FACULTES UNIVERSITAIRES CATHOLIQUES DE MONS

EVALUATION D'UNE ENTREPRISE DE LA CONSTRUCTION: ANALYSE D'UN CAS PRATIQUE

PROMOTEUR:
Philippe BERIOT

MEMOIRE PRESENTE PAR:
Emmanuel BARDIAU
en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences de gestion spécialisation fiscalité et expertise comptable

Année académique 2009-2010

Résumé

Les opérations qui affectent l'actionnariat d'une entreprise sont aujourd'hui monnaie courante, par ailleurs, selon des études récentes, plus de 45 % des dirigeants de PME ont plus de 50 ans et prendront leur retraite dans les 10 à 15 ans à venir. Dès lors, la question de la succession ou de la transmission de leur entreprise se posera et la valeur de celle-ci devra donc être appréciée.

Comme nous le verrons dans ce travail, les méthodes d'évaluation d'une entreprise sont multiples, ce qui tend à montrer l'intérêt que présentent pour les acquéreurs potentiels les différentes façons d'appréhender la valeur d'une entreprise.

Les différentes méthodes de valorisation d'une entreprise s'articulent généralement autour de deux types d'approches: l'approche patrimoniale et les méthodes de rendement. A côté de celles-ci vient s'en greffer une troisième qui consiste à combiner, à la fois, l'approche patrimoniale et l'approche de rendement.

Nous avons donc choisi d'étudier les méthodes d'évaluation les plus couramment utilisées et que nous décrirons dans un premier temps, avant de les appliquer à un cas concret de valorisation d'entreprise.

Nous constaterons au fil de l'analyse que la base de toute évaluation repose avant tout sur l'analyse des données financières et comptables de l'entreprise, mais également sur une connaissance approfondie du contexte dans lequel celle-ci évolue, ce qui permettra notamment de poser les hypothèses les plus pertinentes lors de l'évaluation. On verra que l'application de formules mathématiques aux données financières et comptables constitue certes un préalable, mais que d'autres facteurs de type stratégique ou managérial ne sont pas à négliger.

Je tiens tout d'abord à exprimer mes remerciements auprès de Monsieur BERIOT, mon promoteur pour l'aide et ses conseils dans la réalisation du mémoire.

Je souhaite également remercier tout le corps professoral mais aussi toutes les personnes qui m'ont, de près ou de loin, aidé et soutenu tout au long de mon cycle d'étude.

TABLE DES MATIERES

RESUME

LISTE DES TABLEAUX 4

LISTE DES ILLUSTRATIONS ET GRAPHIQUES 5

LISTE DES ANNEXES 7

I. INTRODUCTION GENERALE 8

II. PARTIE THEORIQUE 10

A. OBJECTIF DU MEMOIRE 10

B. IMPORTANCE DU CONTEXTE DE L'EVALUATION 11

C. METHODES D'EVALUATION 13

1. L'APPROCHE PATRIMONIALE 13

1.1. L'actif net comptable corrigé ou réévalué 14

1.1.1. Le point de départ 14

1.1.2. Les corrections de l'actif 14

1.1.2.1 Les immobilisations incorporelles 15

1.1.2.2. Les immobilisations corporelles 15

a) Terrains 15

b) Constructions 15

c) Matériels 16

1.1.2.3. Les immobilisations financières 16

1.1.2.4. Les actifs circulants 16

a) Stocks 16

b) Créances 17

c) Trésorerie 17

1.1.3. Les corrections du passif 17

1.1.3.1. Les fonds propres 17

1.1.3.2. Les provisions pour risques et charges 17

1.1.3.3. Les dettes commerciales 18

1.1.4. Les opérations hors bilan 18

1.2. La valeur substantielle 18

2. L'APPROCHE DE RENDEMENT 20

2.1. La méthode des rendements (D.C.F.) 20

2.1.1. Le business plan 21

2.1.2.Les flux de trésorerie disponibles 21
2.1.3. La période de prévision 21
2.1.4. Le taux d'actualisation 22
2.1.5. Le calcul du coût des fonds propres 22
2.1.5.1. Le MEDAF 22
2.1.5.2. Le coût de la dette 23
2.1.5.3. Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC) 24
2.1.6. La valeur terminale 24
2.1.6.1. L'actif économique en fin de période explicite 25
2.1.6.2. L'actualisation des flux de trésorerie 25
3. L'APPROCHE COMBINEE PATRIMONIALE / RENDEMENT 26
3.1.La méthode commerciale 26
3.2. La méthode U.E.C. 26
3.3. La méthode de BARNAY / CALBA 27
3.4. La valeur de rendement à l'infini 28
3.5. La valeur combinée à l'infini 28
3.6. La capitalisation des bénéfices excédentaires 28
3.7. La valeur de rendement 29
4. LA METHODE DES COMPARABLES 30
D. IMPACT DE LA CRISE SUR LES METHODES D'EVALUATION 33

III. PARTIE PRATIQUE 39

A. PRESENTATION DE L'ENTREPRISE 39
1. LA LOCALISATION 39
2. L'HISTOIRE DE LA SOCIETE ETEC S.A. 39
3. LA COMPOSITION DU GROUPE KRB'S S.A. AU 31/12/2009 41
4. COORDONNEES DES ENTREPRISES DU GROUPE 42
4.1. ETEC S.A. 42
4.2. SOGECH S.A. 43
4.3. KRB's S.A. 44
4.4. BCS S.A. 45
5. LES PRINCIPAUX DOMAINES D'ACTIVITES D'ETEC S.A 46
6. L'EVOLUTION DE SON CHIFFRE D'AFFAIRES 47
7. LES PRINCIPAUX CLIENTS ET CONCURRENTS 47
7.1. Ses clients 47
7.2. Ses concurrents 48
8. LE PERSONNEL 48
9. LE CHARROI 49

10. ETEC S.A. ET L'ENVIRONNEMENT 50
11. LES PROJETS POUR L'AVENIR 50
B. EVALUATION QUALITATIVE DE L'ENTREPRISE ETEC 50
C. EVALUATION QUANTITATIVE DE L'ENTREPRISE ETEC 52
1. LE CONTEXTE DE L'EVALUATION 52
2. LA METHODOLOGIE 52
2.1. L'approche prudente 53
2.2. L'approche optimiste 54
2.3. Les méthodes appliquées 54
3. REDRESSEMENTS OPERES 56
4. DONNEES COMPTABLES RETRAITEES DANS L'APPROCHE PRUDENTE 58
4.1. Valorisation selon l'approche prudente 59
4.1.1. Détermination du résultat et du cash flow moyen pondéré 59
4.1.2. Détermination de l'horizon temps 60
4.1.3. Détermination du taux d'actualisation 60
4.2. Application des méthodes 61
4.2.1. Valeur patrimoniale 61
4.2.2. Valeur substantielle 62
4.2.3. La valeur de rendement 62
4.2.4. Méthode de l'U.E.C. 63
4.2.5. Méthode de BARNAY / CALBA 64
4.2.6. Méthode commerciale 65
5. DONNEES COMPTABLES RETRAITEES DANS L'APPROCHE OPTIMISTE 67
5.1. Valorisation selon l'approche optimiste 68
5.1.1. Détermination du résultat et du cash flow moyen pondéré 68
5.1.2. Détermination de l'horizon temps 69
5.1.3. Détermination du taux d'actualisation 69
5.2. Application des méthodes 69
5.2.1. Valeur patrimoniale 69
5.2.2. Valeur substantielle 69
5.2.3. Valeur de rendement 69
5.2.4. Méthode de l'U.E.C. 70
5.2.5. Méthode de BARNAY / CALBA 70
5.2.6. Méthode commerciale 70

Liste des tableaux

TABLEAU 1: DONNEES COMPTABLES RETRAITEES: APPROCHE PRUDENTE 58

TABLEAU 2: RESULTAT ECONOMIQUE MOYEN PONDERE ET CASH FLOW MOYEN PONDERE: APPROCHE PRUDENTE 60

TABLEAU 3: DONNEES COMPTABLES RETRAITEES: APPROCHE OPTIMISTE 67

TABLEAU 4: RESULTAT ECONOMIQUE MOYEN PONDERE ET CASH FLOW MOYEN PONDERE: APPROCHE OPTIMISTE 68

Liste des illustrations et graphiques

ILLUSTRATION 1: BILAN ECONOMIQUE 20

GRAPHIQUE 1: COMPOSITION DU GROUPE KRB'S 41

GRAPHIQUE 2: DOMAINE D'ACTIVITE DE ETEC 46

GRAPHIQUE 3: EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES D'ETEC S.A. 47

GRAPHIQUE 4: PRINCIPAUX CLIENTS 48

GRAPHIQUE 5: EVOLUTION DU PERSONNEL 49

Liste des annexes

ANNEXE I: BILAN ET COMPTE DE RESULTATS BNB 2009-2008 79

ANNEXE II: BILAN ET COMPTE DE RESULTATS BNB 2008-2007 88

ANNEXE III: BILAN ET COMPTE DE RESULTATS BNB 2007-2006 97

ANNEXE IV: BILAN ET COMPTE DE RESULTATS BNB 2006-2005 106

ANNEXE V: TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE 115

ANNEXE VI: COMPTE DE RESULTATS RETRAITE 2009-2008 123

ANNEXE VII: COMPTE DE RESULTATS RETRAITE 2007-2006 131

ANNEXE VIII: COMPTE DE RESULTATS RETRAITE 2005 139

ANNEXE IX: TABLEAU DE DETERMINATION DU TAUX D'ACTUALISATION AN 147

ANNEXE X: TEST DE SENSIBILITE 8 % 149

ANNEXE XI: TEST DE SENSIBILITE 10 % 153

I. Introduction générale

La vie d'une société, quelque soit sa taille, est souvent rythmée par de nombreuses opérations de restructurations de son actionnariat de différents types tels que:

- transmission successorale,
- changement d'actionnaire,
- fusion,
- scission,
- cession d'une branche d'activité,
- entrée de nouveaux actionnaires,
- ...

Inévitablement, lors de telles opérations, la question de la valeur de la société ou d'une partie de celle-ci (branche d'activité) devra être appréhendée.
Par ailleurs, selon des études récentes[1], plus de 45 % des dirigeants de PME (le plus souvent familiales) ont plus de 50 ans. Dans les 10 à 15 années à venir, ils prendront leur retraite. La question de la succession ou de la transmission de leur entreprise se posera dès lors et la valeur de celle-ci devra être calculée.

Dans ce contexte et au travers de l'analyse d'un cas pratique, l'intérêt de ce mémoire sera de démontrer l'importance et le potentiel que représente la maîtrise des techniques d'évaluation, pour les différents partenaires de la société que sont notamment: les actionnaires, les directeurs financiers, les experts comptables, les réviseurs d'entreprises, les analystes financiers, les banquiers et autres investisseurs potentiels.

[1] IWEPS n° 1002: La transmission d'entreprise en Wallonie: "discours et enjeux" J.-L. GUYOT - IWEPS et M. VAN CUTSEN - Institut Destrée.

EVALUATION D'UNE ENTREPRISE DE LA CONSTRUCTION

Partie théorique

II. Partie théorique

A. Objectif du mémoire

L'évaluation d'entreprise est une opération consistant à transformer la pensée de l'évaluateur en terme d'estimations (*business plan*) et de stratégies (forces, faiblesses, opportunités, menaces) en données chiffrées. Cette évaluation est donc basée sur une appréciation en partie subjective. Dans cette mesure, nous parlerons plutôt d'une fourchette de valeur et non d'un prix.

Cependant, bien que prix et valeur soient deux notions assez semblables, dans le cadre de l'évaluation, elles sont très différentes. En effet, le prix implique un accord dans la confrontation entre l'offre et la demande, celui-ci résultera dès lors davantage d'une négociation. Tandis que la valeur est basée à contrario sur des éléments de données objectives.

Dès lors, l'évaluation réalisée par un acquéreur sera souvent influencée selon l'objectif de celui-ci. Par exemple, si l'objet de l'acquisition est de:

- continuer l'exploitation en la rapprochant d'une autre,
- continuer l'exploitation en modifiant la stratégie,
- liquider l'entreprise,
- éliminer un concurrent,
- ...

Il ne sera, dès lors, pas étonnant de retrouver des valeurs différentes pour la même entreprise. Le contexte dans lequel s'opère l'évaluation sera d'ailleurs déterminant et nous devrons aussi avoir à l'esprit qu'aucune évaluation ne peut se restreindre à une simple application de formules mathématiques. Elle doit toujours être complétée par une collecte et une analyse de données qualitatives et quantitatives de l'entreprise. En effet, toutes les spécificités propres à l'entreprise évaluée peuvent avoir un impact déterminant dans l'estimation de la valeur.

En synthèse, l'objectif de ce mémoire sera de montrer qu'au travers de l'analyse d'un cas pratique, qu'à côté des méthodes et approches basées uniquement sur les données comptables et financières, il convient, en fonction du contexte, de retenir d'autres éléments de nature plutôt stratégique dans l'appréciation de la valeur d'une entreprise.

B. Importance du contexte de l'évaluation

Les opérations qui amènent une évaluation d'entreprise sont nombreuses. La plus courante concerne sans doute la cession d'une entreprise à un nouvel actionnaire. Dans ce cas, deux évaluations seront réalisées, l'une par le vendeur qui cherchera un prix de cession le plus élevé possible et l'autre par l'acheteur qui tentera d'acquérir l'entreprise au prix le plus bas.

Nous pouvons aussi avoir recours à l'évaluation lors:

- d'une transmission, changement de propriétaire familial sans succession,
- de la réalisation d'un investissement à caractère professionnel où un investisseur souhaite réaliser un placement de longue durée dans une entreprise,
- de la réalisation d'un investissement à caractère spéculatif où l'investisseur cherche à obtenir une plus-value à court ou moyen terme sur l'entreprise acquise,
- de calcul de rapport d'échange dans le cadre d'une fusion de deux sociétés,
- d'une restructuration,
- d'une donation,
- ...

De plus, l'évaluation est incontournable pour des opérations telles que l'entrée de nouveaux actionnaires, la recherche d'un partenaire stratégique, les augmentations de capital et les introductions en bourse.

Il va de soi que les hypothèses et les méthodes retenues différeront selon le contexte de l'opération. Il est difficile d'énumérer les différents cas de figure possibles, mais il est clair que d'une manière générale, s'il y a recherche de maximisation du profit dans le chef d'un intervenant, celui-ci aura recours à des méthodes plutôt agressives (axées sur le rendement) conduisant à des valeurs "à la hausse". En l'absence de recherche

systématique de profit, le recours à des méthodes plus prudentes (approche de type patrimoniale) sera vraisemblablement privilégié.

L'évaluation d'une entreprise sera aussi étroitement liée à l'expert ou à la personne qui la réalise. En effet, cette personne agit-elle pour le compte d'une des parties ou est-elle totalement indépendante? S'il s'agit d'une personne mandatée par l'une des parties, il n'est pas exclu que les méthodes employées soient orientées de sorte à tendre vers les objectifs de la partie en question. L'expert mandaté par la partie "vendeuse" pourrait privilégier notamment le recours à des données ou hypothèses de travail qui conduisent à des valeurs élevées, alors que celui mandaté par la partie acheteuse privilégiera plutôt le recours à des données plus pessimistes.

Le recours à un expert totalement indépendant devrait par contre déboucher sur une évaluation plus objective et neutre. Cependant, dans ce cas, l'évaluation se basera surtout sur des données purement financières et comptables sans forcément intégrer des éléments de nature stratégique ou de type managériale. En effet, comment par exemple un expert indépendant pourrait-il évaluer de manière objective le désir d'un acheteur d'évincer un concurrent en rachetant son entreprise? L'acheteur serait en l'occurrence prêt à donner une valeur plus élevée que celle issue des méthodes traditionnelles (basées sur les données financières) parce qu'il intègre un facteur stratégique qui est forcément difficilement quantifiable et subjectif.

On constate donc que la valeur d'une entreprise se détermine, d'une part, à partir de données financières et comptables, mais qu'à côté de ces éléments viennent s'en ajouter d'autres de nature plus stratégique qui sont par définition plus difficilement quantifiables. C'est pourquoi, la valeur d'une entreprise sera avant tout le résultat d'une négociation dans laquelle des éléments de nature plus subjectives et/ou émotionnelles viendront se greffer aux résultats issus des méthodes traditionnelles basées sur les données financières de l'entreprise.

C. Méthodes d'évaluation

En matière d'évaluation d'entreprise, on distingue généralement deux types d'approches fondamentales.

D'une part, l'approche patrimoniale, plus statique, qui se base davantage sur les données historiques de la société. Souvent cette approche sera considérée comme prudente et débouchera sur une valeur "à la baisse" ou à tout le moins à une valeur minimum.

D'autre part, les méthodes basées sur le rendement, plus dynamiques, intègrent des données prévisionnelles en matière de résultats notamment. Celles-ci déboucheront généralement sur des valeurs plus élevées. Néanmoins, elles recouvreront une incertitude plus importante liée entre autres à la concrétisation des hypothèses retenues.

Il existe une multitude de méthodes d'évaluation axées autour de ces deux types d'approches, mais parmi celles-ci, nous nous focaliserons sur les méthodes les plus couramment utilisées ainsi que sur celles qui combinent à la fois l'approche patrimoniale et l'approche de rendement.

