confortable pour faire face à un éventuel besoin additionnel.

2.1.2. Capitaux propres et endettement bancaire

Le tableau ci-dessous indique les montants de fonds propres et d'endettement financier (bancaire) de la Société jusqu'au 31 décembre 2011. Ce tableau doit être lu conjointement avec les comptes consolidés audités de la Société, en ce compris les annexes y afférents, et avec le chapitre « Commentaires et analyse par le management de la situation financière et des résultats d'exploitation » (voyez le chapitre 5 du présent Prospectus).

Fonds propres et endettement (en '000€)	2005	2006	2007	2008 (e)	2009 (e)	2010 (e)	2011 (e)
Fonds propres	1.658	1.287	7.400	8.229	9.625	11.877	15.286
Capital souscrit	76	76	6.399	6.399	6.399	6.399	6.399
Primes d'émission	67	67					
Réserves	1.515	1.106	976	1.817	3.226	5.478	8.887
Subsides en capital		37	25	13			
Intérêts de tiers	4	4	5	21	46	88	151
Dettes financières > 1 an	141	102	61	20			
Dettes financières > 1 an échéant dans l'année	44	44	41	41	20		
Dettes financières < 1 an	330						
Cash et équivalent cash	583	894	684	1.340	2.585	4.862	8.237
Dette financière nette (cash net)	-68	-748	-582	-1.279	-2.565	-4.862	-8.237

En date du 31 mars 2008, la situation des fonds propres et des intérêts de tiers reste inchangée (hors affectation du résultat). La dette financière s'élevait à EUR 50k (à plus d'un an) et EUR 41k (à moins d'un an). La position cash et disponible de l'entreprise s'élevait quant à elle à EUR 776k.

2.1.3. Raisons de l'Offre et utilisation du produit

L'Offre et l'admission à la négociation des Actions sur Alternext Brussels s'inscrivent dans le cadre de la stratégie à long terme de BSB et ont pour objectif de permettre à l'entreprise de continuer d'accélérer sa croissance sur ses marchés en Europe ce qui signifie, en fonction des opportunités, d'accélérer encore le développement de ses progiciels et de financer des acquisitions stratégiques lui permettant de participer à la consolidation du secteur (e.a. acquisitions d'éditeurs peinant à suivre la croissance du marché).

Le *business plan* ayant été établi « pre-money », le produit de l'IPO est donc destiné à constituer une réserve permettant suivant les circonstances, soit d'augmenter les investissements, soit de les accélérer, soit d'acquérir d'autres éditeurs. La Société estime, par prudence, ne pas être en mesure de donner plus de

précisions sur ce point ; les opportunités tant commerciales que d'acquisitions ainsi que leur timing n'étant pas suffisamment définis actuellement.

Les développements passés et présents (jusqu'à l'été 2008) sur le produit Soliam conduisent celui-ci à une valeur de l'ordre de 750.000 €. Le plan pre-money n'identifie comme investissements complémentaires que l'entretien de cette valeur. Les investissements prévus dans le plan pre-money pour Solife sont de l'ordre d'1,5 millions €. Ils doivent débiter à l'été 2008 et s'étaler jusqu'à janvier 2010. Par la suite, le plan prévoit de maintenir le progiciel à cette valeur (cf. sous le point « 5.4.1.2 »).

Le profil des acquisitions ciblées est décrit au point « 4.1.3. » BSB n'ayant pas réalisé précédemment d'acquisitions, une attention particulière du management sera de mise lors de l'éventuelle réalisation de ces acquisitions.

Si les circonstances permettant d'utiliser de façon optimale cette réserve se présentent, le business plan pourrait augmenter de 15 à 30 %⁵.

Sur la base d'une souscription de l'intégralité des Actions Offertes pour un montant total de 5,150 millions d'euros, le produit net (frais d'opération déduits) de l'Offre et de l'Offre au Personnel s'élèvera au maximum à environ 4,7 millions d'euros.

Le montant correspondant à la souscription des Actions Offertes sera affecté à l'augmentation du capital de la Société, dont une partie sera versée à titre de prime d'émission. Ces fonds seront à la disposition de la Société, sous déduction des frais de l'Offre. Ils serviront au renforcement de sa structure financière et à la réalisation de sa stratégie telle qu'évoquée ci-dessus, et en priorité à l'accélération de sa croissance interne et externe (sans que des cibles plus précises ne soient identifiées à ce stade).

Les frais liés à l'Offre et à l'admission aux négociations sur Alternext Brussels sont estimés à environ 450.000 euros. Ces frais seront intégralement pris en charge par la Société et seront prélevés sur le produit global de l'Offre. Ils seront comptabilisés en frais d'établissement ou en immobilisations incorporelles et seront amortis sur 5 ans selon la méthode linéaire, soit 20 % par exercice jusqu'à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Ni le Listing Sponsor ni les membres du Syndicat de placement ne percevront une rémunération sous forme de titres de la Société.

La sélection précise des projets dans lesquels BSB investira le produit de l'Offre n'est, en date du présent prospectus, pas encore effectuée précisément et dépendra des meilleures opportunités d'investissement.

.....
⁵ La Société estime, par prudence, ne pas être en mesure de donner plus de précisions sur ce point ; les opportunités tant commerciales que d'acquisitions ainsi que leur timing n'étant pas suffisamment définis actuellement.

2.2 MODALITÉS DE L'OFFRE

2.2.1. Structure de l'Offre

L'Offre est structurée sous la forme d'une offre en souscription publique d'un maximum de 471.698 Actions nouvelles. L'Offre ne porte pas sur des Actions existantes de la Société. Les Actions faisant l'objet de l'Offre ont été émises lors de l'assemblée générale de la Société qui s'est tenue le 23 mai 2008, cette dernière ayant approuvé le principe d'une augmentation de capital de la Société par l'émission d'un maximum de 471.698 actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale. Cette augmentation de capital a été faite moyennant la renonciation par les actionnaires existants à leur droit de souscription préférentielle. Cette augmentation de capital a été faite conformément aux dispositions de l'article 584 du Code des Sociétés, en vertu duquel le capital de la Société ne sera augmenté qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies au cas où l'augmentation de capital ne serait pas entièrement souscrite, la Société se réservant la possibilité de renoncer à augmenter le capital social si le nombre de souscriptions effectivement recueillies était insuffisant. L'Offre sera annulée de plein droit si le montant recueilli à l'issue de l'Offre est inférieur à EUR 2.500.000.

2.2.2. Nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre

L'Offre porte sur un maximum de 471.698 Actions nouvelles émises représentant 21,62% du capital de la Société après augmentation de capital, en supposant que celles-ci soient intégralement souscrites et avant exercice des Warrants et souscription de l'Offre au Personnel. Toutes les Actions ont les mêmes droits et toutes les Actions Offertes sont offertes aux mêmes conditions de souscription (sous réserve des Actions offertes par priorité au personnel dans le cadre de l'Offre au Personnel, qui seront incessibles pendant 2 ans).

Les Actions Offertes bénéficieront d'un droit à un précompte mobilier réduit, connu sous le nom de « Verminderde Voorheffing / Précompte réduit » ou « VVPR ». Un strip séparé représentera ce droit. Ce strip sera négociable séparément.

L'impact de l'Offre, de l'Offre au Personnel et de l'exercice éventuel des Warrants sur le nombre d'actions émises par la Société est décrit à la section 3.3.

2.2.3. Prix

L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les Actions sont offertes a été fixé par la Société, en concertation avec Next Capital et Kaupthing, et s'élève à 10,60 euros par Action. Ce prix valorise BSB à 18.127.000 euros "pré-IPO", soit avant augmentation de capital liée aux Actions Offertes. Une justification de cette valorisation figure à la section 2.4.

Un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction selon la procédure d'offre à prix ferme rappellera le nombre d'Actions mis à la disposition du marché, et le prix auquel ces Actions sont proposées. Cet avis sera publié au plus tard le jour de l'ouverture de l'Offre. Un avis en ce sens sera également inséré dans la presse belge.

2.2.4. Période d'acquisition et clôture anticipée

L'Offre court du 9 juin 2008 au 7 juillet 2008 à 16h, sauf décision de clôture anticipée. L'Offre pourra être clôturée par anticipation par Next Capital en accord avec la Société dès que le nombre total d'Actions pour lesquelles des ordres ont été valablement introduits atteindra ou dépassera le nombre d'Actions offertes, sans toutefois que la période de l'Offre puisse comporter moins de trois jours ouvrables. Cette clôture anticipée sera annoncée par la publication d'un avis dans la presse et sur les sites Internet de la Société, de Next Capital et des membres du Syndicat de placement.

2.2.5. Procédure de souscription et centralisation par Kaupthing

Les investisseurs souhaitant acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre sont tenus d'introduire, durant la période précitée, un ordre au moyen du bulletin inséré dans le présent prospectus auprès des membres du Syndicat de placement où des prospectus avec bulletins peuvent être obtenus (la liste des adresses des

différentes agences de Kaupthing, de Weghsteen & Driege et de Keytrade Bank peut être consultée sur le site de Kaupthing: www.kaupthing.be, de Weghsteen & Driege: www.wegd.com et de Keytrade Bank : www.keytrade.be).

Les ordres émanant des investisseurs peuvent également être introduits à l'intervention de tous autres établissements ou intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels (les "Membres d'Euronext") qui les transmettront à Kaupthing.

La centralisation des ordres est effectuée par Kaupthing.

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre aux membres du Syndicat de placement et aux Membres d'Euronext des ordres d'achat. Un seul bulletin par investisseur sera accepté, sans montant minimum ni montant maximum. Un ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire. Si Kaupthing constate ou est en possession d'éléments permettant de supposer que des ordres différents ont été introduits par un même investisseur, Kaupthing peut considérer ces ordres comme nuls. Par ailleurs, les ordres dont l'importance quantitative pourrait compromettre la liquidité du marché secondaire pourraient ne pas être pris en compte par Kaupthing, en tout ou en partie.

Ces ordres d'achat doivent être libellés au prix de l'Offre et dans les conditions fixées dans le présent prospectus.

Une demande de souscription déposée par un investisseur conformément à ce qui précède lie ce dernier et ne pourra être retirée sauf dans le cas où un supplément de prospectus devait être publié conformément à la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

2.2.6. Offre prioritaire et non prioritaire, Allocation des Actions et résultats de l'Offre

L'Offre s'adresse tant aux investisseurs particuliers qu'aux investisseurs institutionnels.

Conformément aux dispositions de l'Arrêté royal du 11 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, 10% des Actions Offertes seront réservées aux investisseurs particuliers. Cependant, au cas où moins de 10% des Actions Offertes seraient souscrites par des investisseurs particuliers, le solde de ces Actions Offertes pourra être souscrit par d'autres investisseurs.

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

- 60 % des Actions Offertes, soit maximum 283.019 Actions, seront allouées par la Société aux membres du Syndicat de placement (Kaupthing, Weghsteen & Driege et Keytrade Bank), afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre et qui placeraient leur ordre auprès de Kaupthing, de Weghsteen & Driege ou de Keytrade Bank soit directement, soit par l'intermédiaire d'un Membre d'Euronext ("**l'Offre Prioritaire**") ; les investisseurs qui passeraient leur ordre auprès d'un Membre d'Euronext où ils ont un compte devront, afin d'augmenter la chance que leur ordre tombe dans l'Offre Prioritaire, instruire ce Membre d'Euronext de placer l'ordre de souscription auprès d'un membre du Syndicat de placement le plus rapidement possible;
- 40 % des Actions Offertes, soit maximum 188.679 Actions, seront allouées par la Société aux autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou aux membres du Syndicat de placement pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ("**l'Offre Non Prioritaire**").

Il est également prévu que les membres du Syndicat de placement, en accord avec la Société et Next Capital, pourront en cours d'Offre attribuer à l'une de ces deux tranches les Actions Offertes qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre tranche.

Il est également prévu que, si l'application d'un éventuel taux de réduction n'aboutissait pas à un nombre entier d'Actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur.

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

L'Offre Prioritaire

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'Offre auprès du Syndicat de placement, que ce soit directement par l'investisseur ou par l'intermédiaire d'un Membre d'Euronext, seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de 283.019 Actions. Dès que le nombre total d'Actions Offertes pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra ce seuil, l'Offre Prioritaire sera clôturée anticipativement et sans préavis par Kaupthing.

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

Pour augmenter leur chance de participer à l'Offre Prioritaire, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès d'un des membres du Syndicat de placement devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre aussi rapidement que possible via Kaupthing, Weghsteen & Driège ou Keytrade Bank. Il appartiendra à cet intermédiaire de transférer son ordre avant la clôture de l'Offre Prioritaire auprès de Kaupthing, Weghsteen & Driège ou Keytrade Bank, conformément à ce qui est mentionné dans le présent prospectus.

L'Offre Non Prioritaire

Les ordres qui seraient introduits durant la période de l'Offre auprès des Membres d'Euronext ou qui seraient introduits auprès d'un membre du Syndicat de placement après la clôture de l'Offre Prioritaire ou qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci, seront traités dans le cadre de l'Offre Non Prioritaire.

En tout état de cause, l'Offre Non Prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

En cas de sursouscription des Actions Offertes, l'allocation parmi les investisseurs sera réalisée par Kaupthing en accord avec la Société et NextCap sur la base de critères objectifs de répartition. Il ne sera pas accordé de traitement préférentiel aux bulletins de souscription déposés auprès de Kaupthing, Weghsteen & Driège et Keytrade Bank plutôt qu'auprès d'autres intermédiaires financiers.

Les résultats de l'Offre et, le cas échéant, la clé d'allocation des Actions seront publiés dans la presse financière dans les trois jours suivant la clôture de l'Offre. La négociation des Actions Offertes ne pourra intervenir avant l'allocation de celles-ci.

2.2.7. Intentions des souscripteurs

La Société n'a pas connaissance d'une éventuelle intention de ses principaux actionnaires ou des membres de son conseil d'administration de souscrire à l'Offre.

2.2.8. Paiement des Actions

Les Actions allouées dans le cadre de l'Offre seront payées sous valeur au plus tard le quatrième jour ouvrable bancaire suivant la clôture de l'Offre, soit au plus tard le 11 juillet 2008 (sauf en cas de clôture anticipée de l'Offre). Le paiement fera l'objet d'une publication dans la presse.

En signant le formulaire de souscription, le souscripteur donne procuration à son organisme financier de débiter son compte d'un montant équivalent au nombre d'Actions lui adjudgées multiplié par le Prix par Action.

2.2.9. Forme et livraison des Actions

Les Actions acquises dans le cadre de l'Offre sont dématérialisées, conformément aux statuts de la Société (voir en ce sens la section 2.5.1.)

Les Actions seront livrées par inscription en compte contre paiement le 11 juillet 2008 (sauf en cas de clôture anticipée de l'Offre), ou aux alentours de cette date, sur les comptes titres des investisseurs par le biais d'Euroclear Belgium.

2.2.10. Service financier

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

2.2.11. Jouissance des Actions

Les Actions Offertes participeront aux résultats à partir du 1^{er} janvier 2008. Les Actions provenant de l'exercice éventuel de Warrants participeront à la répartition des bénéfices éventuels à compter de l'exercice social commençant le 1^{er} janvier de l'année de l'émission de ces Actions.

2.2.12. Frais

Les frais inhérents à la souscription des Actions seront intégralement pris en charge par la Société. Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que les membres du Syndicat de placement et auprès desquels des ordres de souscription des Actions seraient introduits sont à charge des investisseurs.

L'Offre au Personnel n'engendrera pas de frais d'intermédiaires financiers car la souscription interviendra directement auprès de la Société.

2.2.13. Engagement de "best effort"

La bonne fin de l'Offre n'est pas garantie, d'une manière ou d'une autre, par les membres du Syndicat de placement, qui ne se sont engagés envers la Société qu'à faire leurs meilleurs efforts pour que la totalité des Actions soit placée auprès du public, ne contractant qu'une obligation de moyens. La Société se réserve par conséquent la possibilité d'annuler l'Offre. En ce cas, un avis sera publié dans la presse fixant les modalités d'annulation.

La Société se réserve par ailleurs le droit de renoncer à émettre les Actions Offertes dans le cadre de l'Offre ou de réduire le nombre d'Actions à émettre suite à l'Offre ou à l'Offre au Personnel si toutes les Actions qui en font l'objet n'ont pas été placées à la date de clôture de l'Offre. En outre, en vertu des règles Alternext Brussels, la Société ne pourra demander l'admission de ses Actions à la cotation d'Alternext Brussels si le montant souscrit dans le cadre de l'Offre est inférieur à 2.500.000 EUR. Dans ce dernier cas, l'Offre sera annulée de plein droit.

Les membres du Syndicat de placement percevront une commission de placement s'élevant à maximum EUR 125k en cas de placement intégral de l'Offre.

2.2.14. Clause de Lock Up

Les actionnaires JM Consulting SA, Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL et Van Steenwinkel Conseil SPRL, détenant ensemble 89,15% des Actions de la Société avant l'Offre et de l'Offre au Personnel et 69,34% après l'Offre et l'Offre au Personnel, se sont engagés, pendant une période de 12 mois à dater de la date d'admission des Actions de la Société sur Alternext Brussels, à conserver 75% des Actions qu'ils détiennent chacun dans le capital de la Société à l'issue de l'IPO, sauf en cas d'offre publique d'acquisition de la Société au sens de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques, le tout sans préjudice aux dispositions de l'article 11 de l'arrêté royal du 11 juin 2007 relatif aux pratiques de marché primaire, qui sont applicables aux Actions émises lors de l'augmentation de capital du 13 décembre 2007 (dont question à la section 3.2.2). Si le seuil de participation des Actionnaires venait à être dilué en raison d'une augmentation de capital de la Société, ces actionnaires s'engagent à se réunir pour dégager une position commune en vue d'adapter cet engagement (et le pourcentage minimum de participation de 75%) dans leur propre intérêt ainsi que dans l'intérêt de la société.

2.2.15. Droit applicable et compétence

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

2.2.16. Calendrier indicatif de l'Offre

Approbation du prospectus par la CBFA:	3 juin 2008
Publication de l'avis initial d'Euronext Brussels:	6 juin 2008
Ouverture de l'Offre:	9 juin 2008
Clôture de l'Offre:	7 juillet 2008, sous réserve de clôture anticipée ("T")
Publication du résultat:	T + 3 jours ouvrables
Allocation des Actions:	T + 1 jour ouvrable
Date de Règlement-Livraison:	T + 4 jours ouvrables
Date de 1ère négociation:	T + 4 jours ouvrables

2.2.17. Contrat d'animation de marché

Il est dans l'intention de la Société de conclure avec un établissement spécialisé un contrat d'animation de marché qui sera conforme aux standards usuels en la matière. La conclusion de ce contrat fera l'objet d'une communication publique.

2.3 OFFRE AU PERSONNEL

Au moment de l'Offre, la Société offrira, en complément de l'Offre et sous la condition suspensive de la clôture de l'Offre, aux employés et collaborateurs du Groupe BSB, de souscrire pour un maximum de 16.968 Actions nouvelles au prix de 8,84 euros, correspondant à une augmentation de capital de maximum 149.997,12 euros, prime d'émission comprise. Le prix de souscription de 8,84 euros sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 16,6%. Ces Actions seront incessibles pendant une période de deux ans et nominatives pendant cette durée. Les coûts relatifs à l'Offre au Personnel seront supportés par la Société. La part du personnel de BSB dans le capital de la Société à l'issue de l'Offre et de l'Offre au Personnel est détaillée à la section 3.3.

L'Offre au Personnel sera cependant souscrite directement auprès de la Société, sans intervention du Syndicat de placement, et n'engendrera dès lors pas de frais d'intermédiation financière.

2.4 ELÉMENTS D'APPRÉCIATION DE PRIX DE L'OFFRE

2.4.1. Business plan 2008-2011

Les hypothèses retenues pour l'élaboration du business plan 2008-2011 ainsi que les états financiers prévisionnels (compte de résultats, bilans et tableau de financement) sont inclus dans le chapitre 5 du prospectus. Les chiffres clés issus de ce plan sont présentés ci-après.

2.4.2. Business Plan 2008-2011 - Aperçu des Chiffres Clés

Compte de Résultats

L'attention du lecteur est attirée sur le fait que le résultat financier comprend l'amortissement du goodwill pour les montants suivants : 2007, 275 K€ (9 mois d'amortissements), 2008 et suivants, 368 K€.

Chiffres clés (en '000 €)	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
Ventes et prestations	17.572	21.052	24.726	30.533	38.074
<i>Chiffres d'affaires</i>	16.558	19.500	23.400	29.250	36.562
<i>Production immobilisée</i>	624	1.123	828	667	747
<i>Autres produits d'exploitation</i>	390	429	498	616	765
Coûts d'exploitation (hors amts & r.d.v.)	(16.340)	(18.537)	(21.232)	(25.747)	(31.496)
EBITDA⁶	1.232	2.515	3.494	4.786	6.578
Amortissements & réductions de valeur	(509)	(678)	(819)	(859)	(938)
EBIT⁷	723	1.837	2.675	3.927	5.640
Résultat financier	(352)	(455)	(469)	(493)	(524)
Résultat exceptionnel					
Impôts et mouvements des impôts différés	(300)	(525)	(772)	(1.140)	(1.645)
RESULTAT AVANT AMTS DU GOODWILL	346	1.225	1.802	2.662	3.839
Amortissement du goodwill	(275)	(368)	(368)	(368)	(368)
RESULTAT DE L'EXERCICE	71	857	1.434	2.294	3.471
Part groupe	69	842	1.408	2.253	3.409

⁶ EBITDA (« Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization ») : il s'agit du résultat d'exploitation duquel est soustrait l'impact des amortissements et des réductions de valeur.

⁷ EBIT (« Earnings before interest and taxes ») : il s'agit du résultat de la Société avant charges et produits financiers, et avant impôts.

Bilan

ACTIF (K €)	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
ACTIFS IMMOBILISES	6.510	6.798	6.656	6.316	5.977
Amortissements & réductions de valeur	(509)	(678)	(819)	(859)	(938)
Frais d'établissement					
Immobilisations incorporelles	1.090	1.721	1.921	1.921	1.921
Ecart de consolidation	4.976	4.608	4.241	3.873	3.505
Immobilisations corporelles	411	436	461	489	518
Immobilisations financières	33	33	33	33	33
ACTIFS CIRCULANTS	5.807	6.633	8.921	12.767	18.105
Créances à plus d'un an					
Créances à un an au plus	5.006	5.164	6.192	7.738	9.672
Valeurs disponibles	684	1.340	2.585	4.862	8.237
Comptes de régularisation	117	129	144	167	196
TOTAL DE L'ACTIF	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082

PASSIF (K €)	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
CAPITAUX PROPRES	7.400	8.229	9.625	11.877	15.286
Capital	6.399	6.399	6.399	6.399	6.399
Réserves	976	1.817	3.226	5.478	8.887
Subsides en capital	25	13			
INTERETS DE TIERS	5	21	46	88	151
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	59	6			
Provisions pour risques et charges	46				
Impôts différés	13	6			
DETTES	4.853	5.175	5.906	7.118	8.645
Dettes à plus d'un an	61	20			
Etablissements de crédit	61	20			
Dettes à un an au plus	3.451	3.693	4.151	4.924	5.903
Dettes > 1 an échéant dans l'année	41	41	20		
Dettes financières					
Dettes commerciales	940	972	1.082	1.254	1.473
Dettes fiscales, salariales et sociales	2.245	2.480	2.849	3.470	4.230
Autres dettes	225	200	200	200	200
Comptes de régularisation	1.341	1.462	1.755	2.194	2.742
TOTAL DU PASSIF	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082

2.4.3. Valorisation

2.4.3.1 Valorisation basée sur l'Actualisation des Flux de Trésorerie (Free Cash Flow to Equity)

Hypothèses et taux d'actualisation

Les paramètres de marchés suivants sont utilisés : prime de risque de marché de 6,3 % (source Degroof) et taux d'intérêt sans risque de 4,6 % (source Degroof). Par prudence, le taux de croissance à long terme (g) a été estimé à 1,0%.

Le bêta de la société a été estimé à 1,3. La forte croissance prévue dans le business plan implique le choix d'un bêta élevé (1,3) qui permet de refléter dans le taux d'actualisation une prime de risque spécifique.

Le taux d'actualisation retenu (k) est ainsi de 12,8% (4,6% + 1,3 * 6,3%). La date à laquelle sont actualisés les cash-flows est celle 1^{er} juillet 2008.

En ce qui concerne la dernière année du business plan, certains paramètres ont été normalisés afin d'appliquer correctement la méthode de Gordon Shapiro (calcul de la valeur terminale) ainsi :

Le niveau d'investissement et le niveau d'amortissement (hors Goodwill) sont estimés à 0,95 millions € (investissements de remplacement).

Le niveau de besoin en fonds de roulement normatif est estimé à 3% du chiffre d'affaires.

La société n'étant pas endettée et ne prévoyant pas d'avoir recours à l'endettement long terme, le niveau d'endettement financier normatif a été considéré comme nul.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie de l'entreprise.

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE (en K € avant affectat° du résultat)	2005	2006	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
Résultat de l'exercice (part du groupe)	-1.465	-408	69	842	1.408	2.253	3.409
Amortissements et dépréciations d'actifs	569	268	509	678	819	859	938
Amortissements sur écarts de consolidation	368	368	276	368	368	368	368
Variation du besoin en fonds de roulement	-234	788	-98	391	-271	-338	-435
Variation des intérêts de tiers	-4		1	15	26	41	62
Variat° des provisions pour risques & charges et pour impôts différés	52	133	-202	-52	-6		
Autres produits financiers	-6	-58	-19				
Charges des dettes & autres charges financières	96	118	96	87	101	125	155
TRESORERIE D'EXPLOITATION	-624	1.209	632	2.329	2.445	3.308	4.497
Acquisitions (« - ») / Cessions (« + ») d'immo. (frais étab.- incorp.- corp.)	-710	-386	-719	-1.333	-1.046	-886	-967
Acquisitions (« - ») / Cessions (« + ») d'immobilisations financières	-33	9	12				
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	95	-192	-707	1.333	1.046	-886	-967
Variation des subsides en capital		37	-13	-12	-12		
Variation des dettes financières	185	-39	-44	-41	-41	-20	
Variation des autres dettes > 1 an		-130					
Autres produits financiers	6	58	19				
Charges des dettes & autres charges financières	-96	-118	-96	-87	-101	-125	-155
Paiement du dividende 2007 (cf. « Ajust. sans effet de trésorerie » en 2007)				-200			
TRESORERIE DE FINANCEMENT	95	-192	-134	-340	-154	-145	-155
Ajustement sans effet de trésorerie							

TABEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE (en K € avant affectat° du résultat)	2005	2006	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
Variation des réserves (prélèvement pour dividendes à payer)			-200				
Dividendes à payer			200				
Variation du capital social (augmentation de capital par conversion d'avances d'actionnaires)			6.256				
Variation des autres dettes > 1 an			-6.256				
VARIATION DES RESSOURCES ET UTILISATIONS DE FONDS	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375
Liquidités et équivalents à l'ouverture de l'exercice	1.525	253	893	684	1.340	2.585	4.862
Liquidités et équivalents à la clôture de l'exercice	253	893	684	1.340	2.585	4.862	8.237
VARIATION DE LA TRESORERIE	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375

Actualisation des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie et leur actualisation de même que la valeur terminale retenue et cette même valeur actualisée.

Les cash flows libres sont issus des variations de trésorerie du tableau ci-avant.
La date à laquelle sont actualisés les cash-flows est celle 1^{er} juillet 2008.

EUR (000)	2008	2009	2010	2011	Valeur Terminale
Cash Flows Libres	656	1.245	2.277	3.375	28.922
Coeff d'actualisation	0,94	0,83	0,74	0,66	
Cash Flows Libres Actualisés	618	1.039	1.685	2.215	18.982

Le calcul de la valeur terminale selon la méthode de Gordon – Shapiro s'effectue ainsi : $CFlow_{2011} * (1+g)/(k-g)$.

La valeur totale des fonds propres de l'entreprise est calculée en faisant la somme des cash flows et de la valeur terminale actualisée soit :

Valeur totale : kEUR 24.539

L'actualisation des flux de trésorerie valorise donc les fonds propres à kEUR 24.539 ('pre-IPO'), soit EUR 14,35 par Action.

2.4.3.2 Valorisation basée sur des multiples boursiers des entreprises comparables cotées

Aperçu des Sociétés Comparables et les Multiples

Cette approche de valorisation consiste à appliquer des multiples (c'est-à-dire des rapports de prix) observés pour des sociétés cotées 'comparables', aux résultats correspondants de BSB. Il convient d'entendre par sociétés 'comparables' des sociétés actives dans le même domaine, à savoir le secteur des éditeurs de progiciels à destination du monde financier.

Les multiples boursiers les plus couramment utilisés sont EV/Sales, EV/EBITDA (Valeur d'entreprise/Cash flow opérationnel), EV/EBIT (Valeur d'entreprise/Résultat opérationnel) et P/E (Capitalisation boursière/Bénéfice).

Les multiples de Price / Earnings ont été appliqués aux résultats nets de l'entreprise avant amortissement du goodwill selon la pratique communément admise et ceci afin de ne pas pénaliser la valorisation de l'entreprise pour un motif purement comptable et délié de la performance opérationnelle et financière.

Les tableaux ci-après reprend lesdits multiples pour l'échantillon de sociétés retenu (source : Factset):

EV / Sales			
	2008	2009	2010
eFront	0,9 x	0,7 x	nc
Statpro	2,4 x	2,1 x	1,8 x
GL Trade	1,4 x	1,4 x	1,3 x
Linedata	0,9 x	0,8 x	nc
Harvest	2,1 x	1,9 x	nc
Moyenne	1,5 x	1,4 x	1,6 x

EV/EBITDA			
	2008	2009	2010
eFront	nc	nc	nc
Statpro	8,3 x	6,9 x	6,1 x
GL Trade	7,2 x	7,0 x	6,3 x
Linedata	4,9 x	4,7 x	nc
Harvest	nc	nc	nc
Moyenne	6,8 x	6,2 x	6,2 x

EV/EBIT			
	2008	2009	2010
eFront	11,2 x	8,3 x	nc
Statpro	9,0 x	7,5 x	6,5 x
GL Trade	7,9 x	7,8 x	7,2 x
Linedata	6,2 x	5,6 x	nc
Harvest	9,5 x	7,9 x	nc
Moyenne	8,8 x	7,4 x	6,9 x

P/E			
	2008	2009	2010
eFront	7,2 x	5,8 x	nc
Statpro	11,1 x	9,3 x	8,2 x
GL Trade	12,4 x	11,9 x	10,9 x
Linedata	10,0 x	9,1 x	nc
Harvest	12,3 x	11,0 x	nc
Moyenne	10,6 x	9,4 x	9,5 x

Descriptif synthétique des différentes sociétés comparables (source Boursorama/Factset)

- **eFRONT**

Capitalisation boursière : 15 M€
Chiffre d'Affaires 2007 : 16 M€
Marché : Euronext Paris
Place de cotation : Paris (France)

eFront est spécialisé dans l'édition et la commercialisation de solutions progicielles destinées principalement aux secteurs de la finance et de l'assurance.

Le CA par famille de produits se répartit comme suit :

progiciels financiers (65,9%) : progiciels de gestion de la relation client (CRM), de gestion de l'activité de capital-développement, de gestion des risques et de la conformité des processus ; plate-forme technologique de développement et d'exploitation d'applications (34,1%) : à destination des directions informatiques et des intégrateurs.

Le CA par source de revenus se ventile entre ventes de licences (34%), location de progiciels (9%), ventes de services de maintenance (9%) et autres (48% ; ventes de services d'intégration, de paramétrage, etc.).

La répartition géographique du CA est la suivante : France (65,2%), Royaume Uni (14,1%), Europe (13,5%) et autres (7,2%).

- **HARVEST**

Capitalisation boursière : 26 M€
Chiffre d'Affaires 2007 : 12.8 M€
Marché : Euronext Paris
Place de cotation : Paris (France)

Harvest est spécialisé dans l'édition de progiciels d'aide à la décision financière, patrimoniale et fiscale destinés essentiellement aux professionnels de la banque et de l'assurance. L'activité s'organise essentiellement autour de 4 pôles :

vente de licences de progiciels : progiciels de gestion de patrimoine (gamme BIG), d'aide à la vente de produits financiers (Declic), de calcul d'impôts (ClickImpôts), de simulation, etc. ;
location de licences de progiciels ;
prestations de maintenance : notamment prestations de mise à jour et de perfectionnement des progiciels, et d'accompagnement des utilisateurs ;
prestations de formation.

99,8% du CA est réalisé en France.

- **LINEDATA SERVICES**

Capitalisation boursière : 139 M€
Chiffre d'Affaires 2007 : 165 M€
Marché : Euronext Paris
Place de cotation : Paris (France)

Linedata Services est spécialisé dans l'édition et l'intégration de progiciels destinés au secteur de la finance. Le groupe propose parallèlement des prestations de conseil, d'infogérance et de maintenance. Le chiffre d'affaires par domaine d'application se répartit comme suit :

gestion d'actifs (60,3%) ;
épargne et assurance (21,2%) ;
crédits et financements (18,5%) : progiciels de gestion de prêts, d'analyse et de maîtrise des risques, etc.

La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France (46,9%), Royaume Uni et Asie (27,3%), Etats-Unis (18,8%), Europe continentale et Tunisie (7%).

- **STATPRO**

Capitalisation Boursière : 52 MGBP
 Chiffre d'Affaires 2007 : 24 MGBP
 Marché : LSE
 Place de cotation : Londres

StatPro est l'un des principaux fournisseurs de solutions analytiques pour l'industrie de la gestion d'actifs. Au cours des 13 dernières années, StatPro a développé ses produits en collaboration avec des gestionnaires d'actifs internationaux et dispose d'une offre de solutions IT pour la gestion des risques, l'analyse de revenus, la mesure de performance, l'analyse d'attribution, la conformité GIPS et le reporting.

StatPro a environ 400 clients dans 25 pays différents et possède 11 bureaux à travers le monde. StatPro a vu son chiffre d'affaires passer de moins de GBP 1.0 millions en 1999 à GBP 24m en 2007.

- **GL TRADE**

Capitalisation boursière : 319.M€
 Chiffre d'Affaires 2007 : 203 M€
 Marché : Euronext Paris
 Place de cotation : Paris (France)

GL Trade figure parmi 1ers éditeurs européens de progiciels destinés aux institutions financières et aux investisseurs particuliers. Le chiffre d'affaires par famille de produits et services se répartit comme suit :

progiciels et systèmes de gestion de flux (74,4%) : systèmes de négociation et de gestion des ordres boursiers, solutions d'accès direct aux marchés financiers électroniques, de diffusion d'informations financières et de données de marché, réseau de routage d'ordres et de flux de données financières (GL Net ; destiné à la négociation en temps réel sur les marchés d'actions, d'obligations et de produits dérivés) ;

systèmes de compensation et de livraison des produits dérivés (11,2%) ;

systèmes de règlement-livraison des actions et des obligations (5,3%) ;

progiciels de gestion de trésorerie et de couverture des risques (2,5%) ;

progiciels de gestion des risques bancaires (6,6% : Fermat) : activité cédée en 2007.

La répartition géographique du chiffre d'affaires la suivante : France (18,3%), Royaume Uni (18,4%), Italie (8,8%), Europe (26,7%), Asie-Pacifique (14%), Etats-Unis (11,9%), Afrique du Sud (0,9%), Canada (0,8%) et Brésil (0,2%).

2.4.3.3 Valorisation basée sur les Différents Multiples (k EUR)

Les multiples des sociétés comparables ont été appliqués à BSB sur base des résultats prévisionnels 2008, 2009 et 2010. Par ailleurs, les résultats obtenus par la méthode EV/Sales n'ont pas été retenus par mesure de prudence.

Echantillon Retenu (synthèse)			
Multiples	2008	2009	2010
EV/Sales	1,5 x	1,4 x	1,6 x
EV/EBITDA	6,8 x	6,2 x	6,2 x
EV/EBIT	8,8 x	7,4 x	6,9 x
P/E	10,6 x	9,4 x	9,5 x
Application à BSB (EUR 000)	2008	2009	2010
EV/Sales	31.121	33.494	46.866
EV/EBITDA	18.321	22.929	30.981
EV/EBIT	17.380	21.132	28.269
P/E	13.001	16.973	25.332
Moyenne hors EV/Sales	16.234	20.344	28.194
Moyenne 2008 - 2009 - 2010	21.591		

Cela conduit à une valeur estimée moyenne ('pre-IPO') du groupe BSB de kEUR 21.591, soit EUR 12,6 par action.

Des transactions relatives à des Actions de la Société ont eu lieu en 2006 et 2007. En 2006, il s'agissait d'une opération relative à l'exercice d'une option d'achat conclue en 2001 avec un membre du management ; cette transaction s'est opérée au prix de EUR 6,21 par Action (après split par 350). Cette opération portait sur un montant total de EUR 130k. En 2007, il s'agissait d'une augmentation de capital par apport en nature de créances d'actionnaires existants réalisée au prix de EUR 9,71 par Action (après split par 350). Aucune de ces opérations n'avait pour objectif de valoriser la Société vis-à-vis de nouveaux actionnaires. En raison des circonstances particulières dans lesquelles elles se sont effectuées, ces opérations ne peuvent dès lors en aucune manière constituer une base raisonnable et adéquate de valorisation dans le cadre d'une ouverture du capital par un appel public à l'épargne.

2.4.4. Conclusions

	Valeur totale pre-IPO (EUR 000)	Valeur par action (€)
Actualisation des cash flow libres	24.539	14,3
Multiples boursiers	21.591	12,6
Moyenne	23.065	13,45

Le prix de l'Offre est fixé à EUR 10,60 par action, ce qui correspond à une valeur totale du groupe BSB de EUR 18.127.000 pre-money.

Ce niveau de prix reflète une décote de 21 % par rapport à la moyenne des valeurs obtenues par les différentes méthodes utilisées. Le management a pris la décision d'offrir au public une décote importante par rapport aux méthodes de valorisation explicitées ci-dessus et ce, afin d'une part de tenir compte de l'état actuel des marchés financiers et d'autre part afin d'offrir aux souscripteurs un potentiel de croissance du cours de l'action BSB significatif.

2.5 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS FAISANT L'OBJET DE L'OFFRE

2.5.1. Nature des Actions

L'article 9 des statuts de la Société précise que les actions sont dématérialisées, sauf demande de conversion du titulaire des actions concernées en actions nominatives à ses frais et sauf si elles ont été stipulées obligatoirement nominatives pour une durée déterminée lors de leur émission.

En outre, l'article 10 des statuts de la Société prévoit que les actions sont indivisibles à l'égard de la Société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire par titre pour ce qui concerne l'exercice de leurs droits.

2.5.2. Cessibilité des Actions

Les Actions sont librement cessibles (sous réserve de certaines Actions détenues par les actionnaires de contrôle JM Consulting SA, Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL et Van Steenwinkel Conseil SPRL, qui font l'objet de limitations contractuelles entre eux – voir 2.2.14 et 3.3.4).

2.5.3. Valeur nominale des Actions

Les actions sont sans mention de valeur nominale.

2.5.4. Droits attachés aux Actions

2.5.4.1 Droit de vote

Chaque Action donne droit à une voix, sauf les cas de suspension concernant de tels droits de vote qui sont imposés par ou en vertu de la loi ou des statuts de la Société.

2.5.4.2 Droit d'assister et de voter aux assemblées générales

L'assemblée générale ordinaire - également dénommée assemblée annuelle - se tient le troisième lundi du mois de mai de chaque année, à dix heures, au siège social ou à l'endroit désigné dans les avis de convocation. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée a lieu le jour ouvrable suivant, autre qu'un samedi, à la même heure.

Une assemblée générale extraordinaire – ou une assemblée générale spéciale dans les cas prévus par le Code des sociétés – peut être convoquée à tout moment pour délibérer et prendre des résolutions sur tous points relevant de sa compétence. L'assemblée générale extraordinaire doit être convoquée à la demande d'actionnaires représentant un cinquième (1/5) du capital social ou à la demande du président du conseil d'administration ou de deux administrateurs et chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige.

a. Convocation à une assemblée générale

Les assemblées générales, ordinaires ou extraordinaires, se réunissent sur la convocation du conseil d'administration ou du ou des commissaires.

Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément aux prescriptions du Code des sociétés. L'organe qui convoque une assemblée désigne les lieux dans lesquels devront être déposées les attestations établies par le teneur de comptes agréé ou l'organisme de liquidations pour les titres dématérialisés. Il peut arrêter la formule des procurations, à utiliser, et peut exiger que les procurations signées soient déposées avant la réunion aux lieux et dans les délais qu'il fixe.

b. Formalités en vue d'assister à une assemblée générale

L'article 34 des statuts de la Société prévoit que pour les propriétaires de titres dématérialisés, le droit de prendre part à la réunion est subordonné au dépôt aux endroits indiqués dans la convocation, au plus tard le troisième (3^{ème}) jour ouvrable avant le jour fixé pour la réunion, d'une attestation, établie par un teneur de comptes agréé conformément à l'article 468 du Code des sociétés ou par l'organisme de liquidation désigné conformément au même article, et certifiant l'indisponibilité des actions jusqu'à la date de l'assemblée générale. Le dépositaire désigné remet au déposant un récépissé sur présentation duquel le propriétaire des actions dématérialisées ou son mandataire est admis au lieu où se tient la réunion.

L'émetteur de certificats se rapportant à des titres dématérialisés est tenu de faire connaître sa qualité d'émetteur à la Société avant tout exercice du droit de vote, et au plus tard lors du dépôt des titres en vue de prendre part à l'assemblée au cours de laquelle il exerce ce droit. A défaut, ces titres ne peuvent prendre part au vote.

Pour les propriétaires d'actions nominatives, le droit de prendre part à la réunion est subordonné à leur inscription dans le registre des actions nominatives de la Société, au plus tard le troisième (3^{ème}) jour ouvrable avant le jour fixé pour la réunion. L'organe qui convoque peut indiquer dans la convocation que le droit de prendre part à la réunion est en outre subordonné à la réception par la Société, dans le même délai, d'un avis écrit de l'actionnaire, exprimant son intention d'y prendre part, et indiquant le nombre d'actions dont il entend exercer les droits au cours de la réunion.

Quant aux titulaires de parts bénéficiaires, d'actions sans droit de vote, d'obligations, de droits de souscription ou d'autres titres émis par la Société, ainsi que les titulaires de certificats émis en collaboration avec la Société et représentatifs de titres émis par celle-ci, ils peuvent assister à l'assemblée des actionnaires dans la mesure où la loi leur reconnaît ce droit et, le cas échéant, le droit d'y prendre part aux votes. S'ils souhaitent y assister, ils sont soumis aux mêmes formalités de préavis et d'accès, et de forme et de dépôt des procurations, que celles imposées aux actionnaires.

c. Quorum et majorités

Conformément à l'article 36 des statuts, l'assemblée générale délibère et prend des résolutions valablement quelle que soit la partie présente ou représentée du capital social, sauf dans les cas où le Code des sociétés ou les statuts exigent un quorum de présence.

Sauf disposition légale ou statutaire contraire, toute décision est prise par l'assemblée générale, à la majorité simple des voix, quel que soit le nombre d'actions qui y sont représentées. Les votes blancs ou irréguliers ne peuvent être ajoutés aux voix émises. Cependant, aucune modification aux statuts n'est admise que si elle réunit septante-cinq pour cent (75%) au moins des voix. Si la modification aux statuts porte sur l'objet social, elle n'est admise que si elle réunit au moins quatre-vingt pour cent (80%) des voix.

2.5.4.3 Dividendes

Toutes les Actions participent de manière égale aux (éventuels) bénéfices de la Société pour l'exercice comptable ayant débuté le 1^{er} janvier 2008, ainsi que pour chaque exercice comptable suivant.

Sur le bénéfice net, ainsi qu'il résulte des comptes annuels, il est prélevé chaque année cinq pour cent (5%) au moins pour la constitution de la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque la réserve atteint dix pour cent (10%) du capital social. Il doit être repris si cette réserve légale vient à être entamée. Le surplus est mis à disposition de l'assemblée générale qui, sur proposition du conseil d'administration, en détermine l'affectation, conformément aux dispositions du Code des sociétés et des statuts.

Cependant, le conseil d'administration est autorisé à distribuer un acompte sur dividende, dans le respect du Code des sociétés.

En vertu du droit belge, le droit de percevoir des dividendes déclarés relativement à des actions ordinaires se prescrit par cinq ans après la date de distribution, date à laquelle la Société n'est plus tenue de payer de tels dividendes. Si, en ce qui concerne des actions au porteur, la Société décide d'invoquer l'expiration du délai de cinq ans, les montants non payés doivent être rendus indisponibles conformément aux dispositions du droit belge, et reviendront finalement à l'Etat belge.

2.5.4.4. Droits relatifs à la liquidation

En cas de dissolution de la Société, la liquidation s'opère par les soins d'un ou de plusieurs liquidateurs nommés par l'assemblée générale et, à défaut de pareille nomination, par les soins du conseil d'administration en fonction à cette époque. Après apurement de toutes les dettes et charges et des frais de liquidation ou consignation faite pour ces règlements, l'actif net sert d'abord à rembourser, en espèces ou en titres, le montant libéré des actions. Si les actions ne se trouvent pas libérées toutes dans une égale proportion, les liquidateurs, avant de procéder à la répartition prévue à l'alinéa qui précède, doivent tenir compte de cette diversité de situation et rétablir l'équilibre en mettant toutes les actions sur un pied d'égalité absolue, soit par des appels de fonds complémentaires à charge des titres insuffisamment libérés, soit par des remboursements préalables au profit des titres libérés dans une proportion supérieure. Le solde est réparti également entre les actions.

2.5.4.5 Modification du capital social

a. Modification du capital social décidée par les actionnaires

Le capital social peut être augmenté ou réduit en une ou plusieurs fois par décision de l'assemblée générale, délibérant dans les conditions requises pour les modifications aux statuts.

b. Capital autorisé

Le conseil d'administration de BSB est autorisé à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social à concurrence d'un montant maximum de [6.398.918,80 €] (prime d'émission non comprise). Cette autorisation comprend le droit d'émettre des obligations convertibles et des droits de souscription. L'apport peut prendre toute forme, en ce compris des apports en espèce, en nature, l'incorporation de réserves ou de primes d'émission.

Cette autorisation a été conférée au conseil d'administration pour une durée renouvelable de cinq ans, à dater de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2008 aux annexes du Moniteur belge. Le conseil d'administration peut, à cette occasion, limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires, dans l'intérêt social et moyennant le respect des conditions légales, en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qu'il choisit, et notamment au profit des membres du personnel ou de dirigeants d'entreprise de la Société ou de ses filiales.

Les statuts ont également spécifiquement autorisé le conseil d'administration à procéder à une augmentation de capital en cas d'offre publique d'acquisition des titres de la Société. Cette augmentation peut être réalisée par apports en nature ou en espèces en limitant ou en supprimant le droit de préférence des actionnaires dans les conditions légales. Cette autorisation est conférée pour une durée renouvelable de trois ans, à dater de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2008 aux annexes du Moniteur belge.

2.5.4.6 Droit de souscription préférentielle

En vertu du Code belge des sociétés et des statuts, en cas d'augmentation du capital, les actions à souscrire en numéraire seront offertes par préférence aux propriétaires des actions existantes proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions. Le délai pendant lequel le droit de souscription préférentielle peut être exercé est fixé par l'assemblée générale, ou, le cas échéant, par le conseil d'administration, et ne peut être inférieur à quinze (15) jours à dater de l'ouverture de la souscription. Le droit de souscription préférentielle est négociable dans les limites de la cessibilité des actions, pendant toute la durée de souscription.

Le conseil d'administration pourra décider que le non-usage total ou partiel par les actionnaires de leur droit de souscription préférentielle a pour effet d'accroître la part proportionnelle des actionnaires qui ont déjà exercé leur droit de souscription, ainsi que les modalités de cette souscription. Le conseil d'administration pourra aussi conclure, aux conditions qu'il détermine, toutes conventions destinées à assurer la souscription de tout ou partie des actions nouvelles à émettre.

L'assemblée générale pourra quant à elle, dans l'intérêt de la Société et sous les conditions prescrites par l'article 596 du Code des sociétés, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle. En cas

d'augmentation de capital par la voie du capital autorisé, le conseil d'administration pourra également, dans l'intérêt de la Société et sous les conditions prescrites par les articles 603, alinéa 3, et 596 du Code des sociétés, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle, même en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales.

2.5.4.7 Rachat d'actions propres

Les statuts de la Société prévoient que la Société peut sans autorisation préalable de l'assemblée générale, dans les limites prévues aux articles 620 et suivants du Code des sociétés, acquérir en bourse ou hors bourse ses propres actions à un prix unitaire qui respectera les dispositions légales, mais en tous cas ne pourra être inférieur de plus de vingt pour cent (20%) au cours de clôture le plus bas des vingt (20) derniers jours de cotation précédant l'opération, ni supérieur de plus de vingt pour cent (20%) au cours de clôture le plus haut des vingt (20) derniers jours de cotation précédant l'opération. Cette faculté s'étend à l'acquisition en bourse ou hors bourse d'actions de la Société par une de ses filiales directes, au sens et dans les limites de l'article 627, alinéa 1er du Code des sociétés. Si l'acquisition est faite par la Société hors bourse, même auprès d'une filiale, la Société fera le cas échéant offre aux mêmes conditions à tous les actionnaires, conformément à l'article 620§ 1er, 5° du Code des sociétés. L'autorisation qui précède est valable pendant dix-huit (18) mois à dater de la constatation de la réalisation de l'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2008.

2.5.5. Régime fiscal des Actions

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

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

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

2.5.5.1 Régime de la taxe sur les opérations de bourse (TOB)

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

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

L'achat, la vente, et, plus généralement, toute cession et toute acquisition à titre onéreux sur le marché secondaire d'une ou plusieurs des Actions est soumis à une taxe de 0,17% sur les opérations de bourse (TOB), plafonnée à un maximum de 500 € par opération et par partie.

Sont toutefois notamment exemptées de la taxe:

1 ° les opérations dans lesquelles aucun intermédiaire professionnel n'intervient ou ne contracte soit pour le compte de l'une des parties, soit pour son compte propre;

2° les opérations faites pour son propre compte par un intermédiaire visé à l'article 2, 9° et 10°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, par une entreprise d'assurances visée à l'article 2, § 1^{er}, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, par une institution de retraite professionnelle visée à l'article 2, 1°, de la loi

du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, par un organisme de placement collectif ou par un non-résident.

2.5.5.2 Personnes physiques résidant en Belgique

a. Dividendes

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

[Le précompte mobilier de 25% est réduit à 15% pour les dividendes de nouvelles actions non préférentielles qui ont été émises à partir du 1er janvier 1994 lors d'un appel public à l'épargne et pour autant que la société qui distribue le dividende n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction.

Les dividendes distribués à une personne physique n'ayant pas investi dans les actions à titre professionnel, sont soumis à l'impôt sur les revenus belges, sur la base des principes suivants:

Un précompte mobilier de 25 ou 15% (selon que la personne physique détient ou non un strip VVPR pour l'Action concernée, ce qui est le cas pour la présente Offre) est retenu sur le montant brut du dividende. Les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus sur lesquels le précompte mobilier a déjà été retenu, mais ils en ont toujours le droit. Seules les personnes dont le revenu imposable est inférieur au minimum imposable peuvent tirer profit de la déclaration de dividendes sur lesquels le précompte mobilier belge a été retenu.

Si aucun précompte mobilier n'a été retenu, les dividendes en Belgique doivent être déclarés dans la déclaration fiscale annuelle. Lorsqu'ils sont déclarés, ces dividendes font l'objet d'un impôt à un taux distinct de 25 ou 15% selon le cas (15% dans le cas présent). Cet impôt sera augmenté des impôts locaux complémentaires en faveur des agglomérations et des communes qui varient généralement entre 6 et 9% de l'impôt dû.

b. Plus-values

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

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

Pour rappel, actuellement, l'Espace économique européen regroupe les pays membres de l'Union européenne, à savoir : l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, la Bulgarie, Chypre, le Danemark, l'Espagne, l'Estonie, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République Tchèque, la Roumanie, le Royaume-Uni, la Slovaquie, la Slovénie, la Suède, ainsi que 3 pays membres de l'association européenne de libre échange, à savoir, l'Islande, le Liechtenstein et la Norvège.

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

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

2.5.5.3 Sociétés dont le siège social se trouve en Belgique

a. Dividendes

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

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

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

Les versements de dividendes à des sociétés mères qualifiées de l'UE sont exempts de précompte mobilier à condition que la société mère détienne une participation d'au moins 15% dans le capital de la société filiale et que cette participation ait été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an. Si, au moment de l'attribution des dividendes, cette participation minimale n'est ou n'a pas été conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an, la société UE peut quand même demander l'exemption si elle s'engage à conserver sa participation durant au moins un an à partir de l'acquisition. Pour l'application du pourcentage mentionné au présent paragraphe, il n'est pas tenu compte des actions qui, au moment de l'attribution ou de la mise en paiement des revenus, font l'objet d'une convention constitutive de sûreté réelle ou d'un prêt portant sur ces actions.

b. Plus-values

Les plus-values réalisées sur les actions sont en principe exonérées de l'impôt des sociétés à condition que les revenus des actions remplissent les conditions requises pour bénéficier du régime RDT, sans que les conditions de participation minimale d'au moins 10% ou d'une valeur d'acquisition d'au moins 1,20 M € et de détention en pleine propriété pendant au moins un an doivent être remplies. Les moins-values sur actions ne sont, en principe, pas déductibles.

2.5.5.4 Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales

a. Dividendes

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 25 ou 15% selon le cas (voyez à ce sujet la section 2.5.5.2 du présent Prospectus). Cette retenue couvre l'impôt dû par le contribuable.

b. Plus-values

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

2.5.5.5 Offre au Personnel

En règle, l'acquisition ou la souscription à prix réduit d'actions cotées en bourse par un travailleur ou un dirigeant d'entreprise engendre une rémunération imposable dans le chef du bénéficiaire, à concurrence de la réduction de prix qui lui est consentie. L'administration fiscale admet toutefois l'immunisation fiscale d'une

décote à concurrence d'un maximum de 100/120e de la valeur boursière des actions émises (ce qui correspond à une décote immunisée de 16,67 %). Pour bénéficier de cette exonération, il est toutefois requis que les actions soient rendues indisponibles pendant deux ans au moins, de par la volonté des parties, sans possibilité de déblocage anticipé. Cette condition a été appliquée dans le cadre de l'Offre au Personnel.

2.6 ADMISSION À LA COTE ET AUX NÉGOCIATIONS SUR ALTERNEXT BRUSSELS

2.6.1. Alternext Brussels

Alternext Brussels est un marché organisé par Euronext Brussels. Il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. En conséquence, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur Alternext Brussels ne sont pas tenus par exactement les mêmes obligations découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé (les règles d'Alternext Brussels peuvent être consultées sur le site internet www.euronext.com). Ceci implique notamment:

- l'obligation de publier des comptes annuels selon les normes comptables IAS/IFRS adoptées au niveau européen pour les derniers exercices n'est pas applicable aux sociétés admises sur Alternext Brussels;
- il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public.

Cependant, en vertu de l'article 8 de l'Arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext, les émetteurs dont les titres sont cotés sur Alternext sont soumis, avec des seuils différents, aux obligations relatives à la publicité des participations importantes prévue par la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition et, à partir du 1^{er} septembre 2008, par la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses. Ainsi, le franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participation représentant 25%, 30%, 50%, 75% ou 95% du capital ou des droits de vote, doit être notifié par cette personne, au plus tard le deuxième jour suivant le jour de réalisation des faits (au plus tard le quatrième jour de cotation suivant la notification, à partir du 1^{er} septembre), à la CBFA et à la Société qui rendra cette information publique. BSB a toutefois décidé d'appliquer d'initiative les règles plus strictes en vigueur pour les sociétés cotées sur un marché réglementé en introduisant des dispositions dans ce sens dans ses statuts, et en retenant un seuil de franchissement de participation de 5% et de ses multiples.

Les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur Alternext Brussels sont également soumis aux autres obligations prévues par l'arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext. En outre, la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et son arrêté royal du 27 avril 2007 s'appliquent aux sociétés admises sur Alternext Brussels. Enfin, les délits pénaux de manipulation de cours et de délit d'initié ainsi que les délits administratifs d'abus de marché leur sont également applicables.

2.6.2. Les négociations sur Alternext Brussels

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

- l'admission sur Alternext Brussels doit faire l'objet d'une demande effectuée conjointement par l'émetteur et le Listing Sponsor et suppose que certaines conditions soient remplies dans le chef de l'émetteur (notamment en ce qui concerne les états financiers et le montant minimum de l'offre);
- les négociations sur titres sont en principe effectuées dans le carnet d'ordres central, lequel est soumis aux mêmes règles et procédures que celles mises en œuvre pour Euronext Brussels; suivant la liquidité du titre, les négociations ont lieu par fixage simple ou en continu, dans les conditions de classification prévue par le manuel de négociation;
- les négociations sur titres peuvent dans certains cas être effectuées en dehors du carnet central (par confrontations bilatérales avec les intérêts d'une contrepartie identifiée ou avec les intérêts d'un Market maker);

- les transactions effectuées sur Alternext Brussels sont réglées livrées trois jours après la négociation en Euroclear Belgium, par l'intermédiaire des systèmes de la chambre de compensation LCH.Clearnet SA;
- un manquement de l'émetteur à ses obligations en vertu des règles Alternext Brussels peut conduire à la suspension temporaire de la cotation de ses titres ou à la radiation définitive d'Alternext Brussels, sur décision d'Euronext Brussels.

2.6.3. L'admission des Actions sur Alternext Brussels

L'ensemble des Actions représentatives du capital de la Société, soit 2.198.766 Actions, a fait l'objet d'une demande d'admission sur Alternext Brussels. Ces Actions proviennent de 1.710.100 Actions ordinaires anciennes entièrement libérées et de 488.666 Actions nouvelles à provenir de l'augmentation de capital faisant l'objet de l'Offre et de l'Offre au Personnel. En outre, l'admission de 90.000 Actions futures à provenir de l'exercice des Warrants a également été demandée. En cas d'exercice de l'ensemble des Warrants et de la souscription de l'ensemble des Actions résultant de l'Offre et de l'Offre au personnel, un total de 2.288.766 Actions seraient admises sur Alternext Brussels.

L'admission à la négociation des Actions sur Alternext Brussels ne deviendra effective qu'à compter du 11 juillet 2008 (sauf en cas de clôture anticipée de l'Offre). Les Actions seront cotées sous le symbole BSB et circuleront sous le code ISIN BE0003892123. Il faut toutefois souligner que, sans préjudice du droit de la Société de renoncer à l'opération, une admission sur Alternext n'est possible que si l'Offre recueille un minimum de EUR 2.500.000. Dans le cas contraire, l'Offre sera annulée de plein droit.

La première négociation des Actions sur Alternext Brussels s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité de l'agent centralisateur « Kaupthing », avec le concours de la Société.

2.6.4. Rôle du Listing Sponsor

Le règlement d'Alternext Brussels établit les règles relatives à l'agrément, à la fonction et aux diverses obligations du Listing Sponsor.

En vertu de ce règlement, le Listing Sponsor doit se conformer à certaines obligations lors de l'introduction ainsi que durant une période minimale de deux ans suivant l'introduction de la Société sur Alternext Brussels.

Dans ce cadre, il devra jouer le rôle de conseiller de la Société à propos des obligations découlant de son admission sur Alternext Brussels. Le Listing Sponsor devra également veiller à ce que BSB respecte les règles d'Alternext Brussels, à lui fournir les conseils nécessaires en cas de manquement et à avertir Euronext Brussels de la nature du manquement ainsi que des démarches entreprises en réaction.

L'ensemble des obligations du Listing Sponsor peut être consultées dans le règlement Alternext Brussels.

3. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL SOCIAL

3.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

3.1.1. Général

La Société est une société anonyme constituée conformément au droit belge le 18 avril 2001 pour une durée indéterminée sous la dénomination sociale "Business Solutions Builders International", en abrégé "BSB International" ou "BSB". Le siège social de la Société se situe à 1348 Ottignies Louvain-la-Neuve, avenue Athéna 2. La Société est inscrite au registre des personnes morales sous le numéro 0474.800.251 (Nivelles). Les documents relatifs à la Société et cités dans ce Prospectus peuvent être consultés et/ou obtenus auprès de son siège social.

Les éléments contenus dans la présente section de ce Prospectus sont établis sur la base des statuts de la Société, tels que modifiés par les assemblées générales extraordinaires tenues le 25 avril 2008 et dont certaines modifications entreront en vigueur à la clôture de l'Offre. La description exposée ci-après dans les pages de ce Prospectus ne peut être envisagée autrement que comme un résumé. En aucun cas elle n'a pour objet de donner un aperçu complet ni des statuts de la Société, ni des dispositions pertinentes de droit belge. Elle ne peut nullement être considérée comme un avis juridique concernant ces questions

3.1.2. Exercice social

L'exercice social de la Société débute le 1er janvier de chaque année pour se terminer le 31 décembre de chaque année.

Un changement d'exercice social est intervenu en 2007, de sorte que l'exercice précédent a démarré le 1^{er} avril 2007 et s'est terminé le 31 décembre 2007.

3.1.3. Consultation des documents sociaux

Les comptes sociaux, les comptes consolidés ainsi que les statuts de la Société peuvent être consultés au siège de la Société. Ces documents sont également à la disposition du public auprès du greffe du tribunal de commerce de Nivelles (en ce qui concerne les statuts) et de la Banque Nationale de Belgique (en ce qui concerne les comptes sociaux et les comptes consolidés).

3.1.4. Objet social

L'objet social de la Société est défini à l'article 3 de ses statuts.

La Société a pour objets principaux tant en Belgique qu'à l'étranger, pour son compte ou pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers, par elle même ou par l'intermédiaire de toute autre personne physique ou morale:

Toutes les opérations se rapportant directement ou indirectement à la prise de participations sous quelque forme que ce soit, dans toute entreprise, ainsi que l'administration, la gestion, le contrôle et le développement de ces participations. Elle peut notamment employer ses fonds à la création, à la gestion, à la mise en valeur et à la liquidation d'un portefeuille se composant de tous titres et brevets de toute origine, participer à la création, au développement et au contrôle de toute entreprise, acquérir par voie d'apport, de souscription, de prise ferme ou d'option d'achat et de toute autre manière, tous titres et brevets, les réaliser par voie de vente, de cession, d'échange ou autrement, faire mettre en valeur ces affaires et brevets, accorder aux sociétés auxquelles elle s'intéresse tous concours, prêts, avances ou garanties.

La Société a également pour objet l'étude, le conseil, la consultation, l'expertise, l'ingénierie et toutes prestations de services dans le cadre des activités prédécrites ainsi que dans le domaine informatique.

Elle peut également exercer toute activité en rapport avec la gestion, l'organisation ou l'administration de ses filiales, en ce compris la centralisation de la trésorerie ou de différents services de comptabilité ou autres services auxiliaires au profit de ces dernières.

La Société peut se porter caution et donner toute sûreté personnelle ou réelle en faveur de toute personne ou société, liée ou non.

La Société peut, par voie d'apport, de cession, de souscription, de participation, de fusion, soit par voie d'achat, de vente ou d'échange, de toutes valeurs mobilières, soit de toute autre manière s'intéresser dans toutes sociétés, entreprises ou associations, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet serait analogue, connexe ou simplement utile à la réalisation de tout ou partie de son objet social.

La Société peut faire en outre toutes opérations commerciales, industrielles et financières, tant mobilières qu'immobilières, qui, directement ou indirectement, en tout ou en partie, se rapportent à son objet social ou qui sont de nature à en faciliter ou à en développer la réalisation.

La Société peut également exercer les fonctions d'administrateur, de gérant ou de liquidateur d'autres sociétés.

Cette énumération est énonciative et non limitative.

3.2 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

3.2.1. Capital social

Le capital de la Société avant l'émission et la souscription de toutes les Actions Offertes s'élève à 6.398.918,80 EUR et est intégralement libéré. Après l'émission et la souscription de toutes les Actions faisant l'objet de l'Offre, le capital social de la Société s'élèvera à 11.398.917,6 EUR (après intégration de la prime d'émission de 3.234.980,85 EUR) et sera représenté par 2.181.798 Actions sans désignation de valeur nominale. Après l'émission et la souscription de toutes les Actions faisant l'objet de l'Offre au Personnel, le capital social de la Société s'élèvera à 11.548.914,72 EUR (après intégration de la prime d'émission de 86.505,60 EUR) et sera représenté par 2.198.766 Actions.

3.2.2. Evolution du capital de la Société

La Société a été constituée le 18 avril 2001⁸ par JM Consulting SA, Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL, Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL et Van Steenwinkel Conseil SPRL.

Le capital social de la Société a évolué comme suit depuis sa constitution :

Date	Opération	Montant de l'opération	Capital après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
18 avril 2001	Constitution	75.000 EUR	75.000 EUR	3.000	3.000
6 décembre 2001	Cession	130.500 EUR	75.000 EUR	0	3.000
20 novembre 2003	Augmentation de capital	1.125 EUR	76.125 EUR	45	3.045
29 novembre 2006	Cession	130.500 EUR	76.125 EUR	0	3.045
13 décembre 2007	Augmentation de capital – incorporation « primes d'émission »	66.556 EUR	142.681,80 EUR	0	3.045
13 décembre 2007	Augmentation de capital – apport en nature	6.256.237 EUR	6.398.918,80 EUR	1.841	4.886
25 avril 2008	Division de chaque action en 350	-	6.398.918,80 EUR	0	1.710.100

⁸ A noter que BSB Belgique a commencé son activité en 1995. Il est fait référence à cette activité antérieure ultérieurement dans le prospectus.

Le 6 décembre 2001, un total de 60 actions ont été cédées par JM Consulting SA (18), Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL (6), Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL (18) et Van Steenwinkel Conseil SPRL (18) à Monsieur Paul Massart.

Le 20 novembre 2003, le capital a été augmenté par l'émission de 45 actions souscrites par Monsieur Christophe Risse.

Le 29 novembre 2006, Monsieur Paul Massart a cédé l'ensemble de ses 60 actions à JM Consulting SA (18), Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL (6), Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL (18) et Van Steenwinkel Conseil SPRL (18).

Le 13 décembre 2007, le capital a été augmenté une première fois de 66.556,80 EUR par incorporation d'une réserve indisponible constituée par la prime d'émission issue de l'augmentation de capital du 20 novembre 2003. Il a été augmenté une seconde fois de 6.256.237 EUR par apport de créances.

Le 25 avril 2008, chaque action a été divisée par 350.

3.2.3. Plan de Warrants

La Société a voté le 25 avril 2008 (avec renonciation par l'unanimité des actionnaires actuels à l'exercice de leur droit de préférence) un Plan de Warrants (le "Plan") portant sur l'émission de 90.000 warrants, que l'on peut résumer comme suit.

Les Warrants pourront être offerts à toute personne physique ou morale rendant des services professionnels, à titre principal ou accessoire, au profit direct ou indirect de la Société, d'une société liée au sens de l'article 11 du Code des sociétés ou d'une société dans laquelle BSB détient une participation au sens des articles 13 et 14 du Code des sociétés, en qualité d'employé, d'administrateur, de consultant ou autre. La détermination précise des bénéficiaires qui, au sein de chaque catégorie précitée, se verront offrir des warrants, sera décidée au plus tard cinq ans maximum à dater de la date d'émission des Warrants.

Chaque Warrant est nominatif et ne peut être converti en titre dématérialisé.

Le titulaire de Warrants ne bénéficie que des droits réservés par la loi aux détenteurs de droits de souscription, conformément au Code des sociétés. En outre, il ne deviendra actionnaire et n'aura les droits et privilèges d'un actionnaire qu'après que les actions résultant de l'exercice de tout ou partie de ses Warrants par ce titulaire auront été émises par la Société, souscrites et entièrement libérées par ce titulaire.

Les Warrants acquis conformément au Plan sont incessibles entre vifs et ne pourront être cédés, mis en gage, grevés d'un quelconque droit réel ou d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse, écrite et préalable du conseil d'administration de la Société. Ils sont automatiquement cédés en cas de décès mais uniquement aux ayants droit, héritiers en ligne directe, conjoint survivant du bénéficiaire ou cohabitant survivant (sans cohabitation légale nécessaire), sauf refus exprès de ce(s) dernier(s).

Les Warrants pourront être exercés en une ou plusieurs fois dans le respect des modalités d'exercice prévues par le Plan pendant la période d'exercice qui sera déterminée par le conseil d'administration au moment de chaque offre, cette période d'exercice devant expirer dans tous les cas au plus tard dix ans à dater de la date d'émission des Warrants, conformément à l'article 499 Code des sociétés.

Pour les bénéficiaires faisant partie des membres du personnel de la Société ou d'une de ses filiales, le prix d'exercice de chaque Warrant sera égal :

- si les actions de la Société ne sont pas négociées sur un marché financier, au prix fixé par le conseil d'administration dans la lettre d'offre, conformément aux règles légales applicables;
- si les actions de la Société sont négociées sur un marché financier, au choix du conseil d'administration de la Société,
 - soit au cours de clôture de l'action de la Société à la veille de la date de l'offre,
 - soit à la moyenne sur les trente (30) jours calendriers précédant la date d'offre des cours de clôture de l'action de la Société, sur le marché sur lequel les actions sont négociées.

Pour les bénéficiaires autres que des membres du personnel de la Société ou d'une de ses filiales, le prix d'exercice de chaque Warrant ne pourra être inférieur ni à la valeur intrinsèque des actions, ni, si les actions de la Société sont négociées sur un marché financier, au choix du conseil d'administration, soit (1) au cours de clôture de l'action de la Société à la veille de la date de l'offre soit (2) à la moyenne des cours de clôture de l'action de la Société des trente jours calendriers précédant la date de l'offre.

Aucun Warrant n'a encore été ni ne sera distribué préalablement à l'Offre.

3.3 LES ACTIONNAIRES

3.3.1. Actionnariat avant l'Offre et l'Offre au Personnel

Actionnaires	Nombres d'Actions ⁹	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
JM Consulting SA	508.200	29,72%	508.200	29,72%
Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL	169.750	9,93%	169.750	9,93%
Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL	508.200	29,72%	508.200	29,72%
Van Steenwinkel - Conseil SPRL	508.200	29,72%	508.200	29,72%
Christophe Risse	15.750	0,92%	15.750	0,92%
Total	1.710.100	100,00%	1.710.100	100,00%

3.3.2. Actionnariat après l'Offre et l'Offre au Personnel

En cas de placement intégral des Actions offertes dans le cadre de l'Offre et dans le cadre de l'Offre au Personnel, le capital de la Société sera réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombres d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
JM Consulting SA	508.200	23,11%	508.200	23,11%
Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL	169.750	7,72%	169.750	7,72%
Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL	508.200	23,11%	508.200	23,11%
Van Steenwinkel - Conseil SPRL	508.200	23,11%	508.200	23,11%
Christophe Risse	15.750	0,72%	15.750	0,72%
Public	471.698	21,45%	471.698	21,45%
Offre au Personnel	16.968	0,77%	16.968	0,77%
Total	2.198.766	100,00%	2.198.766	100,00%

⁹ Le nombre d'actions mentionné tient compte du split intervenu le 25 avril 2008.

3.3.3. Actionnariat après l'Offre, l'Offre au Personnel et l'exercice des Warrants

En cas de placement intégral des Actions offertes dans le cadre de l'Offre et de l'Offre au Personnel, et en cas d'exercice de l'intégralité des Warrants, le capital de la Société sera réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombres d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
JM Consulting SA	508.200	22,20%	508.200	22,20%
Miguel Danckers - Ingénieur Conseil SPRL	169.750	7,42%	169.750	7,42%
Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL	508.200	22,20%	508.200	22,20%
Van Steenwinkel - Conseil SPRL	508.200	22,20%	508.200	22,20%
Christophe Risse	15.750	0,69%	15.750	0,69%
Public	471.698	20,61%	471.698	20,61%
Offre au Personnel	16.968	0,74%	16.968	0,74%
Bénéficiaires des Warrants 2008	90.000	3,93%	90.000	3,93%
Total	2.288.766	100,00%	2.288.766	100,00%

Le tableau a été préparé sur la base de l'hypothèse que les bénéficiaires des Warrants seront différents des actionnaires repris dans le tableau. Ceci n'est qu'une hypothèse envisagée pour l'élaboration dudit tableau.

En outre, aucun Warrant ne sera distribué ni avant l'Offre, ni dans le cadre de l'Offre et il n'y a aucune certitude relativement au fait que ces Warrants seront un jour attribués. Il est dès lors impossible de préciser à ce stade quels en seront les bénéficiaires.

Les principaux actionnaires tels que repris dans le tableau ci-dessus ne disposent pas de droits de vote afférents à leurs Actions qui soient différents de celui des autres Actions.

3.3.4. Convention d'actionnaires

Les principaux actionnaires de la Société, à savoir JM Consulting SA, Michel Isaac - Ingénieur Conseil SPRL et Van Steenwinkel Conseil SPRL, détenant aujourd'hui ensemble 89,15% des Actions de la Société et (69,34% après l'Offre et l'Offre au Personnel), ont contracté entre eux une convention d'actionnaires le 25 avril 2008 conclue pour une durée de 10 ans à dater de sa signature. Elle sera tacitement reconduite par périodes successives de 5 ans et, en tout état de cause, cessera automatiquement d'être en vigueur le jour où les parties à la convention cesseront d'être actionnaires ou de détenir ensemble une participation d'au moins 10% du capital de la Société.

Les parties à la convention d'actionnaires ont précisé expressément que les dispositions qui y sont prévues relativement à leurs droits et obligations en leur qualité d'actionnaires ont pour but de prévoir des règles aux effets similaires à celles actuellement en place. La convention d'actionnaires a dès lors pour objet d'aménager et de poursuivre la situation existante tout en tenant compte de l'admission de la Société sur Alternext Brussels et du statut de société admise sur un marché financier qui en découlera.

Les dispositions principales de cette convention d'actionnaires sont les suivantes :

- Chacune des parties à la convention d'actionnaires s'engage, pendant une période de 12 mois à dater de la date d'admission des Actions de la Société sur Alternext Brussels, à ne procéder à aucune cession d'Actions à concurrence de 75% des Actions qu'elle détient dans le capital de la Société à l'issue de l'IPO, sauf en cas d'offre publique d'acquisition de la Société au sens de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques. Si le seuil de participation des Actionnaires de 75%

venait à être dilué en raison d'une augmentation de capital de la Société, les parties à la convention d'actionnaires s'engagent à se réunir pour dégager une position commune en vue d'adapter la disposition concernée de la convention d'actionnaires (et le pourcentage minimum de 75%) dans leur propre intérêt ainsi que dans l'intérêt de la société;

- Sauf accord écrit préalable des deux autres parties à la convention d'actionnaires, chacune des parties s'engage, pendant une période de 5 ans à dater de la date d'admission des Actions de la Société sur Alternext Brussels, à maintenir une participation ininterrompue de minimum 17% dans le capital de la Société, de façon à ce qu'ensemble, les parties à la convention d'actionnaires gardent une participation majoritaire de 51%. Toutefois, en cas d'offre d'acquisition du contrôle sur la Société ou d'offre publique d'acquisition sur la Société au sens de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques ou d'offre de reprise de leur participation par un tiers entraînant un changement de contrôle, les parties à la convention d'actionnaires s'engagent à se concerter en vue de définir une position par rapport à cette offre dans leur propre intérêt ainsi que dans l'intérêt de la Société. A cet effet, une majorité des parties à la convention d'actionnaires pourra décider de libérer une ou plusieurs de ces parties (sans discrimination entre elles) de l'engagement de détention du minimum de 17%. Si le seuil de participation des parties à la convention venait à être dilué en raison d'une augmentation de capital de la Société, les parties à la convention s'engagent à se réunir pour dégager une position commune en vue d'adapter la disposition concernée de la convention d'actionnaires (et le pourcentage minimum de 17%) dans leur propre intérêt ainsi que dans l'intérêt de la société;

A l'issue de la période d'incessibilité de 5 ans susmentionnée, toute cession d'Actions portant sur tout ou partie de la participation minimale de 17% que chaque partie s'est engagée à garder sera soumise à un droit de préemption au profit des autres parties à la convention d'actionnaires. Si les Actions cédées ne sont pas préemptées, les parties à la convention d'actionnaires autres que le candidat cédant disposeront d'un droit de suite leur permettant de vendre au candidat acquéreur, l'ensemble des Actions qu'elles détiennent, le(s) candidat(s) cédant(s) se portant fort de ce qu'en cas d'exercice de ce droit de suite, le candidat acquéreur acquerra les Actions qui en font l'objet selon les mêmes conditions et modalités qu'au candidat cédant, sauf en ce qui concerne le prix, lequel sera: (1) soit le prix convenu entre le candidat acquéreur et les bénéficiaires du droit de suite; (2) soit le prix le plus élevé entre (i) le prix convenu entre le candidat cédant et le candidat acquéreur et (ii) la moyenne des 30 derniers cours de clôture de l'Action sur le marché sur lequel la Société est admise. A défaut pour le candidat acquéreur de les acquérir, le(s) candidat(s) cédant(s) sera(seront) tenu(s) d'acquérir eux-mêmes lesdites Actions à ces mêmes conditions;

- Chacune des parties à la convention d'actionnaires s'engage vis-à-vis des autres à les consulter préalablement, quant à l'exercice des droits de vote afférents aux Actions dont elle est titulaire, à propos de toute décision de l'assemblée générale, en vue de dégager une position commune quant à l'exercice de ces droits. Il s'engage ensuite à voter dans le sens dégagé par la majorité d'entre elles;
- Les parties à la convention d'actionnaires conviennent en outre que toute décision de modification des statuts, relevant de la compétence de l'assemblée générale, ne pourra être prise qu'à l'unanimité des voix des parties à la convention d'actionnaires, chacune des parties à la convention d'actionnaires disposant ainsi d'un droit de veto.

3.4 PUBLICITÉ DES PARTICIPATIONS IMPORTANTES

En vertu de l'article 8 de l'arrêté royal du 14 décembre 2006 relatif au marché d'instruments financiers Alternext, les émetteurs dont les titres sont cotés sur Alternext sont soumis, avec des seuils différents, aux obligations relatives à la publicité des participations importantes prévues par la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition et, à partir du 1^{er} septembre 2008, par la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses. Ainsi, toute personne physique ou entité acquérant ou cédant des titres avec droit de vote ou des titres conférant un droit à des titres avec droit de vote est soumise à l'obligation de déclaration de sa participation à la CBFA et à la Société, dès que, après une telle acquisition ou cession, le nombre total des droits de vote détenus directement ou indirectement par cet individu ou cette entité, seul ou de concert avec d'autres, atteint ou franchit un seuil de 25%, 30%, 50%, 75% ou 95% du nombre total de droits de vote attachés aux titres de la Société. Une telle notification est aussi requise lorsqu'une personne physique ou une entité acquiert ou cède le contrôle (direct ou indirect, de droit ou de fait) d'une société qui détient 25% des droits de vote de la Société.

Tout comme la loi du 2 mars 1989, la loi du 2 mai 2007 prévoit que les statuts de la Société peuvent prévoir des obligations de notifications à des quotités inférieures à celles prescrites. La Société a fait application de cette possibilité en prévoyant à l'article 12 de ses statuts que *"Toute personne physique ou morale qui détient ou acquiert des titres, représentatifs ou non du capital, doit déclarer au conseil d'administration de la société et à la Commission bancaire, financière et des assurances le nombre de titres qu'elle possède directement, indirectement ou de concert avec une ou plusieurs personnes, lorsque ces titres lui confèrent des droits de vote atteignant une quotité de cinq pour cent (5%) ou plus du total des droits de vote existant au moment de la réalisation de la situation donnant lieu à la déclaration.*

Toute acquisition additionnelle ou toute cession de titres, intervenue dans les mêmes conditions que celles indiquées à l'alinéa précédent, doit également faire l'objet d'une déclaration au conseil d'administration de la société et à la Commission bancaire, financière et des assurances, lorsqu'à la suite d'une telle opération des droits de vote afférents aux titres atteignent une quotité de cinq pour cent (5%), dix pour cent (10%), quinze pour cent (15%), vingt pour cent (20%) et ainsi de suite par tranche de cinq (5) points, du total des droits de vote existant au moment de la réalisation de l'opération donnant lieu à déclaration, ou lorsqu'ils tombent en dessous de l'un de ces seuils ou du premier seuil de 5% visé à l'alinéa 1er.

Conformément à la loi du 2 mai 2007, les déclarations relatives à l'acquisition ou la cession de titres effectuée conformément aux dispositions du présent article, doivent être adressées à la Commission bancaire, financière et des assurances et, par lettre recommandée, au conseil d'administration de la société, au plus tard le quatrième jour de cotation suivant le jour de la réalisation de l'acquisition ou de la cession qui y donne lieu.

De même, la société fera les démarches nécessaires pour rendre publique toute déclaration qu'elle aura reçue, au plus tard le troisième jour de cotation qui suit la réception de la déclaration".

3.5 OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION

La loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et son arrêté royal du 27 avril 2007, prévoient que lorsqu'une personne détient directement ou indirectement, à la suite d'une acquisition faite par elle-même, par des personnes agissant de concert avec elle ou par des personnes agissant pour le compte de ces personnes, plus de 30 % des titres avec droit de vote d'une société qui a son siège statutaire en Belgique et dont une partie au moins des titres avec droit de vote sont admis à la négociation sur un marché réglementé, Alternext ou le Marché Libre d'Euronext Brussels, cette personne est tenue de lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par cette société et d'en aviser la CBFA. Un prospectus devra dès lors être publié et soumis à l'approbation de la CBFA.

Les dispositions de la loi du 1^{er} avril 2007 et de l'arrêté royal du 27 avril 2007 s'appliquent également en cas d'offre publique volontaire et imposent, notamment, la publication d'un prospectus qui doit être approuvé par la CBFA.

3.6 SQUEEZE-OUT

Conformément à la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et son arrêté royal d'exécution du 27 avril 2007, si une ou plusieurs personnes physiques ou morales, agissant seule ou de concert, détiennent, conjointement avec la société, 95 % des titres conférant le droit de vote d'une société anonyme ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, elles peuvent acquérir, à la suite d'une offre publique de reprise, la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote. En outre, si l'offrant, à la suite d'une offre publique ou de sa réouverture, possède 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des titres avec droit de vote, il peut exiger de tous les autres détenteurs de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote qu'ils lui cèdent leurs titres au prix de l'offre, à condition qu'il ait acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

A l'inverse, lorsque, à l'issue d'une offre publique d'acquisition ou de sa réouverture, l'offrant possède 95 % du capital assorti de droits de vote et 95 % des titres avec droit de vote, tout détenteur de titres a droit à ce que l'offrant reprenne ses titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote au prix de l'offre, à condition que l'offrant ait acquis, par acceptation de l'offre, des titres représentant au moins 90 % du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'offre.

4. APERÇU DES ACTIVITÉS DE BSB

4.1 PRÉSENTATION SYNTHÉTIQUE : BSB : UN ÉDITEUR DE PROGICIELS ET UN PRESTATAIRE DE SERVICES INFORMATIQUES BELGE AVEC DES AMBITIONS DE CROISSANCE AU NIVEAU EUROPÉEN

4.1.1. BSB aujourd'hui : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques bien établi en Belgique, en France et au Luxembourg

BSB est un éditeur de progiciels et un prestataire de services actif en Belgique depuis 1995 (constitution « BSB Belgique »), au Luxembourg depuis 1996 (constitution de « BSB Luxembourg ») et en France depuis 2001 (constitution de « BSB France »). Ces activités sont regroupées au sein du groupe BSB dont la maison mère BSB International (la Société) a été créée en 2001.

BSB possède plus de 50 références de renom dans ces 3 pays telles que : Axa Banque, Axa Assurance, Fortis Assurance, Clearstream, ABN Amro Life, Carmignac Gestion, Ministère de la Région de Bruxelles Capitale, Carrefour, Arjowiggins, Dexia Banque, ING Life ...

BSB a pour ambition de continuer à croître sur ces trois marchés dits « historiques » en se basant sur son expertise et son réseau commercial existant.

Secteurs visés en Belgique, en France et au Luxembourg

Le secteur financier est la cible historique de BSB. Ce secteur comprend la banque, l'assurance, l'asset management et les holdings.

Cependant, dix années d'existence ont donné à BSB l'opportunité d'élargir ses champs d'actions et ses compétences afin de cibler d'autres secteurs comme le montre la matrice ci-dessous.

		NOS CLIENTS							
		Banque	Assurance	Asset management	Holdings	Industrie et services	Utilities	Secteur public	Distribution
PROGICIELS	Soliam	●	●	●	●				
	Solife		●						
	Bank Suite	●							
SERVICES	Conseil	●	●	●	●	●	●	●	●
	Développements sur mesure	●	●	●	●	●	●	●	●
	Services SAP	●	●	●	●	●	●	●	●
	Services IDIT		●						

L'ensemble des progiciels et services de BSB

La gamme complète des progiciels est la suivante :

- Soliam : progiciel qui permet de gérer les investissements financiers (« asset management ») des banques, assurances et holdings
- Solife : progiciel qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance vie (et épargne financière) des compagnies d'assurance
- Bank Suite : progiciel qui permet de gérer le back-office titres d'une banque
- Un accès à distance à ces 3 applications (Portail Internet)

Outre ses progiciels, BSB propose les services suivants :

- Conseil : mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » dans un ou plusieurs des secteurs susmentionnés.
- Développements sur mesure : développements de solutions sur mesure pour répondre aux besoins parfois très spécifiques de certains clients.
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions partenaires :
- SAP : progiciel partenaire intégré et mis en œuvre par BSB en particulier dans les secteurs financiers et publics
- IDIT : progiciel partenaire qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD)

4.1.2. BSB demain : un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques de premier plan à l'échelle européenne

Pour continuer à croître fortement, BSB souhaite élargir sa couverture géographique en dehors de ses frontières historiques.

BSB a pour ambition de se hisser rapidement parmi les acteurs informatiques (éditeurs de progiciels et prestataires de services) de premier plan en Europe en tirant profit de son expertise sur ses marchés domestiques, en particulier dans le monde de l'assurance.

La prospection en dehors des marchés historiques a commencé mi-2007 avec des démonstrations dans de grandes sociétés d'assurance en Europe pour aboutir sur une première référence importante au Liechtenstein en ce début d'année 2008.