1. L'approche patrimoniale

La méthode patrimoniale est l'une des plus simple pour valoriser une entreprise. Elle consiste à étudier, systématiquement, chacun des postes de l'actif et du passif inscrits au bilan pour leur donner une "juste" valeur. En effet, les valeurs issues des comptes annuels sont souvent éloignées des valeurs "réelles" pour des raisons de règles comptables, fiscales ou historiques. Par ailleurs, il existe des secteurs très spécifiques comme celui des sociétés immobilières où la valorisation est déjà effectuée par des experts indépendants qui tiennent compte des immeubles détenus et des prix pratiqués.
La valeur patrimoniale de l'entreprise correspondra donc à l'actif net réévalué et pourra être complétée par une estimation des éléments incorporels tel que le *goodwill* (cf. la valeur substantielle décrite plus bas).

1.1. L'actif net comptable corrigé ou réévalué

Il est donc question, sur base du dernier bilan disponible, de corriger, réévaluer les valeurs comptables pour déterminer un actif net comptable corrigé. Ces corrections sont guidées par des critères économiques.
L'actif net comptable corrigé est déterminé dans une perspective de continuité d'exploitation.
Par définition, il sera bien plus difficile d'évaluer correctement les actifs incorporels que les actifs corporels ou les stocks.

L'actif net comptable corrigé peut être défini comme l'excédent du total des biens et droits de l'entreprise sur le total de ses dettes.

actif net comptable corrigé = valeur de l'actif – valeur des dettes

La valeur dégagée par cette technique sera une vision statique, à un instant donné, et ne prend donc pas en considération l'évolution de la valeur dans le temps.
Elle sera régulièrement appliquée par exemple, par les cours et tribunaux pour fixer le prix planché lors de transactions.

1.1.1. Le point de départ

Le bilan servira de point de départ à cette technique, il s'agira de procéder dans un premier temps à l'aliénation des actifs ne contribuant pas à l'exploitation pour fournir à l'acquéreur une trésorerie supplémentaire. Il peut s'agir de matériel roulant, bâtiments,… Dans un second temps, les biens participant à l'exploitation seront évalués à leur valeur d'usage.

1.1.2. Les corrections de l'actif

Chacun des postes repris à l'actif fera l'objet d'un retraitement qui, lui, est spécifique.

1.1.2.1 Les immobilisations incorporelles

Certaines immobilisations incorporelles peuvent subir individuellement des réévaluations, ce qui implique qu'elles peuvent être identifiées et valorisées indépendamment de l'entreprise.
A l'heure actuelle, nous constatons que l'activité productive des entreprises a diminué au profit d'une augmentation de la sous-traitance. En effet, si avant l'économie était majoritairement fondée sur des actifs physiques, aujourd'hui, l'évolution nous a conduit d'une part à des entreprises basées sur la connaissance et d'autre part à des entreprises qui délocalisent leurs activités. Or d'un point de vue comptable, il nous est plus difficile d'expliquer la valeur créée par ces entreprises et donc de se faire une estimation correcte de leurs valeurs futures.
C'est pourquoi, lors d'une évaluation, il faudra valoriser les actifs intangibles identifiables comme les éléments incorporels liés au marketing, ceux liés aux clients, ceux liés à des contrats; et les actifs intangibles non identifiables qui ne peuvent être acquis isolément de l'entreprise et qui constitueront généralement une partie du *goodwill*.

1.1.2.2. Les immobilisations corporelles

a) Terrains

Les terrains repris au bilan le sont souvent à leurs valeurs d'acquisition. Il faudra de ce fait estimer leurs valeurs actuelles en fonction de la superficie, des règles urbanistiques en vigueur, de l'offre et de la demande. De plus, le fait d'être en zone bâtissable ou non constituera aussi un point important lors de la valorisation de ces derniers.

b) Constructions

Il est possible d'obtenir une valorisation par le marché, ce qui revient, si un marché actif pour le bien évalué existe, à recourir au prix au mètre carré utilisé lors de transactions similaires dans un passé proche.

Une valorisation par les revenus peut également être envisagée, celle-ci consiste à actualiser les revenus, nets de charges, que le bien pourrait dégager s'il était mis en location.

Mais le plus souvent dans le cadre d'une évaluation, on aura recours à des experts immobiliers de façon à avoir une valeur d'expertise récente des biens immobiliers de manière totalement indépendante.

c) Matériels

Pour le matériel, il existe, dans la plupart des cas un marché de l'occasion qui servira de base à la valorisation.

1.1.2.3. Les immobilisations financières

Les titres ainsi que les participations doivent être valorisés par le cours de bourse si ceux-ci font l'objet d'une cotation. Dans le cas contraire, il faudra évaluer l'entreprise détenue par les titres.
Pour les prêts accordés d'une durée supérieure à un an, ils seront repris à leur valeur nominale pondérée par un coefficient d'actualisation. Les prêts octroyés aux filiales seront corrigés en fonction de leur valeur économique ou financière. Si des filiales sont en difficultés, les prêts accordés pourront avoir une valeur égale à zéro. Il en va de soi que les prêts auront préalablement fait l'objet d'une analyse de recouvrement.

1.1.2.4. Les actifs circulants

a) Stocks

Ils feront au préalable l'objet d'un inventaire physique afin d'en déterminer l'exactitude.
Dans la majorité des cas, les stocks figurent au bilan à leur prix de revient, aucune correction ne devrait être apportée. Néanmoins, lorsque les stocks sont composés d'éléments qui bonifient avec le temps, une réévaluation devra être effectuée.

b) Créances

Comme pour les prêts accordés, nous devons nous assurer de leur recouvrement. Pour les créances impayées depuis un certain temps, des corrections de valeur devront être opérées. Les effets escomptés seront réincorporés dans les créances et soustraits des valeurs disponibles.

c) Trésorerie

Généralement aucune réévaluation n'est à effectuer pour les disponibilités sur les comptes bancaires.

1.1.3. Les corrections du passif

1.1.3.1. Les fonds propres

La valeur des fonds propres doit être notamment étudiée sur le plan fiscal. En effet, si nous nous trouvons dans un contexte de difficulté au sein de l'entreprise où la possibilité d'une dissolution est à envisager, l'impact du régime de taxation du capital et des réserves sera déterminant dans la valeur de l'entreprise.
L'existence de plus-value de réévaluation et/ou de pertes fiscales récupérables pourrait être un élément à prendre en compte lors d'une évaluation.

1.1.3.2. Les provisions pour risques et charges

De par leurs caractères incertains, les provisions sont difficilement critiquables. Dans le cas où l'analyse de l'entreprise cible laisse sous entendre que des frais pour pertes probables sur commandes en cours d'exécution ou pour restructuration sont à envisager ou en cas de litiges, il sera alors nécessaire d'acter des provisions supplémentaires.

1.1.3.3. Les dettes commerciales

Les dettes ne seront que très rarement réévaluées, nous devons considérer que leur valeur comptable est égale à leur valeur de marché.

1.1.4. Les opérations hors bilan

Les engagements hors bilan se composent des droits et des obligations qui auront une influence sur le patrimoine de l'entreprise. Nous pouvons citer les cautions, les garanties de bonne exécution, les hypothèques, les gages sur fonds de commerce, les achats et ventes à terme. Étant donné que leur existence impactera la valeur de l'entreprise, nous les apprécierons à leur valeur dans l'évaluation.

1.2. La valeur substantielle

La valeur substantielle d'une société est établie sur base de la valeur patrimoniale telle que définie ci-dessus majorée d'un *goodwill* ou *badwill* éventuel, qui correspond à des actifs immatériels non comptabilisés. Ces derniers seraient dès lors non pris en compte dans l'actif net comptable corrigé.

Le *goodwill* correspond à la différence positive entre la valeur économique de l'entreprise et l'actif net comptable corrigé à la valeur du marché.

Le *badwill* correspond à la différence négative.

Dans l'approche par différence, le *goodwill* est calculé selon une formule équivalente à la différence entre le revenu réellement obtenu par l'entreprise et la rentabilité normale des actifs.

$$Goodwill = \frac{Bm - (i \times ANCC)}{x + (i + ir)}$$

Bm = résultat économique moyen pondéré

i = taux d'un placement sans risque

ir = surplus de risque

x = taux d'amortissement du *goodwill* (soit 20 %)

ANCC = actif net comptable corrigé

Une différence est toujours constatée entre la valeur substantielle et les fonds propres (ou fonds propres corrigés). Cette différence réside dans le fait que la comptabilité est dictée par des approches conservatrices comme l'amortissement pratiqué sur des immeubles sans tenir compte de la valeur de marché de ceux-ci.

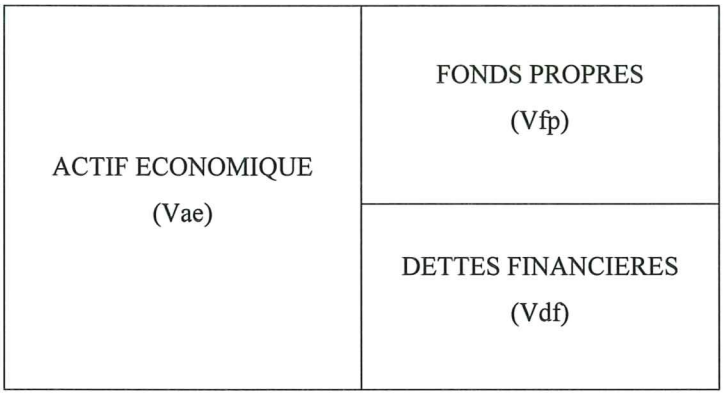
La valeur substantielle présente comme avantage qu'elle donne un résultat rapide lors d'une évaluation, cependant le fait de ne pas tenir compte des évolutions futures de l'entreprise en constitue un de ses inconvénients majeurs.

2. L'approche de rendement

2.1. La méthode des rendements (D.C.F.)

La méthode des *Discounted Cash Flow* est basée sur le principe d'I. FISCHER:
"La valeur d'un bien économique non consommable immédiatement est la valeur actuelle des revenus futurs que ce bien permettra d'obtenir."
La mise en œuvre de cette méthode consiste en une étude des différentes sources de revenus de l'entreprise, ce qui permettra, dans un premier temps, de travailler sur la valeur économique de l'entreprise. L'actualisation des revenus futurs nous donnera cette valeur économique.
Dans un deuxième temps, les fonds propres seront déterminés par la différence entre la valeur globale de l'entreprise et des dettes financières de l'entreprise.

Illustration 1: Bilan économique



$$Vfp = Vae - Vdf$$

La mise en œuvre de cette formule nécessite la création d'un *business plan*, le calcul des revenus futurs, la définition de la période de référence, du taux d'actualisation et du mode de financement afin de déterminer le coût moyen pondéré du capital pour clôturer par la détermination de la valeur terminale.

2.1.1. Le business plan

Il consiste en la traduction chiffrée de l'activité future de l'entreprise, de ses objectifs et de ses besoins, le tout basé sur l'anticipation des conditions économiques et sectorielles auxquelles l'entreprise devra faire face. Il faudra déterminer le chiffre d'affaires, l'*EBITDA*[2], les investissements ainsi que le besoin en fonds de roulement.

2.1.2.Les flux de trésorerie disponibles

Les flux de trésorerie disponibles sont ceux générés par l'actif économique et destinés à rémunérer après financement des investissements, les actionnaires et les créanciers financiers.

Le calcul des flux de trésorerie est:

résultat brut d'exploitation
- ISOC sur le résultat d'exploitation
+/- variation du besoin en fonds de roulement
- investissements brut
+ cession d'immobilisation
+ dotations aux amortissements
- reprises sur amortissements

2.1.3. La période de prévision

La période de prévision idéale à utiliser est de dix ans mais nous savons que prévoir un horizon aussi important n'est pas chose aisée. C'est pourquoi, il est conseillé de partager la période de prévision en deux parties. L'une, constituée d'états financiers très détaillés, s'échelonnera sur une durée de trois à cinq ans. L'autre, reprenant les changements clé de la vie économique.

---

[2] *EBITDA*: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.*

2.1.4. Le taux d'actualisation

Le taux d'actualisation nous permet de comparer des montants générés à des moments différents en transposant leur valeur à une même date.
Nous pourrons donc être amenés tantôt à capitaliser, c'est-à-dire placer un montant à un moment postérieur, et tantôt à actualiser en plaçant un montant à un moment antérieur.
Le taux d'actualisation détermine le coût d'opportunité. Ce coût d'opportunité est la rentabilité minimum attendue par les différents types d'investisseurs pour un risque déterminé. C'est pourquoi, il est important de déterminer dans un premier temps les types d'investisseurs. Si nous sommes face à des créanciers financiers, le taux défini est celui auquel l'entreprise peut s'endetter. Si les apporteurs sont seulement composés d'actionnaires, le taux sera le coût des capitaux propres. Enfin, si les investisseurs se composent tant d'actionnaires que de créanciers financiers, le taux à utiliser sera la moyenne pondérée du coût de ces deux types de financements, appelé coût moyen pondéré du capital.

2.1.5. Le calcul du coût des fonds propres

Le coût des fonds propres représente le rendement exigé par les actionnaires pour les fonds investis dans l'entreprise, compte tenu du risque. Il n'existe pas de mesure exacte de ce coût qui doit donc être estimé à l'aide d'une méthode. Nous avons choisi le Modèle d'Evaluation Des Actifs Financiers (MEDAF).

2.1.5.1. Le MEDAF

Selon le MEDAF, la rentabilité attendue est égale à la rentabilité d'un placement sans risque augmenté d'une prime de risque. Pour le taux placement sans risque, il est considéré comme constant pour tout investissement identique. Par contre, la prime de risque total doit être analysée selon deux axes:

- la prime de risque liée au marché,
- la prime de risque liée à l'entreprise dit le bêta de l'entreprise.

Le MEDAF nous permet d'obtenir la formule du coût des fonds propres:

$$Kcp = Rf + \beta e \times (Rm - Rf)$$

K_{cp} = coût des fonds propres

R_f = taux d'un placement sans risque

R_m = taux de rendement moyen du marché des actions

β_e = bêta de l'entreprise

$R_m - R_f$ = prime de risque du marché

Le taux d'un placement sans risque est en général égal au coût des emprunts d'Etat à dix ans. Nous constatons que β_e pondère la prime de risque liée au marché et permet de mesurer la sensibilité du titre de l'entreprise à une variation de l'indice de marché.
Ce coefficient de risque est déterminé pour une société cotée par les rendements futurs anticipés. β_e est la moyenne arithmétique des taux de rentabilité de l'action avec ceux du portefeuille de marché, rapporté à la variance du taux de rentabilité de ce portefeuille. La base de ces éléments est difficile à prévoir sur un horizon à long terme, nous les calculerons donc sur les données passées.
Dans le cas des sociétés non cotées, le β_e utilisé sera celui de sociétés cotées appartenant au même secteur d'activité. Ces bêtas sont régulièrement publiés par des sociétés comme Merrill Lynch et Bloomberg.

2.1.5.2. Le coût de la dette

Le coût de la dette est établi à partir des frais financiers supportés par l'entreprise divisés par les dettes de l'entreprise. Sachant que les frais financiers sont des charges fiscalement déductibles, nous neutraliserons l'impact de l'impôt dans notre formule.

$$K_d = FF \times \frac{(1-T)}{D}$$

K_d = coût de la dette

FF = frais financiers

T = taux de l'ISOC

D = dettes

2.1.5.3. Le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC)

Le coût moyen pondéré du capital est la moyenne des rentabilités attendues par les actionnaires et créanciers financiers pour l'investissement qu'ils ont consenti à une entreprise pour un risque donné. Cette moyenne est pondérée par le pourcentage respectif des capitaux propres et des dettes financières. N'oublions pas non plus l'effet de levier de l'impôt sur la partie représentée par les dettes financières.

La formule du CMPC s'établit comme suit:

$$CMPC = Kcp \times \frac{CP}{(CP+D)} + Kd \times \frac{D}{(CP+D)}$$

K_{cp} = coût des fonds propres

K_d = coût de la dette

CP = capitaux propres

D = dettes

2.1.6. La valeur terminale

La valeur terminale correspond à la valeur de l'entreprise au terme d'une longue période.

Elle représente une part majeure dans l'évaluation.

Plusieurs méthodes permettent de la définir:

- l'actif économique en fin de période explicite,
- l'actualisation des flux de trésorerie.

2.1.6.1. L'actif économique en fin de période explicite

Il s'agit de prendre pour valeur terminale l'actif économique comme nous le retrouvons en fin de période explicite dans le bilan économique.
Cette méthode considère que l'entreprise ne bénéficie pas d'avantages concurrentiels qui lui permettraient la création de valeur en fin de période.

2.1.6.2. L'actualisation des flux de trésorerie

Contrairement au point précédent, l'évaluateur considère l'entreprise comme concurrentielle et base le calcul sur des flux futurs.
La valeur sera alors égale à la somme de tous les flux de trésorerie d'exploitation, c'est-à-dire à la fois ceux de l'horizon explicite et ceux attendus au-delà (le flux "normatif").

Il faudrait donc prolonger à long terme le plan d'affaires en répétant chaque année le flux "normatif" augmenté du taux de croissance attendu à long terme.

En pratique, une solution plus courante consiste à calculer la valeur de ce "flux normatif" (CFN), en utilisant une simplification arithmétique: en effet, on peut facilement démontrer que la somme d'un flux de trésorerie croissante à un taux actualisé à:

Un taux de $\frac{(1+g)}{(1+CMPC)}$ est égale à $\frac{C_{FN}}{(CMPC - g)}$

Dès lors, la valeur terminale (VT) est égale à $\frac{C_{FN}}{(CMPC - g)}$

3. L'approche combinée patrimoniale / rendement

Dans cette partie nous étudierons la combinaison entre valeur substantielle et valeur de rendement établie au départ de données passées.

Nous y développerons 6 méthodes importantes de ce type d'approche pour déterminer la valeur de l'entreprise (Ve).