L'assurance vie : un secteur très porteur visé en priorité en Europe

Le marché de l'assurance vie est en expansion. En effet, la croissance de ce marché entre 2005 et 2006 en termes de montant des primes émises au niveau européen est de 4,4%¹⁰. Cette croissance s'explique principalement par le fait que les assurances-vie sont très favorisées fiscalement par les différents gouvernements afin de pallier au déficit à long terme des pensions.

Pour répondre aux besoins de leurs plus nombreux et plus exigeants clients, les compagnies d'assurance ont dû adapter leur business model. Les changements majeurs sont : une complexité accrue des produits proposés aux clients, un accroissement de la pro activité vis-à-vis de ces clients et la multiplication des canaux de distribution. Un système informatique, qui permet de gérer à la fois une demande accrue et plus pointue, devient alors l'élément clé sur lequel les sociétés d'assurance se basent pour faire évoluer leur business model.

Par ailleurs, le marché de l'assurance est de plus en plus régulé en particulier au niveau européen. La directive Solvency II (petite sœur de la directive Bâle II pour les banques) va très bientôt imposer aux compagnies d'assurance d'optimiser la gestion de leurs risques et d'augmenter le niveau de contrôle de l'ensemble de leurs processus. Les systèmes informatiques existants, souvent développés en interne, présentent un niveau de rigidité qui ne permet plus de répondre aux contraintes réglementaires susmentionnées. Les compagnies d'assurance vont donc de plus en plus s'appuyer sur des systèmes informatiques externes.

¹⁰ Source : CEA : Comité Européen des Assurances dont les 33 associations nationales membres représentent plus de 5000 compagnies d'assurance et de réassurance en Europe ; European Insurance (Figures of 2006) ; Août 2007

Comme expliqué brièvement ci-dessus, la croissance du marché de l'assurance, l'évolution du business model des sociétés d'assurance et les contraintes légales de plus en plus fortes font de l'informatique dans le secteur de l'assurance un marché très porteur.

Soliam et Solife pour devenir le partenaire informatique privilégié des sociétés d'assurance en Europe

BSB a pour ambition de devenir un acteur majeur au niveau européen en se basant sur l'expertise acquise sur ses marchés domestiques. Cette expertise est particulièrement pointue dans le secteur financier et en particulier dans le secteur de l'assurance.

La croissance du marché de l'informatique de l'assurance et l'expertise de BSB dans ce domaine ont mené au choix du secteur de l'assurance comme cible de l'expansion européenne de BSB. La stratégie de BSB est de se positionner comme le *partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance* au niveau européen.

A cette fin, BSB a choisi, parmi sa gamme de produits et services, d'offrir aux sociétés d'assurance les progiciels informatiques essentiels au bon fonctionnement des compagnies d'assurance :

- *Solife* : progiciel de gestion de l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance vie
- *Soliam* : progiciel de gestion des investissements financiers (« asset management »)
- Un accès à distance (Portail Internet) à ces 2 progiciels

BSB pourra également à la demande des sociétés d'assurances, offrir des services complémentaires à ces deux progiciels à savoir :

- Conseil : la mise à disposition de consultants et d'experts (actuaire) ayant des compétences « métier » dans le secteur de l'assurance (conseil)
- Développements sur mesure pour les sociétés d'assurance (eg : Datawarehouse business...)
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions SAP destinées au secteur de l'assurance
- L'intégration et la mise en œuvre d'IDIT : progiciel partenaire pour gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD) des compagnies d'assurance

Elargissement de l'offre dans les pays où BSB a atteint une taille critique

Comme dit précédemment, la stratégie de BSB est de se concentrer sur la satisfaction des besoins informatiques des sociétés d'assurance.

Cependant, une fois les besoins des compagnies d'assurance satisfaits et une taille critique atteinte dans un marché géographique, BSB pourra alors proposer le reste de sa gamme de progiciels et de services aux secteurs « connexes » à ceux de l'assurance à savoir principalement :

- Bank Suite : progiciel propriétaire pour gérer le back-office titres d'une banque qui est basé techniquement sur Solife et d'un point de vue métier sur Soliam
- Soliam pour la gestion de fortune et pour les holdings : déclinaison du progiciel d'asset management Soliam pour les métiers qui font également de la gestion d'actifs financiers
- Des accès à distance (Portails Internet) à greffer sur tout type d'application
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions SAP destinées à d'autres secteurs que l'assurance (secteur public en particulier)
- Conseil : la mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » dans les secteurs autres que l'assurance

4.1.3. Les objectifs de l'entrée en bourse et la stratégie retenue

L'introduction en bourse a pour principaux objectifs de continuer d'accélérer la croissance de BSB sur ses marchés en Europe ce qui signifie, en fonction des opportunités qui se présenteront, de financer des acquisitions stratégiques et/ou d'accélérer le développement de ses progiciels. Toutefois, la Société estime, par prudence, ne pas être en mesure de donner plus de précisions sur ce point ; les opportunités ainsi que leur timing n'étant pas suffisamment définis actuellement.

En résumé, comme expliqué ci-dessus, à l'échelle européenne, BSB souhaite :

- Conquérir de nouveaux marchés européens grâce à ses progiciels phares Soliam et Solife avec pour objectif de devenir le partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance,

- Approfondir les marchés où BSB a atteint une taille critique en proposant l'ensemble de sa gamme de progiciels et de services.

Pour réaliser ces objectifs, la stratégie retenue se compose de deux grandes parties :

- *Croissance interne : mise en place d'un réseau de vente et de distribution* permettant de vendre les produits et services de BSB partout en Europe. Cette approche comprend :
 - La prospection directe dans des pays ciblés, via une équipe de vente internationale très expérimentée.
 - La recherche de partenaires locaux pouvant référencer BSB auprès de leur réseau commercial existant et pouvant mettre en œuvre les solutions de BSB afin de répondre au mieux aux besoins spécifiques des différents pays.
 - La possibilité de faire des démonstrations à distance via le web (pour les commerciaux mais aussi pour les partenaires de BSB).
 - La mise en place de moyens permettant à une société cherchant un progiciel informatique partout en Europe de s'adresser spontanément à BSB :
 - Une démarche proactive auprès des prescripteurs de solutions informatiques tels Gartner et Celent afin qu'ils incluent Soliam et Solife BSB dans leurs enquêtes.
 - L'optimisation permanente du classement des progiciels Soliam et Solife dans les moteurs de recherche tels Google et Yahoo (« Search Engine Optimization »).
- *Croissance externe : recherche d'opportunités d'achats de sociétés concurrentes de petite taille (5 à 130 personnes et dont le C.A. est compris +/- entre 1 et 3 millions d'euros).* L'objectif principal est de pénétrer plus rapidement un marché en se basant sur :
 - Une base de clients existants,
 - Un réseau commercial existant,
 - Une main d'œuvre locale qualifiée.

D'un point de vue géographique, ces sociétés pourraient être françaises (dans des métiers similaires à ceux de BSB), soit une structure de distribution dans les pays de l'Est.

4.1.4. Les atouts de BSB

Pour atteindre les objectifs fixés, BSB dispose des atouts suivants :

- Une position de partenaire privilégié des sociétés d'assurance en Belgique, au Luxembourg et en France avec des références de renom telles Axa Assurance, Fortis Assurance, Euler Hermes, La Bâloise Assurance, Lombard, ABN Amro Life, Pan Euro Life ...
- Une expérience métier de plus de dix ans avec des experts métiers disposant de connaissances fonctionnelles pointues dans l'informatique destinée au secteur de l'assurance.
- Une maîtrise technologique éprouvée, grâce à un investissement continu dans la recherche et le développement.

4.1.5. Chiffres clés

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007	2008 (e)	2009 (e)	2010 (e)	2011 (e)
VENTES ET PRESTATIONS	17.784	16.760	17.572	21.052	24.726	30.533	38.074
Chiffre d'affaires	17.004	16.246	16.558	19.500	23.400	29.250	36.562
Production immobilisée	450	202	624	1123	828	667	747
Autres produits d'exploitation	330	312	390	429	498	616	765
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	-18.755	-16.742	-16.849	-19.215	-22.051	-26.606	-32.434
Approvisionnements et marchandises	24	7					
Services et biens divers	6.162	5.020	4.902	5.400	6.014	6.968	8.183
Rémunérations, charges sociales et pensions	11.839	11.234	11.412	13.040	15.117	18.678	23.213
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	377	419	509	677	819	859	938
Réduct° de valeur (dotations +, reprises -)	190	-207	-40				
Prov. pour risques & ch. (dotat°+, utilisat° & reprises -)	-4	170	-196				
Autres charges d'exploitation	167	99	262	98	101	101	100
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	-971	18	723	1.837	2.675	3.927	5.640
PRODUITS FINANCIERS	6	58	19	0	0	0	0
Produits des actifs circulants	4	5	6				
Autres produits financiers	2	53	13				
CHARGES FINANCIERES (-)	-464	-486	-372	-455	-469	-492	-524
Charges des dettes	77	101	85	87	101	124	156
Amortissements sur écarts de consolidation positifs	368	368	276	368	368	368	368
Autres charges financières	19	17	11				
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-1.429	-410	370	1.382	2.206	3.435	5.116
PRODUITS EXCEPTIONNELS	1						
CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)	-39						
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-1.467	-410	370	1.382	2.206	3.435	5.116
Prélèvement sur les impôts dif. et latences fisc. (+)		27	7				
Impôts (-)	-1	-25	-310	-525	-772	-1.141	-1.645
Régularisat° d'impôts et reprises de prov. fiscales	2		4				
BENEFICE CONSOLIDE (+)/ PERTE CONSOLIDEE(-)	-1.466	-408	71	857	1.434	2.294	3.471
Parts des tiers (+) (-)	-2		2	15	26	41	62
Part du groupe (+) (-)	-1.464	-408	69	842	1.408	2.253	3.409

4.2 HISTORIQUE DE BSB

4.2.1. Création de BSB en décembre 1995

BSB a été fondée en décembre 1995 par 3 ingénieurs spécialistes de l'informatique bancaire : messieurs Jean Martin, Michel Isaac et Marc Van Steenwinkel.

Les trois fondateurs avaient dès le départ pour ambition de créer une société éditrice de progiciels et prestataire de services informatiques.

Sur base de leurs expériences et de leurs carnets d'adresses, les trois fondateurs ont commencé par offrir leurs services (consultance, développements sur mesure...) au monde financier belge et luxembourgeois (banques et assurances). Cette phase initiale dans la vie de la société s'est déroulée avec succès et les bénéfices engendrés par l'activité de services ont été investis dans le développement de progiciels.

Ces moyens financiers investis n'étaient cependant pas suffisants pour se lancer seul dans le développement d'un progiciel. C'est pourquoi, BSB a démarré ses activités d'éditeur en recherchant un ou plusieurs partenaires intéressés par un progiciel. La formule financière proposée à ces partenaires potentiels était la suivante : BSB développait le progiciel à prix coûtant pour le partenaire mais devenait propriétaire de ce progiciel contre le paiement de rétrocessions sur les ventes futures sur une courte période.

4.2.2. Développements des progiciels

Brève introduction sur les progiciels de BSB

Les progiciels de BSB sont présentés plus en détails dans la section suivante.

Les informations reprises dans cette introduction sont relativement succinctes mais néanmoins nécessaires à la compréhension de l'historique de BSB.

Progiciels	Soliam		Bank Suite	Solife
Lancement en tant que progiciel	1997		2004	2005
Gestion	Des actifs financiers : actions, obligations, fonds (« asset management »)		Des titres du back-office	Des contrats d'assurance vie
Cibles principales	- Assurances / Banques / Holdings - Gestion de fortune ou gestion de patrimoine ou gestion privée		Banques	Assurances (vie)
Noms	Soliam Back-Office (ancien : PS - Portfolio Suite)	Soliam Front-Office (ancien : TMS - Trading Mngmt Suite)	Bank Suite	Solife (ancien : IS - Insurance Suite)

Progiciels			Bank Suite	Solife
Langages de programmation	Powerbuilder converti en Java (J2EE) en 2006	Java (J2EE)	Java (J2EE)	Java (J2EE)
Premiers clients	• Société Générale de Belgique • Cobepa • Axa Assurance	• Capital@Work • Fortis Assurances Luxembourg	• Puilaetco • Axa Bank	• Lombard
	• Fortis Insurance Belgique			

Soliam

1^{ère} version de Soliam Back-Office avec Cobepa et la Société Générale de Belgique

En juin 1997, deux sociétés holdings, Cobepa et la Société Générale de Belgique, contactent BSB car elles sont face à une même problématique : leur progiciel de gestion des participations n'est pas prêt pour passer le cap de l'euro et de l'an 2000.

Ces sociétés acceptent la proposition de développement d'un nouveau progiciel en partenariat avec BSB. Les deux holdings souhaitent que ce nouveau progiciel fonctionne (« en production ») avant le passage à l'Euro. Cet objectif est atteint et BSB possède donc ses deux premiers clients pour le back-office de Soliam en janvier 1999.

Ces deux holdings sont toujours clientes de BSB (la Société Générale de Belgique étant devenue Suez).

Version étendue de Soliam Back-Office avec Axa Assurances Belgique

En 2001, la compagnie d'assurance belge Axa contacte BSB et lui demande d'adapter Soliam Back-Office à ses besoins de grande société d'assurance. Le challenge était important : gérer des volumes plus importants, passer à plusieurs dizaines d'utilisateurs, augmenter le niveau d'automatisation et surtout répondre aux critères de performance d'Axa en termes de temps de clôture comptable.

Le fait qu'Axa utilise actuellement encore le progiciel Soliam est la preuve que ces challenges ont été relevés avec succès par BSB !

1^{ère} version de Soliam Front-Office avec Capital@Work

En 1999, BSB réalise une analyse stratégique pour son produit Soliam Back-Office. Cette analyse montre que les sociétés de gestion de fortune (ou banque privée) ont des besoins grandissants en termes d'automatisation et de fiabilisation de la gestion des actifs financiers de leurs clients. Ceci revient à dire que les sociétés de gestion de fortune ont besoin de se doter d'un progiciel qui leur permet de gérer de manière automatique et fiable des actifs financiers (ce que fait Soliam Back-Office).

Cette analyse montre aussi que les sociétés de gestion de fortune n'ont pas uniquement besoin d'un back-office. En effet, leurs gestionnaires, en relation avec les clients, ont besoin d'un front office pour leur permettre de passer des actes de gestion, pour consulter les portefeuilles de leurs clients, etc.

BSB a proposé sa formule de partenariat à différents acteurs de la gestion privée pour développer un front-office. En 1999, BSB conclut un partenariat pour développer Soliam Front-Office avec Capital@Work.

Version étendue de Soliam Front-Office avec Fortis Assurances Luxembourg

En 2002, Fortis Assurances Luxembourg contacte BSB car elle souhaite disposer d'un nouveau progiciel de gestion des actifs financiers incluant un back-office et un front-office.

Une version plus étendue du front-office de Soliam est donc développée en partenariat avec Fortis Assurances Luxembourg.

Soliam en tant que progiciel avec Fortis Insurance Belgium

En 2005, Fortis Insurance Belgium contacte BSB car elle souhaite disposer d'un nouveau progiciel de gestion des actifs financiers incluant un back-office et un front-office.

Fortis Insurance Belgium souhaite que le back-office et le front-office, développés et utilisées jusqu'ici séparément, deviennent une seule et même application. En pratique, cela signifie que ces deux applications se doivent d'être écrites dans un seul et même langage.

BSB investit pendant plus de deux ans (2005 et 2006) pour migrer Soliam Back-Office du langage Powerbuilder vers le langage Java dans lequel est écrit Soliam Front-Office. Le langage Java (basé sur une architecture « SOA ») est un atout clé car il permet, entre autres, la pérennité et la portabilité de Soliam. Une fois la migration de Soliam Back-Office en Java réussie, Soliam Back-Office et Soliam Front-Office deviennent Soliam qui est alors commercialisé en tant que progiciel unique.

Soliam a été vendu à plus de 50 clients dans 3 pays différents et est actuellement utilisé par plus de 300 utilisateurs.

Soliam	
Distinction Front vs. Back Office en termes de fonctionnalités	
Front – Office (TMS)	- Analyse financière des portefeuilles d'actifs financiers - Passage d'actes de gestion (achats/ventes d'actifs financiers) - Suivi de la relation client (pour la gestion de fortune)
Back – Office (PS)	- Dénouement des actes de gestion - Réconciliation des actes de gestion et des positions avec les contreparties (banques, dépositaires...) - Gestion des « Corporate Actions » (dividendes, split d'actions...) - Interfaçage vers la comptabilité

Bank Suite

Développement de Bank Suite avec Puilaetco et Axa Bank

En 2000, la banque privée Puilaetco, qui est à la recherche d'un back-office bancaire complet, contacte BSB.

Puilaetco est rapidement séduit par les idées et les concepts proposés par BSB dont, entre autres, un framework Java. Puilaetco choisit donc BSB pour développer son back-office (bancaire).

Fin 2004, c'est au tour d'Axa Bank d'acquérir Bank Suite et de devenir un partenaire dans le développement de cette application.

En 2007, les développements de Bank Suite ont atteint un stade très avancé. Bank Suite peut alors devenir à son tour un progiciel et être vendu en tant que tel par les commerciaux de BSB.

Bank Suite actuellement

Bank Suite a été utilisé (« en production ») par Puilaetco et par Axa Bank. Puilaetco n'utilise plus Bank Suite depuis son rachat par le groupe KBL en 2004.

Axa est donc pour le moment le seul client de Bank Suite mais les efforts commerciaux entamés en 2007 devraient mener rapidement à l'acquisition rapide d'autres références pour Bank Suite.

Solife

1^{ère} version de Solife avec Lombard International Assurances

Fin 2001, une société d'assurance vie basée à Luxembourg, Lombard International Assurances est à la recherche d'un progiciel pour gérer ses contrats d'assurance vie.

Le marché des progiciels de gestion des contrats d'assurance vie est encore très jeune à l'époque (peu de progiciels existent) et Lombard décide donc de développer une solution sur mesure.

Après une visite de référence chez Puilaetco, Lombard est également séduit par les idées et concepts de BSB. Lombard choisit BSB pour développer son application sur mesure. Cette application se basera cependant sur les éléments existants déjà dans les autres progiciels de BSB comme le framework en Java (JF) et l'architecture technique par exemples.

Solife en tant que progiciel

En 2005, BSB analyse de manière approfondie le marché des progiciels d'assurance vie. Les conclusions de cette analyse montrent que le marché des progiciels d'assurance vie comporte des opportunités intéressantes et que la solution développée pour Lombard est très performante et se place très bien sur ce marché.

BSB demande donc et obtient l'autorisation de Lombard d'utiliser l'application sur mesure comme base pour un progiciel de gestion des contrats d'assurance vie. BSB devient propriétaire de ce progiciel contre le paiement de rétrocessions limitées dans le temps sur les ventes futures.

Solife commence alors sa commercialisation et son développement indépendamment de Lombard en tant que progiciel de gestion des contrats d'assurance vie.

Solife est actuellement utilisé (« en production ») chez 5 clients dans 3 pays différents et utilisé par plus de 50 utilisateurs.

4.2.3. Développements des services

Brève introduction sur les services de BSB

Les services de BSB sont présentés plus en détails dans la section suivante.

Les informations reprises dans cette introduction sont relativement succinctes mais néanmoins nécessaires à la compréhension de l'historique de BSB.

Services	Services Belgique	Services Luxembourg
Lancement	1995	1996
Contenu	• Pôle Conseil (métier et informatique) • Business Intelligence (BI) • Portails Internet • IDIT (intégration et implémentation de ce progiciel de gestion des contrats d'assurance non vie) • SAP (intégration et implémentation de ce progiciel en particulier dans le secteur public et financier)	
Cibles principales	• Banques • Assurances • Secteur public (uniquement pour SAP)	

Le développement des services

Comme indiqué précédemment, BSB a commencé son activité par les services en Belgique sur base des carnets d'adresse des trois fondateurs.

A cette époque, les missions de services consistaient essentiellement à réaliser l'audit des systèmes informatiques des clients, à les conseiller en termes d'architecture et de technologie et à développer pour eux de grosses applications informatiques sur mesure.

BSB a très rapidement engagé des collaborateurs pour réaliser les premières missions de services qu'ils avaient décrochées. BSB comptait fin 1996 : 15 personnes en Belgique et 8 au Luxembourg.

BSB a continué à grandir au niveau services sur base des carnets d'adresses et des compétences des fondateurs mais également des collaborateurs engagés.

Les premiers clients en Belgique incluaient : la Banque du Crédit liégeois S.A. à Liège, Bank Card Company, la banque Paribas (devenue BNP Paribas) et la chaîne de magasins Trafic (SAP). La chaîne de magasins Cactus (SAP), le Crédit Lyonnais Luxembourg (devenu Crédit Agricole Luxembourg), CACEIS (société commune du Crédit Agricole et du Groupe Caisse d'Épargne) et la Bâloise Luxembourg Assurances S.A. constituent les premiers clients services au Luxembourg.

4.2.4. Développement géographique

Rapidement la société s'est développée à l'international avec l'ouverture en 1996 de BSB Luxembourg, et en 2001, l'ouverture de BSB France.

La même année fut constituée la holding BSB International sous laquelle vinrent se placer les trois sociétés opérationnelles existantes : Belgique, France et Luxembourg.

4.3 BSB AUJOURD'HUI : UN ÉDITEUR DE PROGICIELS ET UN PRESTATAIRE DE SERVICES INFORMATIQUES BIEN ÉTABLI EN BELGIQUE, EN FRANCE ET AU LUXEMBOURG

4.3.1. Les progiciels

Des partenariats « réactifs » vers des partenariats « proactifs »

Comme décrit dans la partie historique, BSB a démarré ses activités « progiciel » sur le modèle suivant :

- Recherche d'un ou plusieurs partenaires souhaitant disposer d'un progiciel pour eux-mêmes.
- Mise en place d'une formule financière originale :
 - BSB développe à rentabilité faible ou nulle
 - Les partenaires paient l'ensemble du développement
 - BSB est propriétaire des droits intellectuels et peut vendre
 - Les partenaires disposent d'une licence peu limitée et touchent des rétrocessions sur les ventes

Ces partenariats ont permis durant ces 10 dernières années à BSB de faire évoluer ses produits (Soliam et Solife sont maintenant mûrs pour être vendus en Europe) et de constituer une base de clients importante.

Cependant, cette approche de partenariat, qui convient très bien à une société de petite taille qui souhaite grandir, ne convient pas à une société qui désire faire partie du top européen.

En effet, cette approche est trop « réactive » : les développements au sein des progiciels ont lieu uniquement sur base des demandes des partenaires et des clients. Les conséquences d'une telle approche sont :

- En termes de contenu, cela signifie que les besoins du marché ne sont pas toujours couverts entièrement (on se limite aux besoins des clients) et que des nouveaux besoins ne sont parfois pas anticipés par BSB.
- En termes de rythme de développement, cela signifie que les développements des progiciels de BSB dépendent du rythme des demandes des clients. Cette dépendance implique souvent un rythme de développement trop lent qui ne permet de nouveau pas d'anticiper les besoins du marché.

Afin de faire partie du top européen, BSB a décidé de changer son modèle de partenariat. Désormais, c'est BSB (et non le ou les partenaires) qui préfinance les développements. BSB assume donc le risque financier mais peut décider des modalités et du rythme de développement de ses progiciels. Cette approche « proactive » permet d'accélérer les développements et d'anticiper les besoins du marché.

Bien entendu, pour mettre en œuvre cette approche, BSB a besoin de partenaires qui s'engagent à acquérir les développements réalisés et préfinancés par BSB.

BSB estime que ce modèle de partenariat « proactif » est un modèle qui va répondre de manière optimale aux besoins du marché.

Les composants de l'activité « progiciel » : les projets, l'édition, l'intégration et la maintenance

L'activité « progiciel » peut être décrite par ses 4 composantes principales :

- Les projets
 - Ce sont des projets (ventes) pour lesquels le client est très satisfait des fonctionnalités existantes de notre progiciel.
 - La structure de l'offre se compose principalement de la vente de licences et de prestations d'intégration du progiciel dans l'environnement du client.
- L'édition
 - L'édition consiste à développer notre progiciel pour qu'il soit toujours attractif sur un marché en perpétuelle évolution.
 - Puisque BSB a atteint une taille critique en termes de base de clients existants, les charges d'édition sont couvertes par les revenus récurrents (prestations d'intégration et maintenance).
- Les prestations d'intégration « post projet »
 - Ce sont les prestations d'intégration réalisées chez les clients après la mise en place du projet et ce, chaque année de manière récurrente.
 - Exemples : installation d'un nouveau release, délégation de personnel à temps plein pour tester et faire tourner l'application chez le client...

- La maintenance
 - Ce sont les frais récurrents payés par les clients de BSB pour assurer le support (hotline) et les évolutions du produit.
 - Ces frais s'élèvent à environ 18% du montant des licences vendues par an.

Description de la gamme de progiciels – Solife

« L'assurance vie »

Solife est un progiciel qui permet de gérer les polices d'assurance vie. Il semble donc utile d'expliquer brièvement ce qu'on entend par assurance vie.

A l'origine l'assurance vie est un contrat qui inclut le versement d'un capital en cas de décès. Plus tard, sont apparus les contrats d'assurance vie qui prévoient le versement du capital après un certain délai, si l'assuré est encore en vie à cette date.

Actuellement, les contrats dits « d'assurance vie » couvrent très souvent le décès et la vie ; répondant à un double objectif de prévoyance (versement d'un capital en cas de décès) et d'épargne (versement du capital en cas de vie). Le vocable « assurance vie » est de ce fait souvent synonyme d'assurance-placement ou d'assurance-prévoyance.

Comme on le comprend, l'assurance-vie est une opération à long terme (la durée peut varier) qui permet d'investir son capital sous le couvert d'une assurance afin de combiner les avantages d'une assurance-vie (déductions fiscales) à ceux d'un produit d'investissement (rendement taxable).

Il existe deux types principaux de contrats d'assurance vie :

- L'assurance vie dite « classique » (branche 21 en Belgique) ou les contrats en euros c'est-à-dire l'assurance-vie avec protection du capital. L'assureur est tenu, au terme du contrat, de rembourser au moins le montant des primes nettes de frais (les primes sont investies dans des actifs financiers sans risque).
- L'assurance vie en branche 23 ou les contrats en unités de compte c'est-à-dire l'assurance-vie sans protection du capital ni rendement garanti (les primes sont investies dans des actifs financiers risqués).

Les sociétés d'assurance (directement ou via leurs courtiers) sont les seules sociétés habilitées à vendre des assurances-vie.

Solife pour l'assurance vie

De manière très synthétique, Solife permet de gérer, au sein d'un processus entièrement automatisé et via une interface conviviale, l'ensemble du cycle de vie des contrats d'assurance vie : depuis l'offre client, la création d'une nouvelle police, la gestion des flux financiers, la gestion des avenants (additions, rachat, arbitrage...), jusqu'à la clôture du contrat.

Solife gère tous les types de contrats d'assurance vie c'est-à-dire les deux principaux types d'assurances vie décrits ci-dessus mais également, en fonction des pays, des types spécifiques de contrats d'assurance-vie (par exemple la branche 26 ou les contrats de capitalisation pour la Belgique).

- La gestion des produits en unités de compte est très aboutie dans Solife (dont c'est la spécialité au Luxembourg).
- La gestion des contrats d'assurance vie classique existe déjà en partie mais est en train d'être améliorée pour offrir une version aboutie très bientôt.

Les principaux facteurs de succès de Solife sont :

- Des références de renom en Belgique et au Luxembourg
- Des fonctionnalités qui répondent aux besoins des compagnies d'assurance : à savoir principalement :
 - La gestion de tous les types de contrats d'assurance vie (et de la fiscalité afférente pour plus de 15 pays européens)
 - La gestion de l'ensemble des processus ayant trait à un contrat d'assurance vie
 - Le management par workflow de tous les processus

- o La gestion de l'organisation du travail via le task management avec un fort niveau de paramétrage permettant d'adapter les processus aux procédures de travail de chaque compagnie d'assurance
 - o Un degré d'automatisation optimal incluant un monitoring de tous processus
- La capacité démontrée d'installer et d'adapter Solife aux besoins d'une compagnie d'assurance en un laps de temps très court (3 à 6 mois).

« Aujourd'hui » : le positionnement de Solife sur le marché du progiciel pour l'assurance vie en Belgique et au Luxembourg

Puisque Solife permet de gérer les polices d'assurance vie, le marché visé se compose de tous les acteurs qui vendent des assurances vie, que ce soient les compagnies d'assurance ou les mutuelles (en France par exemple).

Le marché du progiciel d'assurance vie est un marché encore relativement jeune (3 à 5 ans) qui est donc essentiellement un marché où les sociétés acquièrent pour la première fois un progiciel (« première installation »).

Sur ce marché relativement jeune : peu de concurrents sont actifs, des parts de marché sont encore à prendre (certaines sociétés sont encore non équipées) et les besoins des sociétés d'assurance sont limités (elles cherchent un progiciel qui réponde à 80% de leurs besoins vs. 100% sur un marché mature).

En ce qui concerne la concurrence, BSB a identifié essentiellement les concurrents suivants sans en considérer aucun comme un leader incontesté : Life office (Elips), Alis (FIS), AIA (CSC), Life fit (Fit), Master e (LineData), , Opus 2000 Life (Extel), Switch Back-Office (Switch IT), Eclipse (Percana Group).

Solife est actuellement utilisé ou en passe d'être utilisé par 7 clients en Belgique (2) et au Luxembourg (4) et au Liechtenstein (1) :

- Credimo (2007) : Société d'assurance vie en Belgique spécialisée dans les bons de capitalisation (ou branche 26).
- Private Insurer (2006) est une entreprise d'assurance indépendante spécialisée dans l'assurance vie liée à des fonds d'investissement et qui développe des solutions d'assurance vie sur mesure (branche 23)
- Lombard (2001): « Compagnie d'assurance vie au Luxembourg dont l'activité principale réside dans l'utilisation de l'assurance vie comme structure de gestion de fortune pour les investisseurs fortunés ».
- Aspecta (2004): « le spécialiste des assurances vie liées à des fonds » (branche 23) au Luxembourg.
- La Bâloise Vie (2005): Société d'assurance vie au Luxembourg qui « propose des solutions d'assurances complètes ainsi que des services financiers intégrés en matière de prévoyance »
- La Bâloise Vie (2008): Société d'assurance vie au Liechtenstein qui propose des produits d'épargne financière en Europe,
- Kaupthing Life and Pension (2007) : société d'assurance spécialisée dans les assurances vie investies dans des fonds au Luxembourg

BSB estime que Solife occupe une position dominante sur le marché Luxembourgeois où il est clairement parmi les 1^{ers} choix des assureurs vie en branche 23.

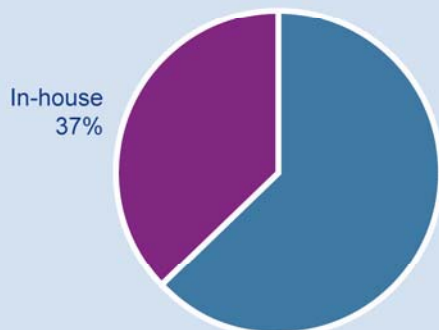
L'étude réalisée par KPMG Luxembourg¹¹ en 2007 tente à prouver ce fait (bien qu'elle ne porte que sur un petit échantillon : environ 20% de l'ensemble des assureurs vie présents au Luxembourg).

.....
¹¹ Un résumé de cette étude se trouve sur le site Web :

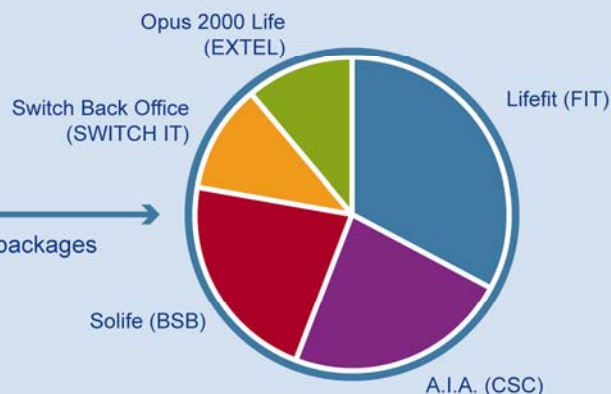
http://www.kpmg.lu/Download/Surveys/2007/Systems%20Survey%202007_short.pdf.

KPMG Systems Survey 2007 Life Insurance Systems in Luxembourg

Insurance Core Systems :
In-house vs. packages



Insurance Core Systems :
Packages breakdown



List of other Insurance Systems quoted once :

VPAS (Progress Software Corporation), Arcadia (T-Systems), LISSIA (LISS Systems), Ultima (Total Systems plc), Qualitech (Hepta Consult) and CIS (HP)

« Demain » : les ambitions de Solife sur le marché du progiciel pour l'assurance vie au Luxembourg, en Belgique et en France

Pour rappel, de manière générale, le marché du progiciel de l'assurance vie croît pour deux raisons principales :

- Le succès croissant des assurances vie auprès du grand public ayant mené au changement du business model des assureurs qui se doivent de s'appuyer sur un système informatique performant
- Une pression régulatrice (Solvency II) de plus en plus forte menant à une utilisation accrue de l'informatique à des fins de contrôle.

Les ambitions de Solife sur les différents marchés géographiques¹² :

1. Luxembourg

Le marché luxembourgeois des assurances-vie se développe considérablement. Entre 2002 et 2006, le marché de l'assurance vie (qui représentait 89% du marché total de l'assurance au Luxembourg en 2006), a connu une croissance de 22% par an¹³.

De plus, au sein de l'assurance vie, c'est l'assurance vie liée à des fonds d'investissement (en unités de compte ou branche 23), représentant 85% de ce marché, qui est le moteur principal de cette croissance (27% de croissance)¹⁴.

¹² La Société ne dispose pas de données ou d'estimations pour les années 2007 et suivantes.

¹³ Source : Commissariat aux Assurances (organe officiel luxembourgeois de surveillance du secteur des assurances, statistiques : <http://www.commassu.lu/fr/statistiques/default.asp?id=%7B005E522F-AE09-4059-A80C-1D4D253CB48E%7D>) et ACA (association des compagnies d'assurance) du Grand-Duché de Luxembourg, statistiques : <http://www.aca.lu/activites/stat.html>

¹⁴ Source : Commissariat aux Assurances (organe officiel luxembourgeois de surveillance du secteur des assurances, statistiques : <http://www.commassu.lu/fr/statistiques/default.asp?id=%7B005E522F-AE09-4059-A80C-1D4D253CB48E%7D>) et ACA (association des compagnies d'assurance du Grand-Duché de Luxembourg, statistiques : <http://www.aca.lu/activites/stat.html>)

Solife est une référence au Luxembourg pour la gestion de la branche 23 ; partie la plus importante et la plus en croissance du marché. Les ambitions de BSB sont de continuer à accroître les ventes de Solife (en branche 23 mais également en branche 21) au Luxembourg pour rester le 1^{er} choix des assureurs luxembourgeois.

2. Belgique

Le marché belge des assurances-vie est en plein essor. Le montant total des primes d'assurance vie a augmenté en moyenne de 8% par an entre 2000 et 2006 pour représenter 78% du marché total¹⁵.

Par contre, au sein de l'assurance vie, c'est l'assurance vie classique, représentant 75% de ce marché, qui est le moteur principal de cette croissance (18 % de croissance moyenne par an entre 2000 et 2006)¹⁶.

BSB prospecte déjà activement le marché des assureurs vie en unités de compte. Très bientôt, Solife gèrera entièrement et de manière optimale l'assurance vie classique. C'est pourquoi BSB peut maintenant commencer à prospecter BSB le marché de l'assurance-vie « classique ». BSB estime pouvoir augmenter rapidement son parc de nouveaux clients en Belgique (en particulier en faisant du cross-selling à ses clients Soliam belges).

3. France

Solife n'est que depuis peu commercialisé en France.

Cependant, le marché de l'assurance vie en France est également en croissance (15% entre 2004 et 2005). Les contrats en unités de compte ou branche 23 progressent d'environ 46% entre 2004 et 2005 tandis que dans le même temps, les contrats d'assurance vie classique progressent d'environ 8% (mais demeurent très nettement majoritaires ; 72% du marché de l'assurance vie).

Début 2007, BSB a réalisé une étude de marché en collaboration avec les consultants Oxea et Synagir qui ont confirmé cette tendance et l'ont traduite en termes de nouvelles installations par an (par exemple : 10 à 15 nouvelles installations de progiciel pour les assureurs en unités de compte par an).

BSB souhaite lancer la prospection de Solife en France pour les assureurs vie en unités de compte rapidement. BSB lancera également rapidement la prospection auprès des assureurs en vie « classique » (car Solife gèrera très bientôt entièrement et de manière optimale l'assurance vie « classique »). Sur base de cette prospection, BSB compte bien acquérir ses premières références en France en 2008.

Description de la gamme de progiciels - Soliam

« L'asset management »

L'Asset Management se traduit en français par la « gestion d'actifs ». Par « actifs », on entend « actifs financiers » tels que les actions, les obligations, les fonds, les options, les swaps, les fonds de fonds...

Une société qui fait de l'asset management gère donc des actifs financiers. Elle peut gérer ces actifs financiers pour son compte ou pour le compte de tiers.

Les sociétés qui gèrent leurs propres actifs financiers sont les banques et les assurances (ou mutuelles en France). En effet, ces sociétés doivent légalement posséder des fonds propres élevés qu'elles investissent dans des actifs financiers afin d'obtenir un rendement optimal. Les holdings constituent un cas particulier d'un type de société gérant ses propres actifs financiers car elles gèrent uniquement des actions (ou participations).

Les sociétés qui gèrent les actifs de tiers (c'est-à-dire les actifs de leurs clients) sont les sociétés de gestion de fortune (ou gestion privée ou gestion de patrimoine) ainsi que les assurances ou les banques qui ont un département faisant de la gestion de fortune (private banking / private insurance).

¹⁵ Source : CBFA - Commission Bancaire, Financière et des Assurances (autorité belge unique chargée du contrôle de la plupart des institutions financières et des services financiers s'adressant au public), statistiques relatives au marché de l'assurance, aux entreprises d'assurances et aux opérations d'assurances (<http://www.cbfa.be/fr/vo/stat/sta.asp>)

¹⁶ Source : CBFA - Commission Bancaire, Financière et des Assurances

Soliam : Gestion des actifs financiers	Gestion de leurs propres actifs financiers	Gestions des actifs financiers de leurs clients
Cibles	• Assurances / Mutuelles • Banques • Holdings	• Gestion de fortune ou gestion de patrimoine ou gestion privée • Private banking • Private insurance

Soliam pour l'asset management

De manière très synthétique, Soliam permet de gérer, au sein d'un processus entièrement automatisé et via une interface conviviale, tous les types d'actifs financiers et toutes les opérations existant sur ces actifs financiers. Soliam est divisé en 2 grandes parties : Soliam Back-Office et Soliam Front-Office.

Le front-office permet principalement de consulter et d'analyser les « portefeuilles » d'actifs financiers, de passer des actes de gestion sur ces « portefeuilles » (ex: achats/ventes d'actifs) et de suivre la relation client (pour la gestion pour compte de tiers uniquement).

Le back-office permet principalement de vérifier et de conclure les actes de gestion (effectués dans le front ou directement dans le back-office), de réconcilier les actes de gestion et les positions sur « portefeuilles » qui en découlent avec les contreparties (comme les banques ou les dépositaires), de gérer automatiquement les corporate actions (dividendes, détachement de coupons...) et de réaliser une interface avec la comptabilité.

Soliam, qui existe depuis bientôt 10 ans, est un produit très abouti qui répond aux besoins de ses cibles.

Les principaux facteurs de succès de Soliam sont :

- De nombreuses références de renom en Belgique, en France et au Luxembourg
- Des fonctionnalités qui répondent aux besoins des cibles : à savoir principalement :
 - La gestion de tous les types d'actifs financiers
 - La gestion de l'ensemble des processus ayant trait à ces actifs financiers
 - La gestion intégrée front-to-back et back-to-front
 - Un interfaçage optimal vers la comptabilité
 - Un Front-Office de nouvelle génération en technologies RIA (Rich Internet Application : Flex d'Adobe)
 - Un degré d'automatisation optimal incluant un monitoring de tous processus
- La capacité démontrée d'installer et d'adapter Soliam aux besoins des clients en un laps de temps très court (3 à 6 mois).

« Aujourd'hui » : le positionnement de Soliam sur le marché du progiciel d'asset management en Belgique, en France et au Luxembourg

Comme expliqué précédemment, les cibles de Soliam peuvent être classées en 2 catégories : les sociétés qui gèrent des actifs financiers pour leur compte et les sociétés qui gèrent des actifs financiers pour le compte de leurs clients.

Le marché du progiciel d'asset management est un marché relativement mature (8 à 10 ans) qui est essentiellement un marché de « renouvellement » de progiciels déjà en place.

Les caractéristiques principales de ce marché sont : de nombreux concurrents (bien que leur nombre diminue via les fusions/acquisitions) à taille européenne, un marché entièrement équipé (qui implique que pour grandir, il faut prendre des parts de marché à ses concurrents) et des besoins des cibles très poussées (elles cherchent un progiciel qui réponde à 99% de leurs besoins).

Principaux concurrents de Soliam :

Concurrence Soliam	Editeur	Progiciel
Gestion Actifs Propres : assurances / Mutuelles	Vermeg	Omega
	Sungard	GP3
	Chorus	Chorus Institutionnels / OPCVM
	Arpson	Arpson Office
	Viveo	V.Bank OPCVM
	Myca Finance	WinCert / MyCash
	Thomson Financial	Thomson ONE Investment Management
	Simcorp	Dimension
Gestion Actifs Propres : Holdings	eFront Financial Solutions	eFront
	Viveo	V.Bank Participations
	Business Object (ex Cartesis)	Business Object Finance
	Equity	Visual Scope
Gestion Actifs Clients : Gestion Privée	FST	FST Financial Broker
	Viveo	V.Bank Gestion Privée
	Capital Banking Solutions	Suite Capital Banking Solutions
	Actio Finance (Fininfo)	SAM (au sein de FTPM)
	Atos Euronext Market Solutions (ex Mysis AM)	Invest Deal / Appollo
	Financial Objects	Activebank Wealth Management Application Suite
	Odyssey	Triple A
	Sage-SW	Prospero
	Finansoft	Croesus
	Thomson Financial	eXimius / Thomson ONE Wealth Management
	SAB	SAMIC
	Financial and Computer Engineering	Upsilon
	CGP Services	agrégasoft

Soliam est actuellement utilisé par plus 200 utilisateurs chez 33 clients en Belgique (17), en France (10) et au Luxembourg (6) et répartis sur plus de 50 entités :

Pays	Gestion	Client	Société
Belgique	Actifs	Axa Assurance	Assurance
	Propres	Fortis Assurance	Assurance
		Mensura	Assurance
		Mercator	Assurance
		Gerling	Assurance (ré-assurance)
		KeytradeBank	Banque
		VDK	Banque
		Securex	Mutuelle
		UNML	Mutuelle
		CBS	Holding
		CNP	Holding
		Cobepa	Holding
		Cofidin	Holding
		GBL	Holding
	Actifs	Goldwasser Exchange	Gestion de fortune
	de leurs clients	Merit Capital	Gestion de fortune
		Private Insurer	Private Insurance
France	Actifs	Auxiliaire	Assurance
	Propres	Euler Sfac	Assurance
		SHAM	Assurance
		Médicis	Mutuelle
		Paris-Orléans	Holding
		Suez	Holding
		FFP	Holding
	Actifs	Carmignac Gestion	Gestion de fortune
	de leurs clients	Massena	Gestion de fortune
		Axa GP	Private Insurance
Luxembourg	Actifs	Natixis Life	Assurance
	propres	Aspecta	Assurance
		Assurisk	Assurance (ré-assurance)
	Actifs	La Luxembourgeoise	Assurance
	de leurs clients	Le Foyer Patrimonium	Gestion de fortune
		ABN Amro	Private Insurance

Pour la gestion des actifs financiers des sociétés d'assurance, Soliam se base sur des références de renom telles Fortis et Axa ainsi que sur une expérience de plus de 10 ans pour continuer sa croissance en Belgique, en France et au Luxembourg.

En ce qui concerne la gestion de fortune, bien que ce marché ait été analysé dès 1999, BSB n'a que récemment prospecté de manière intensive ce marché. Cette prospection s'est révélée fructueuse car BSB a acquis fin 2007 trois nouvelles grandes références : deux sociétés renommées de bourse belges (Merit Capital et Goldwasser Exchange) et une des plus prestigieuses sociétés de gestion d'actifs française (Carmignac Gestion). Ces récents succès commerciaux représentent un atout majeur pour BSB dans la prospection de ce type de cibles.

« Demain » : les ambitions de Soliam sur le marché du progiciel d'asset management en Belgique, en France et au Luxembourg

Pour les sociétés gérant leurs propres actifs financiers (assurances principalement) :

De manière synthétique, la demande de progiciels d'asset management de la part de ce type de société existe pour les raisons suivantes :

- Ces sociétés élargissent l'inventaire des actifs financiers gérés et complexifient leur stratégie de placement de ces actifs.
- Les grands groupes centralisent la gestion de leurs actifs financiers au niveau européen.
- Les changements de réglementation sont nombreux et imposent des évolutions régulières des méthodes de travail, une analyse plus poussée des portefeuilles d'actifs et un reporting de plus en plus sophistiqué.
- La sphère de contrôle des autorités de tutelle s'élargit vers le bas en concernant davantage des acteurs de petite taille qui jusqu'à présent « vivaient cachés ».
- Un contrôle de la qualité de la gestion des actifs financiers en regard de critères préalablement fixés devient la norme.

L'ensemble de ces facteurs entraîne le besoin d'un progiciel toujours à la pointe (difficilement développable en interne) et mène donc à l'accroissement de la demande de progiciels externes tels Soliam.

Les ambitions de Soliam sur les différents marchés géographiques :

1. Luxembourg

Au Luxembourg, de nouvelles affaires apparaissent avec le « renouvellement » de progiciels existants dans des sociétés d'assurance qui grandissent (20% par an depuis 2002¹⁷) mais également avec la croissance d'entités jusqu'ici non équipées. Ces opérations de « premières installations » sont cependant des opérations de petites tailles.

Par ailleurs, BSB dispose également d'un potentiel de croissance en cross selling avec ses clients existants et à venir Solife.

2. Belgique

Comme montré précédemment, la taille des sociétés d'assurance augmente (15% par an entre 2000 et 2005)¹⁸. De ce fait, le montant et la complexité des actifs gérés augmentent également, menant au renouvellement de solutions existantes. En Belgique, le marché des renouvellements comporte 3 à 4 dossiers par an.

¹⁷ Source : Commissariat aux Assurances (organe officiel luxembourgeois de surveillance du secteur des assurances, statistiques : <http://www.commassu.lu/fr/statistiques/default.asp?id=%7B005E522F-AE09-4059-A80C-1D4D253CB48E%7D>) et ACA (association des compagnies d'assurance du Grand-Duché de Luxembourg, statistiques : <http://www.aca.lu/activites/stat.html>)

¹⁸ Source : CBFA - Commission Bancaire, Financière et des Assurances (autorité belge unique chargée du contrôle de la plupart des institutions financières et des services financiers s'adressant au public), statistiques relatives au marché de l'assurance, aux entreprises d'assurances et aux opérations d'assurances (<http://www.cbfa.be/fr/vo/stat/sta.asp>)

BSB dispose en plus de ces renouvellements chez des prospects, d'un bon potentiel de ventes complémentaires chez ses clients existants (qui, d'expérience, sont généralement prêts à investir pour le développement de nouvelles fonctionnalités).

3. France

La France est également un marché en croissance (12% d'augmentation moyenne des primes brutes par an entre 2002 et 2006¹⁹).

La France est le marché le plus porteur pour Soliam car, à côté d'un marché de « renouvellement » pour les grandes sociétés d'assurance, existe un marché de « premières installations » pour de plus petites d'entités. Ces entités, qui n'étaient pas contrôlées par l'autorité de marché jusqu'à présent, ont désormais des contraintes légales en termes de transparence et de contrôle similaires aux grandes sociétés d'assurance. Les progiciels actuels de ces sociétés, généralement développés en interne, s'avèrent pour la plupart incapables de répondre correctement à ces contraintes. C'est pourquoi BSB estime que la plupart de ces sociétés devront s'équiper dans un futur proche d'un nouveau progiciel externe.

Ce marché de « premières » installations est la cible première de BSB en France qui dispose déjà de plusieurs références en la matière (Sham, Auxiliaire, Médicis...).

Pour les sociétés gérant les actifs financiers de leurs clients :

De manière synthétique, la demande de progiciels d'asset management de la part de ce type de société existe pour les raisons suivantes :

- L'évolution positive (en tout cas jusque fin 2007) des marchés financiers au cours des trois dernières années a généré un phénomène de croissance significatif tant au niveau du nombre d'acteurs présents qu'au niveau de la taille de ces acteurs et les volumes qu'ils traitent.
- Les clients fortunés exigent une relation privilégiée de grande qualité (impliquant un suivi client très poussé).

Ces facteurs entraînent le besoin d'un progiciel permettant d'un côté de gérer de gros volumes et d'un autre côté de suivre de près le portefeuille de chaque client pris individuellement. Cette dualité est difficile à gérer en interne et entraîne donc l'accroissement de la demande de progiciels externes tels Soliam.

Les ambitions de Soliam sur les différents marchés géographiques :

1. Luxembourg

Les sociétés de gestion de fortune au Luxembourg sont nombreuses mais sont déjà équipées de progiciels depuis longtemps, ce qui en fait un marché de « renouvellement ».

BSB n'a pas encore prospecté activement ce marché mais estime que les trois derniers contrats signés dans le cadre de la gestion de fortune en Belgique et en France (Merit Capital, Goldwasser et Carmignac Gestion) prouvent que Soliam convient à ce marché. Ces références vont donc aider BSB à pénétrer ce marché de « renouvellement ».

2. Belgique

La Belgique compte environ 50 acteurs²⁰ actifs dans la gestion de fortune (dont les plus importants sont les sociétés de bourse).

¹⁹ Source : ACAM – Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles en France, Statistiques (<http://www.acam-france.fr/stats/statistiques/index.html>)

²⁰ Source : CBFA - Commission Bancaire, Financière et des Assurances (autorité belge unique chargée du contrôle de la plupart des institutions financières et des services financiers s'adressant au public), statistiques relatives au marché de l'assurance, aux entreprises d'assurances et aux opérations d'assurances (<http://www.cbfa.be/fr/vo/stat/sta.asp>)

Parmi ces acteurs, d'après une enquête téléphonique réalisée par BSB en 2007, environ 20% sont trop petits pour nécessiter un progiciel. Parmi les 80% restants, certains sont déjà équipés tandis que d'autres devront bientôt s'équiper.

BSB a commencé il y a peu à prospecter activement ce marché. Le succès récent de BSB auprès de deux sociétés de bourse belge de renom (Merit Capital et Goldwasser Exchange) offre de belles perspectives pour l'avenir.

3. France

Le marché français de la gestion privée est en croissance. En effet, bien que le nombre d'acteurs reste stable depuis 2002, la taille totale du marché a augmenté en moyenne de 13% par an (taille exprimée en montants des encours gérés) pour s'élever à près de 2500 milliards d'euros en 2006²¹.

Les acteurs de ce marché sont déjà équipés en progiciel de gestion d'actifs financiers. Dès lors, ce marché est un marché de renouvellement où il convient de ne pas manquer les dossiers de renouvellement qui se présentent par an ; en particulier chez les 15 plus grands acteurs.

Après Massena et Axa Gestion Privée, Carmignac Gestion est devenu client de la filiale française de BSB qui compte bien continuer sur sa lancée.

Description de la gamme de progiciels – Bank Suite

Bank Suite pour la banque

De manière très synthétique, Bank Suite est un progiciel de gestion du back-office titres bancaire, à la pointe de la technologie informatique (entièrement réalisé sur base d'une architecture JAVA J2EE) qui est entièrement modulaire et très facilement intégrable avec des applications existantes.

Les principaux différenciateurs de Bank Suite sont :

- Une infrastructure d'exécution automatisée et fiable (workflow, monitoring...)
- Un système basé sur des technologies up-to-date permettant la pérennité de l'investissement, la portabilité de la solution et la scalabilité (architecture SOA et technologies Java et RIA)
- Un système facilement configurable grâce à des arbres de décision (pour les tarifs et conditions par exemple)
- Une sécurité absolue via la gestion par visa et autorisation et via la traçabilité de toutes les actions par piste d'audit (avec historisation complète possible)
- Un interfaçage générique automatique vers des outils de comptabilité auxiliaire et générale
- Une interface graphique conviviale et intuitive (RIA - Rich Internet Application)
- Un système facilement intégrable et ouvert (communication par mail, email, Swift, téléphone, fax) vis-à-vis de systèmes tiers en interne et en externe
- La gestion des transactions au sein d'un workflow opérationnel permettant une prise en main rapide de l'application ainsi qu'un haut niveau de flexibilité
- L'assurance d'une couverture de tous les titres traités par la banque (actions, obligations, fonds, options, swaps, cash...)
- La gestion centralisée de tous les intervenants (clients, réseau de distribution, fournisseurs d'information...)
- Un reporting poussé (rapports légaux et de gestion standards ou spécifiques)

²¹ Source : AMF (Autorités des Marchés Financiers en France) - Rapport sur la gestion d'actifs pour le compte de tiers en 2005

« Aujourd'hui » : le positionnement de Bank Suite sur le marché du progiciel bancaire en Belgique et au Luxembourg

Les banques ont commencé à s'équiper en progiciels il y a plus de 15 ans. Elles sont toutes équipées à l'heure actuelle et le marché du progiciel bancaire est donc un marché de renouvellement

Par ailleurs, les mouvements de consolidation au sein des banques continuent et mènent à de grands groupes bancaires.

Ces deux éléments ont pour conséquence que les opportunités incluent uniquement du renouvellement de progiciels et que le nombre d'opportunités diminue tandis la taille de ces opportunités augmente. Face à ces rares mais très grosses opportunités, la concurrence est forte.

Bank Suite n'est commercialisé activement en tant que progiciel que depuis l'année 2007. En 2007, lors des différents appels d'offre, Bank Suite a très souvent été sélectionné parmi les 3 ou 4 progiciels dans la course finale.

« Demain » : les ambitions de Bank Suite sur le marché du progiciel bancaire en Belgique et au Luxembourg

Bank Suite est un progiciel dont les fonctionnalités existantes couvrent la grande majorité des besoins en termes de back-office titres des banques. Bank Suite ne nécessite donc pas d'investissements particuliers pour être vendu.

BSB estime que les efforts commerciaux déployés autour de Bank Suite, à partir de la mi-2007 et à venir en 2008, porteront leurs premiers fruits vers la fin de l'année 2008.

4.3.2. Les services

La philosophie services chez BSB

Comme la plupart des sociétés informatiques, BSB a commencé son activité par du service en effectuant des missions d'audit des systèmes informatiques, de conseils et de développements sur mesure.

Au départ, cette activité a permis à BSB de financer le lancement de ses progiciels.

Par après, BSB a toujours promu les services au sein de son offre pour trois raisons principales :

- La complémentarité de l'offre de services avec l'offre de progiciels,
- La rentabilité des services,
- La contribution des services à une image de qualité et « haut de gamme » de BSB.

Description de la gamme de services

BSB propose les services suivants :

- Conseil : mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » de haut niveau.

Au travers des activités « progiciels », les consultants de BSB ont acquis de l'expertise et des compétences techniques (IT) pointues. Par exemple, BSB met à disposition des consultants programmant dans des langages de programmation de dernière génération (utilisés dans ses progiciels) tels Java ou Flex. Un autre exemple est la mise à disposition de consultants ayant une expertise en « business intelligence » et « data warehouse ».

BSB a également décidé de créer, en appui de ses progiciels mais également en tant que services à part entière, un pôle conseil « métier », en particulier dans le secteur de l'assurance (composé entre autres d'actuaire).

A l'heure actuelle, le pôle conseil de BSB est actif en Belgique et au Luxembourg.

- Développements sur mesure : développements de solutions sur mesure pour répondre aux besoins spécifiques de certains clients.

La construction de portails Internet transactionnels et nécessitant de fortes compétences métier est un exemple de développements sur mesure pour lequel les compétences de BSB sont reconnues, en particulier au Luxembourg. En effet, BSB a déjà réalisé une dizaine de projets différents pour des institutions financières luxembourgeoises souhaitant utiliser un portail Internet pour animer leurs réseaux, interagir avec leurs clients et en acquérir de nouveaux.

Les développements sur mesure ont actuellement principalement lieu au Luxembourg et en Belgique.

- Intégration et mise en œuvre d'IDIT : progiciel partenaire qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD).

BSB a signé un accord de partenariat avec la société israélienne IDIT. BSB est donc, pour le Benelux et la France, le partenaire privilégié de représentation et d'intégration de la solution de gestion de l'assurance non vie (secteur pour lequel BSB ne développe pas de progiciel) d'IDIT.

L'objectif d'un tel partenariat est de pouvoir offrir aux sociétés d'assurance qui le désirent une solution complète et unique permettant de gérer toutes leurs polices d'assurance. Les deux progiciels sont installés par BSB mais les polices d'assurance vie sont gérées dans Solife et les polices d'assurance non vie dans IDIT.

Il est important de remarquer que dans la plupart des pays européens, la gestion des assurances vie est entièrement séparée de la gestion des assurances non vie. Ceci implique que les sociétés d'assurance ne sont pas toujours intéressées par une solution unique pour gérer leurs polices d'assurance. Cependant, cela n'empêche pas les sociétés d'assurance de préférer travailler avec un seul fournisseur : à savoir BSB.

- Intégration et mise en œuvre de SAP : progiciel partenaire intégré et mis en œuvre par BSB en particulier dans les secteurs financiers et publics.

BSB a signé un accord de partenariat avec SAP. Cet accord donne le droit à BSB d'installer et d'adapter les solutions SAP aux besoins spécifiques de ses clients. BSB est spécialisée en SAP en particulier pour le secteur financier (banques et assurances) ainsi que pour le secteur public.

L'activité SAP de BSB se limite actuellement à la Belgique et au Luxembourg.

Dans le secteur financier, et en particulier pour les sociétés d'assurance, cette position de partenaire SAP permet à BSB d'offrir une offre encore plus complète aux sociétés d'assurance (Soliam, Solife, IDIT et SAP). Par ailleurs, le fait que le secteur financier est une cible prioritaire pour SAP permet à BSB de bénéficier des retombées des investissements commerciaux de SAP dans ce domaine.

Pour ce qui est du secteur public (ministères, régions ...), BSB est un partenaire SAP reconnu depuis longtemps en Wallonie et à Bruxelles principalement. Par ailleurs, BSB dispose de compétences dans les autres secteurs comme le secteur industriel ou le secteur de la distribution par exemple.

Aujourd'hui – Positionnement des services de BSB en Belgique et au Luxembourg

Les principales caractéristiques du marché de l'activité de services sont :

- Une souplesse et une mise en œuvre rapide mais relativement aisée,
- Une bonne rentabilité,
- Un potentiel de croissance important,
- Un catalyseur d'expériences et de know-how.

BSB a mené de nombreux projets de services avec succès. Voici une liste non exhaustive des références de BSB en services en 2007 :

<i>Secteur public</i>	<i>Secteur financier</i>	<i>Secteur Utilities et Généralistes</i>
		

Demain – Ambitions de la branche services de BSB en Belgique et au Luxembourg

BSB souhaite continuer à croître au niveau de ses services d'environ 10% par an.

Les projets menés avec succès chez de nombreuses références sont clairement une expérience directement valorisable dans la recherche de nouveaux prospects.

Concurrence

Le secteur du service est un secteur au sein duquel les concurrents sont très nombreux. Par conséquent, les sociétés citées ci-après ne constituent pas une liste exhaustive de la concurrence :

- dans les services de type conseil, les concurrents sont soit les grands cabinets de conseil (Deloitte, KPMG, IBM Fujitsu Consulting...), soit de plus petits cabinets spécialisés ;
- dans les services de type développement en Belgique, les principaux concurrents sont Trasys, Skill Team, IBM, Atos, Logica ;
- dans les services de développement au Luxembourg, les principaux concurrents sont Trasys, CSC, Fujitsu Services ;
- dans les services SAP, les principaux concurrents sont Eozen, Trasys, CSC, Deloitte, Cap Gemini, Atos Origin, Accenture.

4.3.3. Récapitulatif des ambitions sur les marchés historiques

BSB souhaite continuer à croître sur ses marchés historiques.

Pour ce faire, les principaux axes de développement sont les suivants :

- Progiciel Solife :
 - Se baser sur la position dominante de Solife pour continuer à croître au Luxembourg (en particulier pour l'assurance vie en unités de compte qui représente 85% du marché luxembourgeois et qui est la « spécialité » de Solife).
 - Pénétrer les marchés belges et français maintenant que l'assurance vie classique est bientôt totalement couverte dans Solife (car l'assurance vie classique représente plus de 70% dans ces deux marchés).
 - Faire du cross-selling auprès des clients Soliam (en particulier en Belgique et en France).
- Progiciel Soliam :
 - Pour les sociétés gérant leurs propres actifs (assurances) :
 - Continuer la « veille » en Belgique, en France et au Luxembourg pour remporter les quelques dossiers de « renouvellement ».
 - Prospecter activement auprès des petites sociétés d'assurance qui souhaiteraient se doter pour la première fois d'un progiciel (« premières installations) en particulier France et au Luxembourg
 - Faire du cross-selling auprès des clients Solife (en particulier au Luxembourg).
 - Pour les sociétés gérant les actifs de leurs clients :
 - Se baser sur les récentes nouvelles références de renom dans ce domaine pour lancer la prospection sur ce marché à grande échelle dans les trois pays historiques.
- Progiciel Bank Suite :
 - Pour les banques de taille moyenne à supérieure :
 - Acquérir une position forte dans le marché des « chaînes titres » intégrées dans les informatiques internes en respectant les urbanisations en place.
- Les services :
 - De manière globale et synthétique : continuer la croissance des services autour des progiciels de BSB (ambition : 10% par an).
 - Pour le conseil :
 - Enrichissement des pôles techniques
 - Enrichissement des pôles « métier »
 - Pour les développements sur mesure :
 - Continuation et croissance des développements sur mesure
 - Capitalisation sur les compétences actuelles et croissance des développements de portails Internet transactionnels et nécessitant de fortes compétences métier
 - Pour les partenariats :
 - Intensification de la collaboration avec IDIT
 - Forte croissance de l'activité SAP en particulier dans le domaine financier et dans le secteur public

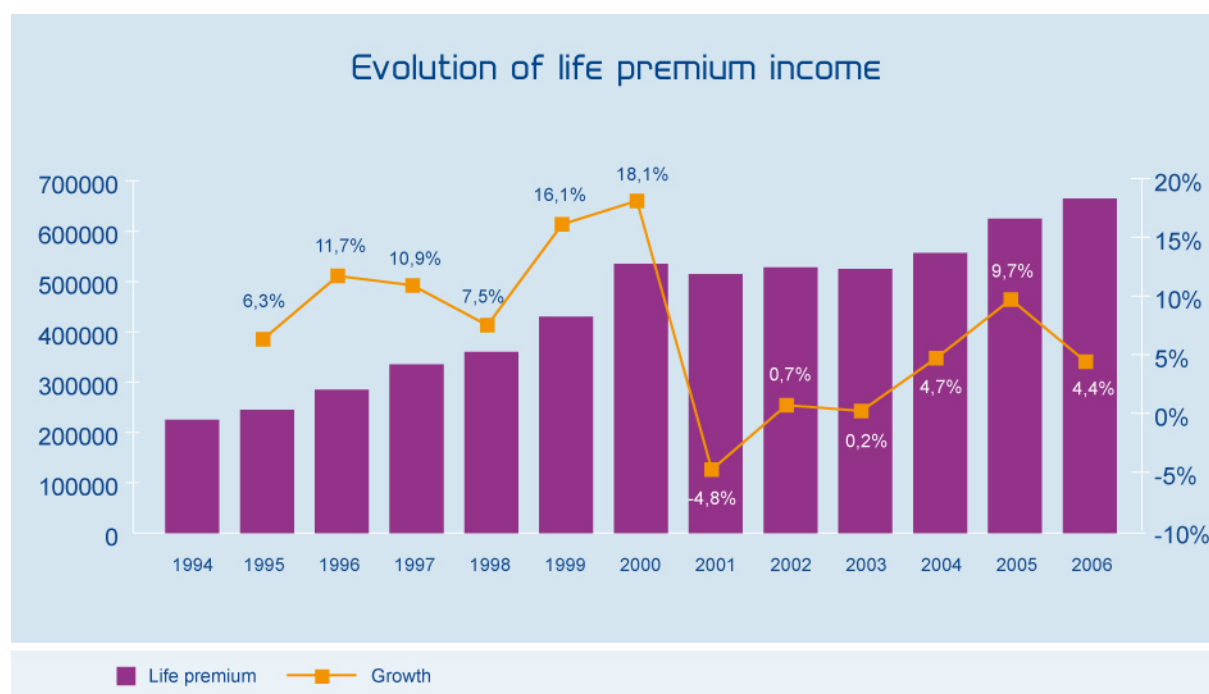
4.4 BSB DEMAIN

4.4.1. Les progiciels

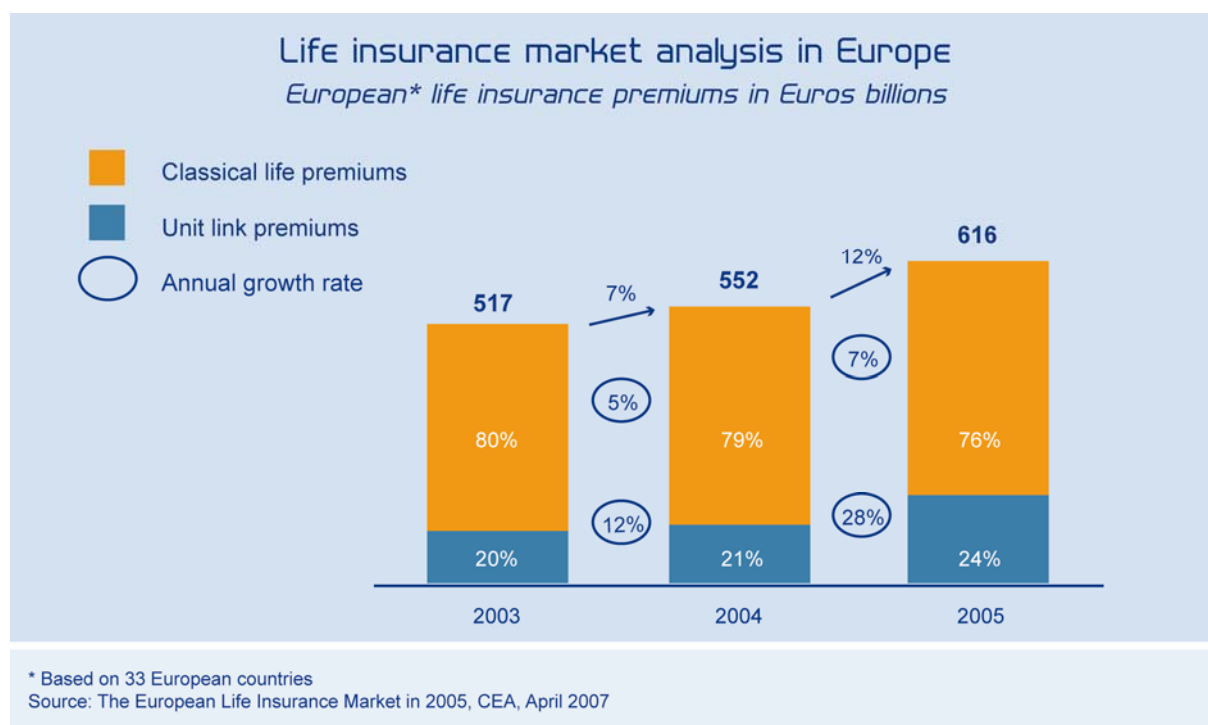
Opportunités du secteur de l'assurance vie

Attractivité grandissante de l'assurance vie

Le marché de l'assurance vie est en-expansion. Les derniers chiffres publiés par le Comité Européen des Assurances²² montrent une croissance annuelle de 4,4% entre par an entre 2005 et 2006. Cette croissance est un peu moindre que celle de 2005 mais est en ligne avec celle de 2004 ; ce qui signifie que le marché continue à croître de manière relativement stable. En effet, l'année 2005 était une année « unique » à cause de changements légaux au niveau des taxes sur l'assurance vie dans de nombreux pays à partir de 2006 (menant à un phénomène « d'anticipation » en 2005).



²² Source : CEA : Comité Européen des Assurances dont les 33 associations nationales membres représentent plus de 5000 compagnies d'assurance et de réassurance en Europe ; European Insurance (figures of 2006) ; Août 2007



Par ailleurs, toujours selon le CEA, on peut voir que la croissance est plus forte dans les pays de l'Europe de l'Est nouvellement entré dans l'Union Européenne que dans les pays de l'Europe de l'Ouest. En effet, ces pays sont en train de rattraper leur retard (« catch-up phase ») sur les pays de l'Europe de l'Ouest.

BSB estime que cette croissance va continuer à l'avenir pour les raisons principales suivantes :

- Prise de conscience grandissante des preneurs d'assurance de l'importance de se constituer un « capital pension » (pour pallier au déficit à long terme des pensions),
- Promotion par les gouvernements (via des avantages fiscaux et des facilités dans le cadre de la transmission de patrimoine) des produits d'assurance/épargne à long terme,
- Offre de produits de plus en plus étoffée de la part des sociétés d'assurance permettant d'allier la constitution d'un « capital pension » avec un rendement intéressant.

Changement de business model des assureurs

Face à la demande grandissante et afin de satisfaire au mieux leurs clients, les compagnies d'assurance ont adapté leur business model.

Les changements majeurs sont :

- Une complexité accrue des produits proposés aux clients impliquant le besoin d'un progiciel de gestion des assurances qui permet facilement de créer de nouveaux produits ou d'adapter les produits existants aux besoins spécifiques de certains clients.
- Un accroissement de la pro activité vis-à-vis de ces clients impliquant le besoin d'un progiciel de gestion des assurances qui permet de faire un suivi aisé et toujours up-to-date de la relation clients dans sa globalité.
- La multiplication des canaux de distribution et en particulier l'essor du web. La connexion via le web est utilisée soit par les courtiers soit directement par les clients. Les courtiers utilisent le web pour la consultation de polices et pour la vente tandis que les clients l'utilisent essentiellement pour la

consultation de leurs polices. Les compagnies d'assurance ont donc clairement besoin d'un progiciel de gestion des assurances qui permet un accès web.

Régulations de plus en plus strictes

Dans le prolongement de la réforme Bâle II pour les banques, l'Union européenne établit un nouveau cadre réglementaire en matière de gestion des risques pour les sociétés d'assurance. La version finalisée de cette réforme baptisée « Solvency II » (ou "Solvabilité II") est attendue courant 2008, pour une mise en application prévue en 2010.

La réforme Solvency II s'articule autour de trois piliers²³ :

- Le Pilier I détermine des exigences quantitatives à respecter, notamment sur l'harmonisation des provisions et l'instauration de minima de fonds propres.
- Le Pilier II impose la mise en place de dispositifs de gouvernance des risques (processus, responsabilités, production et suivis d'indicateurs...)
- Le Pilier III, consacré à la discipline de marché, fixe les exigences en termes de reporting et de transparence.

Le pilier I implique que tous les assureurs vont désormais être contraints de disposer de minima de fonds propres qu'ils vont vouloir investir au mieux dans des actifs financiers. Ceci implique pour les sociétés d'assurance le besoin d'un progiciel de gestion des actifs financiers de dernière génération.

Les piliers II et III impliquent essentiellement le besoin de progiciels qui permettent de « monitorer » l'ensemble des processus (« audit trail ») au sein d'une compagnie d'assurance. Ils impliquent également pour une compagnie d'assurance d'être capable de produire des rapports (« reporting ») sur l'ensemble de ses activités (opérationnelles mais également commerciales).

La rigidité et la « simplicité » des systèmes informatiques existants, souvent développés en interne, ne permettent pas de satisfaire les piliers de la réforme Solvency II. Les compagnies d'assurance européennes vont donc de plus en plus s'appuyer sur des systèmes informatiques externes.

Bien que la mise en application de la réforme soit prévue pour 2010, les compagnies d'assurance ont bien compris qu'il était impératif de lancer dès à présent les réflexions sur les impacts informatiques et organisationnels les plus importants et de structurer des équipes projet.

Conclusions

Le marché de l'assurance est donc actuellement en croissance. De plus, BSB estime que cette croissance va continuer dans les années à venir.

Face à cette demande en hausse, les assureurs changent leur business model tandis que l'Union Européenne impose des réglementations plus strictes.

Ces changements impliquent que la demande des sociétés d'assurance pour des progiciels de gestion d'actifs et de gestion des assurances à la pointe augmente et va continuer à augmenter.

Partenaire informatique privilégié des sociétés d'assurance

Ambitions

BSB a pour ambition de devenir un acteur majeur au niveau européen en se basant sur l'expertise acquise sur ses marchés domestiques. Cette expertise est particulièrement pointue dans le secteur financier et en particulier dans le secteur de l'assurance.

.....
²³ Source : CEA (Comité Européen des Assurances) et sites Internet de SIA Conseil, EMB et PricewaterhouseCoopers (cabinets de conseil en management et systèmes d'information)

La croissance du marché de l'informatique de l'assurance et l'expertise de BSB dans ce domaine ont mené au choix du secteur de l'assurance comme cible de l'expansion européenne de BSB. La stratégie de BSB est de se positionner comme le *partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance* au niveau européen.

Complémentarité des produits et des services pour une société d'assurance

A cette fin, BSB a choisi, parmi sa gamme de produits et services, d'offrir aux sociétés d'assurance les progiciels informatiques essentiels au bon fonctionnement des compagnies d'assurance :

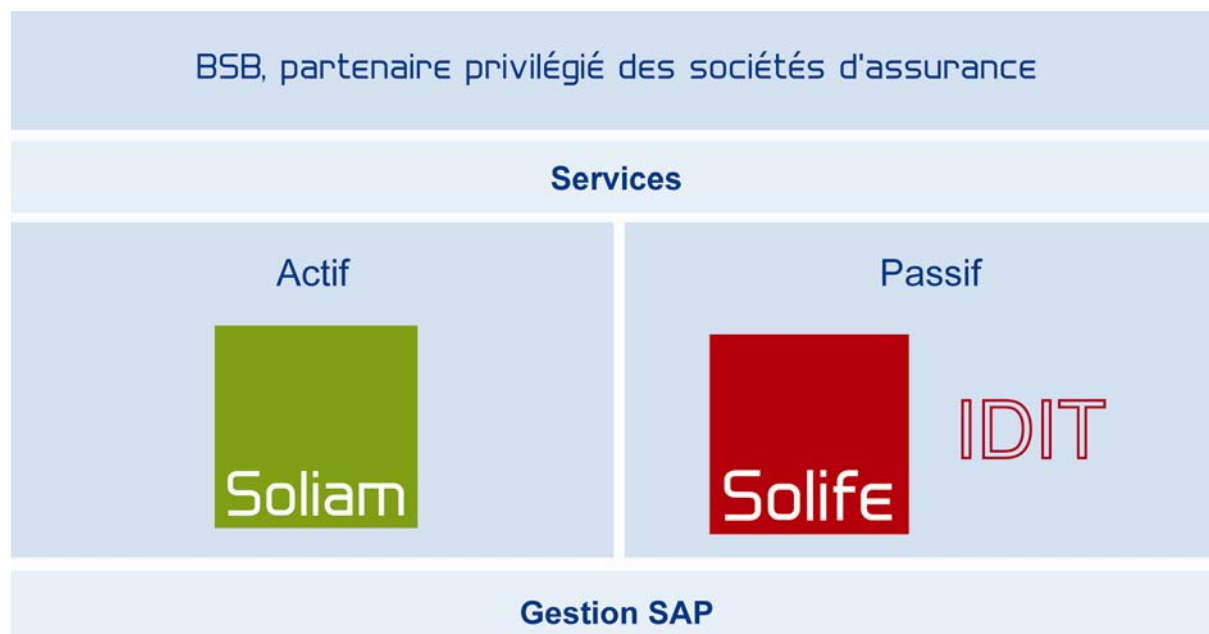
- *Solife* : progiciel de gestion de l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance vie
- *Soliam* : progiciel de gestion des investissements financiers (« asset management »)
- Un accès à distance (Portail Internet) à ces 2 progiciels

BSB pourra également à la demande des sociétés d'assurances, offrir des services complémentaires à ces deux progiciels à savoir :

- Conseil : la mise à disposition de consultants et d'experts (actuaire) ayant des compétences « métier » dans le secteur de l'assurance (conseil)
- Développements sur mesure pour les sociétés d'assurance (eg : Datawarehouse business...)
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions SAP destinées au secteur de l'assurance
- L'intégration et la mise en œuvre d'IDIT : progiciel partenaire pour gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD) des compagnies d'assurance

Pour une société d'assurance, ces produits et services sont complémentaires comme le montre l'illustration ci-dessous :

- Soliam permet de gérer les actifs financiers d'une société d'assurance. Soliam permet donc de gérer la partie « actif » du bilan d'une société d'assurance.
- Solife (et IDIT) permettent de gérer les polices d'assurance vie (et non vie) d'une société d'assurance. Ces deux progiciels permettent donc (dans une vision synthétique simplifiée) de gérer le « passif » du bilan.
- Les services (incluant SAP) permettent de compléter l'offre pour répondre aux différents besoins annexes d'une société d'assurance.



Elargissement de l'offre

Comme dit précédemment, la stratégie de BSB est de se concentrer sur la satisfaction des besoins informatiques des sociétés d'assurance.

Cependant, une fois les besoins des compagnies d'assurance satisfaits et une taille critique atteinte dans un marché géographique, BSB pourra alors proposer le reste de sa gamme de progiciels et de services aux secteurs « connexes » à ceux de l'assurance à savoir principalement :

- Bank Suite : progiciel propriétaire pour gérer le back-office titres d'une banque qui est basé techniquement sur Solife et d'un point de vue métier sur Soliam
- Soliam pour la gestion de fortune et pour les holdings : déclinaison du progiciel d'asset management Soliam pour les métiers qui font également de la gestion d'actifs financiers
- Des accès à distance (Portails Internet) à greffer sur tout type d'application
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions SAP destinées à d'autres secteurs que l'assurance (secteur public en particulier)
- Conseil : la mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » dans les secteurs autres que l'assurance

L'élargissement de l'offre de BSB va permettre à BSB de continuer à croître dans un marché géographique où elle aurait déjà acquis la position de partenaire privilégié des compagnies d'assurance.

4.4.2. La stratégie retenue : croissance interne et croissance externe

Croissance Interne : Réseau de vente et de distribution

Pour vendre les produits et services de BSB partout en Europe, BSB a décidé de mettre en place une approche globale en termes de réseau de vente et de distribution qui comprend quatre points principaux.

Une équipe de vente européenne très expérimentée

Actuellement et dans un premier temps, l'équipe de prospection et de vente est une équipe volante au départ des marchés historiques de BSB.

Cette équipe se compose de deux personnes très expérimentées :

- L'ancien directeur de la filiale luxembourgeoise est devenu responsable du développement européen depuis mi-2007.

Son rôle a été principalement de préparer le terrain pour la prospection européenne : études de marché (recherches principalement basées sur les critères de croissance et de taille du marché de l'assurance dans chacun des pays), sélection de premiers pays cibles (la Hongrie et le Portugal) et premières approches de prospection directe (en Hongrie et au Portugal). Il a été aidé dans cette tâche par le département marketing de BSB.

- En 2008, il a été rejoint par un autre prospecteur très expérimenté qui vient de la concurrence.

L'équipe devrait encore s'élargir par la suite selon un rythme qui reste à déterminer.

Dans un second temps, BSB pourrait éventuellement être amené à ouvrir des filiales dans les pays où elle aurait réussi son déploiement.

Des réseaux de partenaires

Dans chaque pays ciblé, la stratégie de BSB est d'attaquer ce marché en partenariat avec des sociétés de services informatiques locales.

BSB compte sur ses futurs partenaires pour référencer les progiciels de BSB auprès de leur réseau commercial et surtout pour l'aider à mettre en œuvre les progiciels.

De cette manière, BSB garde, comme elle le souhaite, la main mise sur le processus de vente tandis que des partenaires locaux se chargent, via leur aide pour installer les progiciels, de l'adaptation des progiciels aux besoins et aux normes des différents pays.

Des démonstrations à distance (via le web)

BSB a récemment doté son site Internet d'outils permettant de réaliser du « netmeeting » de niveau professionnel avec pour objectifs principaux de :

- Mettre de petites vidéos à disposition des prospects,
- Faire des présentations à distance,
- Réaliser des démonstrations à distance,
- Donner un accès limité à ses produits en démonstration.

Ces outils sont destinés principalement à aider l'équipe de vente dans sa prospection mais sont également mis à disposition des partenaires locaux.

Un meilleur référencement de BSB afin d'augmenter la visibilité de BSB auprès des sociétés à la recherche de progiciel informatique

Afin d'obtenir plus de contacts spontanés sans limitation géographique, BSB a décidé de mettre en œuvre une double approche :

- Une démarche proactive auprès des prescripteurs de solutions informatiques tels Gartner et Celent afin qu'ils incluent Soliam et Solife BSB dans leurs enquêtes.

BSB est actuellement en plein processus de référencement auprès de Gartner pour sa solution de gestion des polices d'assurance vie Solife. Ce processus comprend la réponse à un questionnaire détaillé, diverses démonstrations et même des visites de Gartner chez des clients de BSB. Ce processus n'en est qu'à son début (questionnaire et démonstrations) mais BSB espère bien figurer dans les progiciels reconnus et conseillés par Gartner.

BSB a la volonté de généraliser ce type de démarche auprès d'autres prescripteurs rapidement. Cependant, les délais entre la première prise de contacts et le référencement concret sont souvent très longs (2 à 3 ans). Ce type de démarche devrait donc porter ses fruits à moyen terme uniquement.

- L'optimisation du classement des progiciels Soliam et Solife dans les moteurs de recherche tels Google et Yahoo (« Search Engine Optimization »).

Une étude menée par Globalspec en 2006 a révélé que plus de 90% des acheteurs technico-commerciaux américains utilisent Internet pour chercher des fournisseurs et des informations pour les produits dont ils désirent faire l'acquisition.²⁴

Il est probable que ce pourcentage soit un peu moins élevé en Europe mais il est clair que les sociétés qui recherchent un progiciel le font de plus en plus systématiquement via des recherches sur Google ou sur d'autres moteurs similaires.

Fin 2007, BSB a choisi le leader belge du marché du référencement (la société Extenseo) pour améliorer le classement de son site dans les moteurs de recherche. Jusqu'à mi-2008, un effort important sera consenti pour réaliser une nette amélioration du positionnement du site en collaboration avec Extenseo. Par la suite, BSB veillera à s'assurer de rester bien positionnée dans ces moteurs.

.....
²⁴ 2006 GlobalSpec Engineering Trends Survey

Croissance externe

Dans un futur proche (après l'IPO), BSB compte se mettre à la recherche d'opportunités d'achats de sociétés concurrentes de petite taille (5 à 30 personnes).

L'achat de ce type de sociétés a pour objectif de permettre à BSB de pénétrer plus rapidement un marché en se basant sur une base de clients existants, un réseau commercial existant et une main d'œuvre locale qualifiée.

Il est à noter que cette approche est encore dans une phase d'étude et qu'elle n'est pas incluse dans le business plan de ce document (de plus amples informations relatives à ces acquisitions sont reprises sous le point 1.1.3).

4.4.3. Récapitulatif des ambitions à l'échelle européenne

Comme montré précédemment, bien que des opportunités existent sur les marchés « domestiques historiques » de BSB (Belgique, Luxembourg et France), la commercialisation des progiciels de BSB uniquement sur ses marchés actuels n'autorise pas une croissance à deux chiffres.

C'est pour atteindre cette croissance à deux chiffres que BSB a décidé de :

- Conquérir de nouveaux marchés européens (la Hongrie et le Portugal ont été les premiers pays sélectionnés dans cette approche sur base de critères de croissance et de taille du marché de l'assurance mais l'ensemble des pays européens est visé) grâce à ses progiciels phares Soliam et Solife avec pour objectif de devenir le partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance,
- Approfondir les marchés où BSB a atteint une taille critique en proposant l'ensemble de sa gamme de progiciels et de services.

Pour réaliser ces objectifs, la stratégie retenue se compose de deux grandes parties: la croissance interne (réseau de vente et de distribution) et la croissance externe (acquisition).

En conséquence, l'introduction en bourse a pour principaux objectifs de continuer d'accélérer la croissance de BSB sur ses marchés en Europe ce qui signifie, en fonction des opportunités, d'accélérer encore le développement de ses progiciels et de financer des acquisitions stratégiques.