3.1.La méthode commerciale

Généralement, le point de départ de cette méthode est le bénéfice moyen des dernières années. Cette approche se base donc sur la poursuite sans risque de l'activité comme réalisée par le précédent management. Sachant que les bénéfices passés ne garantissent en rien les bénéfices futurs et que des éléments exceptionnels peuvent avoir influencés les bénéfices, nous utiliserons plutôt un nombre variable d'années.

La formule sera alors:

$$Ve = ANCC + (Bm \times An)$$

ANCC	= actif net comptable corrigé
Bm	= bénéfices moyens
An	= actualisation au taux d'intérêt i + ir sur n années
n	= nombre d'années de bénéfice actualisés
i	= taux d'un placement sans risque
ir	= surplus de risque

3.2. La méthode U.E.C.

C'est à l'Union Européenne des Experts-Comptables que l'on doit cette méthode. Elle propose de déterminer la valeur des moyens propres qui ont été investis à long terme dans l'entreprise au taux d'intérêt sans risque. Comme il est très rare qu'un

investissement à long terme ne supporte aucun risque, nous adapterons la formule par l'actualisation avec accroissement du rendement de risque.

$$Ve = \frac{ANCC + (Bm \times An)}{1 + (An \times (i + ir))}$$

ANCC = actif net comptable corrigé
Bm = résultat économique moyen pondéré
An = actualisation au taux i + ir sur n années
i = taux d'un placement sans risque
ir = surplus de risque

3.3. La méthode de BARNAY / CALBA

La méthode donnée par Messieurs BARNAY et CALBA nous permet d'accorder plus ou moins d'importance à l'une ou l'autre des méthodes composant l'approche combinée. En d'autres termes, il y aura lieu dans certains cas de donner plus de poids à la valeur patrimoniale plutôt qu'à celle du rendement et inversement.
En effet, il se peut qu'une entreprise possède des actifs pour lesquels elle n'attend pas de rendement rapide mais dont la possession pourra lui octroyer une plus-value substantielle dans le futur. Dans ce cas, on attachera une plus grande influence à la valeur patrimoniale plutôt qu'à celle du rendement.

$$Ve = \frac{(a \times ANCC) + b \times \left(\frac{Bm}{i + ir}\right)}{(a + b)}$$

ANCC = actif net comptable corrigé
Bm = résultat économique moyen pondéré
i = taux d'un placement sans risque
ir = surplus de risque
a = poids relatif de la valeur substantielle
b = poids relatif du rendement

3.4. La valeur de rendement à l'infini

Cette méthode peut être considérée comme une valeur maximale dans la mesure où elle consiste à actualiser le rendement de la société sur une période infinie.

Selon cette méthode, la valeur de l'entreprise se calcule comme suit:

$$Ve = \frac{Bm}{(i + ir)}$$

Bm = résultat économique moyen pondéré
i = taux d'un placement sans risque
ir = surplus de risque

3.5. La valeur combinée à l'infini

Dans cette méthode, on détermine la valeur de l'entreprise en combinant le rendement à l'infini avec la valeur substantielle.

$$Ve = \frac{ANCC + \left(\frac{Bm}{i + ir} \right)}{2}$$

ANCC = actif net comptable corrigé
Bm = résultat économique moyen pondéré
i = taux d'un placement sans risque
ir = surplus de risque

3.6. La capitalisation des bénéfices excédentaires

Cette démarche combine la valeur substantielle à une rémunération de rendement ou de *goodwill*. Cette rémunération se compose du bénéfice excédentaire calculé. Ce dernier est la partie du bénéfice qui est supérieure au taux de rendement normal de

l'investissement, soit de la valeur patrimoniale. Ce bénéfice complémentaire est capitalisé à concurrence de la rémunération de risque retenue. Cette méthode est souvent utilisée pour évaluer les actifs incorporels.
La capitalisation s'opère comme suit:

$$Ve = ANCC + \frac{(Bm - i \times ANCC)}{i + ir}$$

ANCC = actif net comptable corrigé
Bm = résultat économique moyen pondéré
i = taux d'un placement sans risque
ir = surplus de risque

3.7. La valeur de rendement

Même s'il ne s'agit pas d'un modèle mathématique, cette approche est souvent utilisée par les experts, dans leur quotidien, afin de donner une vision assez représentative de la valeur de l'entreprise.

Cette valeur est habituellement fixée soit en fonction:
- du résultat net,
- du *cash flow* dégagé.

Ces valeurs se trouvent multipliées par un coefficient variant en fonction du degré de volatilité de l'entreprise.

On a coutume d'utiliser un coefficient de l'ordre de 5 à 8 sur le résultat net ou de 3 à 5 sur le *cash flow* en fonction de la lourdeur des investissements opérés ainsi que de la stabilité dans les revenus procurés.

En outre, le résultat ou le *cash flow* sont pondérés et ce généralement en fonction de la proximité de la date d'évaluation.

4. La méthode des comparables

La méthode des comparables boursiers est une méthode, des plus utilisées par les analystes financiers, d'évaluation basée sur la valorisation par comparaison boursière.
En effet, elle considère que la valeur d'une entreprise peut être estimée par comparaison de sociétés cotées.
Ces sociétés possèdent des caractéristiques comparables et présentent les mêmes perspectives de croissance.
Plus simple que la méthode des *discounted cash flow,* cette valorisation, par comparaisons boursières, aurait l'avantage d'être une méthode à "court terme" qui prend en compte des prévisions sur deux ou trois ans.
La constitution d'un échantillon de sociétés cotées sera indispensable. Ces sociétés possèderont des caractéristiques comparables à l'entreprise faisant l'objet de l'évaluation: au point de vue secteur d'activité, taux de croissance, taux de rentabilité, structure bilantaire, perspective économique,...
Il faut, néanmoins, veiller à utiliser un échantillon suffisamment large mais facile à manipuler.
Pour chacune des sociétés de l'échantillon retenu, on calcule des multiples d'agrégats de compte du résultat: chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT[3], PER[4],... Les moyennes des multiples obtenues sont alors appliquées aux agrégats correspondants de la société à valoriser.

La valeur d'entreprise (Ve) utilisée dans la plupart de méthodes de valorisation correspond à la valeur économique des actifs de l'entreprise.
Compte tenu de l'équilibre du bilan, cette valeur correspond aussi à la valeur économique des ressources de l'entreprise, à savoir ses capitaux propres et sa dette financière nette.
Dans la mesure où la valeur économique des capitaux propres est reflétée par la capitalisation boursière de la société, on en déduit que:

Ve = Capitalisation boursière + Dette financière nette

[3] *EBIT: Earnings Before Interest and Taxes.*
[4] PER: *Price Earning Ratio.*

Par ailleurs:

Ve = Immobilisations + BFR

= Immobilisations d'exploitation + BFR + Immobilisations Financières

Comme les immobilisations d'exploitation (c'est-à-dire les immobilisations incorporelles et corporelles) et le BFR constituent les actifs d'exploitation, on peut écrire:

Ve = Actifs d'exploitation + Immobilisations financières

Par conséquent:

Actifs d'exploitation = Ve – Immobilisations Financières

In fine:
Actifs d'exploitation = CB + DN – IF

Où:

CB = Capitalisation Boursière

DN = Dette financière Nette

IF = Immobilisations Financières

Dans le cas d'une valorisation par le multiple du chiffre d'affaires, on considère que la valeur des actifs d'exploitation (Immobilisations autres que financières + BFR) est égale à un certain nombre de fois le chiffre d'affaires (CA) prévisionnel de l'entreprise. Ce qui équivaut à:

Actifs d'exploitation = xCA, "x" étant le multiple recherché. Par conséquent:

$$x = \text{multiple de C.A.} = \frac{actifs_d'exploitation}{CA} = \frac{CB + DN - IF}{CA}$$

En remplaçant dans la formule précédente le C.A. d'une part par l'EBITDA, d'autre part par l'EBIT, on a:

$$y = \text{multiple d'EBITDA} = \frac{actifs_d'exploitation}{EBITDA} = \frac{CB + DN - IF}{EBITDA}$$

$$z = \text{multiple d'EBIT} = \frac{actifs_d'exploitation}{EBIT} = \frac{CB + DN - IF}{EBIT}$$

Le PER est défini comme le rapport entre le cours de l'action (Price) et le résultat part action (Earning). On a donc:

$$PER = \frac{cours}{BPA}$$

Soit N = nombre d'actions de la société considérée. On peut alors écrire:

$$PER = \frac{coursxN}{BPAxN}$$

Or: cours x N = capitalisation boursière

Et: BPA x N = $\frac{Bénéfice}{N}$ x N = Bénéfice

Par conséquent:

$$PER = \frac{Capitalisation_boursière}{Bénéfice}$$

Cette formule qui consiste à passer par la capitalisation boursière plutôt que par le cours de bourse présente l'avantage d'être systématiquement applicable, y compris lorsque la société a émis différentes catégories d'actions (actions ordinaires, actions à dividendes prioritaires,...).

D. Impact de la crise sur les méthodes d'évaluation.

Le contexte actuel de crise économique et financière a naturellement un impact sur les approches traditionnelles d'évaluation d'entreprise. L'émergence de conditions économiques difficiles demande à l'évaluateur de prendre de nouvelles précautions dans la mise en œuvre de ces modèles théoriques.

La majorité de ces approches tient compte du marché. De ce fait, certaines adaptations doivent être réalisées pour rendre les valorisations plus fiables.

La crise financière induit également une perte de repères et donc une certaine incertitude sur la valeur fondamentale des entreprises.

L'évaluation court un risque de mimétisme, par l'application d'approches de valorisations dépassées et non adaptées par le contexte de crise.

Fin des années 90, nous avons pu observer ce même type de comportement collectif avec la valorisation des entreprises par des approches classiques. Bien que complètement inadaptée au contexte de l'époque, ce mimétisme avait alors contribué à la formation d'une bulle boursière puis à son éclatement en 2000.

Actuellement, le risque est identique: amener à sous-évaluer les entreprises, faute de prendre les précautions particulières en alimentant de ce fait une spirale à la baisse.

La crise financière actuelle doit donc faire évoluer les pratiques. Par ce fait, l'évaluateur devra dorénavant approfondir la phase préalable à l'évaluation c'est-à-dire qu'il devra s'assurer que l'entreprise évaluée pourra:

- faire face à un manque de liquidité qui surviendrait, dans des entreprises monosecteurs à la suite d'une baisse d'activité durable et qui l'entraînerait dans une phase de défaut puis de cessation de paiement,
- avoir recours à l'externalisation de certaines activités et qui permettra ainsi de réduire les coûts fixes et donc de diminuer le point mort,
- être capable d'innover car cette innovation constituera les revenus de demain.

Puis, il devra, d'après la méthode traditionnelle choisie, adapter certaines variables en fonction de la crise.

Par exemple, la mise en application de la méthode DCF implique d'abord une attention particulière sur la détermination des *cash flow* établis en fonction de la réactivité de l'entreprise dans le contexte de crise et à envisager des *cash flow* issus de

situations extrêmes. Ensuite, la prime de risque du marché établie en période de crise devra être minorée pour ne pas affecter de façon trop haussière le CMPC. Et enfin, la valeur terminale devra se baser sur une moyenne pondérée des scénarios envisagés sur des analyses prospectives réalisées préalablement. De façon semblable, l'évaluation par référence à des comparables boursiers, nécessite la plus grande prudence quant à l'utilisation des données boursières récentes et ce suite à la volatilité des marchés. Par conséquent, les échantillons choisis devront l'être avec la garantie d'une pertinence accrue et adéquate pour la comparaison avec l'entreprise concernée par l'évaluation.

Conclusion

On remarque de manière générale que de nombreuses méthodes d'évaluation d'entreprise ont été développées au fil du temps, ce qui tend à démontrer l'intérêt et l'importance que revêt cette problématique. Comme cela a été décrit, on distingue essentiellement deux grands types d'approche dans la détermination de la valeur d'une entreprise. D'une part, l'approche patrimoniale, et d'autre part, l'approche dite de rendement.

Comme nous avons pu le constater, l'approche patrimoniale consiste à déterminer la valeur de l'entreprise de manière statique et sans vraiment tenir compte de l'aspect rentabilité. A contrario, l'approche basée sur le rendement intègre la notion de rentabilité générée par l'entreprise dans le calcul de la valeur de celle-ci.

A côté de ces deux approches, une troisième optique sera de combiner les deux premières.

A l'approche patrimoniale, qui conduira en général à une valeur dite "minimale" de l'entreprise, on peut attribuer les principaux avantages et inconvénients suivants:

Avantages:

- cette méthode se basant sur les résultats passés et ignorant les résultats futurs est très prudente. En effet, elle ne revêt pas d'incertitude majeure quand à la réalisation future de résultats, puisqu'elle ne tient pas compte de cette composante.
  C'est pourquoi, et ce pour autant que le patrimoine de la société ait fait l'objet des corrections et redressements nécessaires, la valeur de l'entreprise issue de cette approche constitue un minimum à obtenir pour l'actionnaire qui revendrait ses parts,

- l'autre avantage réside dans la simplicité de la détermination de la valeur de l'entreprise au départ de cette approche.

Inconvénients:

- le principal point faible de l'approche patrimoniale est lié bien sûr à la non prise en considération des résultats futurs qui seront générés par l'entreprise,

- l'autre inconvénient majeur réside dans le côté peut être trop simpliste de cette méthode.

A l'approche de rendement, qui à l'inverse aura tendance à générer des valeurs "maximum", on peut reconnaître les principaux avantages et inconvénients suivants:

Avantage:

- L'avantage principal de ce type d'approche est avant tout son caractère dynamique qui vise à intégrer les résultats qui seront générés dans le futur par l'entreprise. Nous ne nous trouvons plus ici dans un schéma basique qui se focalise sur le passé, mais au contraire dans un schéma plus réaliste qui tend à incorporer dans le calcul de la valeur des éléments prévisionnels qui seront liés notamment au contexte, à l'environnement dans lequel va évoluer l'entreprise. Il paraît en effet, du moins selon nous, quelque peu simpliste et peu crédible, de ne déterminer la valeur d'une entreprise en se basant uniquement sur ses fonds propres corrigés sans tenir compte d'éléments prévisionnels qui pourraient influencer de façon considérable la vie de cette entreprise (évolution conjoncturelle liée au secteur, évolution technologique,...).

Inconvénients:

- L'inconvénient majeur de cette approche réside par la force des choses dans le caractère incertain quant à la concrétisation des hypothèses retenues. En effet, la valeur d'une entreprise ainsi déterminée pourrait s'avérer totalement inadéquate suite à la non concrétisation d'une seule hypothèse retenue,

- Un autre inconvénient réside également dans le caractère plus complexe de mise en œuvre des formules basées sur le rendement (détermination du taux d'actualisation, de l'horizon temps,...).

Les méthodes mixtes, c'est-à-dire celles qui regroupent les deux approches précitées combineront à la fois les avantages et les inconvénients de ces dernières. Cependant elles déboucheront davantage sur des valeurs plus équilibrées.

Ce qui nous paraît en conséquence être le plus important, avant de mettre en œuvre l'une ou l'autre méthode, c'est d'abord de très bien connaître l'environnement et le contexte économique dans lequel évolue l'entreprise. Ce n'est, en effet, selon nous, qu'à partir du moment où l'on a bien cerné ces éléments que l'on pourra décider quelle approche utiliser.
Par exemple, certaines entreprises n'ont pas spécialement vocation à générer des résultats, mais plutôt des plus-values sur actifs (sociétés immobilières). Dès lors, l'approche basée sur le rendement ne sera pas indiquée pour valoriser ce type d'entreprise.

A contrario, déterminer la valeur d'une entreprise en pleine croissance sans se soucier des années futures et en se basant uniquement sur l'approche patrimoniale risque de conduire à une valeur totalement inappropriée.

Il va de soi que cerner correctement le contexte d'une entreprise n'est pas chose aisée, mais c'est en tout cas selon nous l'élément déterminant qui doit guider toute évaluation.

Nous nous proposons désormais d'explorer plus avant les méthodes susmentionnées en les appliquant à un cas concret.

EVALUATION D'UNE ENTREPRISE DE LA CONSTRUCTION

Partie pratique

III. Partie pratique

CAS PRATIQUE: ETEC S.A.

A. Présentation de l'entreprise

L'entreprise ETEC S.A. est une PME active dans le secteur de la construction. Elle est la société opérationnelle d'un groupe composé de trois autres entités.

1. La localisation

La ETEC S.A. se situe rue Jean Perrin, n° 2 dans le zoning industriel de Manage, zone D, à proximité de la E42 et non loin de la E19.

2. L'histoire de la société ETEC S.A.

Avant la seconde guerre mondiale, Monsieur Marius DUTRIEUX, le grand-père de l'actuel propriétaire, se lance dans le métier d'électricien indépendant.

Début des années 50, ses fils Robert et Francis DUTRIEUX viennent épauler leur père au sein de la société.

En 1968, l'entreprise Electricité DUTRIEUX Frères S.P.R.L. est créée.

En 1981, suite au décès de son père, Robert, Monsieur Luc DUTRIEUX, actuel propriétaire de la société, fait son entrée au sein de l'entreprise.

Après plusieurs années, l'activité est reprise sous le nom d'Entreprise de Travaux d'Electricité et de Canalisation S.A., en abrégé ETEC.

En 1995, suite à la bonne croissance de l'entreprise, celle-ci s'est vu obligée de déménager et de regrouper le siège social et le siège d'exploitation en un seul lieu. Les

déménagements de la rue A. Trigaux à La Hestre, pour les bureaux administratifs, et rue Docteur Grégoire à La Louvière, pour le siège d'exploitation, se sont effectués vers le siège social actuel, sis dans le Zoning Industriel de Manage.

Quatre ans plus tard, Monsieur Pierre FRANCOIS vient renforcer l'équipe dirigeante en tant que troisième actionnaire.