4.5 STRUCTURE DU GROUPE

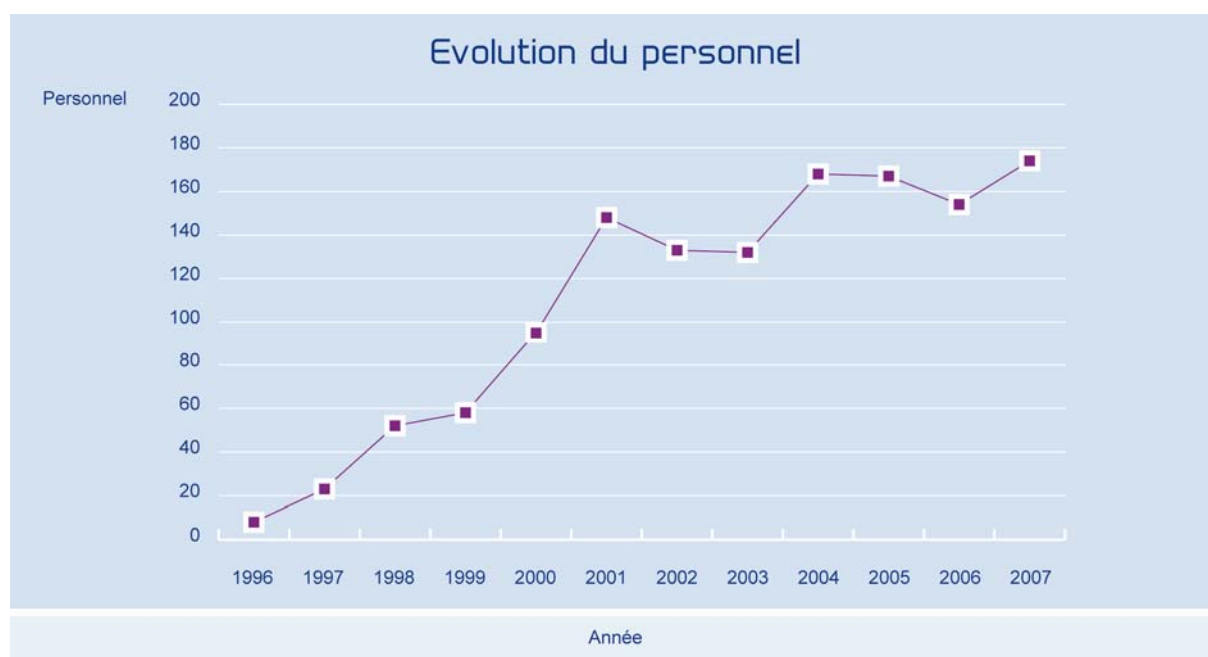
Structure	Membres	Missions principales	Fréquence
Conseil d'Administration	• Michel Isaac (président) • Jean Martin • Marc Van Steenwinkel • Michel Danckers • Pierre De Muelenaere (IRIS) • Vincent Werbrouck (Magotteaux)	• Orienter (définir les orientations stratégiques de BSB) • Diriger (prendre décisions « high level » dont nomination du Comex) • Surveiller (analyser / contrôler les résultats opérationnels et financiers)	• Trimestriel
Comex (Comité Exécutif)	• Jean Martin (CEO) • Miguel Danckers (CFO) • Johann Blanpain (HR Director) • David Valembois (General Manager Belgium) • Marc Van Steenwinkel (R&D / Products Director) • Eric Lippert (Luxembourg Managing Director) • - Invité permanent : Paul Massart (International)	• Gestion opérationnelle de l'ensemble de l'entreprise • Proposition de stratégies au Conseil d'Administration	• Hebdomadaire
ComexEI (Comité Exécutif Elargi)	• Paul Massart (International Director) • Florent Fabre (France Director) • Nicolas Bonmariage (Soliam Director) • Marc Buls (Solife Director) • Izabella Molnar (Sales Director Insurance) • - Christophe Risse (Luxembourg Director)	• Extension du Comex	• Mensuel

4.6 SALARIÉS

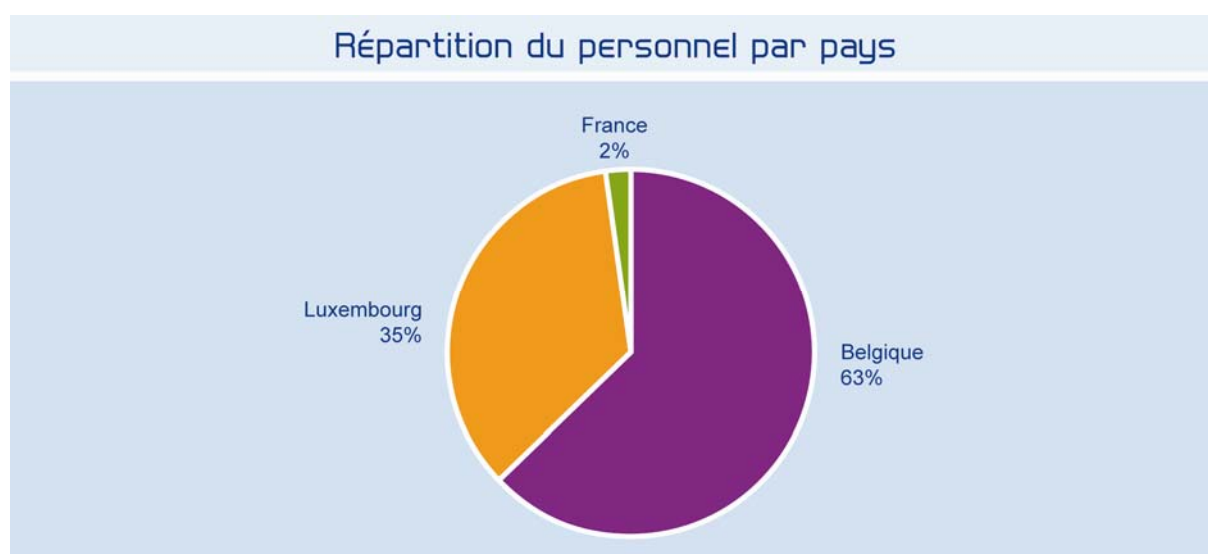
4.6.1. BSB aujourd'hui

L'accroissement du business de BSB s'est traduit par une évolution équivalente de son personnel.

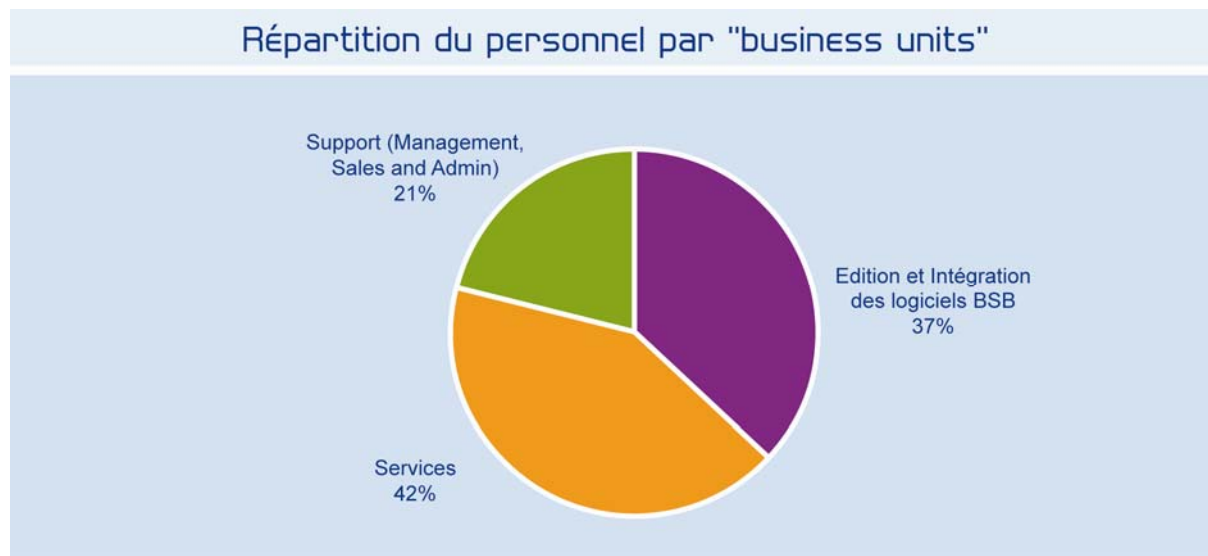
Le personnel de BSB est passé de 3 personnes début 1996 à 175 personnes fin 2007 pour compter actuellement déjà près de 200 salariés. Parmi ces 200 salariés, environ 175 sont consultants avec un niveau d'étude pour 90% d'entre eux de master (5 ans d'études universitaires).



Le personnel est réparti sur 3 pays : la France, la Belgique et le Luxembourg comme suit :



Par ailleurs, le personnel est réparti entre les différents départements (« business units ») progiciels et services comme suit :



4.6.2. BSB demain

La réalisation des ambitions d'expansion européenne de BSB suppose un renfort net au niveau des équipes, en particulier dans les équipes Soliam et Solife dans un premier temps. Les profils recherchés évolueront également vers des personnes plus mobiles (à travers l'Europe) et maîtrisant l'anglais.

La taille de l'entreprise augmentant, les fonctions de support telles le marketing et la vente, les ressources humaines et la finance devront également être renforcées.

BSB a pour objectif de recruter 70 personnes dès 2008 et de doubler sa taille d'ici à 2012.

Par ailleurs, afin de fidéliser ses managers et les personnes qu'elle juge clés dans l'organisation, BSB prévoit d'utiliser, après l'IPO, le Plan de Warrants dont les principes ont été adoptés par l'AGE du 25 avril 2008.

4.7 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Litiges

La Société n'est partie à aucun litige judiciaire ou autre significatif. Pour être complet, il convient de mentionner l'existence d'un litige fiscal entre l'administration fiscale et la filiale belge de la Société, BSB Belgique.

L'administration fiscale a ainsi notifié à cette dernière un avis de rectification principalement relatif aux comptes annuels 2005 dans lequel elle conteste un abandon de créance de 616.595,36 euros concédé par BSB Belgique à BSB France sous réserve de retour à meilleure fortune. L'administration fiscale rejette la déductibilité fiscale de cet abandon de créance. BSB Belgique conteste la position adoptée par l'administration fiscale. Il faut noter que dans le cas où la position de l'administration fiscale devait être confirmée, tout remboursement ultérieur de la créance en cas de retour à meilleure fortune n'entraînera plus d'imposition dans le chef de BSB Belgique.

5. COMMENTAIRES ET ANALYSE PAR LE MANAGEMENT DE LA SITUATION FINANCIERE ET DES RESULTATS D'EXPLOITATION

Les commentaires et l'analyse repris ci-après doivent être lus (i) avec les comptes annuels consolidés pour les exercices arrêtés au 31/03/2006, 31/03/2007, et au 31/12/2007, (ii) ainsi qu'avec les rapports de gestion et les rapports du commissaire y afférents. Ces comptes annuels consolidés ont été établis selon les règles relatives au droit comptable belge.

Le commissaire a émis une attestation sans réserve pour les comptes consolidés arrêtés au 31/03/07 et au 31/12/07. Le commissaire a émis une attestation sans réserve sur les comptes au 31/03/06, et s'agissant du premier audit des comptes consolidés, il s'est abstenu en ce qui concerne les comptes comparatifs de l'exercice précédent.

Les prévisions développées dans le présent chapitre sont établies en terme « pre-money », soit avant l'augmentation de capital liée à l'Offre. En d'autres termes, ces prévisions n'intègrent pas les investissements (et la croissance en découlant) qui pourront être financés par les capitaux, récoltés en suite de l'Offre.

Certaines présentations et analyses étant « prévisionnelles », elles devront être lues en relation avec la mise en garde intitulée « Informations prévisionnelles » reprise à la section 1.6 "Limitation de responsabilité".

A l'exception des comptes au 31/12/07 et suivants, l'entité consolidante a clôturé ses comptes à une date différente (31/03) de celle de ses filiales (31/12). L'activité de l'entité consolidante n'étant pas significative, les comptes consolidés au 31/03/06 et au 31/03/07 comprennent respectivement,

- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/05 au 31/12/05, dénommés ci-après « comptes 2005 » ;
- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/06 au 31/12/06, dénommés ci-après « comptes 2006 ».

En ce qui concerne les comptes 2007 et suivants, toutes les entités du périmètre de consolidation (y compris l'entité consolidante) ont arrêté leurs comptes au 31/12.

Commentaire sur l'impact de l'avancement de la date de clôture des comptes de BSB International (au 31/12/2007 et non au 31/03/2008)

En raison de l'avancement de la date de clôture des comptes au 31 décembre 2007 plutôt qu'au 31 mars 2008, le compte de résultats de BSB International au 31 décembre 2007 comporte 9 mois d'activités.

Un exercice de 12 mois de BSB International aurait nécessité la prise en charge d'un montant estimé de K€ 98, dans les comptes consolidés 2007. Cette charge se décompose comme suit :

- diminution du résultat d'exploitation de K€ 5 (impact de la charge supplémentaire de « services et biens divers » dans les comptes statutaires de BSB International;
- augmentation des charges financières de K€ 93 (correspondant à 3 mois supplémentaires de charges d'amortissements de l'écart de consolidation).

En conséquence, un résultat consolidé comportant 12 mois d'exercice de BSB International en 2007 présenterait une perte K€ 27.

Le tableau ci-après expose le compte de résultats consolidés au 31 décembre 2007 (9 mois d'activités) et une simulation de ce compte de résultats tel qu'il aurait été s'il avait comporté 12 mois d'activités.

Compte de résultats (en '000 €)	2007 (Ex. sur 9 mois)	Simulation (Ex. sur 12 mois)
VENTES ET PRESTATIONS	17.572	17.572
Chiffre d'affaires	16.558	16.558
Production immobilisée	624	624
Autres produits d'exploitation	390	390
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS	16.849	16.855
Services et biens divers	4.902	4.908
Rémunérations, charges sociales et pensions	11.412	11.412
Amortissement et réduction de valeur sur actifs immobilisés	509	509
Réduction de valeur (dotations +, reprises -)	-40	-40
Provisions. pour risques & charges. (dotation +, utilisation et reprises -)	-196	-196
Autres charges d'exploitation	262	262
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	723	717
PRODUITS FINANCIERS	19	19
Produits des actifs circulants	6	6
Autres produits financiers	13	13
CHARGES FINANCIERES (-)	-372	-464
Charge des dettes	85	85
Amortissements sur écarts de consolidation positifs	276	368
Autres charges financières	11	11
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	370	272
Prélèvement sur les impôts dif. et latences fisc. (+)		7
Impôts (-)	-310	-310
Régularisat° d'impôts et reprises de prov. fiscales	4	4
BENEFICE CONSOLIDE (+) / PERTE CONSOLIDEE (-)	71	-27

5.1 BREF RAPPEL DES ACTIVITÉS

Le Groupe BSB est un éditeur de progiciels et un prestataire de services informatiques qui, actuellement, mène principalement ses activités au sein du secteur financier.

BSB possède plus de 50 références de renom en Belgique, en France et au Luxembourg telles que : Axa Banque, Axa Assurance, Fortis Assurance, Clearstream, ABN Amro Life, Carmignac Gestion, Ministère de la Région de Bruxelles Capitale, Carrefour, Arjowiggins, Dexia Banque, ING Life ...

Les progiciels proposés sont les suivants :

- Soliam : progiciel qui permet de gérer les investissements financiers (« asset management ») des banques, assurances et holdings
- Solife : progiciel qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance vie (et épargne financière) des compagnies d'assurance
- Bank Suite : progiciel qui permet de gérer le back-office titres d'une banque
- Un accès à distance à ces 3 applications (Portail Internet)

Les services proposés sont les suivants :

- Conseil : mise à disposition de consultants et d'experts ayant des compétences IT et/ou « métier » dans un ou plusieurs des secteurs susmentionnés.
- Développements sur mesure : développements de solutions sur mesure pour répondre aux besoins parfois très spécifiques de certains clients.
- L'intégration et la mise en œuvre de solutions partenaires :
 - SAP : progiciel partenaire intégré et mis en œuvre par BSB en particulier dans les secteurs financiers et publics
 - IDIT : progiciel partenaire qui permet de gérer l'ensemble du cycle de vie des polices d'assurance non vie (ou IARD)

BSB a pour objectif d'élargir sa couverture géographique en dehors de ses frontières historiques et de se hisser rapidement parmi les acteurs informatiques (éditeurs de logiciels et prestataires de services) de premier plan en Europe et du secteur de l'assurance en particulier, en tirant profit de son expertise sur son marché domestique et en se positionnant comme le partenaire informatique privilégié des compagnies d'assurance.

5.2 FACTEURS SOUS-TENDANT LES COMPTES PRÉVISIONNELS

Les comptes prévisionnels (exercice 2008 et suivants) font état d'une croissance significative du niveau des activités, de la rentabilité ainsi que de la valeur du patrimoine incorporel relatif aux progiciels Solife et Soliam. (Les sections suivantes commentent plus amplement les différentes rubriques constitutives de ces comptes prévisionnels et la croissance escomptée.)

Plusieurs facteurs sous-tendent et influencent ces comptes prévisionnels. Les facteurs sont dits « internes » lorsqu'ils sont susceptibles d'être influencés de manière substantielle par les actions du management. A contrario, les facteurs sont dits « externes » lorsqu'ils échappent à l'influence des actions des membres du management.

Nous mentionnons ci-dessous, en synthèse, les facteurs les plus significatifs.

5.2.1. Facteurs internes

5.2.1.1 Réseau de vente et de distribution

Pour assurer une croissance significative de ses activités, BSB a entamé un processus d'élargissement de sa couverture commerciale en dehors de ses frontières historiques. Cet élargissement s'appuie entre autres sur la mise en place d'une équipe de vente internationale (composée provisoirement de deux personnes et appelée à être renforcée très rapidement), le développement de réseaux partenaires, le référencement auprès des grands prescripteurs, un positionnement adéquat dans les moteurs de recherche et des moyens électroniques de démonstration à distance. Afin de renforcer l'action du réseau de vente et de distribution, BSB a mis en place une cellule « marketing et communication » en charge de la communication, du marketing opérationnel et stratégique de l'entreprise.

5.2.1.2 Recherche et développement

La croissance escomptée et la valeur des progiciels sont soutenues par l'amélioration et/ou le maintien de l'adéquation des progiciels « Solife » et « Soliam » aux exigences du marché, principalement en termes de couverture fonctionnelle (réponse aux besoins d'utilisation, commerciaux, réglementaires, adaptation aux nouveaux produits...) et d'originalité des fonctionnalités proposées (anticipation des besoins et différenciation concurrentielle). Les efforts de recherche et de développements de BSB se structurent dans le cadre de la mise en place de 2 centres de développement pour progiciels ; un en Belgique (« Soliam » et « BS »), l'autre au Luxembourg (« Solife »).

5.2.1.3 Effectifs et « expertise métier »

Un renforcement net important des effectifs et de compétences s'avère indispensable tant pour répondre au développement prévu des activités « Progiciels » et « Services », que pour la gestion des opérations en interne (activités de support). BSB met en place un vaste plan de recrutement, de formation en interne et de fidélisation des managers et personnes clés de l'entreprise.

5.2.1.4 Outils de gestion et d'information

L'amélioration du contrôle interne, à savoir la maîtrise des activités, et en particulier l'amélioration de ses composantes relatives au système d'information et de communication, ainsi qu'au monitoring, constitue un des facteurs critiques de succès du plan de développement de BSB. A ce titre, BSB a défini un plan de révision des processus et d'informatisation sur base de SAP. La mise en œuvre de ce plan, budgétée pour l'exercice 2008, permettra d'augmenter la fiabilité des données analytiques, d'avoir un accès direct et rapide à l'information et de faciliter la prise de décision. Ce plan permet par ailleurs de gérer la croissance avec un effectif administratif relativement stable.

5.2.2. Facteurs externes

5.2.2.1 Environnement réglementaire européen du secteur financier

L'évolution de l'environnement réglementaire du secteur financier peut exercer une influence sur le niveau des ventes de BSB. Un renforcement des exigences posées par les autorités de contrôle et de leurs périmètres d'intervention requièrent des acteurs du secteur une meilleure maîtrise de leurs activités et engendrent des opportunités de vente pour BSB.

Le maintien de la tendance réglementaire au sein du secteur financier constitue un des facteurs sur lequel repose une partie de la croissance des activités de BSB dans les comptes prévisionnels.

5.2.2.2 Evolution et organisation du marché des assurances et en particulier l'« assurance vie »

Le marché des assurances et en particulier des assurances vie sur les marchés domestiques est caractérisé par une forte croissance des activités, et par une mutation de l'environnement informatique des compagnies ; cet environnement étant souvent inadéquat pour répondre aux exigences liées à l'internationalisation de leurs structures, aux besoins de leurs clients et pour accompagner la mise en place d'une organisation interne plus performante.

BSB s'appuie sur les opportunités d'affaires liées aux constats susmentionnés, et, conforté par les échos du marché et par les analystes, sur l'hypothèse du même phénomène au niveau européen, pour considérer le secteur de l'assurance comme un des plus prometteurs en projets informatiques pour les prochaines années et justifier par conséquent, la croissance escomptée dans les comptes prévisionnels.

5.2.2.3 Concurrence

Le marché du progiciel d'asset management (marchés domestiques) est un marché relativement mature. Il s'agit essentiellement d'un marché de « renouvellement » de progiciels déjà en place et comportant certaines niches

non encore équipées représentant un potentiel de croissance. Les progiciels concurrents sont relativement nombreux bien que l'on assiste à une concentration au niveau des acteurs²⁵. En ce qui concerne le marché de l'assurance (marchés domestiques), la concurrence y est relativement faible et aucun concurrent n'y apparaît comme leader incontesté.

De manière générale, BSB compte s'appuyer sur son expertise et ses références « clients » actuelles, le cross-selling de ses activités, son approche innovante et le développement continu d'avantages concurrentiels via ses centres de recherche et développement pour gagner des parts de marché.

.....
²⁵ A titre d'exemple, 9 acteurs belges (éditeur de progiciel de type Soliam) étaient présents sur le marché belge il y a quelques années ; il en reste principalement 3 à ce jour (BSB, Orfival, Business Architect).

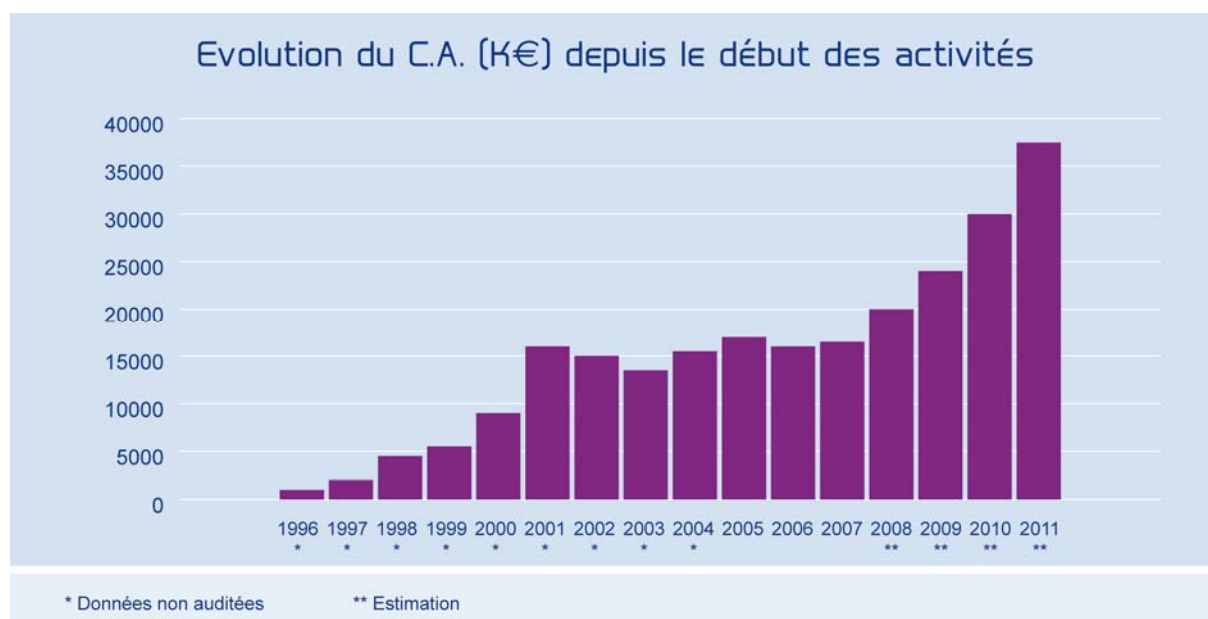
5.3 COMPTES DE RÉSULTATS

5.3.1. Evolution générale des activités

Chiffres clés (en '000 €)	2005	2006	2007	2008(e)	2009(e)	2010(e)	2011(e)
Ventes et prestations	17.784	16.760	17.572	21.052	24.726	30.533	38.074
Coûts d'exploitation (hors amts & r.d.v.)	(18.378)	(16.323)	(16.340)	(18.537)	(21.232)	(25.747)	(31.496)
EBITDA (1)	(594)	437	1.232	2.515	3.494	4.786	6.578
Amortissements & réductions de valeur	(377)	(419)	(509)	(678)	(819)	(859)	(938)
EBIT	(971)	18	723	1.837	2.675	3.927	5.640
Résultat financier (avant amortis. du goodwill)	(90)	(60)	(77)	(87)	(101)	(125)	(156)
Résultat exceptionnel	(37)						
Impôts et mouvements des impôts différés	1	2	(300)	(525)	(772)	(1.140)	(1.645)
RESULTAT AVANT AMTS DU GOODWILL	(1.097)	(40)	346	1.225	1.802	2.662	3.839
Amortissement du goodwill	(368)	(368)	(275)	(368)	(368)	(368)	(368)
RESULTAT DE L'EXERCICE	(1.465)	(408)	71	857	1.434	2.294	3.471
Part groupe	(1.463)	(408)	69	842	1.408	2.253	3.409

(1) L'EBITDA susmentionné est constitué du résultat d'exploitation duquel est soustrait l'impact des amortissements et des réductions de valeur.

Malgré une stabilité relative du chiffre d'affaires depuis 3 ans, celui-ci a été multiplié par 3,7 au cours des dix dernières années (Cf. graphique ci-dessous). Lors des premières années, cette croissance était liée au développement de l'activité « service » soutenue par les revenus du progiciel « Soliam » dès 1999. Le taux de croissance particulièrement important observé au cours des années 2000-2001 s'explique principalement par les revenus du progiciel « Bank Suite », la présence sur le marché français, et les premiers revenus de « Solife ». La croissance annuelle estimée du chiffre d'affaires pour les 4 années à venir devrait être comprise entre 18% et 25% (Cf. ci-dessous les commentaires relatifs au CA). Cette croissance que la Société a déjà connue, s'explique principalement par l'internationalisation des ventes et les développements des produits et s'inscrit dans un marché des assurances lui-même en croissance. (cf. également « 5.2 Facteurs sous-tendant les comptes prévisionnels »).



Le niveau d'EBITDA en 2005 revêt un caractère exceptionnel (Cf. graphique ci-dessous) et s'explique essentiellement par une dégradation significative des marges brutes suite:

- (i) à la fin d'un contrat de prestations de services informatiques (entraînant une perte de marge en 2005 de l'ordre de K€ 700) sur décision unilatérale de la maison mère américaine d'une société au Luxembourg avec laquelle ce contrat avait été conclu (ce contrat réalisé en régie ne prévoyait pas d'indemnités de rupture; il prévoyait par ailleurs des clauses de préavis) ;
- (ii) à l'arrêt d'un contrat de partenariat contraignant BSB à assumer seule des charges importantes (l'impact était de l'ordre de K€ 500) de développement du progiciel Bank Suite afin d'honorer ses engagements à l'égard d'un client important ;
- (iii) du niveau trop faible d'activités sur le marché français par rapport aux charges opérationnelles importantes engagées en début d'exercice sur base des bons résultats 2004 et des perspectives tout aussi favorables pour 2005.

En 2006, la Société retrouve un EBITDA positif. Cependant, cet EBITDA est encore insuffisant pour dégager un résultat de l'exercice positif. Et ce, principalement en raison de la marge perdue en conséquence de la fin du contrat de services susmentionné (cf. ci-dessus ; la marge réalisée en 2004 était de l'ordre de 1,1 million d'euros et d'environ 0,4 million d'euros en 2005). Par ailleurs, suite aux performances en France moins bonnes qu'escomptées (CA réalisé représentant 57% du CA budgété), la Société y a mené un plan de restructuration dont la charge (principalement les préavis payés au personnel concerné) en 2006 s'est élevée à K€ 382.

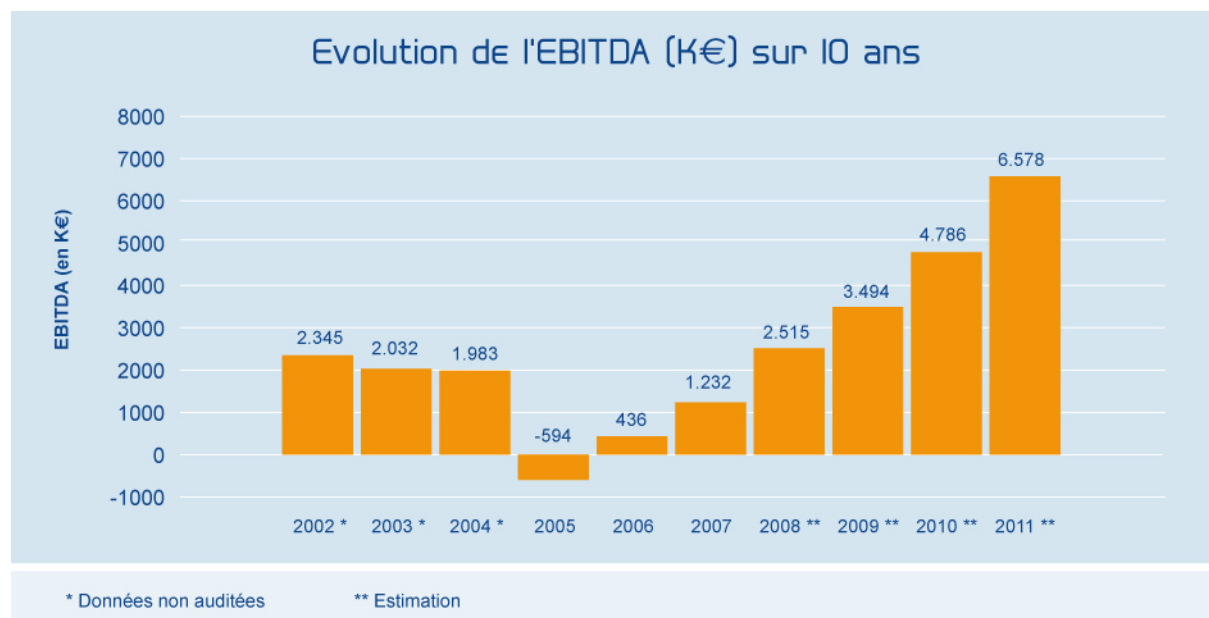
En 2007, l'augmentation de l'EBITDA s'explique comme suit :

- augmentation significative des ventes du progiciel « Soliam » (+45% par rapport à 2006)
- importantes marges brutes (supérieures à 50% - cf. point 5.3.2.1 pour de plus amples explications) obtenues sur les projets « Soliam » ainsi que sur les projets « Bank Suite » et les prestations « SAP »

Le faible niveau de l'activité « service » en Belgique au cours de l'exercice 2007 n'a cependant pas permis à BSB d'atteindre au total les niveaux d'EBITDA obtenus en 2004 et antérieurement.

Pour rappel, le résultat de l'exercice 2007 a été influencé par l'avancement de la date de clôture de l'exercice de l'entité consolidante (Cf. ci-dessus, les commentaires au sein de l'introduction du chapitre 5).

L'amélioration sensible de l'EBITDA pour les années 2008 et suivantes, qui montrent, par ailleurs, des marges déjà atteintes par le passé, résulte principalement de l'augmentation des ventes (commentées ci-dessus) et dans une moindre mesure de l'amélioration du pourcentage des marges et du mix plus favorable des ventes. Elle est aussi associée à la mise sur le marché de nouvelles versions des produits, pour lesquels d'importants investissements sont consentis (selon le plan d'investissement repris ci-dessous ; cf. « 5.3.2.2 » et « 5.4.1.2 »).

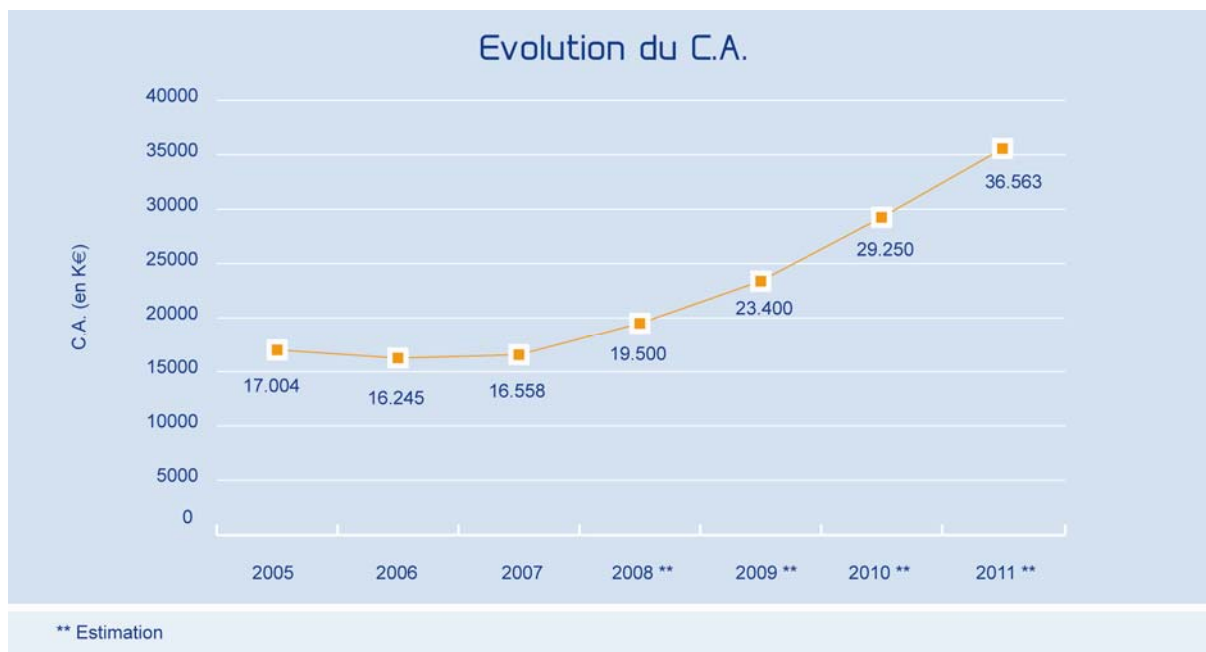


5.3.2. Principaux éléments constitutifs du résultat d'exploitation

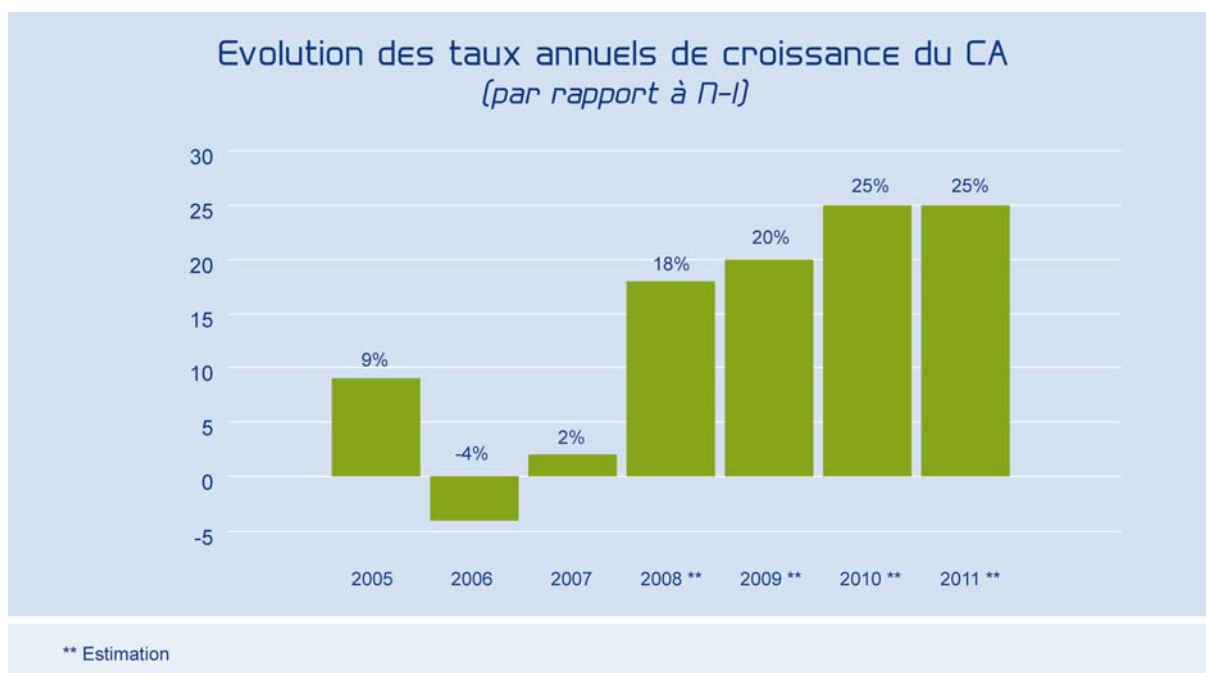
5.3.2.1 Chiffres d'affaires et marges brutes

Malgré une stabilité « relative » du chiffre d'affaires depuis 3 ans, celui-ci a été multiplié par 3,7 au cours des dix dernières années (Cf. supra, « Evolution générale des activités »).

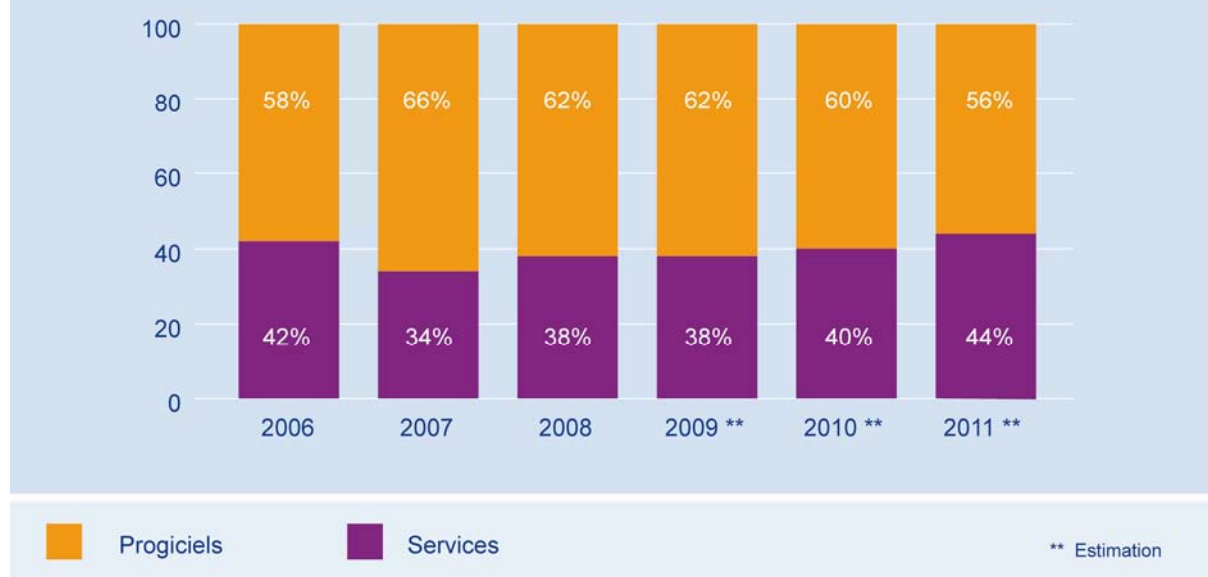
La diminution du CA 2006 est liée à la diminution des revenus « progiciels » (- 11%). Celle-ci est le résultat d'une perte significative de revenus « Soliam » et « Bank Suite » compensée partiellement par l'augmentation des revenus de « Solife ». Dès 2007, l'activité liée aux progiciels retrouve la croissance (+17%).



La croissance annuelle estimée du chiffre d'affaires pour les 4 années à venir devrait être comprise entre 18% et 25%. Cette augmentation des revenus se base sur des taux de croissance annuels escomptés de l'ordre de 30% (en moyenne) pour les activités liées au progiciel « Solife » et aux services, et de l'ordre de 15% pour les revenus liés au progiciel « Soliam ». Les revenus de Bank Suite devraient rester stables pour les 4 prochaines années. Pour rappel ces taux de croissance s'inscrivent entre autres dans un marché des assurances lui-même en croissance (Cf. Ci-dessus, «Description des activités »). Pour rappel, cette croissance que la Société a déjà connue, s'explique principalement par l'internationalisation des ventes et les développements des produits et s'inscrit dans un marché des assurances lui-même en croissance. (cf. également « 5.2 Facteurs sous-tendant les comptes prévisionnels »).



Evolution du C.A. de chaque activité exprimé en %



Depuis 1999, la part relative des revenus liés à l'activité des progiciels n'a cessé de croître. Depuis 2006, celle-ci représente environ 60% du CA total. Les efforts importants de développements qui sont consacrés au progiciel « Solife » devraient permettre d'augmenter de manière significative la part relative des revenus de Solife à l'avenir (Cf. graphique ci-dessus). En ce qui concerne le progiciel « Bank Suite », BSB anticipe un maintien du niveau actuel des revenus. BSB envisage un cross selling important de ses activités pour les prochains exercices qui devrait permettre à l'activité « service » de maintenir la part relative de ses revenus dans le CA total à un niveau important.

La marge brute s'obtient en déduisant des revenus les coûts directs qui sont essentiellement des frais relatifs au personnel et des charges de sous-traitance. La marge brute dépend par conséquent en grande partie des taux horaires que BSB est en mesure de facturer pour ses services ainsi que du taux d'utilisation des consultants (internes et sous-traitants) et de leurs coûts.

Historiquement, les marges de l'activité « Services » s'élèvent en moyenne à 40% environ. BSB escompte un niveau de marge relativement équivalent à l'avenir.

En ce qui concerne l'activité liée aux progiciels, les marges peuvent fluctuer entre 40% et 50% en moyenne (pour rappel, pour des raisons historiques, ces marges n'incluent pas les amortissements des investissements). Ces taux sont sensiblement différents d'un progiciel à l'autre ; ils dépendent pour l'essentiel du niveau d'aboutissement du progiciel et de la base de revenus sur laquelle les frais de maintenance entre autres, peu sensibles à l'évolution des ventes, sont amortis.

Le progiciel « Bank Suite » génère des marges confortables; 54% pour 2007. BSB escompte un niveau de marge relativement équivalent à l'avenir.

Les marges sur le progiciel « Soliam », exceptionnellement élevées en 2007 (bien supérieure à 50%), sont de l'ordre de 45% en moyenne; elles devraient croître à l'avenir en raison de charges de maintenance proportionnellement plus faibles.

Les marges sur le progiciel « Solife » sont de l'ordre de 40%-45% en moyenne ; ces marges n'augmenteront pas à court terme en raison de charges de développement qui ne seront que partiellement activées.

Les revenus récurrents (au sein du CA) peuvent être classés en trois catégories :

- les revenus de maintenance (qui ont représenté 10 % des revenus en 2007) ;
- les clients existants des progiciels qui commandent de façon récurrente des services depuis de nombreuses années, représentent historiquement de 25 à 35 % du CA ;
- les clients « services » qui renouvellent leur confiance année après année (qui ont représenté pour l'année 2007 un peu plus de 8%).

La croissance des revenus récurrents constitue un objectif important pour BSB.

5.3.2.2. Production immobilisée

Chaque année, BSB investit plusieurs milliers de journées de travail dans le développement et l'amélioration continue des progiciels. Cet investissement, générant plusieurs millions d'euros de revenus par an, renforce son patrimoine technologique. Dès lors une partie des charges de développement est activée sur base de critères et d'un plan décrits ultérieurement (Cf. infra sous «5.4.1.2 Immobilisations»).