En 2001, l'entreprise ETEC S.A. achète la Etwal S.A., entreprise intervenante dans le même secteur mais plus spécialisée dans les raccordements en eau et en gaz.

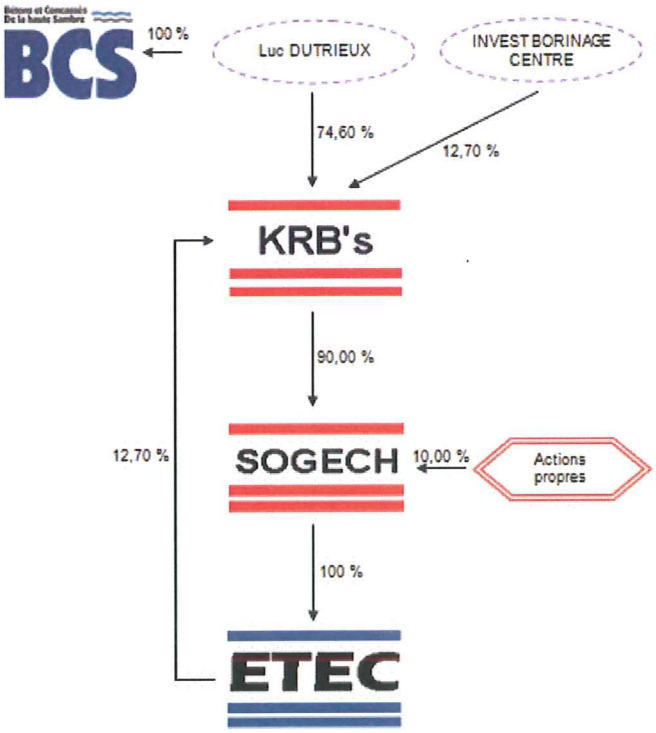
En 2006, Monsieur Luc DUTRIEUX décide, avec l'aide de l'Invest Borinage Centre, de racheter les parts de ses deux associés en créant la S.A. KRB's.

En 2007, Monsieur Luc DUTRIEUX achète la firme Bétons et Concassés De La Haute-Sambre S.A., c'est-à-dire BCS.

Dans le courant de l'année 2009, la société Etwal est revendue à la S.A. PVM Infras.

3. La composition du groupe KRB's S.A. au 31/12/2009

Graphique 1: Composition du groupe KRB's



Source: KRB's

La création du holding KRB's S.A. a été effectuée dans le but de disposer des fonds nécessaires pour le rachat des parts que ces deux associés Messieurs F. DUTRIEUX et P. FRANCOIS détenaient dans la société de management SOGECH S.A.

La SOGECH S.A. est constituée du staff d'encadrement. Elle apporte ainsi à ETEC S.A. et à BCS S.A. un support dans les domaines administratif, financier, technique et en ressources humaines. Les prestations de son personnel employé se retrouvent dans le bilan d'ETEC refacturées sous la forme de *management fee* tandis que celles des ouvriers sont pour leur part refacturées en frais de sous-traitance.

BCS S.A. qui est la dernière venue dans ce groupe, l'a été dans un but complémentaire. En effet, l'entreprise BCS est active principalement dans le domaine de la vente de béton riche, maigre et recyclé. Elle fait également office de centre de recyclage de façon à ce que certaines matières évacuées des chantiers d'ETEC puissent être réutilisés pour la fabrication de son béton recyclé.

4. Coordonnées des entreprises du groupe

4.1. ETEC S.A.

Nom de l'entreprise	: Entreprise de Travaux d'Electricité et de Canalisation
Sa forme juridique	: Société anonyme
Logo	:



Numéro d'entreprise	: 0430.013.470
Secteur d'activité	: Construction
Activités	: Construction et maintenance de réseaux aériens et souterrains dans les domaines de l'électricité, du gaz, de l'éclairage de terrains de sports, d'eau, de téléphonie, de télédistribution et dans l'éclairage public et privé
Administrateur délégué	: Monsieur Luc DUTRIEUX
Siège social	: Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE
Siège d'exploitation	: Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE
Numéro de téléphone	: 064 54 85 35
Numéro de fax	: 064 54 84 48
Adresse e-mail	: info@etec-sa.be
Site internet	: www.etec-sa.be (en construction)
Date de constitution de l'entreprise	: 22 décembre 1986
Chiffre d'affaires	: 16 473 097,00 € (au 31 décembre 2009)
Exportation	: Non
Importation	: Non
Personnel	: 153 personnes (au 31 décembre 2009)
Certification	: Certificat VCA**[5]

[5] *VCA***: Veiligheidschecklist Aannemers (Certification Sécurité Contractants)

Principaux clients	: ORES S.C.R.L. (intercommunale mixte), SPW DGO1 "Direction générale opérationnelle des routes et bâtiments" – anciennement le MET, Groupe TECTEO, BELGACOM S.A.

4.2. SOGECH S.A.

Nom de l'entreprise	: Société de Gestion de Chantiers
Sa forme juridique	: Société anonyme
Logo	:

Numéro d'entreprise	: 0441.440.367
Secteur d'activité	: Construction
Activités	: Construction et maintenance de réseaux aériens et souterrains dans les domaines de l'électricité, du gaz, de l'éclairage de terrains de sports, d'eau, de téléphonie, de télédistribution et dans l'éclairage public et privé
Administrateur délégué	: Monsieur Luc DUTRIEUX
Siège social	: Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE
Siège d'exploitation	: Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE
Numéro de téléphone	: 064 54 85 35
Numéro de fax	: 064 54 84 48
Adresse e-mail	: info@etec-sa.be
Site internet	: /
Date de constitution de l'entreprise	: 23 août 1990
Chiffre d'affaires	: 1 638 211,00 € (au 31 décembre 2009)
Exportation	: Non
Importation	: Non
Personnel	: 16 personnes (au 31 décembre 2009)

Certification : /

Principaux clients : ETEC S.A., BCS S.A.

4.3. KRB's S.A.

Nom de l'entreprise : KRB's

Sa forme juridique : Société anonyme

Logo :

Numéro d'entreprise : 0883.869.641

Secteur d'activité : Société de participations

Activités : Activités de gestion et d'administration d'holding

Administrateur délégué : Monsieur Luc DUTRIEUX

Siège social : Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE

Siège d'exploitation : Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE

Numéro de téléphone : 064 54 85 35

Numéro de fax : 064 54 84 48

Adresse e-mail : info@etec-sa.be

Site internet: /

Date de constitution de l'entreprise : 29 septembre 2006

Chiffre d'affaires : 580 774,00 € (au 30 juin 2009)

Exportation : Non

Importation : Non

Personnel : aucun personnel (au 30 juin 2009)

Certification : /

Principal client : SOGECH S.A.

4.4. BCS S.A.

Nom de l'entreprise	: Bétons et Concassés de la Haute-Sambre
Sa forme juridique	: Société anonyme
Logo	:

Numéro d'entreprise	: 0474.961.191
Secteur d'activité	: Construction
Activités	: Centrale à béton
Administrateur délégué	: Monsieur Luc DUTRIEUX
Siège social	: Zoning industriel, zone D, n° 2 à 7170 MANAGE
Siège d'exploitation	: Rue Espace Européen d'entreprises 26 à 6560 SOLRE-SUR-SAMBRE
Numéro de téléphone	: 071 59 68 75
Numéro de fax	: 071 59 68 76
Adresse e-mail	: infobcs@bcs-sa.be
Site internet	: /
Date de constitution de l'entreprise	: 7 juin 2001
Chiffre d'affaires	: 2 039 762,67 € (au 31 décembre 2009)
Exportation	: Non
Importation	: Non
Personnel	: 4 personnes (au 31 décembre 2009)
Certification	: /
Principaux clients	: ETEC S.A., STRUKTON S.A., EUROVIA S.A., ACTIBAT S.A., SODRAEP S.A.

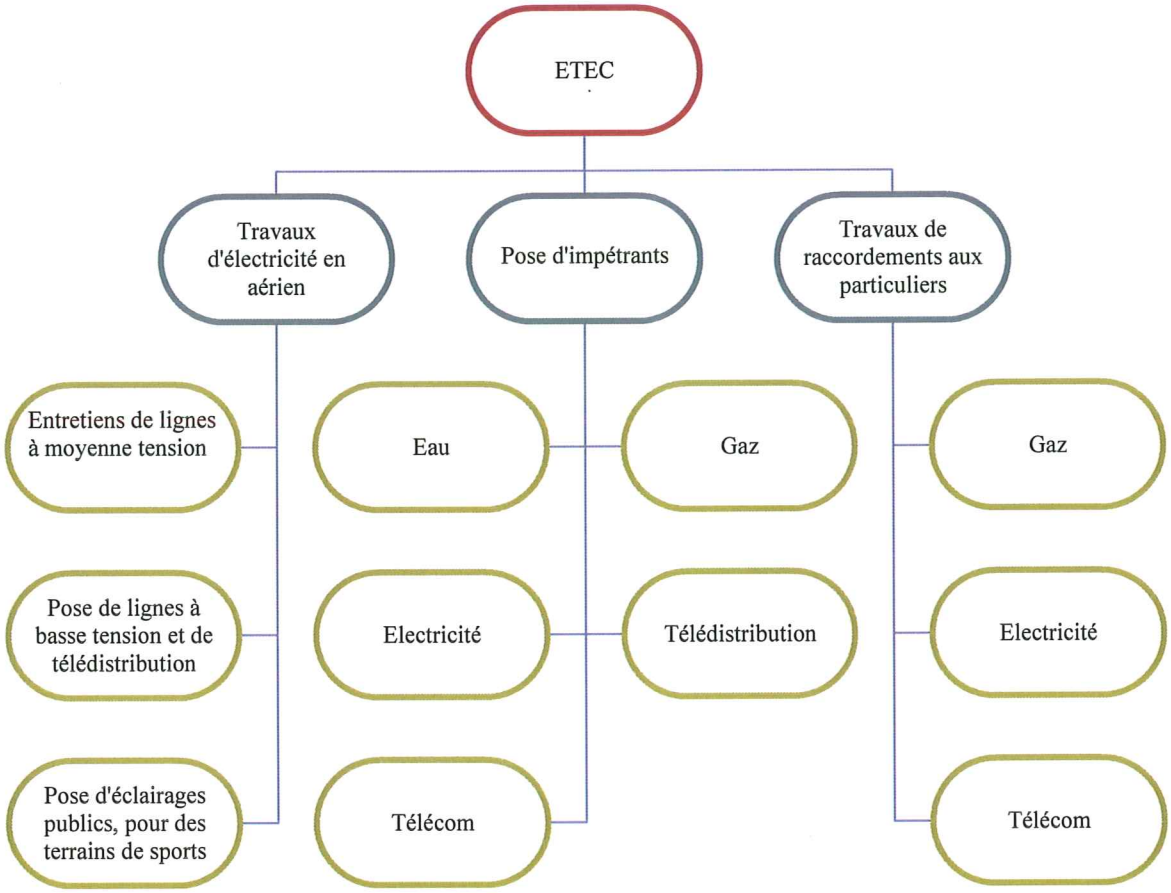
5. Les principaux domaines d'activités d'ETEC S.A.

La société ETEC est active dans 3 domaines:

- travaux d'électricité en aérien,
- pose d'impétrants[6],
- travaux de raccordements aux particuliers.

Ces trois domaines comportent plusieurs secteurs:

Graphique 2: Domaine d'activité de ETEC



Source: ETEC

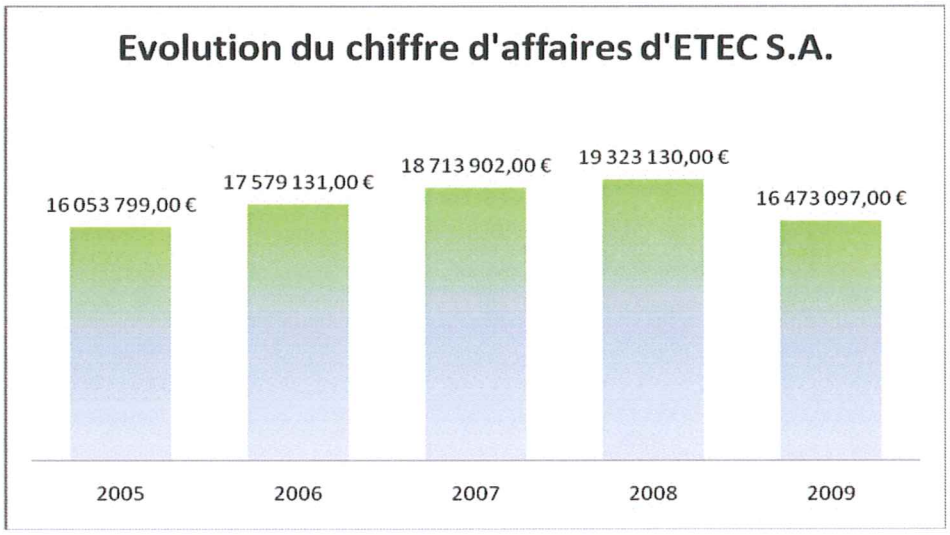
[6] *Impétrant*: "personne, organisme public ou privé bénéficiant, à titre de concessionnaire, de permissionnaire ou de permissionnaire de voirie, d'une autorisation de l'autorité gestionnaire de la voirie en vue d'établir dans, sur, en dessous ou au-dessus de celle-ci, un équipement sous forme d'emplacement réservé, d'emprise en sous-sol, aérienne ou sur le sol, pour le placement de câbles, de canalisations, pour la transmission d'énergie ou de signaux, ou pour tout autre équipement d'utilité publique (ex : société d'électricité, de téléphone, de gaz, de télédistribution)." (Définition prise sur le site: http://appli.ville.namur.be)

6. L'évolution de son chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires a été en constante évolution de 2005 à 2008 pour atteindre 19 323 130,00 € en 2008. Par contre, en 2009, le chiffre d'affaires régresse de ± 3 000 000,00 €. Cette diminution peut-être expliquée par la revente de la Etwal S.A. et donc une diminution des prestations intercompagnie ainsi que par un ralentissement général de l'économie.

Ci-dessous, un graphique reprenant le chiffres d'affaires des 5 dernières années.

Graphique 3: Evolution du chiffre d'affaires d'ETEC S.A.



Source: ETEC

7. Les principaux clients et concurrents

7.1. Ses clients

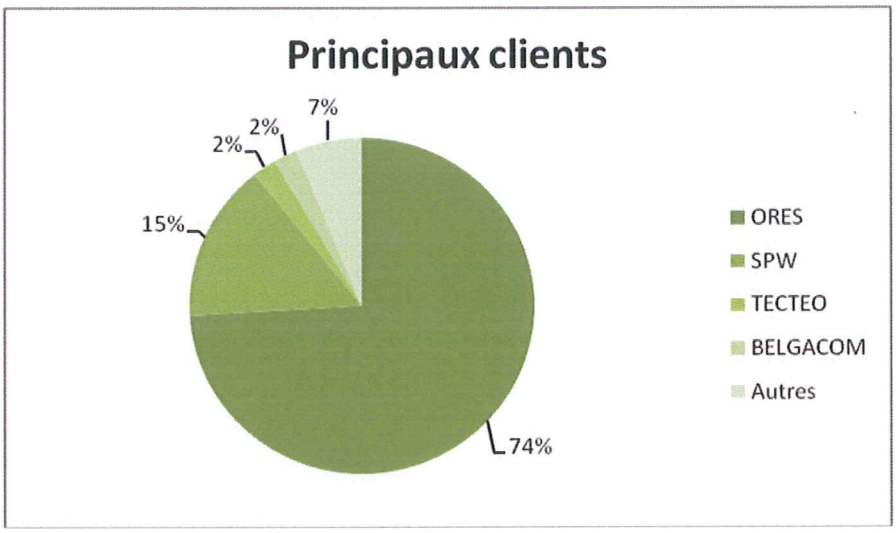
La société ETEC S.A. a 4 clients importants.

Le plus important est l'intercommunale mixte ORES[7]. Le chiffre d'affaires au sein de la société est de plus de 12 500 000,00 €.

[7] ORES: intercommunale (un peu + de 75 % sont gérés par des communes et un peu – de 25 % par Electrabel) ayant comme principale activité la gestion du réseau de distribution d'électricité et de gaz.

Les autres clients importants sont le S.P.W. DGO1 (anciennement le M.E.T.), le Groupe TECTEO et BELGACOM S.A. Ces entreprises réalisent 19 % du chiffre d'affaires d'ETEC S.A.

Graphique 4: Principaux clients



Source: ETEC

7.2. Ses concurrents

Le plus important des concurrents de la société est le groupe FABRICOM S.A.

Les autres acteurs du marché peuvent se répartir en deux domaines.

Le domaine aérien	Le domaine souterrain
CAPPAL S.A.	Le groupe VERBRACKEN S.A.
VANO S.A.	T.M.S. S.A.
RONVEAUX S.A.	CARRIERE ET TERRASSEMENT S.A.
JACOB S.A.	F.J.C. METUBEL S.A.
LITHBETON S.A.	GREBAT S.A.

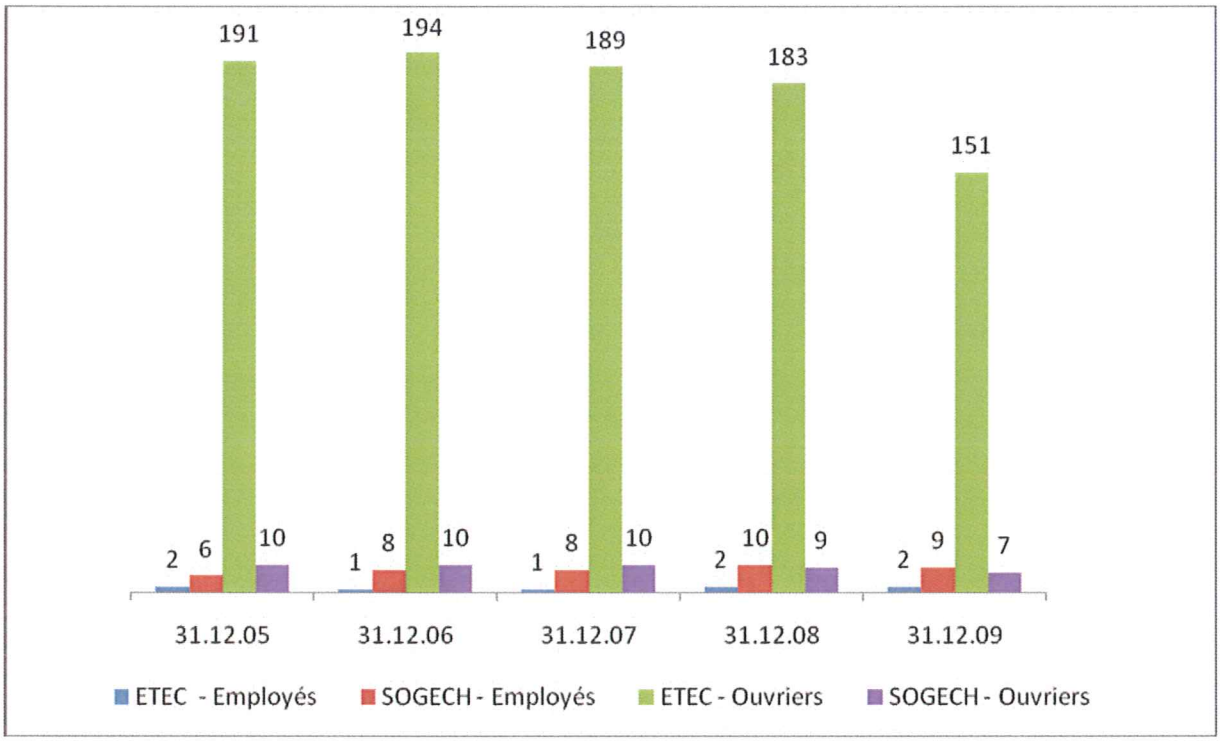
8. Le personnel

La rotation du personnel qualifié n'est pas élevée et le nombre total du personnel est resté relativement stable de 2005 à 2008. Comme pour le chiffre d'affaires, la variation la plus importante s'est déroulée durant l'année 2009. Cette chute du nombre

d'ouvriers s'explique d'une part par le transfert vers la S.A. Etwal d'une partie du personnel employé par ETEC mais exécutant la majorité de leurs prestations pour le compte d'Etwal et d'autre part par la perte d'un contrat avec le S.P.W. qui permettait d'employer une quinzaine de personnes.

Voici l'évolution du personnel pour les 5 dernières années.

Graphique 5: Evolution du personnel



Source: ETEC

9. Le charroi

La société ETEC S.A. a une flotte qui avoisinne les 160 véhicules.

A cette flotte mobile s'ajoute le gros matériel tels que les dameuses, les dérouleuses, les compresseurs, les mini-pelles, …

L'entreprise possède, sur le site de Manage, un garage qui leur permet de réaliser les entretiens "courants" et quand besoin en est de faire face aux imprévus sur chantier.

10. ETEC S.A. et l'environnement

Le site de Manage est équipé de conteneurs. Ceux-ci permettent aux membres du personnel de respecter les règles de triage des déchets qui constitue, si elles ne sont pas correctement suivies, un coût important pour l'entreprise.

De plus, l'entreprise voudrait investir dans l'installation de panneaux photovoltaïques sur le toit du bâtiment administratif. Ce projet leur permettra de subvenir aux besoins en électricité mais également de peut être réaliser un léger bénéfice lors de la revente du surplus produit (certificat vert).

11. Les projets pour l'avenir

Monsieur Luc DUTRIEUX souhaite agrandir le site de Manage, ce qui permettra à l'entreprise d'étendre les zone de stockage de matières premières comme le sable, gravier, les dalles,...

De plus, le terrain que l'entreprise souhaite acheter ne serait exploitable qu'après une remise à niveau. Cette remise à niveau pourrait se faire par le rapatriement des terres inertes en provenance de différents chantiers de l'entreprise et permettrait une économie substantielle sur les frais de décharge rencontrés par ETEC.

Monsieur Luc DUTRIEUX, en accord avec les responsables d'exploitation, souhaiterait lancer l'entreprise sur le marché de la fibre optique et récupérer le contrat pour la maintenance de la signalisation des voiries qui avait été perdu en fin 2009.

B. Evaluation qualitative de l'entreprise ETEC

Dans un premier temps, il nous semble primordial d'aborder l'évaluation sous un angle "qualitatif" de manière à pouvoir estimer les forces et faiblesses de l'entreprise vis-à-vis de ses concurrents, clients, secteur,...
L'ensemble des éléments ainsi récoltés permet d'interpréter les résultats du passé mais également de poser les bases d'estimation des résultats prévisionnels.

Afin d'encadrer cette analyse, nous nous proposons de réaliser une *SWOT*[8].

STRENGTHS

- Ancienneté et réputation dans le secteur d'activité
- Qualité du management
- Barrières à l'entrée du secteur importantes au niveau des investissements pour de nouveaux concurrents potentiels
- Certification VCA
- Solvabilité importante des clients principaux
- Economies d'échelle importantes et pouvoir de négociation vis-à-vis des fournisseurs compte tenu de la taille de la société sur son marché

WEAKNESSES

- Dépendance excessive à un client (74 %)
- Accès au financement pour des développements ultérieurs potentiels (difficulté caractéristique du secteur de la construction en général, accentuée par le *gearing*[9] de la société)
- Remplacement incertain du personnel qualifié (près de 40 % du personnel aura plus de 55 ans dans les 10 ans à venir)

OPPORTUNITIES

- Apparition de nouveaux marchés grâce à l'émergence ou à la généralisation de nouvelles technologies (e.g fibre optique)
- Diversification potentielle de la clientèle avec des perspectives de marge intéressantes pour des clients "de moindre envergure"

THREATS

- Arrivée de nouveaux concurrents potentiels sur le marché notamment des groupes internationaux
- A moyen terme, problématique de la succession de l'actionnaire majoritaire
- Pression sur les marges dans le cadre d'une diminution éventuelle du nombre de chantiers ou d'une intensification de la concurrence
- Cannibalisation éventuelle par certains sous-traitants

---

[8] *Swot: Strengths (forces), Weaknesses (faiblesses), Opportunities (opportunités), Threats (menaces)*

[9] *Gearing:* rapport entre l'endettement net et les fonds propres.

Il faut sans doute éviter de tirer des conclusions trop marquées d'une analyse qualitative, mais il va de soi que les éléments énumérés ci-dessus devront à coup sûr être pris en considération lors de l'interprétation des résultats obtenus au travers des différentes méthodes et surtout par les parties prenantes à la négociation.

C. Evaluation quantitative de l'entreprise ETEC

L'objectif de cette évaluation est d'approcher la valeur de la société ETEC au départ des données financières et comptables de l'entreprise et compte tenu de l'environnement dans lequel elle évolue. Nous nous sommes placés dans le cas de figure de l'acquisition de la totalité du capital. L'approche utilisée consistera à appliquer les différentes méthodes décrites dans la première partie de ce travail, à savoir les méthodes patrimoniales, de rendement et les combinaisons de ces 2 méthodes. Nous tenterons au travers des différentes méthodes appliquées de dégager celles qui donnent les résultats les plus pertinents compte tenu du contexte propre de l'entreprise ETEC.

1. Le contexte de l'évaluation

Comme décrit ci-avant la KRB's S.A. est une société holding de droit belge dont le siège se trouve à Manage. L'actionnariat de KRB's se compose de Monsieur L. DUTRIEUX qui détient directement 74,60 % du capital. Les autres actionnaires détenant chacun 12,70 % sont l'Invest Borinage Centre et l'entreprise ETEC S.A.
La KRB's S.A. possède 90 % des actions de la société SOGECH S.A. et les 10 % restant sont détenu par cette société elle-même.
A son tour, SOGECH détient 100 % du capital de la ETEC S.A.

2. La méthodologie

Compte tenu de la structure du groupe et de son actionnariat, il est clair qu'une approche consolidée des comptes donnerait le véritable reflet économique du groupe. Dès lors, nous aurions pu nous engager dans une approche consistant à, dans un premier temps, consolider les comptes du groupe et, dans un second temps, tenter de

dégager une valeur du groupe au départ de ces comptes consolidés. Cependant, la ETEC S.A. est finalement la société opérationnelle dans laquelle se concentre l'entièreté de l'activité. D'ailleurs, la SOGECH S.A. et la KRB's S.A. n'ont aucune vocation de rentabilité et elles n'existent que pour la société opérationnelle. Compte tenu de ces éléments, nous partirons des comptes de la société opérationnelle auxquels nous apporterons les retraitements utiles à la vue des diverses charges qui lui sont refacturées. En effet, il nous est apparu plus pertinent d'approcher la valeur de la seule société ETEC en faisant abstraction des relations qui ne sont pas directement liées à son activité. Nous reprendrons donc plus bas les différents retraitements apportés afin d'éliminer les éléments perturbateurs.

Il convient de préciser que notre évaluation est basée sur les comptes annuels audités et certifiés par un réviseur d'entreprises, mais également sur des documents de gestion internes qui n'ont pas fait l'objet d'une révision et qui nous ont été transmises par le management du groupe. Il s'agit entre autre des:

- comptes intermédiaires au 30 juin 2010,
- comptes annuels révisés pour 2005-2009 (voir annexes n° I à IV),
- comptes annuels prévisionnels pour 2010,
- budgets d'investissement pour 2010-2013,
- données clefs d'exploitation pour 2005-2013,
- ...

Notre approche consistera à différencier le contexte de l'évaluation en fonction d'hypothèses qui seront posées. La méthodologie suivie reposera, par conséquent, dans un premier temps sur une approche prudente et dans un deuxième temps sur une approche optimiste.

2.1. L'approche prudente

Celle-ci se basera sur les données comptables issues des trois derniers exercices qui débouchent sur des résultats beaucoup plus faibles qu'en 2005 et 2006. Par ailleurs, nous considérerons que les résultats de 2009 (dernier bilan clôturé et audité) subiront une légère indexation de 2 % jusqu'en 2013. Cette approche est prudente dans le sens où, comme nous le verrons plus loin, les résultats des années 2005 et 2006, qui sont très nettement supérieurs aux résultats des années les plus récentes, ne seront pas pris

en compte dans le calcul du résultat moyen pondéré qui sera utilisé dans les différentes formules de calcul. En effet, sans intégrer les années 2005 et 2006, la moyenne sera tirée vers le bas.

2.2. L'approche optimiste

Dans cette approche, nous intégrerons les résultats des années 2005 et 2006 et par ailleurs, les chiffres de 2010 seront indexés de 2 % par rapport à 2009 sauf pour les autres produits d'exploitations qui diminueront de 5 % par an jusqu'en 2013 car nous estimons qu'en 2009 ce poste se trouvait anormalement élevé, par la revente de matériel lors de la séparation avec la Etwal S.A.

En 2011, une progression de 8 % sera actée sur les ventes et prestations par extrapolation du rendement supplémentaire qu'apportera le contrat de maintenance pour le S.P.W. à l'exception toujours des autres produits d'exploitation. Le coût des ventes et prestations augmentera de 7 % pour coller à la volonté du management de diminuer ses coûts. Les frais financiers subiront en 2011 un accroissement de 6 % car nous estimons que le besoin en fonds de roulement (BFR) augmentera avec l'attribution du contrat S.P.W.

Enfin, nous majorerons de 4 % pour 2012 et 2013 (par rapport à 2011) l'ensemble des produits et des charges d'exploitations en excluant toujours les autres produits d'exploitation. Cette hausse se justifie selon nous par l'attribution de chantiers connexes à la maintenance pour le S.P.W. Contrairement à 2011, les frais financiers s'alourdiront de 2 % étant donné que le BFR sera stabilisé.

Les produits financiers resteront stables chaque année avec 2 % de hausse et les amortissements augmenteront de 2 % en 2010 pour ne plus évoluer les autres années.

2.3. Les méthodes appliquées

Dans l'éventail des méthodes d'évaluation qui sont à notre disposition et qui ont été décrites ci-avant dans ce travail, nous nous limiterons à 6 d'entre elles qui nous paraissent conduire aux résultats les plus pertinents. En effet, il ne nous semble pas opportun d'appliquer l'ensemble de toutes les méthodes dans la mesure où certaines sont très semblables les unes par rapport aux autres de même que les résultats sur lesquels elles débouchent.

Il nous paraît en revanche important de préciser pourquoi nous n'avons pas appliqué la méthode des "*Discounted Cash Flow*":

- d'une part cette méthode est essentiellement axée sur les résultats futurs de la société qui sont ensuite extrapolés. Ceci a pour inconvénient selon nous, en privilégiant des résultats prévisionnels, de revêtir une part d'incertitude relativement importante. En effet, cette approche est résolument tournée vers l'avenir et a d'ailleurs conduit, notamment dans le contexte de la crise financière, à valoriser des sociétés ou des actifs à des montants très largement supérieurs à leur réelle valeur économique,

- d'autre part, la méthode des "*Discounted Cash Flow*" nous semble plus adéquate à mettre en œuvre dans le contexte d'entreprises qui sont jeunes et/ou en croissance rapide. C'est-à-dire des entreprises pour lesquelles on ne dispose pas de beaucoup de recul en termes de données financières et dont la valeur ne serait pas correctement reflétée si on se basait davantage sur les données passées.

La question est par ailleurs notamment de savoir s'il est nécessaire ou non de construire pour l'entreprise un *business plan* dans le but de faire ressortir la chronique de ses bénéfices futurs? Pour répondre à cette question, il faut savoir si nous avons à faire à une entreprise qui est, soit en phase de démarrage et donc demandera la construction d'un *business plan*, soit parvenue à maturité sur le marché et où le plan prévisionnel ne sera pas nécessaire, car la projection du futur présentera beaucoup de similitudes avec l'analyse des tendances du passé. Cela implique que l'analyse des derniers résultats acquis par l'entreprise sera suffisante pour se prononcer sur la valorisation.

Dans le cas précis d'ETEC, nous ne nous trouvons pas dans le cas ce figure de société à croissance rapide et les résultats des dernières années montrent une relative stabilité qui ne justifie pas selon nous de se focaliser sur des prédictions de résultats dont la réalisation est par ailleurs incertaine. Nous préfèrerons davantage distinguer 2 approches, dont l'une intègre un élément prévisionnel sur lequel pèse néanmoins une incertitude (obtention ou non du marché S.P.W.), mais dans laquelle il est également tenu compte du passé de l'entreprise.

En synthèse, les méthodes qui seront mises en œuvre peuvent se résumer comme suit:

A) la valeur patrimoniale,
B) la valeur substantielle,
C) les méthodes de rendement,
D) la valeur combinée U.E.C.,
E) méthode de BARNAY / CALBA,
F) la méthode commerciale.

3. Redressements opérés

Quelques redressements ont été opérés, d'une part, au niveau du bilan, et d'autre part, au niveau du compte de résultats.

Au niveau du bilan, il a été tenu compte des plus-values latentes qui existent sur le matériel roulant de type utilitaire. En effet, au fil de notre analyse de l'entreprise, nous avons constaté que le matériel roulant utilitaire avait en général une durée de vie de deux à trois ans supérieure à celle donnée par les règles d'évaluation en vigueur dans l'entreprise. De ce fait, nous estimons logique de majorer d'une plus-value latente le montant des immobilisations de ce type surtout compte tenu de l'importance que représente le charroi pour l'activité de l'entreprise. La valorisation de la plus-value se fera au départ du tableau d'amortissement (voir annexe n° V) en deux parties. Dans la première, nous multiplierons par 10 % la valeur d'achat historique de chaque véhicules qui ont été achetés entre 2005 et 2007. Dans la deuxième partie, la majoration sera de 5 % pour les dates d'achat antérieures à 2005. Par contre, nous n'appliquons pas de plus-value sur les biens achetés depuis 2008 et ce car nous estimons que la valeur résiduelle est correcte grâce à l'effet du prorata temporis.

D'où:
Plus-value latente sur camionnettes: 109 594,01 €
Plus-value latente sur camions: 201 716,77 €

Plus-value latente totale = **311 310,78 €**

A l'exception des plus-values latentes sur le matériel roulant, il n'a pas été procédé à d'autres redressements au niveau du bilan.

Au niveau du compte de résultats, nous avons diminué de 10 % les frais de management ainsi que les frais de sous-traitance facturés par SOGECH, ce qui nous amène à une facturation équivalente au frais de personnel qui serait à supporter par ETEC en employant directement le personnel d'encadrement. Ce retraitement consiste en fait à annuler la marge qui est prise par SOGECH sur la refacturation des frais de personnel à ETEC.