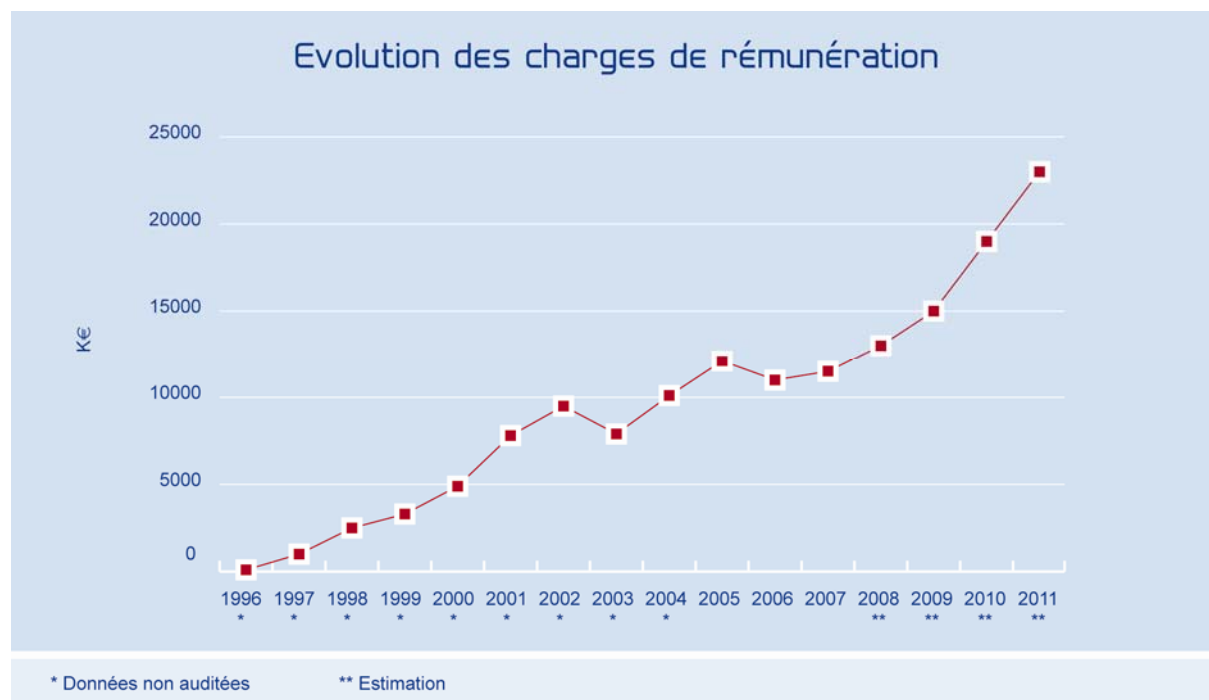
A ce jour, seuls les développements des progiciels « Solife » et « Soliam » font l'objet d'un plan d'activation. Les montants activés en 2005, 2006 et 2007 étaient respectivement de K€ 450, K€ 202 et K€ 623 (Cf. infra sous «5.4.1.2 Immobilisations» pour de plus amples explications).

5.3.2.3 Rémunérations

L'accroissement des activités de BSB se traduit par une augmentation importante des rémunérations. Le personnel de BSB est passé de 3 personnes début 1996 à 175 personnes fin 2007. Plus de 85% des employés sont des consultants et ce pourcentage devrait augmenter à l'avenir.

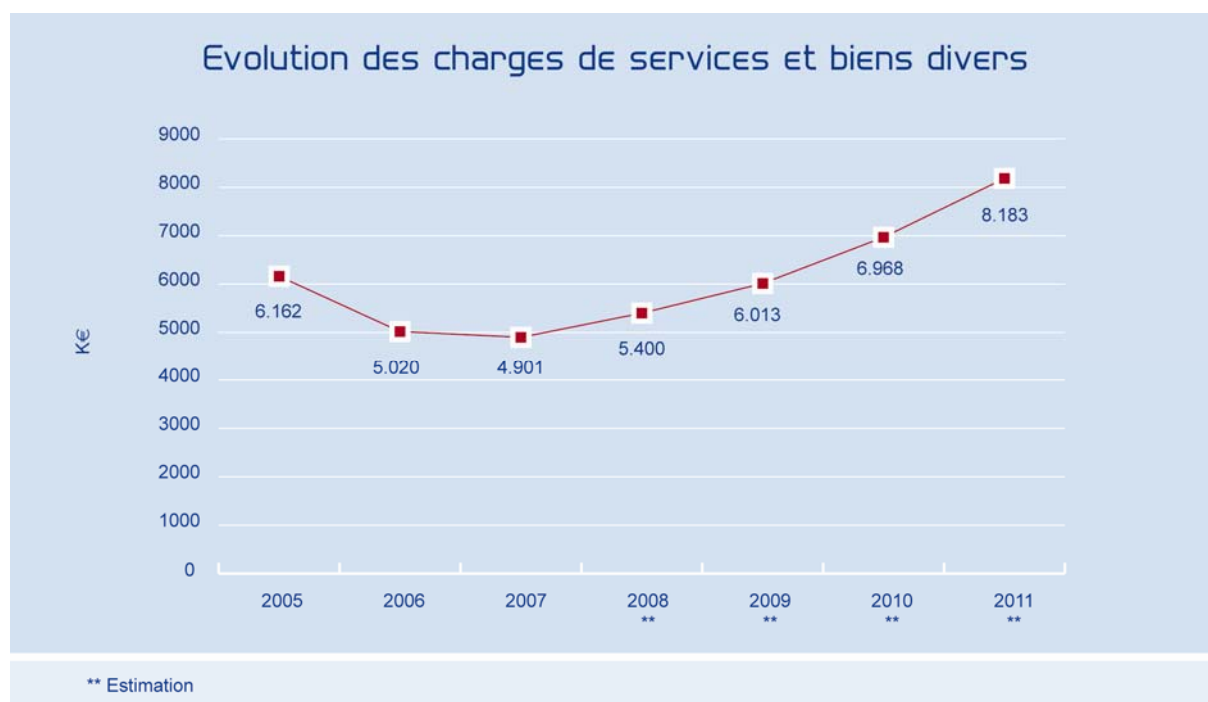
Dans le cadre de la mise en œuvre du plan de recrutement (évoqué antérieurement), 25 personnes supplémentaires ont été engagées début 2008 ; l'objectif total pour 2008 étant d'environ 70 personnes. La taille des effectifs devrait avoir doublé pour 2012.

Les fonctions de support (marketing, ressources humaines, finance...), seront également renforcées à l'avenir.

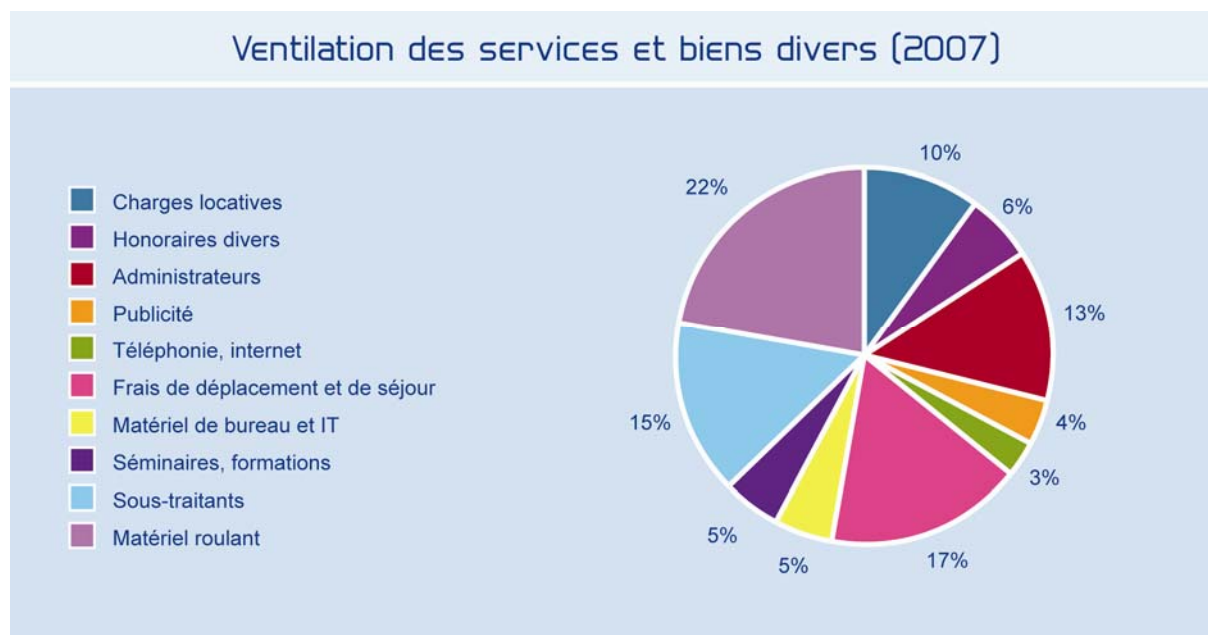


5.3.2.4 Services et biens divers

En 2006, les charges de services et biens divers ont diminué de +/- 19% par rapport à 2005. La diminution significative des charges de sous-traitance en 2006 en constitue la cause principale et découle essentiellement de l'arrêt la clôture d'un contrat de service dans lequel une partie importante était sous-traitée.



Le graphique ci-dessous donne la ventilation des services et biens divers pour 2007.



L'augmentation des charges pour les prochains exercices est essentiellement liée la croissance du chiffre d'affaires et dès lors à son impact sur les charges variables dont principalement les charges de sous-traitance, les frais de déplacement et de matériel roulant (fonction du nombre d'employés). La part relative de ces charges sera par conséquent plus importante à l'avenir.

5.3.2.5 Amortissements (y compris l'amortissement du goodwill)

Les charges d'amortissements sont constituées de charges relatives:

- aux progiciels « Solife » et « Soliam » (immobilisations incorporelles) ; amortissement linéaire sur 5 ans
- au goodwill (écart de consolidation) ; amortissement linéaire sur 20 ans
- aux immobilisations corporelles composées essentiellement de matériels informatiques et de bureau (amortissement linéaire – 33%) ainsi que des aménagements des locaux (amortissement linéaire – 20%)

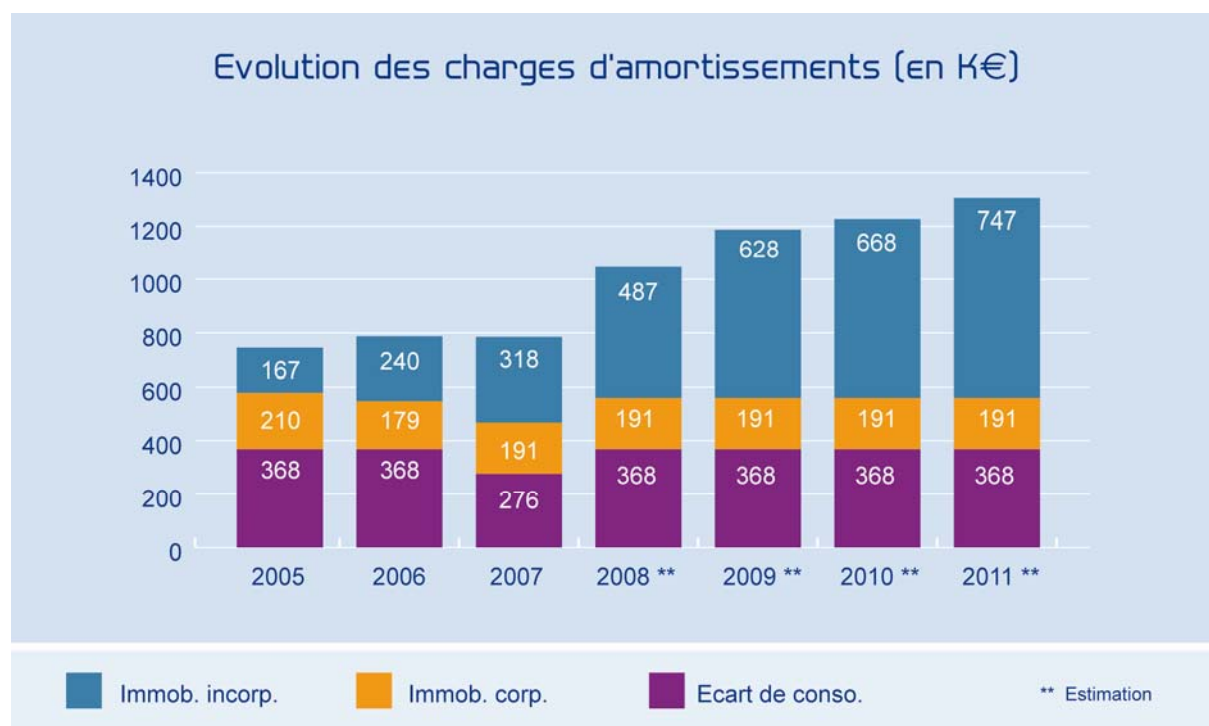
L'augmentation significative de la charge d'amortissements relative aux immobilisations incorporelles à partir de 2008 est la conséquence des montants importants d'investissements prévus pour les progiciels « Solife » et « Soliam » (Cf. infra « Immobilisations »).

Suite à l'avancement de la date de clôture de l'exercice de l'entité consolidante, la charge d'amortissements de l'écart de consolidation ne comporte que 9 mois d'amortissements en 2007.

Amortissement sur 20 ans de l'écart de consolidation

Etant donné la nature des écarts de consolidation (cf. « 5.4.1.2 » pour leur origine), la Société estime que leur durée de vie économique n'est a priori pas limitée dans le temps. La Société a toutefois fixé, en application des règles de droit comptable belge, une période d'utilité probable de ces actifs égale à 20 ans. Par ailleurs, la Société estime que les cash flows nets générés par ces actifs sont suffisants pour justifier leur valeur actuelle au bilan.

Hormis le renouvellement du matériel amorti, BSB ne prévoit aucun investissement significatif en ce qui concerne les immobilisations corporelles pour les prochains exercices; le niveau d'amortissements devrait rester stable.



5.3.2.6 Autres produits et charges d'exploitation

Les « autres produits d'exploitation » sont principalement composés de refacturations de frais dont les avantages en nature liés à la mise à disposition de voitures au personnel. Ces produits sont donc, pour l'essentiel, liés à l'évolution des activités et du nombre d'employés en particulier.

Les « autres charges d'exploitation » sont essentiellement composées de charges non déductibles.

En K€	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Autres produits d'exploitation	330	312	390	429	498	615	765
Autres charges d'exploitation	-167	-99	-262	-98	-101	-101	-101

Le montant particulièrement élevé des charges en 2007 s'explique essentiellement par le paiement d'une indemnité à un membre de la direction en France suite à son licenciement.

5.3.3. Evolution des résultats financiers (hors amortissements de l'écart de consolidation)

Les résultats financiers sont insignifiants au regard des autres résultats de BSB.

En 2007, les produits financiers s'élèvent à K€ 19 (essentiellement l'amortissement du subside en capital).

La charge financière (K€ 96 en 2007) est essentiellement composée des charges liées aux emprunts (K€ 14) et des charges financières de renting (K€ 72). L'évolution du résultat financier pour les prochains exercices est liée essentiellement à la croissance des charges de renting de voitures.

En K€	2005	2006	2007	2008	2009e	2010e	2011e
Résultat financier	-90	-60	-77	-87	-101	-125	-156

5.3.4. Résultats exceptionnels

Les résultats exceptionnels étant par nature imprévisibles, ils ne font pas l'objet de montants inscrits au business plan.

5.3.5. Impôts

L'impôt sur les bénéfices varie au sein des différentes entités du groupe (2 entités en Belgique, 1 au Luxembourg, 1 en France) en fonction du taux d'imposition, de la base imposable (et en particulier du montant des dépenses non admises) propres à chaque pays. Au niveau consolidé, les principales sources de disparités entre le résultat comptable et le résultat fiscal concernent l'amortissement de l'écart de consolidation, la partie non déductible des frais de voitures et les intérêts notionnels.

Les montants de transferts et de prélèvements sur impôts différés (non significatifs) suivent l'amortissement du subside en capital.

5.4 COMPTES DE BILANS

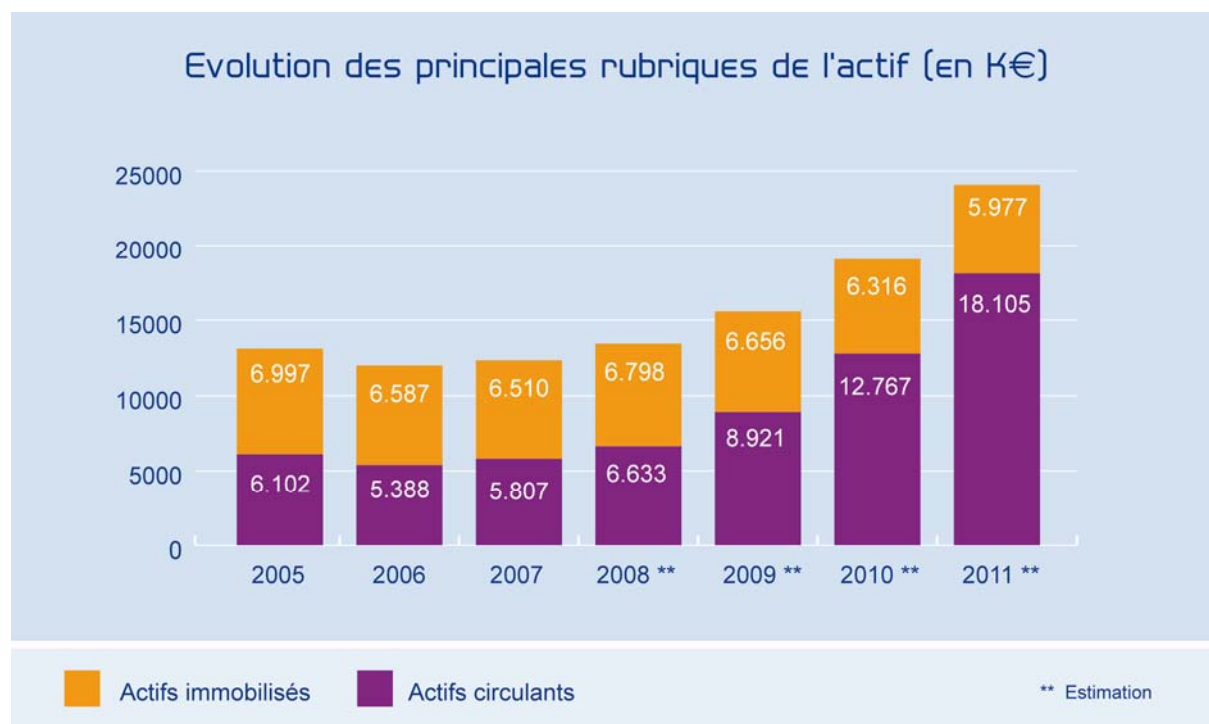
Depuis 2007, BSB dispose d'une forte structure bilantaire tant au niveau de la solvabilité (Fonds propres/Total du bilan = 62%) qu'au niveau de son ratio de liquidité (Actifs circulants/ dettes à moins d'un an = 1,26). BSB a l'intention de maintenir ces niveaux de ratios au cours des prochains exercices.

ACTIF (K€)	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
ACTIFS IMMOBILISES	6.997	6.587	6.510	6.798	6.656	6.316	5.977
Frais d'établissement	2						
Immobilisations incorporelles	817	779	1.090	1.721	1.921	1.921	1.921
Ecart de consolidation	5.620	5.252	4.976	4.608	4.241	3.873	3.505
Immobilisations corporelles	505	512	411	436	461	489	518
Immobilisations financières	53	44	33	33	33	33	33
ACTIFS CIRCULANTS	6.102	5.388	5.807	6.633	8.921	12.767	18.105
Créances à plus d'un an	13	6					
Créances à un an au plus	5.326	4.323	5.006	5.164	6.192	7.738	9.672
Valeurs disponibles	583	894	684	1.340	2.585	4.862	8.237
Comptes de régularisation	180	165	117	129	144	167	196
TOTAL DE L'ACTIF	13.099	11.975	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082

PASSIF (K€)	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
CAPITAUX PROPRES	1.658	1.287	7.400	8.229	9.625	11.877	15.286
Capital	76	76	6.399	6.399	6.399	6.399	6.399
Primes d'émission	67	67					
Réserves	1.515	1.106	676	1.817	3.226	5.478	8.887
Subsides en capital		38	25	13			
INTERETS DE TIERS	4	4	5	21	46	88	151
PROVISIONS POUR RISQUES & CHARGES	128	261	59	6			
Provisions pour risques et charges	128	242	46				
Impôts différés	0	19	13	6			
DETTES	11.309	10.423	4.853	5.175	5.906	7.118	8.645
Dettes à plus d'un an	6.527	6.358	61	20			
Etablissements de crédit	141	102	61	20			
Autres dettes	6.386	6.256					
Dettes à un an au plus	3.893	2.803	3.451	3.693	4.151	4.924	5.903
Dettes > 1 an échéant dans l'année	44	44	41	41	20		
Dettes financières	330						
Dettes commerciales	1.207	865	940	972	1.082	1.254	1.473
Dettes fiscales, salariales et sociales	2.312	1.894	2.245	2.480	2.849	3.470	4.230
Autres dettes			225	200	200	200	200
Comptes de régularisation	889	1.262	1.341	1.462	1.755	2.194	2.742
TOTAL DU PASSIF	13.099	11.975	12.317	13.431	15.577	19.083	24.082

5.4.1. Actif

5.4.1.1 Evolution générale des masses bilantaires significatives



La diminution des actifs circulants en 2006 par rapport à 2005 est liée à la baisse du niveau d'activité. A partir de 2007, la croissance significative du chiffre d'affaires en général ainsi que la croissance de revenus dont l'encaissement est régulier et plus rapide (e.a. revenus de licences et de maintenance des progiciels) expliquent l'augmentation importante des actifs circulants tant au niveau des créances commerciales qu'au niveau des liquidités.

Remarque importante : les niveaux estimés des liquidités, des fonds propres et des dettes diverses pour les prochains exercices ne tiennent pas compte de l'impact d'une distribution de dividendes.

Les actifs immobilisés évoluent de la manière suivante :

- Stabilisation relative en 2007
- Faible augmentation en 2008 (+4%)
- Diminution à partir de 2009
-

Cette évolution s'explique essentiellement par l'effet cumulé de

- la relative stabilité des immobilisations corporelles (investissements de renouvellement),
- l'impact de l'évolution du plan d'investissement des progiciels à partir de 2008 (Cf. infra « Immobilisations »),
- l'amortissement annuel de l'écart de consolidation (K€ 368).

5.4.1.2 Immobilisations

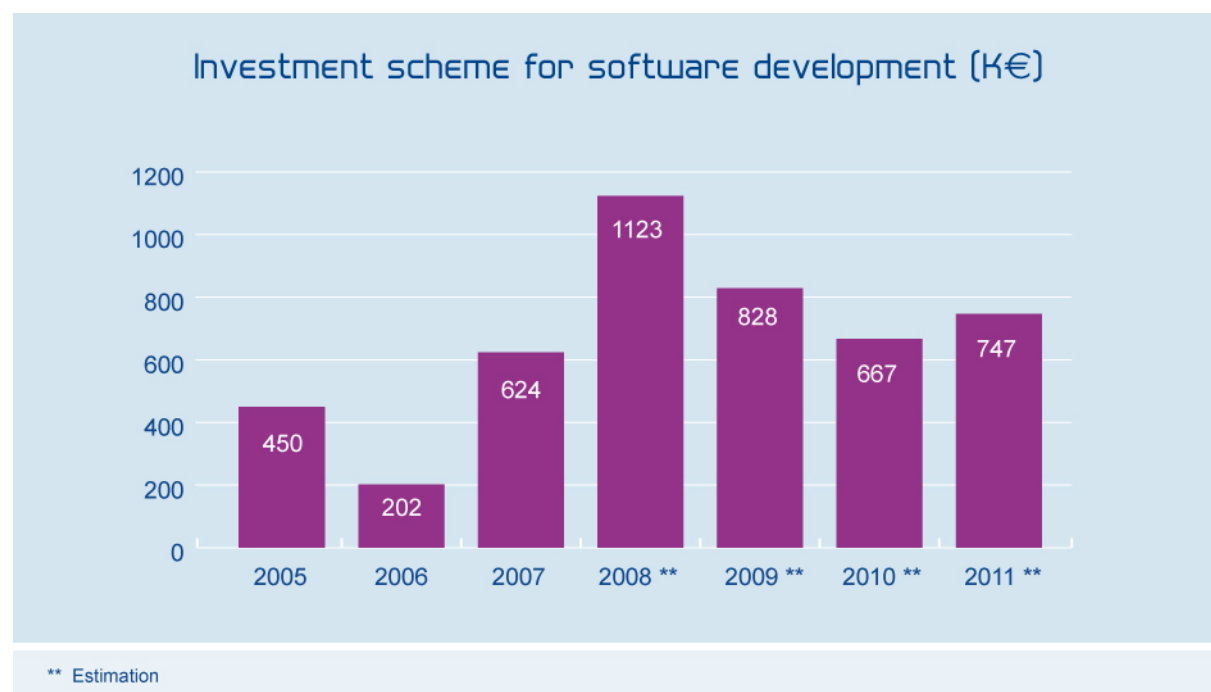
ACTIFS IMMOBILISES (K €)	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Frais d'établissement	2						
Immobilisations incorporelles	817	779	1.090	1.721	1.921	1.921	1.921
Ecart de consolidation	5.620	5.252	4.976	4.608	4.241	3.873	3.505
Immobilisations corporelles	505	512	411	436	461	489	518
Installations, machines et outillage	247	191	149	158	167	178	188
Mobilier et matériel roulant	167	149	132	140	148	157	166
Autres immobilisations corporelles	91	172	130	138	146	154	164
Immobilisations financières	53	44	33	33	33	33	33
	6.997	6.587	6.510	6.798	6.656	6.316	5.977

Les actifs immobilisés sont essentiellement constitués (i) de la valeur des progiciels « Solife » et « Soliam » (immobilisations incorporelles), (ii) du goodwill (écart de consolidation), (iii) et de matériels IT, de mobiliers de bureau, ainsi que des aménagements des locaux (immobilisations corporelles).

Les immobilisations incorporelles sont composées des montants activés de charges de développement et d'amélioration continue des progiciels « Soliam » et « Solife ». L'activation répond aux 2 principes suivants :

- Inscription à l'actif des progiciels pour lesquels il existe un plan d'investissements
- Inscription pour une valeur prudente bien inférieure au coût de mise au point du progiciel

Les efforts de R&D se structureront dans le cadre de la mise en place de 2 centres de développement pour progiciels ; un en Belgique (« Soliam » et « BS »), l'autre au Luxembourg (« Solife »). Pour l'instant, seuls les progiciels « Solife » et « Soliam » font l'objet d'un plan d'investissements et sont donc activés. Les valeurs respectives de « Solife » et de « Soliam » sont estimées à € 1,2 million et € 0,7 million ; une fois ces valeurs atteintes, elles seront maintenues par les efforts de développements activés. D'éventuels efforts complémentaires de R&D seraient pris en charge dans l'exercice dans lesquels ils se produisent et en relation directe avec les recettes qu'ils génèrent (dans le cas du progiciel Bank Suite par exemple).



Les montants importants activés en 2007 et pour les prochains exercices se ventilent comme suit (en %) :

Progiciels	2007	2008 (estimat°)	2009 (estimat°)	2010 (estimat°)	2011 (estimat°)
Soliam	58%	26%	34%	43%	39%
Solife	42%	74%	66%	57%	61%

Les montants importants activés en 2007 et pour les prochains exercices se ventilent comme suit en K€ :

Progiciels	2007	2008 (estimat°)	2009 (estimat°)	2010 (estimat°)	2011 (estimat°)
Soliam	362	292	281	287	291
Solife	262	831	547	380	456

L'excédent non affecté du prix d'acquisition des filiales sur la quote-part des capitaux propres correspondants à la date d'acquisition constitue l'écart de consolidation qui est amorti linéairement sur 20 ans. La valeur brute de cet écart de consolidation s'élève à 7,4 millions d'euros.

L'écart de consolidation a été généré en 2001 lors de l'acquisition, par BSB International, des filiales BSB Belgique et BSB Luxembourg.

L'écart s'établit à K€ 1.964²⁶ pour la filiale BSB Belgique et à K€ 5.394 pour la filiale BSB Luxembourg.

A l'époque, ces écarts n'ont pu être imputés sur des actifs, notamment incorporels ; les activités du groupe étant à l'époque principalement axées sur les services informatiques, ces écarts représentent en fait le know how, la marque, la réputation, la clientèle, l'organisation, etc. des sociétés acquises.

Il n'y a pas d'écart de consolidation sur la filiale française ; celle-ci étant une filiale directement créée fin 2001 par BSB International (la Société).

Les écarts de consolidation sont amortis depuis leur origine.

Fin 2007, les immobilisations corporelles se composent des valeurs nettes comptables (K€) suivantes :

	V.N.C.	%
Matériel informatique	120	29%
Téléphonie et télécom.	24	6%
Matériel de bureau	7	2%
Mobilier de bureau	129	31%
Aménagements bureaux	130	32%
Total	411	100%

Les « aménagements bureaux » ainsi que le « mobilier de bureau » sont principalement ceux du bâtiment loué à Louvain-la-Neuve.

BSB estime que son niveau d'investissements en immobilisations corporelles est suffisant pour assurer la croissance de ses activités au cours des prochains exercices; le niveau d'amortissements devrait rester stable.

²⁶ L'écart de consolidation est plus réduit pour la filiale belge dans la mesure où, cette société étant l'ancien propriétaire des actions de la filiale luxembourgeoise, la plus-value dégagée lors de la vente des titres luxembourgeois (résultat exceptionnel) à BSB International a été retenue dans les fonds propres de la société lors de son entrée dans le groupe; la vente des titres luxembourgeois étant chronologiquement antérieure à la vente des titres belges.

Fin 2007, les immobilisations financières se composent des montants suivants (K€):

Participation financière	10
Dépôts et cautionnements	3
Garanties locatives	20
Total	33

La participation financière correspond à une prise de participation non significative dans une société coopérative « La compagnie du Lac » à Louvain-la-Neuve (n° d'entreprise 875.295.435). La SCRL « Compagnie du Lac » a pour objet « toutes activités de gestion, conseil et marketing concernant l'organisation, l'administration et le développement de sociétés et d'associations ».

La «Compagnie du Lac» assure à ce titre la gestion journalière de l'ASBL « Cercle du Lac ». Le «Cercle du Lac » est une association qui a notamment pour but de favoriser, dans le Brabant Wallon, les rencontres entre les entrepreneurs, les personnes membres du corps académique et les autorités publiques.

5.4.1.3 Créances à un an au plus

(K€)	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Créances à un an au plus	5.326	4.323	5.006	5.164	6.192	7.738	9.672

Les créances commerciales constituent l'essentiel du solde des créances à un an au plus.

Pour rappel, les revenus proviennent des activités de service et de progiciels et les clients sont issus principalement des secteurs suivants :

		NOS CLIENTS							
		Banque	Assurance	Asset management	Holdings	Industrie et services	Utilities	Secteur public	Distribution
PROGICIELS	Soliam	●	●	●	●				
	Solife		●						
	Bank Suite	●							
SERVICES	Conseil	●	●	●	●	●	●	●	●
	Développements sur mesure	●	●	●	●	●	●	●	●
	Services SAP	●	●	●	●	●	●	●	●
	Services IDIT		●						

Les références « clients » par secteur d'activités sont détaillées plus amplement sous le chapitre « Description des activités ».

Les clients les plus importants en 2007 et en termes de prévisions de vente pour 2008 sont les suivants :

CLIENT	SECTEUR	PRESTATION BSB (revenu principal)
Arjo Wiggings	Industrie	Services
Aspecta	Assurance	Solife Soliam
Axa Assurance	Assurance	Soliam
Axa Bank	Banque	Bank Suite
CACEIS	Banque	Services
Carmignac	Asset manager	Soliam
Credimo	Assurance	Solife
Euler	Assurance	
Fortis AG	Assurance	Soliam
Fortis	Banque	Service (SAP & autres)
ING Life	Assurance	Solife
Kaupthing	Banque / Assurance	Solife
La Bâloise	Assurance	
Lombard International	Assurance	Solife
Ministère Région Bruxelles - Capitale	Service Public	Services SAP
Société Gén. Bank & Trust	Banque	Services SAP
Swde	Utilities	Services SAP

Le C.A. (hors maintenances) des 17 clients présentés ci-dessus représentent environ 70% du C.A. de BSB en 2007. Le nombre de clients de BSB en 2007 s'élève environ à 65 ; en 2006 et 2007, le client le plus important représente de l'ordre de 15% du chiffre d'affaires. Le projet touchant à sa fin, ce même client devrait représenter 7% du chiffre d'affaires en 2008.

A l'exception de quelques institutionnels du secteur public qui jouissent d'un délai de paiement « 60 jours fin de mois », le délai généralement accordé est de « 30 jours fin de mois ». BSB n'a connu aucun défaut de paiement significatif lors des 3 exercices précédents. Les éventuels retards de paiement (peu nombreux) sont essentiellement liés au retard dans l'exécution de projet.

Le cycle des ventes en cours d'année ne connaît pas spécialement d'effets dits « saisonniers ». Par contre, le décalage entre le cycle de facturation de certains projets d'une part, et le cycle de reconnaissance des revenus d'autre part, peut expliquer des montants importants de créances commerciales en fin d'exercice.

5.4.1.4 Comptes de régularisation

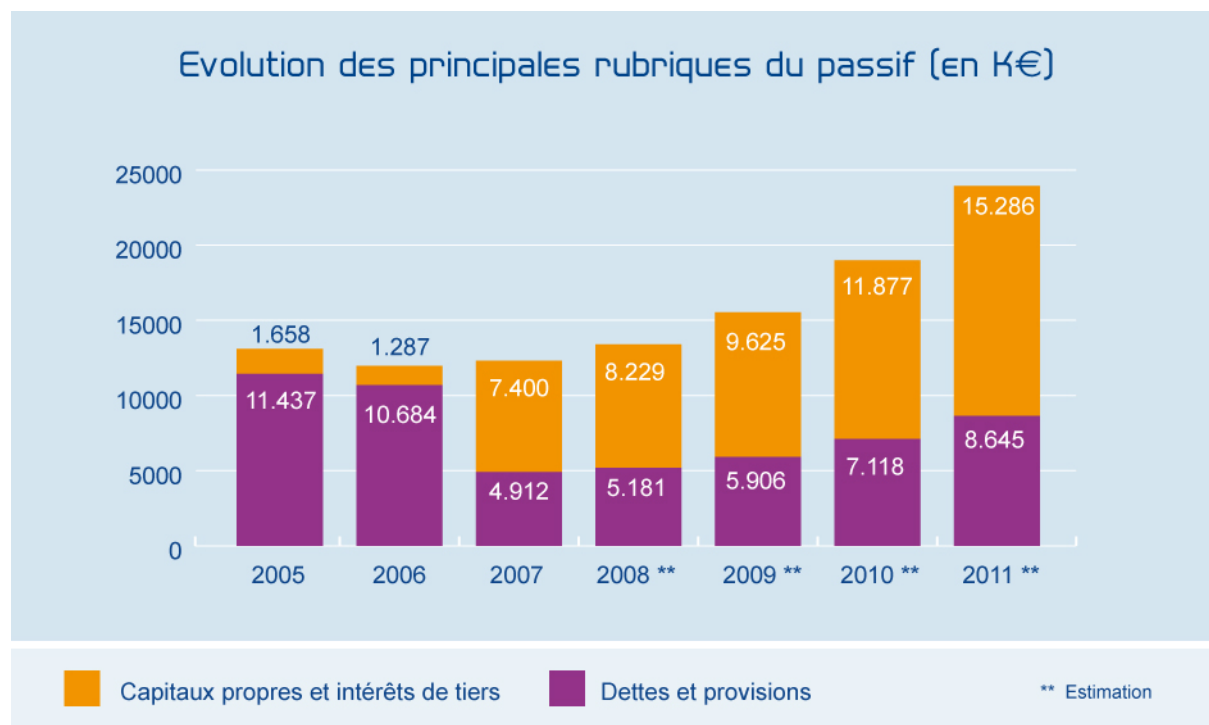
Les comptes de régularisation sont constitués pour l'essentiel de charges de services et biens divers à reporter ; principalement des charges de leasing de voitures et des charges locatives des bâtiments.

5.4.2. Passif

5.4.2.1 Evolution générale des masses bilantaires significatives

Remarque préalable

Les intérêts de tiers et les provisions sont insignifiants en comparaison avec les montants des fonds propres et des dettes ; leur évolution respective ne nécessite dès lors aucun développement spécifique sous ce point.



Le changement important de la structure du passif en 2007 (augmentation des fonds propres vs diminution des dettes) est lié principalement à la conversion en capital d'une dette vis-à-vis des actionnaires (6,3 millions d'euros).

La diminution des fonds propres en 2006 s'explique essentiellement par la perte de l'exercice (K€ 408). Quant à l'augmentation des fonds propres à partir 2008, elle s'explique par les bénéfices respectifs des exercices.

L'augmentation des dettes à partir de 2008 est liée à l'augmentation du niveau des activités. Cette augmentation est particulièrement significative au niveau des rémunérations et des produits à reporter (maintenance et projets en avance de facturation). Les dettes commerciales augmentent également mais dans une moindre mesure ; une partie importante de celles-ci étant moins sensibles aux fluctuations du niveau de l'activité.

Pour rappel, les niveaux estimés des fonds propres et des dettes diverses pour les prochains exercices ne tiennent pas compte de l'impact d'une distribution de dividendes. Par ailleurs, et pour rappel, les prévisions développées dans le présent chapitre sont établies en terme « pre-money », soit avant l'augmentation de capital liée à l'Offre et à l'Offre au Personnel.

5.4.2.2 Fonds propres

CAPITAUX PROPRES (KEUR)	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Capital	76	76	6.399	6.399	6.399	6.399	6.399
Primes d'émission	67	67					
Réserves	1.515	1.106	976	1.817	3.226	5.478	8.887
Subsides en capital		38	25	13			
TOTAL	1.658	1.287	7.400	8.229	9.625	11.877	15.286

L'évolution des fonds propres est commentée ci-dessus sous le point « Evolution générale des masses bilantaires significatives ».

La Société n'a pas distribué de dividendes pour les exercices 2005 et 2006.

Pour l'exercice 2007 (clôturé le 31 décembre 2007), l'assemblée générale ordinaire du 7 avril 2008 a décidé le paiement d'un dividende de 41,00 EUR par action avant split, ce qui aurait représenté un dividende de 0,12 EUR par action après split par 350.

Le dividende de 41,00 EUR pour chacune des 4.886 actions représente au total 200.326,00 EUR, soit environ 60% du résultat net courant consolidé avant goodwill.

La Société ne peut garantir qu'un dividende sera distribué à l'avenir, ni s'engager sur le pourcentage que ces dividendes représenteraient par rapport à son bénéfice. Une distribution de dividendes serait basée sur le bénéfice de la Société, sa situation financière, ses besoins en capitaux et d'autres facteurs considérés comme importants par le conseil d'administration. Ni le droit belge, ni les statuts de la Société n'imposent la distribution de dividendes.

5.4.2.3 Provisions pour risques et charges

Fin 2007, les provisions pour risques et charges sont constituées des montants suivants :

- Provisions pour prépensions (K€ 20)
- Provisions pour loyers dus (K€ 25)

Les provisions pour risques et charges en 2006 étaient constituées d'une provision pour litiges de personnels (K€ 170) et d'une provision pour « reports de congés » (K€ 71). Les provisions en 2005 étaient constituées principalement d'une provision pour « reports de congés ».

5.4.2.4 Endettement financier

Le montant des dettes à plus d'un an correspond au solde d'un crédit d'investissement pour l'aménagement des locaux à Louvain-la-Neuve. Le montant initial s'élevait à K€ 200 remboursable sur 5 ans.

5.4.2.5 Dettes à un an au plus (hors dettes financières)

Les dettes à un an au plus sont constituées pour l'essentiel de dettes commerciales et de dettes fiscales, salariales et sociales.

Les dettes commerciales comprennent principalement des dettes relatives aux services et biens divers. Les frais de sous-traitance dans le solde des dettes commerciales ne sont généralement pas significatifs. Dès lors, constitués de frais relativement fixes, la croissance estimée du solde des dettes commerciales ne suit pas le même rythme que la croissance des revenus.

Le niveau des dettes fiscales, salariales et sociales est généralement fonction, pour une part, de la base imposable et du montant des versements anticipés, et d'autre part du nombre de travailleurs occupés. La ventilation des dettes fiscales, salariales et sociales pour les 3 derniers exercices se présente comme suit :

%	2005	2006	2007
TVA	367	328	379
Précompte professionnel	276	238	282
Impôts	192		311
Rémunérations et charges sociales	1.477	1.328	1.274
TOTAL	2.312	1.894	2.246

Le montant des dettes d'impôts en 2005 correspond au montant des impôts 2004 non encore enrôlés fin 2005.

5.4.2.6 Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation sont essentiellement constitués de produits reportés relatifs à la maintenance et aux projets :

- les revenus liés à la maintenance des progiciels sont facturés à l'avance pour des périodes pouvant aller jusqu'à 12 mois ;
- le cycle de reconnaissance des revenus d'un projet ne correspond pas systématiquement au cycle de facturation du projet. Dans certains cas, le cycle de facturation est plus rapide et entraîne par conséquent la comptabilisation de produits à reporter (« matching principle »), dans d'autres, il est moins rapide et entraîne une comptabilisation en factures à émettre.

Fin 2007, le compte de régularisation se ventile comme suit :

- K€ 630 : revenus de maintenance
- K€ 679 : revenus relatifs à des projets (dont K€ 284 pour un projet « Bank Suite »)

5.5 COMMENTAIRES GÉNÉRAUX SUR LA SITUATION FINANCIÈRE DES FILIALES

La contribution des activités de BSB International et de sa situation bilantaire aux comptes consolidés est insignifiante et ne nécessite pas de commentaires particuliers.

5.5.1. BSB Belgique (Business Solutions Builders (Belgium) SA)

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007
VENTES ET PRESTATIONS	13.336	11.529	11.944
Chiffre d'affaires	12.713	11.184	11.349
Production immobilisée	450	202	360
Autres produits d'exploitation	173	143	235
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	-12.871	-11.439	-11.255
Approvisionnements et marchandises	24	7	
Services et biens divers	5.813	4.549	3.797
Rémunérations, charges sociales et pensions	6.561	6.435	6.910
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	322	371	432
Prov. pour risques & ch. (dotat° +, utilisat° & reprises -)			43
Autres charges d'exploitation	151	77	73
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	465	90	689
PRODUITS FINANCIERS	2	56	16
CHARGES FINANCIERES (-)	-700	-101	-102
Charges des dettes	83	101	100
Réduction de valeur sur actifs circulants	617		-8
Autres charges financières			10
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-233	45	603
CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)	-38		
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-271	45	603
Prélèvement sur les impôts dif. et latences fisc. (+)		27	6
Impôts (-)	-1	17	302
BENEFICE (+) / PERTE (-)	-270	55	307

La perte de l'exercice en 2005 s'explique par l'abandon de créance en faveur de BSB France (K€ 617). La diminution significative du résultat exploitation en 2006 s'explique essentiellement par la baisse du chiffre d'affaires (commentée ci-dessous) ainsi que par une très faible rentabilité sur un projet important de l'année et des frais de structure plus importants.

L'évolution négative du chiffre d'affaires entre 2005 et 2006 est à attribuer principalement à une diminution des prestations de services intra-groupe, ainsi qu'à la fin d'un projet pour lequel BSB avait un usage important de sous-traitants (par conséquent, impact limité sur la marge) et des ventes de licences moins importantes qu'en 2005. L'amélioration du CA en 2007 est liée à l'amélioration des ventes de licences.