Tableau 1: Données comptables retraitées: l'approche prudente

COMPTE DE RESULTATS		Réel 2007	%	Réel 2008	%	Réel 2009	%	Prév. 2010	%	Prév. 2011	%	Prév. 2012	%	Prév. 2013	%
Ventes et prestations	**70/74**	18 202 571,16	100,00%	19 669 654,24	100,00%	16 864 481,04	100,00%	17 144 596,36	100,00%	17 487 488,28	100,00%	17 837 238,05	100,00%	18 193 982,81	100,00%
Chiffre d'affaires	70	18 713 901,90		19 323 130,37	3,26%	16 473 097,36	-14,75%	16 802 559,31	2,00%	17 138 610,49	2,00%	17 481 382,70	2,00%	17 831 010,36	2,00%
Variation en cours et prdts finis	71	-795 737,92		184 526,20		-12 657,58		-12 910,73		-13 168,95		-13 432,33		-13 700,97	
Prod. Immob.	72	0,00		25 263,27		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00	
Autres prod. Exploitation	74	284 407,18		136 734,40	0,70%	404 041,26	2,40%	354 947,78	2,07%	362 046,74	2,07%	369 287,67	2,07%	376 673,42	2,07%
Coût des ventes et prestations	**60/64**	18 002 839,05	98,90%	19 221 201,89	97,72%	16 432 596,12	97,44%	16 761 248,04	97,76%	17 096 473,00	97,76%	17 438 402,46	97,76%	17 787 170,51	97,76%
Approv. Et marchandises	60	6 140 652,52	33,74%	7 440 227,74	37,83%	5 214 450,06	30,92%	5 318 739,06	31,02%	5 425 113,84	31,02%	5 533 616,12	31,02%	5 644 288,44	31,02%
variation de stock	609	-4 631,49	-0,03%	-118 800,78		21 345,55		21 772,46		22 207,91		22 652,07		23 105,11	
Services et biens divers	61	2 761 336,32	15,17%	2 796 701,46	14,22%	2 793 055,94	16,56%	2 848 917,06	16,62%	2 905 895,40	16,62%	2 964 013,31	16,62%	3 023 293,57	16,62%
Charges sociales	62	8 112 195,79	44,57%	8 043 339,77	40,89%	7 400 346,17	43,88%	7 548 353,09	44,03%	7 699 320,16	44,03%	7 853 306,56	44,03%	8 010 372,69	44,03%
Amortissements	63	910 801,80	5,00%	1 016 087,20	5,17%	907 562,56	5,38%	925 713,81	5,40%	944 228,09	5,40%	963 112,65	5,40%	982 374,90	5,40%
Réductions de valeurs et dotations	631/7	-1 050,00	-0,01%	-50 000,00		-5 756,96		-5 872,10		-5 989,54		-6 109,33		-6 231,52	
Autres charges d'exploitation	64	83 534,11	0,46%	93 646,50	0,48%	101 592,80	0,60%	103 624,66	0,60%	105 697,15	0,60%	107 811,09	0,60%	109 967,31	0,60%
Frais portés à l'actif															
Résultat d'exploitation	**70/64 64/70**	199 732,11		448 452,35		431 884,92		383 348,32		391 015,28		398 835,59		406 812,30	
Produits financiers	75	11 288,25	0,06%	32 037,10	0,16%	36 712,03	0,22%	37 446,27	0,22%	38 195,20	0,22%	38 959,10	0,22%	39 738,28	0,22%
Charges financières	65	259 158,76	1,42%	359 513,85	1,83%	298 456,84	1,77%	304 425,98	1,78%	310 514,50	1,78%	316 724,79	1,78%	323 059,28	1,78%
Bénéfice courant avant impôt	**70/65 65/70**	-48 138,40		120 975,60		170 140,11		116 368,61		118 695,98		121 069,90		123 491,30	
Produits exceptionnels	76	225,93	0,00%	3 176,94	0,02%	325 359,87	1,93%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Charges exceptionnelles	66	20 431,74	0,11%	7 239,09	0,04%	8 399,05									
Bénéfice de l'exercice avt impôts	**70/67 67/70**	-68 344,21		116 913,45		487 100,93		496 842,95		506 779,81		516 915,41		527 253,71	
Impôt sur le résultat	67	0,00	0,00%	0,00	0,00%	165 614,32	0,98%	168 926,60	0,99%	172 305,14	0,99%	175 751,24	0,99%	179 266,26	0,99%
Régularisation d'impôt	77														
Prélèvement sur réserves					0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Prélèvement sur impôts différés	78	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	1,00	0,00%
Bénéfice de l'exercice		-68 344,21		116 913,45		321 486,62		327 916,35		334 474,67		341 164,17		347 988,45	

Eléments non récurrents

Plus value s/terrain Seneffe	-56 053,24
Résultat corrigé	114 086,87

Les données comptables reprises sur le tableau ci-dessus ont fait l'objet de redressements (voir annexes n° VI à VIII). A l'analyse de ce premier tableau, nous pouvons d'ores et déjà constater que le coût des ventes et prestations a diminué de plus d'1 % entre 2007 et 2008 ce qui a permis à l'entreprise de dégager un résultat d'exploitation deux fois supérieur en 2008 par rapport à 2007. En 2009, cette tendance s'est poursuivie et le management de l'entreprise nous a confirmé son souhait de continuer cette réduction de coûts en appliquant une politique plus agressive dans la négociation des achats des matières premières et des services et biens divers et en réduisant ses investissements.

4.1. Valorisation selon l'approche prudente

Dans cette approche prudente, nous rappelons que nous n'avons pas pris en compte les années 2005 et 2006, qui débouchèrent chacune sur des résultats élevés. Cela a pour effet de donner un résultat moyen pondéré plus faible qu'avec la prise en compte de ces 2 années.

Par ailleurs, pour l'application des différentes méthodes de valorisation, nous avons dû définir un horizon temps et un taux d'actualisation. L'horizon temps choisi dans les différentes méthodes (à l'exception des méthodes uniquement basées sur le rendement) est de 5 ans.

4.1.1. Détermination du résultat et du cash flow moyen pondéré

Dans le tableau ci-dessous, nous retrouvons le résultat redressé ainsi que le calcul du *cash flow* par année. Ces données ont fait l'objet d'une pondération allant de 3 pour les deux années les plus récentes et donc les plus certaines quand à leur réalisation à 1 pour les années les plus éloignées. Ce coefficient fixé nous le multiplions aux résultats redressés et aux *cash flow*. Ensuite, nous totalisons les résultats économiques pondérés et les *cash flow* pondérés et nous les divisons par la pondération totale pour obtenir le résultat moyen pondéré et le *cash flow* moyen pondéré.

Tableau 2: Résultat économique moyen pondéré et cash flow moyen pondéré: approche prudente

	Réel 2007	Réel 2008	Réel 2009	Prévision 2010	Prévision 2011	Prévision 2012	Prévision 2013
Résultats courants avant impôts et exceptionnel	-48 138,40	120 975,60	170 140,11	116 368,61	118 695,98	121 069,90	123 491,30
Redressements							
Plus value sur terrain Seneffe			-56 053,24				
Résultats redressés	-48 138,40	120 975,60	114 086,87	116 368,61	118 695,98	121 069,90	123 491,30
Impact fiscal	0,00	41 131,70	38 789,54	39 565,33	40 356,63	41 163,77	41 987,04
Résultats économiques	**-48 138,40**	**79 843,90**	**75 297,33**	**76 803,28**	**78 339,35**	**79 906,13**	**81 504,26**
Amortissements	910 801,80	1 016 087,20	907 562,56	925 713,81	944 228,09	963 112,65	982 374,90
Cash Flow	862 663,40	1 095 931,10	982 859,89	1 002 517,09	1 022 567,43	1 043 018,78	1 063 879,16

Résultat pondéré	Résultat économique	Coefficient	Résultat économique pondéré
Réel 2007	-48 138,40	1	-48 138,40
Réel 2008	79 843,90	2	159 687,79
Réel 2009	75 297,33	3	225 892,00
Prévision 2010	76 803,28	3	230 409,84
Prévision 2011	78 339,35	2	156 678,69
Prévision 2012	79 906,13	1	79 906,13
Prévision 2013	81 504,26	1	81 504,26
	423 555,85	13	885 940,32
	Résultat économique moyen		**Résultat économique moyen pondéré**
	60 507,98		**68 149,26**

Cash flow pondéré	Cash flow économique	Coefficient	Cash flow économique pondéré
Réel 2007	862 663,40	1	862 663,40
Réel 2008	1 095 931,10	2	2 191 862,19
Réel 2009	982 859,89	3	2 948 579,68
Prévision 2010	1 002 517,09	3	3 007 551,28
Prévision 2011	1 022 567,43	2	2 045 134,87
Prévision 2012	1 043 018,78	1	1 043 018,78
Prévision 2013	1 063 879,16	1	1 063 879,16
	7 073 436,86	13	13 162 689,36
	Cash flow moyen		**Cash flow moyen pondéré**
	1 010 490,98		**1 012 514,57**

Il nous paraît important de souligner à ce stade l'importante différence entre le résultat économique moyen pondéré et le *cash flow* moyen pondéré mais également la hauteur de ce *cash flow*. Ce qui montre l'importance des investissements dans le cas d'ETEC.

4.1.2. Détermination de l'horizon temps

Dans les différentes méthodes retenues, le résultat moyen pondéré calculé ci-dessus est actualisé sur une certaine période. Nous avons retenu un horizon de 5 ans, c'est-à-dire un horizon à moyen terme.

4.1.3. Détermination du taux d'actualisation

Au niveau du taux d'actualisation, celui-ci se décompose pour rappel en la somme du taux sans risque et d'une prime de risque. Le taux sans risque correspond au taux OLO à 5 ans du moment, soit +/- 2,5 %. Quant à la prime de risque, nous avons considéré

une prime de 150 %. Ce qui nous donne un taux d'actualisation de 6,25 % arrondi à 6,5 %.

Nous avons considéré une prime de risque de 150 % essentiellement pour 2 raisons:

- D'une part, bien que l'activité de la société soit relativement stable, elle dépend d'un nombre limité de "gros" clients. De plus la structure financière de la société présente un endettement relativement important (100 %),
- D'autre part, en raison du caractère non liquide du marché dans lequel évolue la société ETEC (50 %).

4.2. Application des méthodes

4.2.1. Valeur patrimoniale

La valeur patrimoniale d'une société repose sur la valeur des fonds propres comptables ajustée des plus ou moins values non exprimées au bilan telles les plus-values potentielles sur immeubles, les actifs incorporels tels que fonds de commerce et marques,...

Comme indiqué ci-dessus, il a été constaté que le matériel roulant présentait une plus-value latente. En conséquence, la valeur patrimoniale correspondra à la hauteur des fonds propres comptables au 31 décembre 2009 corrigée de cette plus-value.

Nous obtenons donc:

Fonds propres comptables au 31 décembre 2009:	2 000 496,00 €
+ Plus-value sur matériel roulant:	311 310,78 €
= Valeur patrimoniale:	**2 311 806,78 €**

Pour rappel, cette méthode n'intègre aucunement la composante rendement.

4.2.2. Valeur substantielle

La valeur substantielle d'une société est établie sur base de la valeur patrimoniale telle que définie ci-dessus majorée d'un *goodwill* ou *badwill* éventuel.

Ce dernier sera déterminé selon une formule classique équivalente à la différence entre le revenu réel obtenu et un revenu financier normal.

$$Goodwill = \frac{Bm - (i \times ANCC)}{x + (i + ir)}$$

Bm	= résultat économique moyen pondéré
i	= taux d'intérêt des placements sans risque (soit 2,5 %)
ir	= surplus de risque (soit 4 %)
x	= taux d'amortissement du *goodwill* (soit 20 %)
ANCC	= actif net comptable corrigé

$$Goodwill = \frac{68\ 149 - (2\ 311\ 807 \times 0{,}025)}{0{,}265}$$

$$Goodwill = 39\ 071$$

Le *goodwill* dégagé est relativement faible part rapport aux fonds propres corrigés de la société.

La valeur substantielle s'établit donc à 2 311 807 + 39 071 = **2 350 878**.

4.2.3. La valeur de rendement

La base de cette valeur se détermine par le résultat net que l'on multiplie par un coefficient allant de 5 à 8 ou de 3 à 5 pour le *cash flow*.

En prenant les coefficients minimums, on obtient:

Résultat * 5 = 68 149 * 5 = 340 745
Cash flow * 3 = 1 012 515 * 3 = 3 037 545

Soit en moyenne: **1 689 145**

En prenant les coefficients maximums, on obtient:

Résultat * 8 = 68 149 * 8 = 545 192
Cash flow * 5 = 1 012 515 * 5 = 5 062 575

Soit en moyenne: **2 803 884**

Compte tenu de l'importance des amortissements, il nous semble plus pertinent de ne retenir que le *cash flow* pondéré par le coefficient minimum (approche prudente) pour le calcul de la valeur de ETEC à partir des méthodes basées sur le rendement.

En conséquence, nous retiendrons comme valeur de rendement l'hypothèse minimale qui est égale à 3 037 545.

4.2.4. Méthode de l'U.E.C.

Dans cette méthode, on combine les valeurs patrimoniale et de rendement.
Dans le cas d'espèce, l'on détermine:

$$Ve = \frac{ANCC + (Bm \times An)}{1 + (An \times (i + ir))}$$

ANCC = actif net comptable corrigé
Bm = résultat économique moyen pondéré
An = 5 ans
i + ir = 6,5 %

Et l'on obtient:

$$Ve = \frac{2\ 311\ 807 + (68\ 149 \times 4{,}156)}{1{,}270}$$

$$Ve = 2\ 043\ 334$$

4.2.5. Méthode de BARNAY / CALBA

Cette méthode combine la valeur patrimoniale et la valeur de rendement.

$$Ve = \frac{(a \times ANCC) + b \times \left(\frac{Bm}{i + ir}\right)}{(a + b)}$$

Bm	= résultat économique moyen pondéré
ANCC	= actif net comptable corrigé
i	= taux d'intérêt sans risque
ir	= surplus de risque
a	= poids relatif de la valeur patrimoniale
b	= poids relatif de la valeur de rendement

$$Ve = \frac{(2 \times 2\ 311\ 807) + 1 \times \left(\frac{68\ 149}{0{,}065}\right)}{3}$$

$$Ve = 1\ 890\ 687$$

Il a été accordé un poids de 2 à la valeur patrimoniale et de 1 à la composante rendement dans la mesure où il nous semble que compte tenu de la faiblesse et de la stabilité des résultats d'un exercice à l'autre, il convenait de privilégier l'approche patrimoniale.

4.2.6. Méthode commerciale

Cette approche se base donc sur la poursuite sans risque de l'activité.

La méthode commerciale s'opère comme suit:

$$Ve = ANCC + (Bm \times An)$$

ANCC	= actif net comptable corrigé
Bm	= résultat économique moyen pondéré
An	= actualisation au taux d'intérêt i + ir sur n années
n	= nombre d'années de bénéfice actualisés
i	= taux d'un placement sans risque
ir	= surplus de risque

$$Ve = 2\ 311\ 807 + (68\ 149 \times 4{,}156)$$

$$Ve = 2\ 595\ 034$$

En synthèse, les chiffres obtenus sont donc les suivants:

	Hyp. minimaliste	**Hyp. maximaliste**
1) Valeur patrimoniale	2 311 807 €	2 311 807 €
2) Valeur substantielle	2 350 878 €	2 350 878 €
3) Valeur de rendement basée uniquement sur le *cash flow*	3 037 545 €	5 062 575 €
4) Valeur U.E.C.	2 043 334 €	2 043 334 €
5) Valeur BARNAY / CALBA	1 890 687 €	1 890 687 €
6) Méthode commerciale	2 595 034 €	2 595 034 €
Moyenne (arrondie)	**2 371 548 €**	**2 709 053 €**

Il est intéressant de constater qu'à l'exception de la valeur de rendement uniquement basée sur le *cash flow*, les résultats des autres méthodes restent relativement cohérents

les uns par rapport aux autres. Néanmoins, il nous paraît important de tenir compte de la méthode du *cash flow* pour le calcul de la valeur moyenne.
En effet, les investissements sont relativement importants et ne pas prendre en compte cette méthode basée sur le *cash flow* pénalise selon nous le calcul de la valeur de la société.
D'ailleurs, la valeur moyenne obtenue en excluant cette méthode nous conduit à un résultat inférieur à la valeur des fonds propres, ce qui ne semble pas réaliste.
Le calcul de la valeur moyenne obtenue au travers des différentes méthodes conduirait à une valeur de l'entreprise avoisinant 2 550 000 €. Le calcul d'une telle moyenne de résultats obtenus au départ de différentes méthodes n'a pas de signification en soi, cependant dans ce cas précis où les résultats des différentes méthodes sont proches, elle constitue une bonne indication.

Cette valeur de 2 550 000 € correspond à partir de l'hypothèse d'un résultat moyen de +/- 68 000 € à la valeur des fonds propres de la société augmentée de +/- 3,5 années de bénéfices.

Tableau 3: Données comptables retraitées: l'approche optimiste

COMPTE DE RESULTATS		Réel 2005	%	Réel 2006	%	Réel 2007	%	Réel 2008	%	Réel 2009	%	Prévision 2010	%	Prévision 2011	%	Prévision 2012	%	Prévision 2013	%
Ventes et prestations	**70/74**	16 480 615,96	100,00%	18 282 049,06	100,00%	18 202 571,16	100,00%	19 669 654,24	100,00%	16 864 481,04	100,00%	17 120 237,19	100,00%	18 446 879,65	100,00%	19 156 489,51	100,00%	19 895 897,03	100,00%
Chiffre d'affaires	70	16 053 799,36		17 576 131,07	9,48%	18 713 901,90	6,47%	19 323 130,37	3,26%	16 473 097,36	-14,75%	16 802 559,31	2,00%	18 146 764,05	8,00%	18 872 634,61	4,00%	19 627 540,00	4,00%
Variation en cours et prdts finis	71	161 647,16		507 531,47		-795 737,92		184 526,20		-12 657,58		-12 910,73		-13 943,59		-14 501,33		-15 081,39	
Prod. Immob.	72	0,00		0,00		0,00		25 263,27		0,00		0,00		0,00		0,00		0,00	
Autres prod. Exploitation	74	265 169,44		198 386,52	1,09%	284 407,18	1,56%	136 734,40	0,70%	404 041,26	2,40%	330 588,62	1,93%	314 059,19	1,70%	298 356,23	1,56%	283 438,42	1,42%
Coût des ventes et prestations	**60/64**	15 530 859,42	94,24%	17 519 633,55	95,83%	18 002 839,05	98,90%	19 221 201,89	97,72%	16 432 596,12	97,44%	16 761 248,04	97,90%	17 869 735,44	96,87%	18 547 496,30	96,82%	19 252 367,60	96,77%
Approv. Et marchandises	60	5 746 284,79	34,87%	5 987 704,15	33,59%	6 140 652,52	33,74%	7 440 227,74	37,83%	5 214 450,06	30,92%	5 318 739,06	31,07%	5 691 050,79	30,85%	5 918 692,82	30,90%	6 155 440,54	30,94%
variation de stock	609	-65 981,60	-0,40%	66 582,05	-0,03%	-4 631,49		-118 800,78		21 345,55		21 772,46		23 296,53		24 228,39		25 197,53	
Services et biens divers	61	1 983 091,34	12,03%	2 508 590,08	15,10%	2 761 336,32	15,17%	2 796 701,46	14,22%	2 793 055,94	16,56%	2 848 917,06	16,64%	3 048 341,25	16,52%	3 170 274,90	16,55%	3 297 085,90	16,57%
Charges sociales	62	7 038 206,99	42,71%	8 134 637,29	44,37%	8 112 195,79	44,57%	8 043 339,77	40,89%	7 400 346,17	43,88%	7 548 353,09	44,09%	8 076 737,81	43,78%	8 399 807,32	43,85%	8 735 799,62	43,91%
Amortissements	63	741 987,98	4,50%	778 967,23	4,98%	910 801,80	5,00%	1 016 087,20	5,17%	907 562,56	5,38%	925 713,81	5,41%	925 713,81	5,02%	925 713,81	4,83%	925 713,81	4,65%
Réductions de valeurs et dotations	631/7	0,00	0,00%	-29 060,00	-0,01%	-1 050,00		-50 000,00		-5 756,96		-5 872,10		-6 283,15		-6 534,47		-6 795,85	
Autres charges d'exploitation	64	87 269,92	0,53%	72 212,75	0,46%	83 534,11	0,46%	93 646,50	0,48%	101 592,80	0,60%	103 624,66	0,61%	110 878,38	0,60%	115 313,52	0,60%	119 926,06	0,60%
Frais portés à l'actif																			
Résultat d'exploitation	**70/64 64/70**	949 756,54		762 415,51		199 732,11		448 452,35		431 884,92		358 989,15		577 144,21		608 993,21		643 529,43	
Produits financiers	75	23 195,48	0,14%	19 894,73	0,06%	11 288,25	0,06%	32 037,10	0,16%	36 712,03	0,22%	37 446,27	0,22%	38 195,20	0,21%	38 959,10	0,20%	39 738,28	0,20%
Charges financières	65	163 099,02	0,99%	157 970,57	1,42%	259 158,76	1,42%	359 513,85	1,83%	298 456,84	1,77%	304 425,98	1,78%	322 691,54	1,75%	329 145,37	1,72%	335 728,27	1,69%
Bénéfice courant avant impôt	**70/65 65/70**	809 853,00		624 339,67		-48 138,40		120 975,60		170 140,11		92 009,45		292 647,87		318 806,94		347 539,44	
Produits exceptionnels	76	0,00	0,00%	78,00	0,00%	225,93	0,00%	3 176,94	0,02%	325 359,87	1,93%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Charges exceptionnelles	66	9 261,57	0,06%	0,00	0,11%	20 431,74	0,11%	7 239,09	0,04%	8 399,05									
Bénéfice de l'exercice avt impôts	**70/67 67/70**	800 591,43		624 417,67		-68 344,21		116 913,45		487 100,93		496 842,95		506 779,81		516 915,41		527 253,71	
Impôt sur le résultat	67	272 201,09	1,65%	212 302,01	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	165 614,32	0,98%	168 926,60	0,99%	172 305,14	0,93%	175 751,24	0,92%	179 266,26	0,90%
Régularisation d'impôt	77	0,00																	
Prélèvement sur réserves									0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
Prélèvement sur impôts différés	78	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	1,00	0,00%
Bénéfice de l'exercice		528 390,34		412 115,66		-68 344,21		116 913,45		321 486,62		327 916,35		334 474,67		341 164,17		347 988,45	

Eléments non récurrents

Plus value s/terrain Seneffe -56 053,24

Résultat corrigé 114 086,87

Les prévisions faites dans le cadre de cette deuxième approche nous permettent de constater que les décisions stratégiques font dégager dès 2011 un bénéfice courant avant impôt presque 2 fois supérieur à celui de 2009 et que ce dernier croît encore de 9 % en 2012 et 2013. Ce qui débouchera inévitablement par une valeur d'entreprise plus élevée.

5.1. Valorisation selon l'approche optimiste

Toutes les remarques faites pour l'approche prudente sont d'application à l'exception des années 2005 et 2006 qui sont prises en compte et des indexations appliquées pour les années prévisionnelles.

5.1.1. Détermination du résultat et du cash flow moyen pondéré

Dans ce cas de figure, la pondération est de 5 pour l'année 2009 et diminue d'une unité chaque années pour atteindre le coefficient de 1 en 2005 et en 2013.

Tableau 4: Résultat économique moyen pondéré et cash flow moyen pondéré: approche optimiste

	Réel 2005	Réel 2006	Réel 2007	Réel 2008	Réel 2009	Prévision 2010	Prévision 2011	Prévision 2012	Prévision 2013
Résultats courants avant impôts et exceptionnel	809 853,00	624 339,67	-48 138,40	120 975,60	170 140,11	92 009,45	292 647,87	318 806,94	347 539,44
Redressements									
Plus value sur terrain Seneffe					-56 053,24				
Résultats redressés	809 853,00	624 339,67	-48 138,40	120 975,60	114 086,87	92 009,45	292 647,87	318 806,94	347 539,44
Impact fiscal	275 350,02	212 275,49	0,00	41 131,70	38 789,54	31 283,21	99 500,28	108 394,36	118 163,41
Résultats économiques	**534 502,98**	**412 064,18**	**-48 138,40**	**79 843,90**	**75 297,33**	**60 726,24**	**193 147,60**	**210 412,58**	**229 376,03**
Amortissements	741 987,98	778 967,23	910 801,80	1 016 087,20	907 562,56	925 713,81	925 713,81	925 713,81	925 713,81
Cash Flow	1 276 490,96	1 191 031,41	862 663,40	1 095 931,10	982 859,89	986 440,05	1 118 861,41	1 136 126,39	1 155 089,84

Résultat pondéré	Résultat économique	Coefficient	Résultat économique pondéré
Réel 2005	534 502,98	1	534 502,98
Réel 2006	412 064,18	2	824 128,36
Réel 2007	-48 138,40	3	-144 415,20
Réel 2008	79 843,90	4	319 375,58
Réel 2009	75 297,33	5	376 486,67
Prévision 2010	60 726,24	4	242 904,94
Prévision 2011	193 147,60	3	579 442,79
Prévision 2012	210 412,58	2	420 825,16
Prévision 2013	229 376,03	1	229 376,03
	1 747 232,44	25	3 382 627,33
	Résultat économique moyen		**Résultat économique moyen pondéré**
	194 136,94		**135 305,09**

Cash flow pondéré	Cash flow économique	Coefficient	Cash flow économique pondéré
Réel 2005	1 276 490,96	1	1 276 490,96
Réel 2006	1 191 031,41	2	2 382 062,82
Réel 2007	862 663,40	3	2 587 990,20
Réel 2008	1 095 931,10	4	4 383 724,38
Réel 2009	982 859,89	5	4 914 299,47
Prévision 2010	986 440,05	4	3 945 760,19
Prévision 2011	1 118 861,41	3	3 356 584,23
Prévision 2012	1 136 126,39	2	2 272 252,79
Prévision 2013	1 155 089,84	1	1 155 089,84
	9 805 494,45	25	26 274 254,88
	Cash flow moyen		**Cash flow moyen pondéré**
	1 089 499,38		**1 050 970,20**

5.1.2. Détermination de l'horizon temps

L'horizon de temps choisi est identique à celui déterminé dans l'approche précédente.

5.1.3. Détermination du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation est également similaire à l'approche prudente.

5.2. Application des méthodes

5.2.1. Valeur patrimoniale

Valeur patrimoniale: **2 311 807**

5.2.2. Valeur substantielle

$$Goodwill = \frac{135\ 305 - (2\ 311\ 807 \times 0{,}025)}{0{,}265}$$

$$Goodwill = 292\ 490$$

L'amélioration projetée du résultat, nous permet de dégager un *goodwill* 7,5 fois supérieur à l'approche prudente.

La valeur substantielle s'établit donc à 2 311 807 + 292 490 = **2 604 297**.

5.2.3. Valeur de rendement

En prenant les coefficients minimums, on obtient:

Résultat * 5 = 135 305 * 5 = 676 525
Cash flow * 3 = 1 050 970 * 3 = 3 152 910

Soit en moyenne: **1 914 718**

En prenant les coefficients maximums, on obtient:

Résultat * 8 = 135 305 * 8 = 1 082 440
Cash flow * 5 = 1 050 970 * 5 = 5 254 850

Soit en moyenne: **3 168 645**

Comme dans l'approche prudente, il nous paraît plus logique de retenir la moyenne pondéré du *cash flow*.

5.2.4. Méthode de l'U.E.C.

$$Ve = \frac{2\ 311\ 807 + (135\ 305 \times 4{,}156)}{1{,}270}$$

$$Ve = 2\ 263\ 098$$

5.2.5. Méthode de BARNAY / CALBA

$$Ve = \frac{(2 \times 2\ 311\ 807) + 1 \times \left(\frac{135\ 305}{0{,}065}\right)}{3}$$

$$Ve = 2\ 235\ 077$$

Malgré l'amélioration du résultat nous accorderons encore un poids plus important à la valeur patrimoniale et ce au détriment du rendement qui est loin d'être satisfaisant.

5.2.6. Méthode commerciale

$$Ve = 2\ 311\ 807 + (135\ 305 \times 4{,}156)$$

$$Ve = 2\ 874\ 135$$

En synthèse, les chiffres obtenus sont donc les suivants:

		Hyp. minimaliste	**Hyp. maximaliste**
1)	Valeur patrimoniale	2 311 807 €	2 311 807 €
2)	Valeur substantielle	2 604 297 €	2 604 297 €
3)	Valeur de rendement basée uniquement sur le *cash flow*	3 152 910 €	5 254 850 €
4)	Valeur U.E.C.	2 263 098 €	2 263 098 €
5)	Valeur BARNAY / CALBA	2 235 077 €	2 235 077 €
6)	Méthode commerciale	2 874 135 €	2 874 135 €
	Moyenne (arrondie)	**2 573 554 €**	**2 923 877 €**

De même que pour l'approche prudente, on peut remarquer la relative cohérence des résultats des différentes méthodes entre elles, avec la même remarque pour ce qui est de la valeur de rendement uniquement basée sur le cash flow. Si on calcule la valeur moyenne des différents résultats obtenus, on obtient une valeur arrondie de 2 500 000 €.

On remarque donc que malgré les hypothèses optimistes retenues et un résultat moyen de 135 000 €, soit le double de celui de l'approche prudente, la valeur obtenue n'est que légèrement supérieure à la valeur selon l'approche prudente.

Néanmoins, avec un résultat de +/- 135 000 €, la valeur de 2 750 000 € correspond à la valeur des fonds propres augmentée de seulement 3 années de bénéfices.

Conclusion

A l'issue de l'étude de ce cas pratique, les constats suivants méritent d'être posés en ce qui concerne les résultats obtenus.

Tout d'abord, il nous paraît primordial de bien situer l'entreprise dans son contexte général et d'effectuer une analyse approfondie de type *SWOT*. En effet, ce n'est qu'à l'issue de cette analyse que l'on a pu poser les hypothèses qui nous semblaient les plus crédibles et qui sont à la base des différentes méthodes mises en œuvre. Ces hypothèses ont essentiellement trait au résultat moyen qui sera utilisé et au taux d'actualisation mis en œuvre.

L'ensemble des différentes méthodes retenues conduit à des valeurs qui sont somme toute relativement cohérentes. De la sorte, on peut déterminer une valeur moyenne (qui a une signification compte tenu de la cohérence des résultats) et qui suivant les 2 approches sont assez proches l'une de l'autre, et ce malgré un résultat qui a doublé dans l'approche optimiste par rapport à l'approche prudente.

Cela tend à démontrer l'importance du poids de la valeur patrimoniale dans les différentes méthodes retenues, et surtout cela signifie que finalement, le résultat dégagé en moyenne par l'entreprise est relativement faible compte tenu de son patrimoine et de ses fonds propres.

D'ailleurs un rapide calcul de rentabilité des fonds propres nous donne dans:

- L'approche prudente: 68 000,00 € / 2 311 000,00 € = 3 %, soit à peine supérieur au taux OLO 5 ans du moment,
- L'approche optimiste: 135 000,00 € / 2 311 000,00 € = 6 %, soit pratiquement le taux retenu dans nos hypothèses (taux sans risque + prime de risque).

En conclusion, les valeurs obtenues de l'entreprise ETEC nous paraissent être finalement dans les 2 cas relativement prudentes, compte tenu du patrimoine de celle-ci.

IV. Conclusion générale

La base de toute évaluation d'entreprise repose certes sur une analyse des données financières et comptables de l'entreprise. Néanmoins, bien que cette approche à partir des données financières et comptables constitue une étape primordiale dans la démarche d'évaluation d'une entreprise, celle-ci doit selon nous absolument être complétée par une analyse du contexte dans lequel évolue l'entreprise. En effet, l'évaluateur doit se soucier dans un premier temps du contexte micro économique qui lui donnera les informations nécessaires afin d'effectuer avec pertinence les retraitements des états financiers qui s'imposent et de saisir les actes passés. Dans un deuxième temps, il devra s'imprégner du contexte général dans lequel évolue l'entreprise, son actionnariat actuel, ses concurrents, la qualité du management, le conjoncture économique, les perspectives commerciales,... En synthèse, une analyse de type *SWOT* devra être réalisée.

On a pu constater au travers de l'étude du cas pratique d'ETEC, que c'est surtout une connaissance relativement profonde de l'entreprise qui permet de poser les hypothèses les plus pertinentes lors de l'évaluation. Cette connaissance approfondie n'est possible que pour des personnes internes à l'entreprise ou pour des personnes qui ont une connaissance relativement importante d'entreprises similaires. Dès lors, la connaissance qu'a l'évaluateur de l'entreprise concernée sera déterminante.

Par ailleurs selon nous, une évaluation issue des données financières et comptables redressées et validées par un expert indépendant constituera souvent l'approche de base la plus objective. En effet, une évaluation réalisée par le vendeur ou l'acheteur ou par des experts mandatés par ces derniers risque d'être subjective et orientée en fonction des objectifs des uns et des autres. Cette dernière phrase est à nuancer par la qualité de l'évaluateur appartenant à une profession réglementée par des standards techniques et déontologiques (experts comptables, réviseurs d'entreprises). Dans ce cas d'espèce, ces derniers appliquent leur indépendance d'esprit dans l'évaluation.

Cependant, il n'empêche que l'approche issue des seules données financières et réalisée par un expert indépendant devra être complétée par des éléments de nature stratégique et managériale, mais qui devront dès lors émaner des parties intéressées. En conséquence, si

dans un premier temps une évaluation débouche sur une valeur objective, l'opération ou la transaction dans le cadre de laquelle elle est réalisée, se clôturera in fine par un accord non pas sur une valeur mais un prix qui sera le résultat d'une négociation entre parties prenantes à l'opération. Dans cette négociation se mêleront tant des réflexions de nature financières objectives que des réflexions de type stratégique, managériales, voir individuelles parfois moins rationnelles.

V. Bibliographie

Ouvrages et articles

- Fusions, acquisitions et évaluations d'entreprises: Une approche juridique, économique et financière, édition De Boeck et Larcier 2001, par Patrick DELLA FAILLE.
- Finance d'entreprise: Théorie et pratique par Aswath DAMODARAN édition De Boeck et Larcier.
- Combien vaut notre entreprise? par André BARNAY et Georges CALBA, Entreprise moderne d'éditions.
- L'évaluation des entreprises par Philippe de La CHAPELLE, édition économica 2002.
- Les méthodes d'évaluation d'entreprise par Jean-Michel PALOU groupe revue fiduciaire 2003.
- Evaluation d'entreprises par Vincent JUGUET, Philippe GIRAUDON et Stéphane ONNEE Dareios & Pearson Education France 2009.
- Analyse financière et évaluation d'entreprise par Simon PARIENTE Pearson Education France 2006.
- Evaluation d'entreprise 2ième édition, par Arnaud THAUVRON édition économica 2007.
- Les pièges de l'évaluation d'entreprise par Edouard CAMBLAIN Magnard-Vuibert juin 2009.
- Echanges Décembre 2009, Le coût du capital dans un environnement en crise par Yann MAGNAN Managing Director, Duff & Phelps et Céline GALEA Analyste, Duff & Phelps.
- Université Eté - OEC Ile de France - Atelier 04 Septembre 2009, Pierre PREAU Societex Valuation & Advisory J-François PANSARD Pansard & Associés.

- ÉVALUATION D'ENTREPRISES, Cycle de formations organisé par l'OECCBB, Alexandre STREEL, Réviseur d'Entreprises, Lasne, Février et Mars 2010.