Le chiffre d'affaires de BSB Belgique est essentiellement composé :

- des ventes de licences, de maintenance et de services à des tiers aux groupes,
- de rétrocessions sur les licences et les maintenances facturées à leurs clients par les sociétés sœurs française et luxembourgeoise
- des prestations effectuées par du personnel de BSB Belgique pour des projets des sociétés sœurs

L'évolution de la production immobilisée correspond à deux phases d'investissements sur le logiciel SOLIAM (passage technologique en 2005 et investissements fonctionnels en 2007, qui se poursuivent en 2008).

L'évolution des « services et biens divers » de 2005 à 2006 est expliquée principalement par la diminution de l'appel à la sous-traitance (cfr supra).

L'évolution des rémunérations est en ligne avec l'évolution du personnel.

Les charges financières sont constituées essentiellement des intérêts sur les leasing de véhicules et sur l'intérêt de l'emprunt contracté pour l'aménagement des bureaux.

La réduction de valeur sur les actifs circulants actée en 2005 consiste en l'abandon de créance sous réserve de retour à bonne fortune en faveur de BSB France.

Les provisions pour « risques et charges » en 2007 consistent en des provisions pour pré-pension et pour des loyers bloqués et provisionnés en l'attente d'un accord sur différents problèmes à résoudre avec le bailleur de BSB Belgique.

Les autres charges d'exploitation consistent principalement en la TVA non déductible sur les frais de véhicules. La variation entre 2005 et 2006 s'explique par la prise en charge en 2005 de l'amortissement accéléré des frais encourus dans le cadre de la pré-étude d'un projet immobilier dont la réalisation a été abandonnée.

La charge exceptionnelle actée en 2005 consiste en la prise en charge du solde d'honoraires d'architectes suite à l'abandon de ce projet immobilier.

La charge d'impôts en 2007 (50% du bénéfice avant impôts) s'explique par le montant important de dépenses non admises.

Bilan (en '000€)	2005	2006	2007
ACTIFS IMMOBILISES	1.181	1.197	1.193
Immobilisations incorporelles	817	780	859
Immobilisations corporelles	351	404	333
Immobilisations financières	13	13	1
ACTIFS CIRCULANTS	3.791	4.078	4.151
Créances à un an au plus	3.403	3.672	3.761
Valeurs disponibles	303	318	319
Comptes de régularisation	85	88	71
TOTAL DE L'ACTIF	4.972	5.275	5.344
CAPITAUX PROPRES	912	1.005	1.299
Capital	186	186	186
Réserves	18	18	18
Résultats reportés	708	764	1070
Subsides en capital		37	25
PROVISIONS, IMPOTS DIF. & LATENCES FISCALES		19	56
Dettes à plus d'un an	141	102	61
Dettes à un an au plus	3.125	3.217	3.072
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	44	44	41
Dettes commerciales	1.053	1.415	969
Dettes fiscales, salariales et sociales	1.591	1.251	1.452
Autres dettes	437	507	610
Comptes de régularisation	794	932	856
TOTAL DU PASSIF	4.972	5.275	5.344

Les immobilisations incorporelles représentent essentiellement la valeur du logiciel Soliam.

Les immobilisations corporelles consistent en du matériel et mobilier de bureau, du matériel informatique et des aménagements de bureaux (ce dernier poste est par ailleurs responsable de l'augmentation du poste « autres immobilisations corporelles » en 2006 suite au déménagement de BSB dans ses nouveaux locaux).

Les créances à un an ou plus représentent l'encours « clients » (facturé ou à facturer). Les délais de paiement sont généralement de 30 jours (à l'exception – principale- du secteur public).

Le capital de BSB Belgique est entièrement libéré.

Le subside en capital représente un subside à l'investissement reçu de la région wallonne en 2006 et qui est pris en produit au même rythme que l'amortissement sur l'investissement.

Les provisions pour risques et charges actés en 2007 au passif correspondent aux provisions pour risques et charges mentionnées plus haut.

La dette financière à plus d'un an est composée exclusivement d'un crédit à cinq ans contracté chez Fortis Banque pour l'aménagement des locaux de BSB.

Le poste « Impôts » est composé de l'impôt des sociétés dû, de la TVA due et des précomptes professionnels à verser.

Le poste « Autres dettes » est composé des dettes vis-à-vis des sociétés sœurs ou mère.

Les comptes de régularisation au passif reflètent principalement des produits à reporter sur l'année suivante (avance de facturation sur projet ou maintenance).

5.5.2. BSB France (Business Solutions Builders (France) SA)

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007
VENTES ET PRESTATIONS	1.437	1.443	1.116
Chiffre d'affaires	1.420	1.413	1.103
Autres produits d'exploitation	17	30	13
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	2.259	1.906	1.113
Services et biens divers	994	794	710
Rémunérations, charges sociales et pensions	1.116	936	406
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	16	15	9
Réduct° de valeur (dotations +, reprises -)	40		
Prov. pour risques & ch. (dotat° +, utilisat° & reprises -)	56	115	-212
Autres charges d'exploitation	37	46	200
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	-822	-463	3
PRODUITS FINANCIERS	1		1
CHARGES FINANCIERES (-)			-10
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-821	-463	-6
PRODUITS EXCEPTIONNELS	616		
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-205	-463	-6
Régularisat° d'impôts et reprises de prov. Fiscales (+)			13
BENEFICE (+) / PERTE (-)	-205	-463	7

De manière générale, le résultat de BSB France en 2005 est dû principalement à un surdimensionnement de l'équipe et le résultat en 2006 est dû pour moitié à des frais de licenciement. L'année 2007 a permis de revenir à l'équilibre.

Le chiffre d'affaires de BSB France est composé des ventes de licences, de maintenance et de services à des tiers au groupe. Suite aux restructurations en 2005 et 2006, le service est principalement presté en 2007 à partir des équipes belges ou luxembourgeoises. Début 2008, le recrutement a recommencé en France. Il est à noter que le poste « Maintenance », par essence récurrent, représente de l'ordre de 35% du CA de BSB France. La diminution du CA en 2007 est liée à une diminution de la demande de service autour de Soliam pendant le premier semestre de l'année.

Le poste « Services et biens divers » comprend, outre les charges habituelles (énergie, publicité, communication...), les rétrocessions de maintenance et de licences vers BSB Belgique, de même que les charges de prestations des intervenants belges et luxembourgeois sur les projets français. A titre d'exemple, ces montants représentent environ 50% du poste « Biens et services divers » en 2005. La diminution des « Services et biens divers » en 2006 et 2007 est liée à la diminution générale des frais (locations, publicité, recrutement, expertise...) mais aussi à une diminution de rétrocessions sur licences suite à la révision de la convention avec BSB Belgique et à une diminution de frais de structure refacturés par BSB Belgique.

En matière de rémunération, l'évolution reflète l'importance de l'équipe en 2005 (environ 11ETP), les frais de restructuration en 2006 et l'équipe en place en 2007 (environ 4 ETP).

La réduction de valeur en 2005 concerne une provision passée pour facture « douteuse » (provision reprise en 2007).

Les provisions pour risques et charges sont des provisions pour le licenciement d'un membre de la direction. Ces provisions ont été soldées en 2007 (la reprise de provision de 212.000 € étant compensée dans le poste « Autres charges d'exploitation » par le paiement de l'indemnité provisionnée).

Le poste « Produits exceptionnels » en 2005 consiste en l'abandon de créance de BSB Belgique.

Bilan (en '000€)	2005	2006	2007
ACTIFS IMMOBILISES	91	53	46
Frais d'établissement	2		
Immobilisations corporelles	61	33	25
Immobilisations financières	28	20	21
ACTIFS CIRCULANTS	875	969	945
Stocks et commandes en cours d'exécution	2		1
Créances à un an au plus	612	707	692
Valeurs disponibles	59	89	62
Comptes de régularisation	202	173	190
TOTAL DE L'ACTIF	966	1.022	991
CAPITAUX PROPRES	231	32	39
Capital	430	38	38
Réserves	1	458	458
Résultats reportés	-200	-464	-457
PROVISIONS, IMPOTS DIF. & LATENCES FISCALES	56	172	
Dettes à plus d'un an	17	3	3
Dettes à un an au plus	470	646	751
Dettes commerciales	68	477	519
Dettes fiscales, salariales et sociales	402	169	176
Autres dettes			56
Comptes de régularisation	192	169	198
TOTAL DU PASSIF	966	1.022	991

Les créances à un an au plus sont principalement les créances « clients » et les factures à émettre. Le délai de paiement est normalement de 30 jours.

Les comptes de régularisation à l'actif concernent des charges constatées d'avance (en ce compris les rétrocessions de maintenance à BSB Belgique qui en constituent la partie la plus importante).

L'évolution des capitaux propres s'explique de la façon suivante :

- Le capital de BSB France a été augmenté de 250.000 € en 2005. Cette augmentation de capital a été souscrite par BSB International par conversion de créance.
- En 2006, une double opération sur le capital a été effectuée :
 - une augmentation de capital de 265.000 € souscrite par BSB International. Cette augmentation de capital a été souscrite par conversion de créance.
 - une réduction de capital de 656.775 € absorbant les pertes reportées et créant une réserve de 457.142 €.

Après cette double opération le capital s'élève à 38.225 €.

Les provisions en 2005 et 2006 sont respectivement relatives aux indemnités de licenciement pour un membre de l'équipe commerciale et pour un membre de la direction. Ces indemnités ont été respectivement payées en 2006 et 2007.

Le niveau particulièrement bas de la dette commerciale en 2005 est dû à l'abandon de créance de BSB Belgique.

Les comptes de régularisation au passif concernent des revenus constatés à l'avance, principalement de maintenance.

5.5.3. BSB Luxembourg (Business Solutions Builders (Luxembourg) SA)

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007
VENTES ET PRESTATIONS	5.471	5.838	6.039
Chiffre d'affaires	5.331	5.534	5.633
Production immobilisée			264
Autres produits d'exploitation	140	304	142
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	6.071	5.441	5.989
Services et biens divers	1.842	1.581	1.916
Rémunérations, charges sociales et pensions	4.040	3.827	4.005
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	39	33	68
Réduct° de valeur sur actifs circulants (dotations +, reprises -)	150		
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	-600	397	50
PRODUITS FINANCIERS	2	3	2
CHARGES FINANCIERES (-)	9	13	13
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-607	387	39
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-607	387	39
Impôts (-)	1	7	2
BENEFICE (+) / PERTE (-)	-606	380	37

De manière générale :

- la perte d'exploitation de 2005 est justifiée en majeure partie par la fin d'un contrat de prestations de services informatiques (entraînant une perte de marge en 2005 de l'ordre de K€ 700) sur décision unilatérale de la maison mère américaine d'une société au Luxembourg avec laquelle ce contrat avait été conclu (ce contrat réalisé en régie ne prévoyait pas d'indemnités de rupture ; il prévoyait par ailleurs des clauses de préavis) ;
- le faible résultat d'exploitation de 2007 s'explique principalement par des charges de travail de mise au point du produit Solife relevant de la maintenance du produit mais non encore couvertes par des revenus de maintenance et par des tarifs insuffisamment élevés sur certains contrats.

Le chiffre d'affaires de BSB Luxembourg est composé :

- des ventes de licences, de maintenance et de services à des tiers au groupe ;
- des prestations effectuées par du personnel de BSB Luxembourg pour des projets des sociétés sœurs ;
- de rétrocessions pour les licences et les maintenances Solife facturées par les sociétés sœurs.

La production immobilisée en 2007 représente la première activation de frais de R&D pour Solife.

Le compte « Autres produits d'exploitation » reprend principalement l'avantage en nature sur les véhicules qui reste relativement constant. La variation de ce poste en 2006 est expliquée par la reprise d'une créance provisionnée en 2005 en créance douteuse.

La diminution du poste « Services et biens divers » en 2006 s'explique principalement par une diminution de l'appel à la sous-traitance.

Les rémunérations suivent l'évolution du personnel.

L'augmentation des amortissements en 2007 se justifie par le début des amortissements de l'activation des frais de R&D sur Solife.

La réduction de valeur sur actifs circulants en 2005 est relative à une créance commerciale. Cette provision a été reprise en 2006 (via le poste « Autres produits d'exploitation ») en raison du règlement total de la créance.

Bilan (en '000€)	2005	2006	2007
ACTIFS IMMOBILISES	108	82	285
Immobilisations incorporelles			231
Immobilisations corporelles	94	74	53
Immobilisations financières	14	8	1
ACTIFS CIRCULANTS	1.720	2.467	2.373
Créances à un an au plus	1.391	1.849	2.022
Valeurs disponibles	207	483	305
Comptes de régularisation	122	135	46
TOTAL DE L'ACTIF	1.828	2.549	2.658
CAPITAUX PROPRES	219	600	637
Capital	63	63	63
Réserves	155	147	137
Bénéfice (perte) reporté	1	390	437
PROVISIONS, IMPOTS DIF. & LATENCES FISCALES		11	20
Dettes à un an au plus	1.500	1.654	1.521
Dettes financières	330		
Dettes commerciales	86	800	917
Dettes fiscales, salariales et sociales	385	528	595
Autres dettes	699	326	9
Comptes de régularisation	108	284	480
TOTAL DU PASSIF	1.827	2.549	2.658

Les immobilisations incorporelles reprennent les premières activations de 2007 du produit Solife. Il s'agit d'un projet visant à faciliter la diffusion de Solife sous forme de progiciel.

L'augmentation des créances à un an au plus en 2006 est le résultat d'une augmentation des créances commerciales (+ K€ 896) et d'une diminution des « Autres créances » (- K€ 438). La variation du poste « Créances commerciales » est liée essentiellement à l'augmentation du chiffre d'affaires et à une augmentation significative du poste « factures à établir », en particulier vis-à-vis de BSB Belgique. Le poste « Autres créances » en 2005 est composé principalement d'un solde d'impôt à récupérer et du compte courant avec la société sœur belge. Ces deux postes ont disparu en 2006, ce qui explique la variation.

La dette financière (vis-à-vis des établissements de crédit) en 2005 est relative au financement de l'acompte sur l'impôt des sociétés.

Le montant important des dettes commerciales en 2006 et 2007 s'explique par d'importants montants de factures à établir intra-groupe. Auparavant, la facturation intra-groupe était établie et payée avant la date de clôture.

Le montant des « Autres dettes » correspond au montant du compte courant vis-à-vis de BSB International.

5.6 TABLEAU DE FINANCEMENT

En 2005, la diminution significative de la trésorerie (K€ 1.272) par rapport à 2004, s'explique essentiellement par la perte importante de l'exercice (K€ 1.465) et l'augmentation du besoin en fonds de roulement (K€ 234).

La variation de la trésorerie entre 2005 et 2006 (augmentation de K€ 640) s'explique essentiellement par la diminution du besoin en fonds de roulement (K€ 788) liée principalement à d'importants encaissements de créances commerciales.

En 2007, la diminution de la trésorerie (par rapport à 2006) s'explique essentiellement par le faible niveau des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation qui ne permet pas de couvrir les investissements.

Les flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels augmentent de manière importante à partir de 2008 en raison, principalement, des résultats nets générés par la société.

Les flux de trésorerie d'investissements prévisionnels augmentent de manière importante en raison des montants activés pour les progiciels « Solife » et « Soliam ».

TABEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDE (en K€) – Avant affectation du résultat	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e	2011e
Résultat de l'exercice (part du groupe)	-1.465	-408	69	842	1.408	2.253	3.409
Amortissements et dépréciations d'actifs	569	268	509	678	819	859	938
Amortissements sur écarts de consolidation	368	368	276	368	368	368	368
Variation du besoin en fonds de roulement	-234	788	-98	391	-271	-338	-435
Variation des intérêts de tiers	-4		1	15	26	41	62
Variat° des provisions pour risques & charges et pour impôts différés	52	133	-202	-52	-6		
Autres produits financiers	-6	-58	-19				
Charges des dettes & autres charges financières	96	118	96	87	101	125	155
TRESORERIE D' EXPLOITATION	-624	1.209	632	2.329	2.445	3.308	4.497
Acquisitions (« - »)/ Cessions (« + ») d'immo. (frais étab.-incorp.- corp.)	-710	-386	-719	-1.333	-1.046	-886	-967
Acquisitions (« - ») / Cessions (« + ») d'immobilisat° financières	-33	9	12				
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-743	-377	-707	-1.333	-1.046	-886	-967
Variation des subsides en capital		37	-13	-12	-12		
Variation des dettes financières	185	-39	-44	-41	-41	-20	
Variation des autres dettes > 1 an		-130					
Autres produits financiers	6	58	19				
Charges des dettes & autres charges financières	-96	-118	-96	-87	-101	-125	-155
Paiement du dividende 2007 (cf. « Ajust. sans effet de trésorerie » en 2007)				-200			
TRESORERIE DE FINANCEMENT	95	-192	-134	-340	-154	-145	-155
Ajustement sans effet de trésorerie							
Variation des réserves (prélèvement pour dividendes à payer)			-200				
Dividendes à payer			200				
Variation du capital social (augmentation de capital par conversion d'avances d'actionnaires)			6.256				
Variation des autres dettes > 1 an			-6.256				
VARIATION DES RESSOURCES ET UTILISATIONS DE FONDS	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375
Liquidités et équivalents à l'ouverture de l'exercice	1.525	253	893	684	1.340	2.585	4.862
Liquidités et équivalents à la clôture de l'exercice	253	893	684	1.340	2.585	4.862	8.237
VARIATION DE LA TRESORERIE	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375

5.7 DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS

Les résultats des quatre premiers mois de l'année donnent confiance au management quant à la réalisation de l'objectif 2008.

En termes commerciaux, un premier projet Solife en dehors des territoires traditionnels de BSB est en cours. Différentes prospections importantes dans le domaine des services, de Soliam et de Solife (y compris les nouveaux modules à développer et les portails) sont en cours de finalisation et le management espère leur conclusion avant l'été.

Les engagements prévus dans le plan sont en cours et le staff devrait dépasser 200 personnes en juillet.

Afin d'absorber la croissance du centre de développement Solife au Luxembourg, de nouveaux bureaux ont été loués et seront occupés dans le courant du troisième trimestre 2008.

Enfin, une modification législative au Grand Duché du Luxembourg permet de croire que les ventes de licence des produits en cours de développement au Grand Duché seront largement exonérées d'impôt. Le management attend la production par l'administration fiscale d'une circulaire d'application pour confirmer que la loi du 21 décembre 2007 introduisant le régime d'exonération fiscale en matière de propriété intellectuelle (art. 1er(3°)) s'appliquerait bien au cas de BSB. Par prudence cette exonération potentielle n'a pas été prise en compte dans le business plan présenté ci-avant.

6. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

6.1 GÉNÉRALITÉS

Ce Chapitre résume les principales règles relatives à la gouvernance d'entreprise de la Société. Ces règles découlent pour l'essentiel du Code belge des sociétés et des statuts de la Société.

La Société ayant demandé l'admission à un marché qui n'est pas réglementé, elle n'est pas soumise aux recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise (le Code Lippens). La Société applique néanmoins certaines règles du Code Lippens, telle que la désignation d'administrateurs indépendants.

6.2 CONSEIL D'ADMINISTRATION

6.2.1. Compétence et mode de fonctionnement

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de la société, à l'exception des actes réservés par le Code des sociétés ou les statuts à l'assemblée générale. Nonobstant les obligations découlant de l'administration collégiale, à savoir la concertation et le contrôle, les administrateurs peuvent répartir entre eux les tâches d'administration.

Conformément aux statuts, la Société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins, actionnaires ou non de la société, personnes physiques ou morales. Au cas où le conseil d'administration est composé d'au moins cinq administrateurs, deux administrateurs seront, dans la mesure du possible, des administrateurs non exécutifs répondant aux critères d'indépendance, tels qu'ils sont définis dans les statuts de la Société. La durée du mandat des administrateurs est fixée à une durée maximale de six ans, sauf décision contraire de l'assemblée générale réduisant ce terme. Les administrateurs sortants sont rééligibles. Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'assemblée qui a procédé à la réélection.

Le conseil d'administration se réunit chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige, au moins quatre fois par an ou chaque fois que le président du conseil d'administration ou deux autres administrateurs le demandent.

Le conseil d'administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la majorité de ses membres sont présents ou représentés.

Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité ordinaire des voix. Si, dans une réunion du conseil d'administration, valablement composée, un ou plusieurs administrateurs ou leurs mandataires s'abstiennent de voter, les décisions seront valablement prises à la majorité des voix des autres membres du conseil présents ou représentés. Dans les cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social et sous réserve des exceptions prévues par la loi, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs, exprimé par écrit. Dans ce cas, un projet de décisions par consentement unanime circonstancié, vaudra résolution si, communiqué simultanément aux administrateurs, il est approuvé par écrit inconditionnellement et à l'unanimité par ceux-ci.

Le conseil d'administration peut déléguer tout ou partie de la gestion journalière de la Société à une ou plusieurs personnes, membres ou non du conseil; ils agiront séparément, conjointement ou en tant que collège, selon la décision du conseil d'administration.

6.2.2. Composition du conseil d'administration

Nom	Fonction	Mandat expirant en ²⁷
Michel Isaac	Président	2013
Jean Martin	Administrateur-délégué	2013
Marc Van Steenwinkel	Administrateur	2013
Vincent Werbrouck	Administrateur-indépendant	2013
Pierre De Muelenaere	Administrateur-indépendant	2013

- **Michel Isaac (55 ans)**

Michel Isaac est ingénieur civil et diplômé en administration des entreprises de l'Université Catholique de Louvain (UCL). Après avoir commencé sa carrière chez IBM et, par la suite, chez Unilever, il s'orienta définitivement vers les services informatiques et l'édition de progiciels en occupant plusieurs fonctions au Centre d'Informatique Générale (groupe de la Société Générale de Belgique). À partir de 1987, il commença à développer ses propres activités et dirigea plusieurs projets informatiques importants. En 1995, il s'associe avec Jean Martin et Marc Van Steenwinkel pour fonder BSB. Membre de chacun des conseils d'administration des sociétés du Groupe, il a occupé les fonctions de directeur de production et de directeur financier. Il est actuellement président du conseil d'administration de BSB. Michel Isaac est également gérant de Michel Isaac – Ingénieur Conseil SPRL, administrateur gérant de la Compagnie du Lac et administrateur de l'Union Wallonne des Entreprises ainsi que de l'Association d'Entreprises AxE 4.25.

- **Jean Martin (49 ans)**

Jean Martin est ingénieur civil de l'Université Catholique de Louvain (UCL). Il entame sa carrière comme assistant au laboratoire de thermodynamique de l'UCL, puis s'oriente vers les services informatiques et l'édition de progiciels au Centre d'Informatique Générale (groupe de la Société Générale de Belgique) où il contribue à de nombreux projets informatiques importants. Ensuite, il devient ingénieur conseil indépendant en 1986. Il est associé au développement commercial de sociétés belges et luxembourgeoises actives dans le domaine des services et des progiciels. En 1995, il s'associe avec Michel Isaac et Marc Van Steenwinkel pour fonder BSB. Membre de chacun des conseils d'administration des sociétés du groupe, il a dirigé d'importants projets ainsi que les équipes commerciales de BSB. Il occupe actuellement la fonction de Chief Executive Officer du Groupe BSB. Jean Martin est également administrateur délégué de JM Consulting SA et représentant légal de JM Consulting SA pour l'exercice de ses mandats d'administrateur chez Sportlook 2002 et ses filiales et chez Amarcom.

- **Marc Van Steenwinkel (50 ans)**

Marc Van Steenwinkel est ingénieur civil de l'Université Libre de Bruxelles. Après avoir consacré le début de sa carrière à la mise au point de modèles de calculs d'incidents en centrale nucléaire, il s'est rapidement orienté vers l'informatique de gestion, principalement pour le secteur financier. Il a dirigé de nombreux projets importants pour diverses sociétés de service. Il s'établit à son compte en 1994 et fonde BSB en 1995 avec Michel Isaac et Jean Martin. Il est membre de chacun des conseils d'administration des sociétés du Groupe et dirige actuellement l'édition des progiciels Soliam et Solife, ainsi que le département de recherche et développement. Marc Van Steenwinkel est également gérant de Van Steenwinkel Conseil SPRL.

- **Vincent Werbrouck (44 ans)**

Vincent Werbrouck est ingénieur civil de l'Université Catholique de Louvain et titulaire d'un DEA d'automatique robotique de l'Université des Sciences et Techniques du Languedoc (Montpellier, France) ainsi que d'un Executive Master in Management de l'Université Libre de Bruxelles (Solvay Business School). Il a été nommé administrateur de BSB en 2007 avec la qualité d'administrateur indépendant (voir *infra*). Il a occupé différents postes à responsabilité chez Magotteaux, groupe belge de fonderies expert dans le process et les mécanismes de réduction de taille des matériaux, où il exerce actuellement la fonction de Chief Sales & Marketing Officer et est membre du Comité Exécutif.

²⁷ Le mandat des administrateurs expirera immédiatement après l'assemblée générale annuelle des actionnaires tenue au cours de l'année mentionnée à côté du nom des administrateurs.

- **Pierre De Muelenaere (50 ans)**

Pierre De Muelenaere est ingénieur civil et docteur en sciences appliquées de l'Université Catholique de Louvain (UCL). Il a été nommé administrateur de BSB en 2007 avec la qualité d'administrateur indépendant (voir *infra*). En 1987, il a fondé IRIS, société informatique à vocation internationale, spécialisée en reconnaissance intelligente de document, gestion et archivage documentaire, dont il est président du conseil d'administration et administrateur délégué. Il est également administrateur du Parc Paradisio, de G-Tech, de e-Capital et de Cio-Club.

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

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

6.2.3. Administrateurs indépendants

Conformément à l'article 524 du Code des sociétés, un administrateur est considéré comme indépendant lorsqu'il satisfait au moins aux critères suivants :

- ne pas être administrateur exécutif ou administrateur délégué de la Société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes;
- ne pas être un employé de la Société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes;
- ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération supplémentaire significative de la Société ou d'une société liée, à l'exclusion de la rémunération perçue en tant qu'administrateur non exécutif;
- ne pas être actionnaire de contrôle ou détenir plus de 10% des actions, ni être administrateur ou manager exécutif d'un tel actionnaire;
- ne pas avoir ou avoir eu pendant la dernière année des relations d'affaires significatives avec la Société ou une société liée, directement ou comme associé, actionnaire ou cadre supérieur d'une entité de ce type de relations;
- ne pas être ou avoir été au cours de l'une des trois années précédentes un associé ou un employé du commissaire actuel ou précédent de la Société ou d'une société liée;
- ne pas être administrateur exécutif ou administrateur délégué d'une autre société dans laquelle un administrateur exécutif ou un administrateur délégué de la Société est administrateur non exécutif ou un administrateur délégué et ne pas avoir d'autres liens significatifs avec des administrateurs exécutifs de la Société à la suite d'engagements d'autres sociétés ou entités;
- ne pas avoir exercé dans le conseil d'administration plus de trois mandats consécutifs d'administrateur non exécutif;
- ne pas être proche parent d'un administrateur exécutif ou d'un administrateur délégué ou de personnes se trouvant dans les situations décrites ci-dessus.

Tout administrateur, nommé en qualité d'administrateur indépendant et qui cesse ensuite de remplir les conditions d'indépendance telles que fixées ci-avant, doit en informer immédiatement le conseil d'administration. L'administrateur concerné indiquera laquelle des conditions précitées il ne remplit plus et quelle en est la raison et démissionnera de son mandat.

En cas de modification des critères d'indépendance visés à l'article 524 du Code des sociétés, les critères d'indépendance visés dans le présent article seront immédiatement adaptés en conséquence.

Le conseil d'administration ne compte que deux administrateurs indépendants et non trois comme le recommande le Code belge de gouvernance d'entreprise (le Code Lippens). Cela est justifié par le fait que la Société ayant demandé l'admission à un marché qui n'est pas réglementé, elle n'est pas soumise aux recommandations du Code Lippens. En outre, la Société estime que pour des raisons d'organisation et de coûts, il n'est pas utile de nommer un administrateur indépendant supplémentaire.

6.2.4. Comités au sein du conseil d'administration

Conformément à l'article 24 (d) des statuts, le conseil d'administration peut constituer et organiser un ou plusieurs comité(s) consultatif(s), en ce compris un comité de rémunération, un comité d'audit et/ou un comité de nomination, composés d'administrateurs et/ou de personnes qui ne sont pas administrateurs. Le fonctionnement de ces comités, qui peuvent aussi être regroupés, leurs missions et règlements internes, ainsi que les conditions de nomination de leurs membres, leur rémunération et la durée de leur mandat, sont établis par le conseil d'administration.

6.3 MANAGEMENT

6.3.1. Administrateur délégué

L'administrateur délégué est en charge de la gestion journalière de la Société. L'administrateur délégué fait rapport au conseil d'administration, dont il est membre. L'actuel administrateur délégué de la Société est Jean Martin.

6.3.2. Management

Le management de BSB est regroupé dans un Comité Exécutif dont les membres sont les suivants :

- **Jean Martin** préside le Comité Exécutif. Il est en charge ²⁸ de la stratégie commerciale et européenne ainsi que de la communication.
- **Miguel Danckers** exerce la fonction de Chief Financial Officer (CFO) ²⁹.
- **David Valembois** exerce la fonction de Directeur Général de BSB Belgium.
- **Eric Lippert** exerce la fonction d'Administrateur délégué de BSB Luxembourg.
- **Marc Van Steenwinkel** exerce la fonction de R&D Director ³⁰.
- **Johann Blanpain** exerce la fonction de Human Resources Director.

6.3.3. Représentation

En vertu de ses statuts, la Société est valablement représentée par le conseil d'administration en tant que collège, à l'égard des tiers et en justice. Nonobstant ce pouvoir général de représentation du conseil d'administration en tant que collège, la société est valablement représentée en justice et à l'égard des tiers, en ce compris un officier public (dont le conservateur des hypothèques):

- soit par deux administrateurs, agissant conjointement ;
- soit par deux membres du comité de direction, agissant conjointement ;
- soit, dans les limites de la gestion journalière, par la ou les personnes en charge de la gestion journalière ou lorsque la gestion journalière a été déléguée au comité de direction, par chaque membre du comité de direction agissant seul.

La Société est, en outre, valablement représentée par des mandataires spéciaux, agissant dans les limites de leur mandat.

.....
²⁸ par le biais de la société JM Consulting SA

²⁹ par le biais de la société Miguel Danckers, Ingénieur Conseil SPRL, dont il est administrateur délégué

³⁰ par le biais de la société Van Steenwinkel Conseil SPRL

6.4 RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DU MANAGEMENT

6.4.1. Conseil d'administration

Conformément aux statuts, l'assemblée générale peut allouer aux administrateurs des émoluments pour leurs services en qualités d'administrateurs.

Les administrateurs perçoivent des jetons de présence de 2.000 EUR par réunion (environ six réunions par an).

L'administrateur délégué perçoit quant à lui une indemnité de 1.000 EUR par mois.

Certains administrateurs contrôlent également des sociétés de management qui remplissent certaines missions pour BSB. Ces administrateurs sont :

- Michel Isaac qui contrôle Michel Isaac -Ingénieur Conseil SPRL
- Jean Martin qui contrôle JM Consulting SA
- Marc Van Steenwinkel qui contrôle Van Steenwinkel - Conseil SPRL

Des conventions de prestations de services lient ces sociétés à BSB International.

Les rémunérations perçues par ces sociétés sont reprises dans les montants visés à la présente section.

L'ensemble des coûts directs ou indirects supportés par le Groupe en faveur des administrateurs ou des sociétés contrôlées par eux s'est élevé à 529.501,92 EUR pour 2007, dont 349.001,28 EUR pour les administrateurs exécutifs. La rémunération de l'administrateur délégué est reprise dans les coûts des administrateurs.

Rémunération 2007	Avantage en nature	Assurance Groupe (retraite, décès, invalidité)
529.501,92 EUR	0,00 EUR	0,00 EUR

6.4.2. Management

L'ensemble des coûts salariaux directs ou indirects pour les membres du management visés à la section 6.3.2 (à l'exception de ceux repris ci-avant en rapport avec les administrateurs exécutifs) s'est élevé à 536.179,38 EUR pour 2007.

Rémunération 2007	Avantage en nature	Assurance Groupe (retraite, décès, invalidité)
512.066,76 EUR	11.734,68 EUR	12.377,94 EUR

6.5 ACTIONS ET WARRANTS DÉTENUS PAR LES ADMINISTRATEURS ET LE MANAGEMENT

6.5.1. Actions détenues par les administrateurs

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des Actions détenues directement ou indirectement (via des entités contrôlées par un administrateur) par les administrateurs de la Société avant l'Offre:

Nom	Nombre d'actions
Michel Isaac	508.200
Jean Martin	508.200
Marc Van Steenwinkel	508.200

6.5.2. Actions détenues par les membres du management

Les membres suivants du management repris à la section 6.3.2 2 (à l'exception de ceux repris ci-avant en rapport avec les administrateurs exécutifs) détiennent des Actions avant l'Offre :

Nom	Nombre d'actions
Miguel Danckers	169.750

6.5.3. Warrants détenus par les administrateurs et le management

Les administrateurs et les membres du management ne détiennent aucun Warrant.

6.5.4. Transactions récentes sur des Actions par les organes d'administration, de direction ou de surveillance

Le 13 décembre 2007, les souscripteurs de l'augmentation de capital (voir section 3.2.2) par apport en nature de créances sur BSB International étaient les suivants:

Souscripteurs	Actions émises	Apport en nature	Valeur de réf. par action
J.M. Consulting SA	552	1.875.604	
Michel Isaac – Ingénieur Conseil SPRL	552	1.875.604	
Van Steenwinkel Conseil SPRL	552	1.875.604	
Miguel Danckers, Ingénieur Conseil SPRL	185	629.425	
Total	1.841	6.256.237	3.398,70

Jean Martin est administrateur délégué de J.M. Consulting SA et administrateur de BSB international. Michel Isaac est gérant de Michel Isaac – Ingénieur Conseil SPRL et président du conseil d'administration de BSB International. Marc Van Steenwinkel est gérant de Van Steenwinkel Conseil SPRL et administrateur de BSB International. Miguel Danckers est gérant de Miguel Danckers, Ingénieur Conseil SPRL et CFO du groupe BSB.

Il n'y a pas eu d'autre transaction récente réalisée par les organes d'administration, de direction ou de surveillance.

6.6 LE COMMISSAIRE

Pour autant que la Société y soit tenue légalement, le contrôle de la situation financière de la Société, des comptes annuels et de la régularité du regard du Code des sociétés et des présents statuts, des opérations à constater dans les comptes annuels, doit être confié à un ou plusieurs commissaires, nommés par l'assemblée générale parmi les membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Le commissaire de la Société est la société civile sous forme de société privée à responsabilité limitée DGST & Partners, av. E. Van Becelaere 27a à 1170 Bruxelles, représentée par Michaël De Ridder, réviseur d'entreprises, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Le commissaire de la Société a été nommé lors de l'assemblée générale extraordinaire du 21 février 2008. Son mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2009.

6.7 CONFLITS D'INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS

L'article 523 du Code des sociétés contient des dispositions spécifiques qui doivent être respectées lorsqu'un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération relevant du conseil d'administration.

L'administrateur, ayant, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé, doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération du conseil d'administration relative à l'intérêt opposé. Sa déclaration et les raisons justifiant le conflit d'intérêts mentionné ci-dessus doivent figurer dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration qui devra prendre une telle décision.

En vue de la publication dans son rapport de gestion, le conseil d'administration doit décrire dans le procès-verbal la nature de la décision ou de l'opération envisagée et une justification de la décision qui a été prise ainsi que des conséquences patrimoniales de ce conflit pour la Société. Le rapport de gestion doit contenir la totalité du procès-verbal mentionné ci-dessus. L'administrateur concerné doit également informer le commissaire de son conflit d'intérêts. Le rapport des commissaires devra comporter une description séparée des conséquences patrimoniales qui résultent pour la Société des décisions du conseil d'administration présentant un conflit d'intérêts.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, l'administrateur concerné ne peut assister aux délibérations du conseil d'administration concernant les décisions ou opérations pour lesquelles il y a un conflit d'intérêt, ni prendre part aux votes.

En cas de non respect de ce qui précède, la Société peut demander la nullité de la décision prise ou de l'opération accomplie en violation de ces dispositions si l'autre partie à la décision ou à l'opération avait, ou aurait dû avoir connaissance, d'une telle violation.).

Cette procédure de conflit d'intérêts ne s'applique pas :

- lorsque la décision ou l'opération relevant du conseil d'administration concerne des décisions ou des opérations conclues entre sociétés dont l'une détient directement ou indirectement 95% des titres des voix attachées à l'ensemble des titres émis par l'autre ou entre sociétés dont 95% au moins des voix attachées à l'ensemble des titres émis par chacune d'elles sont détenus par une autre société; ou
- lorsque la décision du conseil d'administration concerne des opérations habituelles conclues dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour les opérations de même nature.

Si plusieurs administrateurs se retrouvent dans cette situation et que la législation en vigueur leur empêche de prendre part à la délibération ou au vote de la décision envisagée, cette décision pourra être valablement prise par les autres administrateurs, même si la majorité des membres n'est pas présente ou représentée les statuts.

Les administrateurs n'ont pas connaissance de conflits d'intérêts potentiels entre leurs devoirs à l'égard de la Société et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

Michel Isaac, Jean Martin, Marc Van Steenwinkel ont été nommés administrateurs en date du 25 avril 2008 par l'assemblée générale des actionnaires, en application des dispositions convenues dans la convention d'actionnaires dont question à la section 3.3.4.

Cette même convention d'actionnaires contient des dispositions relatives à la cessibilité des Actions.

6.8 RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES SIGNIFICATIFS ET DES APPARENTÉS

Les principaux actionnaires de la Société ont signé une convention d'actionnaires dont les principales dispositions sont discutées à la section 3.3.4.

Des conventions de prestations de services lient BSB International aux sociétés suivantes : J.M. Consulting SA, Michel Isaac-Ingénieur Conseil SPRL, Van Steenwinkel Conseil SPRL et Miguel Danckers Ingénieur Conseil SPRL.

Ces conventions ont été conclues à des conditions conformes aux conditions du marché. Les montants perçus par ces sociétés sont repris dans les montants visés à la section 6.4.

Il est également renvoyé à l'opération d'augmentation de capital par apport en nature dont question à la section 6.5.4.

7. INFORMATIONS FINANCIÈRES

A l'exception des comptes au 31/12/07 et suivants, l'entité consolidante (BSB International) a clôturé ses comptes à une date différente (31/03) de celle de ses filiales (31/12). L'activité de BSB International n'étant pas significative, les comptes consolidés au 31/03/06 et au 31/03/07 comprennent respectivement :

- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/05 au 31/12/05, dénommés ci-après «comptes 2005» ;
- les résultats de l'activité des filiales pour la période allant du 1/01/06 au 31/12/06, dénommés ci-après «comptes 2006».

En ce qui concerne les comptes 2007 et suivants, toutes les entités du périmètre de consolidation, y compris BSB International, ont arrêté leurs comptes au 31/12. Le compte de résultats de BSB International comporte donc 9 mois d'activités au 31 décembre 2007. Un exercice de 12 mois aurait eu pour effet la prise en charge d'un montant estimé de K€ 98 dont la majeure partie correspond à un ajustement de l'amortissement de l'écart de consolidation (K 93). De plus amples explications sont disponibles au sein du chapitre 5 dans l'introduction.

Sauf mention explicite, les chiffres contenus dans ce chapitre sont exprimés en milliers d'euros.

7.1 COMPTES CONSOLIDÉS 2007, 2006 ET 2005

7.1.1. Compte de résultats consolidé

Compte de résultats (en '000 €)	2005	2006	2007
VENTES ET PRESTATIONS	17.784	16.760	17.572
Chiffre d'affaires	17.004	16.246	16.558
Production immobilisée	450	202	624
Autres produits d'exploitation	330	312	390
COUT DES VENTES ET PRESTATIONS (-)	-18.755	-16.742	-16.849
Approvisionnements et marchandises	24	7	
Services et biens divers	6.162	5.020	4.902
Rémunérations, charges sociales et pensions	11.839	11.234	11.412
Amortis. et réduct° de valeur sur actifs immobilisés	377	419	509
Réduct° de valeur (dotations +, reprises -)	190	-207	-40
Prov. pour risques & ch. (dotat° +, utilisat° & reprises-)	-4	170	-196
Autres charges d'exploitation	167	99	262
BENEFICE (+)/ PERTE (-) D'EXPLOITATION	-971	18	723
PRODUITS FINANCIERS	6	58	19
Produits des actifs circulants	4	5	6
Autres produits financiers	2	53	13
CHARGES FINANCIERES (-)	-464	-486	-372
Charges des dettes	77	101	85
Amortissements sur écarts de consolidation positifs	368	368	276
Autres charges financières	19	17	11
BENEFICE COURANT (+) / PERTE (-) AVT IMPOTS	-1.429	-410	370
PRODUITS EXCEPTIONNELS	1		
CHARGES EXCEPTIONNELLES (-)	-39		
BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EX. AVT IMPOTS	-1.467	-410	370
Prélèvement sur les impôts dif. et latences fisc. (+)	27		7
Impôts (-)	-1	-25	-310
Régularisat° d'impôts et reprises de prov. fiscales	2		4
BENEFICE CONSOLIDE (+)/ PERTE CONSOLIDEE (-)	-1.466	-408	71
Parts des tiers (+) (-)	-2		2
Part du groupe (+) (-)	-1.464	-408	69

7.1.2. Bilan consolidé après répartition

Bilan (en '000€)	2005	2006	2007
ACTIFS IMMOBILISES	6.997	6.588	6.510
Frais d'établissement	2		
Immobilisations incorporelles	817	780	1.090
Ecart de consolidation	5.620	5.252	4.976
Immobilisations corporelles	505	511	411
Immobilisations financières	53	4445	33
ACTIFS CIRCULANTS	6.102	5.387	5.807
Créances à plus d'un an	13	6	
Créances à un an au plus	5.326	4.323	5.006
Valeurs disponibles	583	893	684
Comptes de régularisation	180	165	117
TOTAL DE L'ACTIF	13.099	11.975	12.317
CAPITAUX PROPRES	1.658	1.287	7.399
Capital	76	76	6.399
Primes d'émission	67	67	
Réserves consolidées	1.515	1.107	975
Subsides en capital		37	25
INTERETS DE TIERS	4	4	5
PROVISIONS, IMPOTS DIF. & LATENCES FISCALES	128	261	59
Dettes à plus d'un an	6.527	6.358	61
Dettes à un an au plus	3.893	2.803	3.452
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	44	44	41
Dettes financières	330		
Dettes commerciales	1.207	865	940
Dettes fiscales, salariales et sociales	2.312	1.894	2.246
Autres dettes			225
Comptes de régularisation	889	1.262	1.341
TOTAL DU PASSIF	13.099	11.975	12.317

7.1.3. Annexes aux comptes consolidés

Les annexes reprises sous ce point sont les annexes des comptes consolidés 2005, 2006 et 2007. Les annexes des comptes annuels sans objet et qui n'ont dès lors pas été déposées, ne sont pas reprises ci-dessous.

I. Liste des filiales consolidées et des sociétés mises en équivalence

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et, pour les sociétés de droit belge, mention du NUMERO D'ENTREPRISE	Méthode utilisée (G/P/E1/E2/E3/E4/E5) ^{31 32}	Fraction du capital détenue ³³ (en %)	Variation du % de détention du capital (par rapport à l'exercice précédent) ³⁴
BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS (BELGIUM) SA Avenue Athéna 2 1348 Louvain-la-Neuve Belgique N° d'entreprise : 0456.861.783	G	99,60	
BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS (LUXEMBOURG) SA Rue des Roses 43 2445 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg	G	99,88	
BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS (FRANCE) SA Rue de la Pépinière 24/26 75008 Paris France	G	99,95	

³¹ **G** : Consolidation globale

P : Consolidation proportionnelle (avec mention, dans la première colonne, des éléments desquels résulte la direction conjointe)

E1 : Mise en équivalence d'une société associée (article 134, alinéa 1^{er}, 3° de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés)

E2 : Mise en équivalence d'une filiale de fait et dont l'inclusion dans la consolidation serait contraire au principe de l'image fidèle (article 108, § 1 de l'arrêté royal précité)

E3 : Mise en équivalence d'une filiale dont les activités sont à ce point différentes que son inclusion serait contraire au principe de l'image fidèle (article 108, § 2 de l'arrêté royal précité)

E4 : Mise en équivalence d'une filiale en liquidation, d'une filiale ayant renoncé à poursuivre ses activités, d'une filiale sans perspective de continuité des activités (article 109 de l'arrêté royal précité)

E5 : Mise en équivalence d'une filiale commune dont l'activité n'est pas étroitement intégrée dans l'activité de l'entreprise disposant du contrôle conjoint (article 134, alinéa 2 de l'arrêté royal précité)

³² Si une variation du pourcentage de détention du capital entraîne une modification de la méthode utilisée, la nouvelle méthode est suivie d'un **astérisque**

³³ Fraction du capital détenue dans ces entreprises par les entreprises comprises dans la consolidation et par des personnes agissant en leur nom propre mais pour le compte de ces entreprises

³⁴ Si la composition de l'ensemble consolidé a été, au cours de l'exercice, affectée de manière notable par des variations de ce pourcentage, des renseignements complémentaires sont fournis dans l'état V (article 112 de l'arrêté royal précité).

V. Critères de consolidation et modifications du périmètre de consolidation

A. Identification des critères qui président à la mise en œuvre des méthodes de consolidation par intégration globale et proportionnelle et de la méthode de mise en équivalence ainsi que des cas, avec justification, où il est dérogé à ces critères (en vertu de l'article 165, I. de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés).

Critères d'application des méthodes de consolidation :

- L'intégration globale est retenue pour les filiales dans lesquelles la société consolidante exerce un contrôle de droit ou de fait.
- L'intégration proportionnelle est appliquée aux filiales détenues et gérées conjointement par un nombre limité d'actionnaires.
- La mise en équivalence est utilisée pour les entreprises associées, sur lesquelles une ou des sociétés comprises dans la consolidation exercent une influence notable.

B. Renseignements qui rendent significative la comparaison avec les comptes consolidés de l'année précédente si la composition de l'ensemble consolidé a subi au cours de l'exercice une modification notable (en vertu de l'article 112 de l'arrêté royal précité).

VI. Règles d'évaluation et méthodes de calcul des latences fiscales

A. Relevé des critères ayant présidé à l'évaluation des différents postes des comptes consolidés, notamment les critères relatifs :

- aux constitutions et aux ajustements d'amortissements, de réductions de valeur et de provisions pour risques et charges ainsi qu'au réévaluations (*en vertu de l'article 165, VI.a. de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés*)
- aux bases de conversion pour les montants qui sont ou qui, à l'origine, étaient exprimés dans une devise différente de celle dans laquelle les comptes consolidés sont libellés et pour les états comptables des filiales et des sociétés associées de droit étranger (*en vertu de l'article 165, VI.b. de l'arrêté royal précité*)

1. Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont portés à l'actif du bilan à leur valeur comptable nette, à savoir la différence entre la valeur d'acquisition et les amortissements actés.

Les frais d'établissement comprennent tant les frais d'augmentation de capital que les frais d'introduction en bourse.

Les frais d'introduction en bourse comprennent tous les frais spécifiquement encourus pour cette introduction, à savoir notamment les rémunérations du Listing Sponsor et du Syndicat de placement, des honoraires et frais et de notaire pour les différents actes, les frais d'impression, de publication et de publicité, les frais facturés par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, les honoraires d'expert-comptable pour la consolidation et de réviseur pour la certification des exercices sociaux antérieurs à celui auquel l'introduction en bourse aura lieu, ainsi que les honoraires de réviseur pour la certification du business plan.

Les frais d'établissement sont amortis en application de la méthode des amortissements linéaires calculés au taux annuel de 20%. Toutefois, ils pourraient être inclus directement dans les résultats.

L'amortissement des frais d'introduction en bourse débute le jour de l'introduction.

2. Immobilisations incorporelles - recherche et développement

Le Conseil d'administration peut décider d'inscrire à l'actif du bilan en tant qu'immobilisations incorporelles la réalisation ou la modification de certaines fonctions des logiciels édités par la société.

Ces immobilisations incorporelles sont valorisées à leur prix de revient et sont amorties en application de la méthode des amortissements linéaires calculés au taux annuel de 20%.

3. Ecart de consolidation

Les écarts de consolidation représentent la différence entre la valeur d'acquisition et la fraction correspondante des fonds propres de la filiale à son entrée dans le périmètre de consolidation.

Lorsque la différence entre la valeur d'acquisition d'une filiale et le montant de ses capitaux propres à son entrée dans le périmètre de consolidation est positive, celle-ci est inscrite à l'actif du bilan dans le poste « écarts de consolidation (positifs) » des actifs immobilisés.

Lorsque la différence entre la valeur d'acquisition d'une filiale et le montant de ses capitaux propres à son entrée dans le périmètre de consolidation est négative, celle-ci est inscrite au passif du bilan dans le poste « écarts de consolidation (négatifs) » des capitaux propres.

Les écarts de consolidation positifs sont amortis en application de la méthode des amortissements linéaires calculés aux taux annuels de 5%.

4. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites à l'actif du bilan à la valeur d'acquisition et sont amorties en application de la méthode des amortissements linéaires calculés aux taux annuels suivants :

- Mobilier de bureau
 - Jusqu'à l'exercice clos le 31 décembre 2005 : 20%
 - À partir de l'exercice clos le 31 décembre 2006 : 10%
- Matériel de bureau : 33,33%
- Matériel informatique : 33,33%
- Matériel de télécommunication : 33,33%
- Constructions en cours : 20%

5. Immobilisations financières

Les participations dans les entreprises liées, dans les entreprises avec un lien de participation et les actions et parts sont valorisées à la valeur d'acquisition ou de souscription. Elles font individuellement l'objet de réductions de valeur en cas de moins-value ou de dépréciation durables justifiées par la situation, la rentabilité ou les perspectives d'avenir de la société dans laquelle la participation ou les actions sont détenues, sans compensation entre les plus-values et les moins-values individuelles.

Les cautionnements versés en numéraires et les autres créances enregistrées dans la rubrique des immobilisations financières sont valorisés à la valeur nominale. Les créances, y compris les titres à revenu fixe et les cautionnements font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis.

6. Créances

Les créances sont valorisées à la valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis.

Le poste « créances à un an au plus » de l'actif du bilan comprend notamment les comptabilisations en factures à établir dont il est question au point « revenus des prestations ».

7. Valeurs disponibles

Les valeurs disponibles sont enregistrées à l'actif à leur valeur nominale.

8. Comptes de régularisation de l'actif

Les comptes de régularisation de l'actif comprennent les charges à reporter et les revenus acquis qui influenceront le résultat d'une période ultérieure.

9. Provisions pour risques et charges

Des provisions sont constituées pour couvrir tous les risques prévisibles, des pertes éventuelles ou des dépréciations qui ont pris naissance au cours de l'exercice auquel les comptes annuels se rapportent ou au cours d'exercices antérieurs, même si ces risques, pertes ou dépréciations ne sont connus qu'entre la date de clôture des comptes annuels et la date à laquelle ils sont arrêtés par le conseil d'administration.

Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues sans objet.

Les provisions pour impôts représentent la charge fiscale pouvant résulter de la rectification de la base imposable ou du calcul d'impôts.

10. Dettes

Les dettes sont valorisées à leur valeur nominale.

11. Comptes de régularisation du passif

Les comptes de régularisation du passif comprennent les charges à imputer et les revenus à reporter.

12. Postes du bilan en devises étrangères

A la clôture du bilan :

- Tous les postes de l'actif exprimés dans une autre devise que l'euro sont valorisés individuellement au plus bas de la valeur du cours de change historique ou de la valeur déterminée sur base du cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

- Tous les postes du passif exprimés dans une autre devise que l'euro sont valorisés individuellement au plus haut de la valeur du cours de change historique ou de la valeur déterminée sur base du cours de change en vigueur à la date de clôture du bilan.

Les produits et les charges en devises autres que l'euro sont convertis en euros au cours de change en vigueur à la date des opérations. Ainsi seuls sont comptabilisés au compte de profits et pertes les gains et les pertes de change réalisés et les pertes de change non réalisées.

13. Revenus des prestations

- Contrats en régie

Les commandes en cours d'exécution relatives aux contrats en régie sont valorisées au prix de facturation stipulé par les contrats et comptabilisées en chiffre d'affaires, compte tenu du degré d'avancement.

- Contrats au forfait

La production réalisée par les intervenants sur les projets réalisés dans le cadre de contrats au forfait est comptabilisée en chiffre d'affaires. Pour la constatation du chiffre d'affaires, chaque intervenant est valorisé à un taux journalier propre à sa qualification.

Seules les prestations pouvant valablement donner lieu à une facturation au client sont reconnues en chiffre d'affaires.

L'excédent de la production réalisée par rapport à la facturation est constaté en chiffre d'affaires sur base de la facturation émise à la date de clôture et est comptabilisé en factures à établir sous le poste « créances à un an au plus » de l'actif du bilan.

Lorsque la facturation émise dépasse la production réalisée et méritée, l'excédent est comptabilisé en produit à reporter sous le poste « comptes de régularisation » du passif du bilan.

14. Revenus des ventes de licences

Le montant d'une vente de licences est comptabilisé en chiffre d'affaires lors de la réception de la commande du client.

15. Revenus des contrats annuels de maintenance

Le montant facturé pour un contrat annuel de maintenance est comptabilisé en chiffre d'affaires au prorata de la période restant à courir pendant l'exercice. La différence entre le montant facturé et le montant comptabilisé en chiffre d'affaires de l'exercice, soit le prorata du montant facturé relatif à la période résiduelle à courir durant l'exercice suivant, est comptabilisé en produit à reporter sous le poste « comptes de régularisation » du passif du bilan.

16. Impôts différés et latences fiscales

Les écarts provisoires entre le résultat fiscal et le résultat réévalué selon les règles du Groupe sont soumis à des impôts différés, selon les taux applicables aux sociétés concernées. La provision correspondante est recalculée chaque année, afin de tenir compte de l'évolution de la base imposable et des modifications éventuelles dans la législation.

Aucune latence fiscale active n'est reprise dans les comptes consolidés de BSB. Les latences fiscales actives éventuellement inscrites par les filiales dans leurs comptes sociaux sont renversées à concurrence de la part qui excède les latences passives.

B. Impôts différés et latences fiscales

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
		Montants	Montants	Montants
		(K EUR)	(K EUR)	(K EUR)
Ventilation de la rubrique 168 du passif.....	168	13	19	
Impôts différés (en vertu de l'article 76 de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés)	1681	13	19	
Latences fiscales (en vertu de l'article 129 de l'arrêté royal précité)	1682			

Explication détaillée des méthodes mises en oeuvre pour la détermination des latences fiscales (méthode du report variable ou méthode du report fixe....).

VII. Etat des frais d'établissement (rubrique 20 de l'actif)

	Exercice clôturé au 31/12/2007		Exercice clôturé au 31/03/2007		Exercice clôturé au 31/03/2006	
	Codes	Montants (K EUR)	Codes	Montants (K EUR)	Codes	Montants (K EUR)
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent.....	8001		8001	2	8001	4
• Mutations de l'exercice :						
▪ Nouveaux frais engagés	8002		8002		8002	
▪ Amortissements ... (-)	8003		8003	-2	8003	-2
▪ Ecart de conversion	9980		9980		9980	
..... (+)(-)						
▪ Autres.....(+)(-)	8004		8004		8004	
• Valeur comptable nette au terme de l'exercice.....	8005		8005	0	8005	2
dont :						
▪ Frais de constitution et d'augmentation de capital, frais d'émission d'emprunts, primes de remboursement et autres frais d'établissement	200/2		200/2		200/2	2
▪ Frais de restructuration	204		204		204	

VIII. Etat des immobilisations incorporelles (rubrique 21 de l'actif)

		31/12/2007		31/03/2007		31/03/2006	
	C o d e s	1. Frais de recherche et de dével- oppement	2. Concessions, brevets, licences, etc.	1. Frais de recherche et de dével- oppement	2. Concessions, brevets, licences, etc.	1. Frais de recherche et de dével- oppement	2. Concessions, brevets, licences, etc.
a) VALEUR D'ACQUISITION							
Au terme de l'exercice précédent	801	1.278		1.076		626	
Mutations de l'exercice :							
. Acquisitions, y compris la production immobilisée	802	624	7	202		450	
. Cessions et désaffectations..... (-)	803						
. Transferts d'une rubrique à une autre(+)(-)	804						
. Ecart de conversion(+)(-)	9981						
. Autres variations	9982						
Au terme de l'exercice	805	1.902	7	1.278		1.076	
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR							
Au terme de l'exercice précédent	806	498		258		91	
Mutations de l'exercice :							
. Actés	807	319	1	240		167	
. Repris car excédentaires(-)	808						
. Acquis de tiers	809						
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations(-)	810						
. Transférés d'une rubrique à une autre.....(+)(-)	811						
. Ecart de conversion.....(+)(-)	9983						
. Autres variations	9984						
Au terme de l'exercice	812	817	1	498		258	
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE(a) - (c)	813	1.085	6	780		818	

	Codes	31/12/2007		31/03/2007		31/03/2006	
		3. Goodwill	4. Acomptes versés	3. Goodwill	4. Acomptes versés	3. Goodwill	4. Acomptes versés
a) VALEUR D'ACQUISITION							
Au terme de l'exercice précédent	801						
Mutations de l'exercice :							
. Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	802						
. Cessions et désaffectations (-)	803						
. Transferts d'une rubrique à une autre(+)(-)	804						
. Ecart de conversion(+)(-)	9981						
. Autres variations	9982						
Au terme de l'exercice.....	805						
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR							
Au terme de l'exercice précédent	806						
Mutations de l'exercice :							
. Actés	807						
. Repris car excédentaires(-)	808						
. Acquis de tiers	809						
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations(-)	810						
. Transférés d'une rubrique à une autre(+)(-)	811						
. Ecart de conversion(+)(-)	9983						
. Autres variations	9984						
Au terme de l'exercice	812						
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE(a) - (c)							
	813						

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif)

Pour l'exercice comptable au 31/12/2007

	Codes	31/12/2007		
		1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	815		923	440
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée	816		83	7
. Cessions et désaffectations	(-) 817		-11	-1
. Transferts d'une rubrique à une autre.....	(+) (-) 818			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		995	446
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquises de tiers	822			
. Annulées	(-) 823			
. Transférés d'une rubrique à une autre	(+) (-) 824			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826		732	291
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		124	24
. Repris car excédentaires	(-) 828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations.....	(-) 830		-10	-1
. Transférés d'une rubrique à une autre	(+) (-) 831			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9989			
. Autres variations	9990			

	Codes	31/12/2007		
		1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
Au terme de l'exercice	832		846	314
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	833		149	132
(a) + (b) - (c)				

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif) (suite)
Pour l'exercice comptable au 31/12/2007

		31/12/2007		
	Codes	4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent.....	815		253	
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	816			
. Cessions et désaffectations	(-) 817			
. Transferts d'une rubrique à une autre.....	(+) (-) 818			
. Ecart de conversion	(+)(-) 9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		253	
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquises de tiers	822			
. Annulées	(-)(-) 823			
. Transférés d'une rubrique à une autre.....	(+)(-) 824			
. Ecart de conversion	(+)(-) 9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				

	Codes	31/12/2007		
		4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
Au terme de l'exercice précédent	826		81	
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		42	
. Repris car excédentaires	(-) 828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations ..(-)	830			
. Transférés d'une rubrique à une autre.....	(+) (-) 831			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9989			
. Autres variations	9990			
Au terme de l'exercice	832		123	
c) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	833		130	
Dont : - Terrains et constructions.....	250			
- Installations, machines et outillage.....	251			
- Mobilier et matériel roulant.....	252			

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif)

Pour l'exercice comptable au 31/03/2007

	Codes	31/03/2007		
		1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	815		860	436
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée	816		81	15
. Cessions et désaffectations (-)	817		-18	-11
. Transferts d'une rubrique à une autre.....(+)(-)	818			
. Ecart de conversion(+)(-)	9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		923	440
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquises de tiers	822			
. Annulées (-)	823			
. Transférés d'une rubrique à une autre (+)(-)	824			
. Ecart de conversion (+)(-)	9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent.....	826		613	269
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		131	24
. Repris car excédentaires (-)	828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations..... (-)	830		-12	-2
. Transférés d'une rubrique à une autre (+)(-)	831			
. Ecart de conversion (+)(-)	9989			
. Autres variations	9990			
Au terme de l'exercice	832		732	291

		31/03/2007		
	Codes	1. Terrains et constructions (rubrique 22)	2. Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU	833		191	149
TERME DE L'EXERCICE (a) +				
(b) - (c)				

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif) (suite)
Pour l'exercice comptable au 31/03/2007

		31/03/2007		
	Codes	4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent.....	815		150	
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	816		103	
. Cessions et désaffectations (-)	817			
. Transferts d'une rubrique à une autre..... (+) (-)	818			
. Ecart de conversion(+)(-)	9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		253	
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquis de tiers	822			
. Annulées(-)	823			
. Transférés d'une rubrique à une autre.....(+)(-)	824			
. Ecart de conversion(+)(-)	9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826		59	

		31/03/2007		
	Codes	4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		22	
. Repris car excédentaires	(-) 828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations	830			
. Transférés d'une rubrique à une autre.....	831			
	(+) (-)			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9989			
. Autres variations	9990			
Au terme de l'exercice	832		81	
c) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	833		172	
	(a) + (b) - (c)			
Dont : - Terrains et constructions.....	250			
- Installations, machines et outillage.....	251			
- Mobilier et matériel roulant.....	252			

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif)
Pour l'exercice comptable au 31/03/2006

	Codes	1. Terrains et constructions (rubrique 22)	31/03/2006 2. Installations, machines et outillage (rubrique 23)	3. Mobilier et matériel roulant (rubrique 24)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	815		769	359
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée	816		142	94
. Cessions et désaffectations (-)	817		-51	-17
. Transferts d'une rubrique à une autre.....(+)(-)	818			
. Ecart de conversion(+)(-)	9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		860	436
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquises de tiers	822			
. Annulées(-)	823			
. Transférés d'une rubrique à une autre(+)(-)	824			
. Ecart de conversion(+)(-)	9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826		541	217
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		123	55
. Repris car excédentaires(-)	828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations.....(-)	830		-50	-2
. Transférés d'une rubrique à une autre(+)(-)	831			
. Ecart de conversion(+)(-)	9989			
. Autres variations	9990			
Au terme de l'exercice	832		614	270

d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(a) + (b) - (c)	833	247	166
---	-----------------	-----	-----	-----

IX. Etat des immobilisations corporelles (rubrique 22 à 27 de l'actif) (suite)
Pour l'exercice comptable au 31/03/2006

	Codes	31/03/2006		
		4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent.....	815		44	167
Mutations de l'exercice :				
. Acquisitions, y compris la production immobilisée.....	816		106	
. Cessions et désaffectations	(-) 817			-167
. Transferts d'une rubrique à une autre.....	(+) (-) 818			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9985			
. Autres variations	9986			
Au terme de l'exercice	819		150	0
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent	820			
Mutations de l'exercice :				
. Actées	821			
. Acquises de tiers	822			
. Annulées	(-) 823			
. Transférés d'une rubrique à une autre.....	(+) (-) 824			
. Ecart de conversion	(+) (-) 9987			
. Autres variations	9988			
Au terme de l'exercice	825			
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	826		28	100
Mutations de l'exercice :				
. Actés	827		31	
. Repris car excédentaires	(-) 828			
. Acquis de tiers	829			
. Annulés à la suite de cessions et désaffectations	830 (-)			-100

	Codes	31/03/2006		
		4. Location- financement et droits similaires (rubrique 25)	5. Autres immobilisations corporelles (rubrique 26)	6. Immobilisations en cours et acomptes versés (rubrique 27)
. Transférés d'une rubrique à une autre.....	831			
..... (+) (-)				
. Ecart de conversion	9989			
..... (+) (-)				
. Autres variations	9990			
Au terme de l'exercice	832		59	0
c) VALEUR COMPTABLE NETTE	833		91	0
AU TERME DE L'EXERCICE	(a) + (b) - (c)			
Dont : - Terrains et constructions.....	250			
- Installations, machines et outillage.....	251			
- Mobilier et matériel roulant.....	252			

X. Etat des immobilisations financières

	Codes	31/12/2007		31/03/2007		31/03/2006	
		1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises	1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises	1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises
1. Participations		(rubrique 99211)	(rubrique 284)	(rubrique 99211)	(rubrique 284)	(rubrique 99211)	(rubrique 284)
a) VALEUR D'ACQUISITION							
Au terme de l'exercice précédent.....	835		10		10		10
Mutations de l'exercice :							
. Acquisitions, y compris la production immobilisée	836						
. Cessions et retraits (-)	837						
. Transferts d'une rubrique à une autre (+) (-)	838						
. Ecart de conversion(+) (-)	9991						
Au terme de l'exercice	839		10		10		10
b) PLUS-VALUES							
Au terme de l'exercice précédent.....	840						
Mutations de l'exercice :							
. Actées	841						
. Acquises de tiers	842						
. Annulées(-)	843						
. Ecart de conversion(+) (-)	9992						
. Transférés d'une rubrique à une autre..... (+) (-)	844						
Au terme de l'exercice	845						
c) REDUCTIONS DE VALEUR							
Au terme de l'exercice précédent.....	846						
Mutations de l'exercice :							
. Actées	847						
. Reprises car excédentaires(-)	848						
. Acquises de tiers	849						
. Annulées à la suite de cessions et désaffectations..... (-)	850						
. Ecart de conversion(+) (-)	9993						
. Transférées d'une rubrique à une autre..... (+) (-)	851						
Au terme de l'exercice	852						
d) MONTANTS NON APPELES							

	Codes	31/12/2007		31/03/2007		31/03/2006	
		1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises	1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises	1. Sociétés mises en équivalence	2. Autres entreprises
Au terme de l'exercice précédent	853						
Mutations de l'exercice	854						
Au terme de l'exercice	855						
e) VARIATION DES CAPITAUX PROPRES DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE.....(+) (-)	9994						
. Quote-part dans le résultat de l'exercice.....	99941						
. Eliminations du montant des dividendes y afférents.....	99942						
. Autres types de variations des capitaux propres.....	99943						
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE (a) + (b) - (c) - (d) +/- (e)	856						
2. Créances		(rubrique 99212)	(rubrique 285/8)	(rubrique 99212)	(rubrique 285/8)	(rubrique 99212)	(rubrique 285/8)
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT.....	857		34		43		20
Mutations de l'exercice :							
. Additions.....	858		1				23
. Remboursements.....	859		-12		-9		
. Réductions de valeur actées.....	860						
. Réductions de valeur reprises.....	86						
. Ecart de conversion.....	9995						
. Autres.....	863						
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE.....	864		23		34		43
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE.....	865						

XI. Etat des réserves consolidées

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
RESERVES CONSOLIDEES AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT.....(+) (-)	99001	1.106	1.515	2.978
Mutations de l'exercice				
- Quote-part du groupe dans le résultat consolidé.....(+) (-)	99002	69	-408	-1.463
Autres variations.....(+) (-)	99003	-200		
<i>(à ventiler pour les montants significatifs non attribués à la quote-part du groupe dans le résultat consolidé)</i>				
Proposition de distribution d'un dividende à l'Assemblée générale des actionnaires		-200		
RESERVES CONSOLIDEES AU TERME DE L'EXERCICE.....(+) (-)	99004	975	1.107	1.515

XII. Etat des écarts de consolidation et de mise en équivalence (rubrique 9920 de l'actif, rubrique 9911 du passif)

Pour l'exercice comptable au 31/12/2007

	Codes	31/12/2007			
		Ecart de consolidation		Ecart de mise en équivalence	
		1. Positifs	2. Négatifs	3. Positifs	4. Négatifs
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT	9901	5.252			
Mutations de l'exercice :					
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....	9902				
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....	9903				
. Amortissements.....	9904	276			
. Ecart porté en résultats.....	9905				
. Autres variations.....	9906				
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	9907	4.976			

Pour l'exercice comptable au 31/03/2007

31/03/2007					
	Codes	Ecart de consolidation		Ecart de mise en équivalence	
		1. Positifs	2. Négatifs	3. Positifs	4. Négatifs
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT	9901	5.620			
Mutations de l'exercice :					
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....	9902				
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....	9903				
. Amortissements.....	9904	368			
. Ecart porté en résultats.....	9905				
. Autres variations.....	9906				
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	9907	5.252			

Pour l'exercice comptable au 31/03/2006

		Codes	31/03/2007 Ecart de consolidation	Ecart de mise en équivalence		
			1. Positifs	2. Négatifs	3. Positifs	4. Négatifs
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT.....		9901	5.988			
Mutations de l'exercice :						
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....		9902				
.Variations dues à une augmentation du pourcentage de détention.....		9903				
. Amortissements.....		9904	368			
. Ecart porté en résultats.....		9905				
. Autres variations.....		9906				
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE.....		9907	5.620			

XII. Etat des dettes (rubriques 17 et 42/48 du passif)

A. Ventilation des dettes à l'origine à plus d'un an en fonction de leur durée résiduelle

		31/12/2007			31/03/2007			31/03/2006		
		DETTE			DETTE			DETTE		
	Codes	1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir	1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir	1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir
		(rubrique 42)	(rubrique 17)		(rubrique 42)	(rubrique 17)		(rubrique 42)	(rubrique 17)	
Dettes financières	880	41	61		44	102		44	141	
1. Emprunts subordonnés.....	881									
2. Emprunts obligataires non subordonnés.....	882									
3. Dettes de location-financement et assimilées.....	883									
4. Etablissements de crédit.....	884	41	61		44	102		44	141	
5. Autres emprunts.....	885									

	31/12/2007				31/03/2007			31/03/2006		
	Codes	DETTES			DETTES			DETTES		
		1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir	1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir	1. Échéant dans l'année	2. Ayan t plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	3. Ayan t plus de 5 ans à courir
Dettes commerciales.....	886									
1. Fournisseurs.....	887									
2. Effets à payer.....	888									
Acomptes reçus sur commandes.....	889									
Autre dettes.....	890									
TOTAL.....	891	41	61		44	102		44	141	

B. Dettes (ou partie des dettes) garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs des entreprises comprises dans la consolidation (comprises dans les rubriques 17 et 42/48 du passif)

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
Dettes financières	8922			
1. Emprunts subordonnés.....	8932			
2. Emprunts obligataires non subordonnés.....	8942			
3. Dettes de location-financement et assimilées.....	8952			
4. Etablissements de crédit.....	8962	102	146	515
5. Autres emprunts.....	8972			
Dettes commerciales	8982			
1. Fournisseurs.....	8992			
2. Effets à payer.....	9002			
Acomptes reçus sur commandes	9012			
Dettes fiscales, salariales et sociales	9022			
1. Impôts.....	9032			
2. Rémunérations et charges sociales.....	9042			
Autre dettes	9052			
TOTAL	9062			

XIV. Résultats

A. chiffre d'affaires net (rubrique 70 du compte de résultats)

A.1.Ventilation, pour l'exercice et l'exercice précédent, par catégorie d'activité et par marché géographique dans la mesure où, du point de vue de l'organisation de la vente des produits et de la prestation des services relevant des activités ordinaires de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ces catégories et marchés diffèrent entre eux de façon considérable.

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
A2. Chiffre d'affaires agrégé du groupe en Belgique (rubrique 70 du compte de résultats) (en '000 €)	99083	11.350	11.183	12.713

B. Effectif moyen du personnel (en unités) et frais de personnel

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
B1. Entreprise consolidante et filiales consolidées par intégration globale				
B11. Effectif moyen du personnel.....	90901	159	164	176
Ouvriers.....	90911			
Employés.....	90921	159	164	176
Personnel de direction.....	90931			
Autres.....	90941			
B12. Frais de personnel (rubrique 62 du compte de résultats)				
Rémunérations et charges sociales (en '000 €).....	99621	11.412	11.233	11.840
Pensions.....	99622			
B13. Effectif moyen du personnel en Belgique occupé par les entreprises concernées.....	99081	94	88	95
B2. Filiales consolidées par intégration proportionnelle				
B21. Effectif moyen du personnel.....	90902			
Ouvriers.....	90912			
Employés.....	90922			
Personnel de direction.....	90932			
Autres.....	90942			
B22. Frais de personnel (rubrique 62 du compte de résultats)				
Rémunérations et charges sociales.....	99623			
Pensions.....	99624			
B23. Effectif moyen du personnel en Belgique occupé par les entreprises concernées.....	99082			

C. Résultats exceptionnels

	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
C1. Ventilation des AUTRES PRODUITS EXCEPTIONNELS			
(rubrique 764/9), s'ils sont importants			
.....			
.....			
.....			
C2. Ventilation des AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES			
(rubrique 664/8), si elles sont importantes			
.....			
.....			
.....			

D. Impôts sur le résultat (rubrique 67/77)

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
D1. Différence entre la charge fiscale imputée au compte de résultats consolidé de l'exercice et des exercices antérieurs, et la charge fiscale déjà payée ou à payer au titre de ces exercices, dans la mesure où cette différence est d'un intérêt certain au regard de la charge fiscale future	99084			
D2. Influence des résultats exceptionnels sur le montant des impôts sur le résultat de l'exercice	99085			

XV. Droits et engagements hors bilan

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
A. 1. Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation pour sûreté de dettes ou d'engagements de tiers	9149			
2. Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation sur leurs actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements respectivement				
. d'entreprises comprises dans la consolidation	99086	1.357	1.357	1.357
. de tiers	99087			
3. Biens et valeurs détenus par des tiers en leur nom mais aux risques et profits des entreprises comprises dans la consolidation, s'ils ne sont pas portés au bilan	9217			
4. a) Engagements importants d'acquisition d'immobilisations	9218			
b) Engagements importants de cession d'immobilisations	9219			
5. a) Droits résultant d'opérations relatives :				
. aux taux d'intérêt	99088			

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
. aux taux de change	99089			
. aux prix des matières premières ou marchandises	99090			
. autres opérations similaires	99091			
b) Engagements résultant d'opérations relatives :				
. aux taux d'intérêt	99092			
. aux taux de change	99093			
. aux prix des matières premières ou marchandises	99094			
. autres opérations similaires	99095			

B. Engagements résultant de garanties techniques attachées à des ventes ou à des prestations déjà effectuées

C. Litiges importants et autres engagements importants

D. Engagements en matière de pensions de retraite et de survie au profit du personnel ou des dirigeants, à charge des entreprises comprises dans la consolidation

XVI. Relations avec les entreprises liées et les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation qui ne sont pas comprises dans la consolidation

	Codes	1. ENTREPRISES LIEES			2. ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION		
		31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
1. IMMOBILISATIONS							
FINANCIERES							
Participations et actions	926						
2. CREANCES	929						
A plus d'un an	930						
A un an au plus	931						
3. PLACEMENTS DE							
TRESORERIE	932						
Actions	933						
Créances	934						
4. DETTES	935						
A plus d'un an	936						
A un an au plus	937						

	Codes	ENTREPRISES LIEES		
		31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
5. GARANTIES PERSONNELLES ET REELLES constituées ou				
irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou				
d'engagements d'entreprises liées.....	9381			
6. AUTRES ENGAGEMENTS FINANCIERS SIGNIFICATIFS.....	9401			
7. RESULTATS FINANCIERS				
Produits des immobilisations financières	9421			
Produits des actifs circulants	9431			
Autres produits financiers	9441			
Charges des dettes.....	9461			
Autres charges financières.....	9471			

XVII. Relations financières avec

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
A. LES ADMINISTRATEURS OU GERANTS DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE				
1. Montant global des rémunérations allouées en raison de leurs fonctions dans l'entreprise consolidante, dans ses filiales et dans ses sociétés associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées à ce titre aux anciens administrateurs ou gérants	99097	165	155	163
2. Montant global des avances et des crédits accordés par l'entreprise consolidante, par une filiale ou par une société associée	99098			

	Codes	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
B. LE OU LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIE (ILS SONT LIES)				
1. Emoluments du (des) commissaire(s)				
1.1. Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire (<i>mention facultative</i>)	9505			
1.2. Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe				
a. Autres missions d'attestation	95061			
b. Missions de conseils fiscaux	95062			
c. Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95063			
2. Emoluments des personnes avec lesquelles le(s) commissaire(s) est lié (sont liés)				
2.1. Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire (<i>mention facultative</i>)	9507			
2.2. Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe				
a. Autres missions d'attestation	95081			
b. Missions de conseils fiscaux	95082			
c. Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95083			

XVIII. Instruments financiers dérivés non évalués à la juste valeur

Le cas échéant, estimation de la juste valeur de chaque catégorie d'instruments financiers dérivés non évalués à la juste valeur dans les comptes, avec indications sur la nature et le volume des instruments

	Montants		
	31/12/2007	31/03/2007	31/03/2006
Néant.....	0	0	0

7.2 ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES (ETAT AUDITE)

Fonds propres attribuables aux actionnaires de la maison mère							
	Capital social	Primes d'émission	Résultats non distribués	Subsides en capital	Total	Intérêts min.	Total des capitaux propres
Valeur comptable au 31/03/06	76	67	1.515		1.658	4	1.662
Résultat net de l'exercice			-408		-408		-408
Dividendes							-
Augmentation de capital							-
Variation des subsides				37	37		37
Autre			-1		-1		-1
Valeur comptable au 31/03/07	76	67	1.106	37	1.286	4	1.290
Résultat net de l'exercice			69		69	1	70
Dividendes			-200		-200		-200
Augmentation de capital	6323	-67			6.256		6.256
Variation des subsides				-12	-12		-12
Autre							
Valeur comptable au 31/12/07	6.399	-	975	25	7.399	5	7.404

7.3 TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ (TABLEAU AUDITÉ)

TABLEAU DE FINANCEMENT CONSOLIDÉ (en K€) – Avant affectation du résultat	2005	2006	2007	2008^e	2009^e	2010^e	2011^e
Résultat de l'exercice (part du groupe)	-1.465	-408	69	842	1.408	2.253	3.409
Amortissements et dépréciations d'actifs	569	268	509	678	819	859	938
Amortissements sur écarts de consolidation	368	368	276	368	368	368	368
Variation du besoin en fonds de roulement	-234	788	-98	391	-271	-338	-435
Variation des intérêts de tiers	-4		1	15	26	41	62
Variat° des provisions pour risques & charges et pour impôts différés	52	133	-202	-52	-6		
Autres produits financiers	-6	-58	-19				
Charges des dettes & autres charges financières	96	118	96	87	101	125	155
TRESORERIE D' EXPLOITATION	-624	1.209	632	2.329	2.445	3.308	4.497
Acquisitions (« - »)/ Cessions (« + ») d'immo. (frais étab.- incorp.- corp.)	-710	-386	-719	-1.333	-1.046	-886	-967
Acquisitions (« - »)/ Cessions (« + ») d'immobilisat° financières	-33	9	12				
TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-743	-377	-707	-1.333	-1.046	-886	-967
Variation des subsides en capital		37	-13	-12	-12		
Variation des dettes financières	185	-39	-44	-41	-41	-20	
Variation des autres dettes > 1 an		-130					
Autres produits financiers	6	58	19				
Charges des dettes & autres charges financières	-96	-118	-96	-87	-101	-125	-155
Païement du dividende 2007 (cf. « Ajust. sans effet de trésorerie » en 2007)				-200			
TRESORERIE DE FINANCEMENT	95	-192	-134	-340	-154	-145	-155
Ajustement sans effet de trésorerie							
Variation des réserves (prélèvement pour dividendes à payer)			-200				
Dividendes à payer			200				
Variation du capital social (augmentation de capital par conversion d'avances d'actionnaires)			6.256				
Variation des autres dettes > 1 an			-6.256				
VARIATION DES RESSOURCES ET UTILISATIONS DE FONDS	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375
Liquidités et équivalents à l'ouverture de l'exercice	1.525	253	893	684	1.340	2.585	4.862
Liquidités et équivalents à la clôture de l'exercice	253	893	684	1.340	2.585	4.862	8.237
VARIATION DE LA TRESORERIE	-1.272	640	-209	656	1.245	2.277	3.375

DGST - Reviseurs d'entreprises

Bureaux à Bruxelles, Leuven, Namur et Verviers
Siège : Avenue E. Van Becelaere 27A - 1170 Bruxelles
Tel. 02.660.63.43 - Fax 02.673.54.86
courriel : wb@dgst.be – Internet : www.dgst.be

RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES A L'ASSEMBLEE GENERALE DE LA SOCIETE ANONYME « BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS INTERNATIONAL » SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 MARS 2006

Nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre de la mission contractuelle de révision de vos comptes consolidés que vous nous avez confiée. Votre demande de contrôle et certification des comptes consolidés clôturés au 31 mars 2006 s'inscrit dans le cadre des diligences nécessaires à l'établissement de votre prospectus en vue d'une première introduction en bourse.

Le présent rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions et informations complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés de l'exercice clôturé le 31 mars 2006 Déclaration d'abstention sur les comptes annuels de l'exercice précédent

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2006, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 13.099.109,28 EUR et dont le compte de résultats se solde par un résultat déficitaire de l'exercice de 1.465.552,82 EUR.

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

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de nos contrôles. Ceux-ci ont été effectués conformément aux dispositions légales applicables en Belgique et aux normes de révision édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révisions requièrent que nos contrôles soient organisés et exécutés de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises par nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes

consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clôturés le 31 mars 2006 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique. Notre mission d'audit ne prenant cours que pour l'exercice clôturé au 31 mars 2006, nous ne sommes pas en mesure d'émettre une opinion sur les comptes comparatifs de l'exercice précédent tels qu'ils figurent dans les comptes consolidés.

La société, n'y étant pas légalement soumise, n'a pas établi de rapport de gestion consolidé.

Fait à Bruxelles, le 5 mai 2008.

La SCivPRL "DGST & Partners - Reviseurs d'entreprises",
Représentée par

Michaël DE RIDDER,

Reviseur d'entreprises, associé.

DGST - Reviseurs d'entreprises

Bureaux à Bruxelles, Leuven, Namur et Verviers
Siège : Avenue E. Van Becelaere 27A - 1170 Bruxelles
Tel. 02.660.63.43 - Fax 02.673.54.86
Courriel : wb@dgst.be – Internet : www.dgst.be

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DE LA SOCIETE ANONYME « BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS INTERNATIONAL » SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 MARS 2007

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Votre demande de contrôle et certification des comptes consolidés clôturés au 31 mars 2007 s'inscrit dans le cadre des diligences nécessaires à l'établissement de votre prospectus en vue d'une première introduction en bourse.

Le présent rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions et informations complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés de l'exercice clôturé le 31 mars 2007

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice se clôturant le 31 mars 2007, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 11.974.707,77 EUR et dont le compte de résultats se solde par un résultat déficitaire de l'exercice de 408.104,41 EUR.

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

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de nos contrôles. Ceux-ci ont été effectués conformément aux dispositions légales applicables en Belgique et aux normes de révision édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révisions requièrent que nos contrôles soient organisés et exécutés de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises par nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clôturés le 31 mars 2007 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

La société, n'y étant pas légalement soumise, n'a pas établi de rapport de gestion consolidé.

Fait à Bruxelles, le 5 mai 2008.

La SCivPRL "DGST & Partners - Reviseurs d'entreprises",
Commissaire,
Représentée par

Michaël DE RIDDER,
Reviseur d'entreprises, associé.

DGST - Reviseurs d'entreprises

Bureaux à Bruxelles, Leuven, Namur et Verviers
Siège : Avenue E. Van Becelaere 27A - 1170 Bruxelles
Tel. 02.660.63.43 - Fax 02.673.54.86
Courriel : wb@dgst.be – Internet : www.dgst.be

RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DE LA SOCIETE ANONYME « BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS INTERNATIONAL » SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOTURE LE 31 DECEMBRE 2007

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié.

Le présent rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions et informations complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés de l'exercice clôturé le 31 décembre 2007

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2007, établis sur la base du référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 12.317.448,28 EUR et dont le compte de résultats se solde par un résultat bénéficiaire de l'exercice de 70.576,47 EUR.

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

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur la base de nos contrôles. Ceux-ci ont été effectués conformément aux dispositions légales applicables en Belgique et aux normes de révision édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révisions requièrent que nos contrôles soient organisés et exécutés de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises par nos contrôles. Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que ces travaux fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes consolidés clôturés le 31 décembre 2007 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Mentions et informations complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Fait à Bruxelles, le 4 avril 2008.

La SCivPRL "DGST & Partners - Reviseurs d'entreprises",
Commissaire,
Représentée par

Michaël DE RIDDER,
Reviseur d'entreprises, associé.

DGST - Reviseurs d'entreprises

Bureaux à Bruxelles, Leuven, Namur et Verviers
Siège : Avenue E. Van Becelaere 27A - 1170 Bruxelles
Tel. 02.660.63.43 - Fax 02.673.54.86
Courriel : wb@dgst.be – Internet : www.dgst.be

BSB INTERNATIONAL SA

Avenue Athena, 2
1348 Louvain-la-Neuve

Bruxelles, le 28 mai 2008

Messieurs,

Concerne : Tableau de financement à insérer dans le prospectus.

Comme suite à votre demande, nous avons examiné le tableau de financement élaboré pour les besoins du prospectus et repris en annexe à la présente.

Nos travaux n'ont pas mis en exergue d'élément significatif nécessitant une correction dudit tableau. Le document n'appelle pas de commentaire particulier et concorde avec les autres informations comptables ou budgétaires disponibles.

Il convient toutefois de rappeler que les données prévisionnelles (soit les années 2008 et suivantes) et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous la responsabilité de l'organe de gestion de la société, en application des dispositions du Règlement (CE) N° 809/2004 relatives aux prévisions.

Nous renvoyons le lecteur à notre rapport du 5 mai 2008 sur ces prévisions budgétaires et rappelons que nous y précisons que, les prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

La SCivPRL "DGST & Partners - Reviseurs d'entreprises",
Commissaire,
Représentée par

Michaël DE RIDDER,
Reviseur d'entreprises, associé.



**Agent Centralisateur
et Lead Selling Agent**



KAUPTHING BANK

Thinking beyond

KAUPTHING BANK BELGIUM

Avenue Louise 81
B-1050 Bruxelles
www.kaupthing.be

Co-Selling Agents



Weghsteen & Driege
Beursvenootschap - Société de bourse

WEGHSTEEN & DRIEGE

Oude Burg, 6
8000 Brugge
www.wegd.com



KEYTRADE BANK SA

Bd du Souverain 100
1170 Bruxelles
www.keytrade.be

Listing Sponsor



NEXT CAPITAL
Avenue Louise 475
1050 Bruxelles
www.nextcap.be

Conseiller juridique de l'émetteur



NAUTADUTILH
Chaussée de la Hulpe, 177/6
1170 Bruxelles
www.nautadutilh.com



More values