- Manuel d'évaluation des entreprises par Jean BRILMAN et Claude MAIRE, les éditions d'organisation.

Sites Internet

- http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/

- http://www.vernimmen.net/

- http://levyne.free.fr/mapage/index.htm

EVALUATION D'UNE ENTREPRISE DE LA CONSTRUCTION

Annexes

Annexe I

Bilan et compte de résultats BNB 2009 - 2008

40				1	EUR	
NAT.	Date du dépôt	N° 0430.013.470	P.	U.	D.	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS (2 décimales)

DENOMINATION: E.T.E.C.

Forme juridique: SA

Adresse: PARC INDUSTRIEL ZONE D N°: 2

Code postal: 7170 Commune: Manage

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de Charleroi

Adresse Internet *:

Numéro d'entreprise 0430.013.470

DATE 22/11/1995 du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES ANNUELS approuvés par l'assemblée générale du 2/07/2010

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 1/01/2009 au 31/12/2009

Exercice précédent du 1/01/2008 au 31/12/2008

Les montants relatifs à l'exercice précédent sont / ~~ne sont pas~~ ** identiques à ceux publiés antérieurement

---

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

DUTRIEUX FRANCIS Profession : Pensionné

AVENUE DE L'EUROPE 4 , 7100 La Louvière, Belgique

Fonction : Administrateur délégué

Mandat : 23/10/2006- 18/06/2012

DUTRIEUX LUX Profession : Dirigeant d'entreprises

RUE DE LA PRAILE 4 , 7120 Estinnes Belgique

Fonction : Administrateur délégué

Mandat : 23/10/2006- 18/06/2012

KRB'S SA 0883.869.641

Z.I.ZONE D 2 , 7170 Manage, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 23/10/2006- 20/06/2012

Représenté par

DUTRIEUX LUC

RUE DE LA PRAILE 4 , 7120 Estinnes, Belgique

Dirigeant d'entreprises

Documents joints aux présents comptes annuels:

Nombre total de pages déposées: 8 Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet: 8, 9

Signature (nom et qualité)
DUTRIEUX
ADMINISTRATEUR DELEGUE

Signature (nom et qualité)

Confidentiel

* Mention facultative.

** Biffer la mention inutile.

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

BAISE CHRISTIAN Profession : Ingenieur commercial

RUE CARDINAL MERCIER 1 , 7110 Houdeng-Goegnies, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 17/06/2008- 18/06/2012

BERIOT & PARTNERS SPRL 0886.569.112

ALLEE DEWANDELAER 11 , 1400 Nivelles, Belgique

Fonction : Commissaire, Numéro de membre : IRE B00669

Mandat : 8/06/2008- 18/06/2011

Représenté par

BERIOT PHILIPPE

ALLEE DEWANDELAER 11 , 1400 Nivelles, Belgique

Reviseur d'entreprises

Numéro de membre : IRE A02023

Confidentiel

N°	0430.013.470	C 1.2

DECLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VERIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLEMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Les comptes annuels ~~ont~~ / n'ont* pas été vérifiés ou corrigés par un expert-comptable externe, par un réviseur d'entreprises qui n'est pas le commissaire.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous : les nom, prénom, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

A. La tenue des comptes de l'entreprise**,
B. L'établissement des comptes annuels**,
C. La vérification des comptes annuels et/ou
D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

Nom, prénoms, profession, domicile	Numéro de membre	Nature de la mission (A, B, C et/ou D)

Confidentiel

* Biffer la mention inutile.
** Mention facultative.

BILAN APRES REPARTITION

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISES		20/28	2.921.011,16	3.444.867,66
Frais d'établissement	5.1	20		
Immobilisations incorporelles	5.2	21	5.063,88	790,85
Immobilisations corporelles	5.3	22/27	2.470.812,50	2.568.131,59
Terrains et constructions		22	823.210,21	561.885,17
Installations, machines et outillage		23	132.084,41	162.178,33
Mobilier et matériel roulant		24	343.273,81	506.232,49
Location-financement et droits similaires		25	1.172.244,07	1.337.835,60
Autres immobilisations corporelles		26		
Immobilisations en cours et acomptes versés		27		
Immobilisations financières	5.4/ 5.5.1	28	445.134,78	875.945,22
Entreprises liées	5.14	280/1		
Participations		280		
Créances		281		
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.14	282/3	430.810,44	861.620,88
Participations		282	430.810,44	861.620,88
Créances		283		
Autres immobilisations financières		284/8	14.324,34	14.324,34
Actions et parts		284		
Créances et cautionnements en numéraire		285/8	14.324,34	14.324,34
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	5.019.541,24	6.880.333,09
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales		290		
Autres créances		291		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3	434.952,97	468.956,10
Stocks		30/36	158.413,68	179.759,23
Approvisionnements		30/31	158.413,68	179.759,23
En-cours de fabrication		32		
Produits finis		33		
Marchandises		34		
Immeubles destinés à la vente		35		
Acomptes versés		36		
Commandes en cours d'exécution		37	276.539,29	289.196,87
Créances à un an au plus		40/41	4.246.171,32	6.050.309,61
Créances commerciales		40	3.332.408,69	5.544.132,30
Autres créances		41	913.762,63	506.177,31
Placements de trésorerie	5.5.1/ 5.6	50/53		
Actions propres		50		
Autres placements		51/53		
Valeurs disponibles		54/58	287.903,96	325.425,67
Comptes de régularisation	5.6	490/1	50.512,99	35.641,71
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	7.940.552,40	10.325.200,75

Confidential

N°	0430.013.470

C 2.2

PASSIF	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES		10/15	2.000.495,82	1.231.017,91
Capital	5.7	10	330.000,00	330.000,00
Capital souscrit		100	330.000,00	330.000,00
Capital non appelé		101		
Primes d'émission		11		
Plus-values de réévaluation		12	742.652,45	285.077,55
Réserves		13	89.427,24	89.427,24
Réserve légale		130	33.000,01	33.000,01
Réserves indisponibles		131	10.535,47	10.535,47
Pour actions propres		1310		
Autres		1311	10.535,47	10.535,47
Réserves immunisées		132		
Réserves disponibles		133	45.891,76	45.891,76
Bénéfice (Perte) reporté(e) (+)/(-)		14	838.416,13	526.513,12
Subsides en capital		15		
Avance aux associés sur répartition de l'actif net		19		
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES		16		
Provisions pour risques et charges		160/5		
Pensions et obligations similaires		160		
Charges fiscales		161		
Grosses réparations et gros entretien		162		
Autres risques et charges	5.8	163/5		
Impôts différés		168		
DETTES		17/49	5.940.056,58	9.094.182,84
Dettes à plus d'un an	5.9	17	1.220.481,54	1.728.899,42
Dettes financières		170/4	1.220.481,54	1.728.899,42
Emprunts subordonnés		170		
Emprunts obligataires non subordonnés		171		
Dettes de location-financement et assimilées		172	774.553,96	921.362,63
Etablissements de crédit		173	417.518,96	719.709,09
Autres emprunts		174	28.408,62	87.827,70
Dettes commerciales		175		
Fournisseurs		1750		
Effets à payer		1751		
Acomptes reçus sur commandes		176		
Autres dettes		178/9		
Dettes à un an au plus		42/48	4.519.097,04	7.261.760,96
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	5.9	42	936.881,76	884.087,98
Dettes financières		43	2.000.000,00	1.877.214,24
Etablissements de crédit		430/8	2.000.000,00	1.877.214,24
Autres emprunts		439		
Dettes commerciales		44	1.122.952,44	3.028.000,04
Fournisseurs		440/4	1.122.952,44	3.028.000,04
Effets à payer		441		
Acomptes reçus sur commandes		46		
Dettes fiscales, salariales et sociales	5.9	45	459.255,59	665.951,45
Impôts		450/3	69.701,82	183.224,46
Rémunérations et charges sociales		454/9	389.553,77	482.726,99
Autres dettes		47/48	7,25	806.507,25
Comptes de régularisation	5.9	492/3	200.478,00	103.522,46
TOTAL DU PASSIF		10/49	7.940.552,40	10.325.200,75

Confidentiel

COMPTE DE RESULTATS

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations		70/74	16.864.481,04	19.669.654,24
Chiffre d'affaires	5.10	70	16.473.097,36	19.323.130,37
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution: augmentation (réduction) (+)/(-)		71	-12.657,58	184.526,20
Production immobilisée		72		25.263,27
Autres produits d'exploitation	5.10	74	404.041,26	136.734,40
Coût des ventes et des prestations		60/64	16.552.767,88	19.318.331,72
Approvisionnements et marchandises		60	5.279.277,66	7.366.280,06
Achats		600/8	5.257.932,11	7.485.080,84
Stocks: réduction (augmentation) (+)/(-)		609	21.345,55	-118.800,78
Services et biens divers		61	2.869.745,65	2.848.978,19
Rémunérations, charges sociales et pensions (+)/(-)	5.10	62	7.400.346,17	8.043.339,77
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		630	907.562,56	1.016.087,20
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales: dotations (reprises) (+)/(-)	5.10	631/4	-5.756,96	
Provisions pour risques et charges: dotations (utilisations et reprises) (+)/(-)	5.10	635/7		-50.000,00
Autres charges d'exploitation	5.10	640/8	101.592,80	93.646,50
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration (-)		649		
Bénéfice (Perte) d'exploitation (+)/(-)		9901	311.713,16	351.322,52
Produits financiers		75	36.712,03	32.037,10
Produits des immobilisations financières		750		
Produits des actifs circulants		751	24.536,46	25.896,43
Autres produits financiers	5.11	752/9	12.175,57	6.140,67
Charges financières	5.11	65	298.456,84	359.514,73
Charges des dettes		650	198.570,63	259.045,28
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises) (+)/(-)		651		
Autres charges financières		652/9	99.886,21	100.469,45
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts (+)/(-)		9902	49.968,35	23.844,89

Confidentiel

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Produits exceptionnels		76	325.359,87	3.176,94
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles		760		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières		761		
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels		762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés		763	319.089,56	
Autres produits exceptionnels	5.11	764/9	6.270,31	3.176,94
Charges exceptionnelles		66	8.399,05	7.239,09
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		660		
Réductions de valeur sur immobilisations financières		661		
Provisions pour risques et charges exceptionnels Dotations (utilisations) (+)/(-)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		663	1.995,42	
Autres charges exceptionnelles	5.11	664/8	6.403,63	7.239,09
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration (-)		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts (+)/(-)		9903	366.929,17	19.782,74
Prélèvements sur les impôts différés		780		
Transfert aux impôts différés		680		
Impôts sur le résultat (+)/(-)	5.12	67/77	55.026,16	126.455,00
Impôts		670/3	87.675,29	126.455,00
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales		77	32.649,13	
Bénéfice (Perte) de l'exercice (+)/(-)		9904	311.903,01	-106.672,26
Prélèvements sur les réserves immunisées		789		
Transfert aux réserves immunisées		689		
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)		9905	311.903,01	-106.672,26

Confidentiel

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Bénéfice (Perte) à affecter (+)/(-)	9906	838.416,13	526.513,12
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)	(9905)	311.903,01	-106.672,26
Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent (+)/(-)	14P	526.513,12	633.185,38
Prélèvements sur les capitaux propres	791/2		
sur le capital et les primes d'émission	791		
sur les réserves	792		
Affectations aux capitaux propres	691/2		
au capital et aux primes d'émission	691		
à la réserve légale	6920		
aux autres réserves	6921		
Bénéfice (Perte) à reporter (+)/(-)	(14)	838.416,13	526.513,12
Intervention d'associés dans la perte	794		
Bénéfice à distribuer	694/6		
Rémunération du capital	694		
Administrateurs ou gérants	695		
Autres allocataires	696		

Confidentiel

Annexe II

Bilan et compte de résultats BNB 2008 - 2007

40	15/07/2009	BE 0430.013.470	36	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	09423.00007	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS

Dénomination: E.T.E.C.

Forme juridique: Société anonyme

Adresse: PARC INDUSTRIEL ZONE D N°: 2 Boîte:

Code postal: 7170 Commune: Manage

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de Charleroi

Adresse Internet:

Numéro d'entreprise BE 0430.013.470

Date du dépôt de l'acte constitutif ou du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts. 22-11-1995

Comptes annuels approuvés par l'assemblée générale du 08-07-2009

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 01-01-2008 au 31-12-2008

Exercice précédent du 01-01-2007 au 31-12-2007

Les montants relatifs à l'exercice précédent sont identiques à ceux publiés antérieurement.

Documents joints aux présents comptes annuels:

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet:

C 5.1, C 5.2.1, C 5.2.3, C 5.2.4, C 5.3.5, C 5.3.6, C 5.5.2, C 5.6, C 5.8, C 5.16, C 5.17.2, C 8

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

DUTRIEUX FRANCIS
PENSIONNE
AVENUE DE L'EUROPE 4
7100 La Louvière
BELGIQUE

Début de mandat: 23-10-2006 Fin de mandat: 18-06-2012 Administrateur délégué

DUTRIEUX LUC
ADMINISTRATEUR DE SOCIETES
RUE DE LA PRAILE 4
7120 Estinnes
BELGIQUE

Début de mandat: 23-10-2006 Fin de mandat: 18-06-2012 Administrateur délégué

BAISE CHRISTIAN

RUE CARDINAL MERCIER 1

Confidentiel

7110 Houdeng-Goegnies
BELGIQUE

Début de mandat: 17-06-2008 Fin de mandat: 18-06-2012 Administrateur

KRB'S
BE 0883.869.641
Z.I.ZONE D 2
7170 Manage
BELGIQUE

Début de mandat: 23-10-2006 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur

Représenté par:

DUTRIEUX LUC
ADMINISTRATEUR DE SOCIETES
RUE DE LA PRAILE 4
7120 Estinnes
BELGIQUE

BERIOT & PARTNERS (A)
BE 0886.569.112
ALLEE DEWANDELAER 11
1400 Nivelles
BELGIQUE

Début de mandat: 08-06-2008 Fin de mandat: 18-06-2011 Commissaire

Représenté par:

BERIOT PHILIPPE (A)
REVISEUR D'ENTREPRISES
ALLEE DEWANDELAER 11
1400 Nivelles
BELGIQUE

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 1.2

DÉCLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VÉRIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLÉMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Les comptes annuels n'ont pas été vérifiés ou corrigés par un expert-comptable externe, par un réviseur d'entreprises qui n'est pas le commissaire.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous: les nom, prénoms, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

A. La tenue des comptes de l'entreprise*,

B. L'établissement des comptes annuels*,

C. La vérification des comptes annuels et/ou

D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

* Mention facultative.

Confidential

N°	BE 0430.013.470	C 2.1

BILAN APRÈS RÉPARTITION

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISÉS		20/28	3.444.868	3.479.711
Frais d'établissement	5.1	20		
Immobilisations incorporelles	5.2	21	791	1.766
Immobilisations corporelles	5.3	22/27	2.568.132	2.602.000
Terrains et constructions		22	561.885	556.877
Installations, machines et outillage		23	162.178	236.910
Mobilier et matériel roulant		24	506.232	566.995
Location-financement et droits similaires		25	1.337.836	1.241.217
Autres immobilisations corporelles		26		
Immobilisations en cours et acomptes versés		27		
Immobilisations financières	5.4/5.5.1	28	875.945	875.945
Entreprises liées	5.14	280/1		861.621
Participations		280		861.621
Créances		281		
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.14	282/3	861.621	
Participations		282	861.621	
Créances		283		
Autres immobilisations financières		284/8	14.324	14.324
Actions et parts		284		
Créances et cautionnements en numéraire		285/8	14.324	14.324
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	6.880.333	5.426.011
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales		290		
Autres créances		291		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3	468.956	165.629
Stocks		30/36	179.759	60.958
Approvisionnements		30/31	179.759	60.958
En-cours de fabrication		32		
Produits finis		33		
Marchandises		34		
Immeubles destinés à la vente		35		
Acomptes versés		36		
Commandes en cours d'exécution		37	289.197	104.671
Créances à un an au plus		40/41	6.050.310	4.353.764
Créances commerciales		40	5.544.132	3.693.561
Autres créances		41	506.177	660.202
Placements de trésorerie	5.5.1/5.6	50/53		
Actions propres		50		
Autres placements		51/53		
Valeurs disponibles		54/58	325.426	835.081
Comptes de régularisation	5.6	490/1	35.642	71.537
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	10.325.201	8.905.722

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 2.2

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES		10/15	1.231.017	1.337.689
Capital	5.7	10	330.000	330.000
Capital souscrit		100	330.000	330.000
Capital non appelé		101		
Primes d'émission		11		
Plus-values de réévaluation		12	285.078	285.078
Réserves		13	89.427	89.427
Réserve légale		130	33.000	33.000
Réserves indisponibles		131	10.535	10.535
Pour actions propres		1310		
Autres		1311	10.535	10.535
Réserves immunisées		132		
Réserves disponibles		133	45.892	45.892
Bénéfice (Perte) reporté(e)	(+)/(-)	14	526.513	633.185
Subsides en capital		15		
Avance aux associés sur répartition de l'actif net		19		
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS		16		50.000
Provisions pour risques et charges		160/5		50.000
Pensions et obligations similaires		160		
Charges fiscales		161		
Grosses réparations et gros entretien		162		
Autres risques et charges	5.8	163/5		50.000
Impôts différés		168		
DETTES		17/49	9.094.183	7.518.033
Dettes à plus d'un an	5.9	17	1.728.899	2.032.972
Dettes financières		170/4	1.728.899	2.032.972
Emprunts subordonnés		170		
Emprunts obligataires non subordonnés		171		
Dettes de location-financement et assimilées		172	921.363	815.936
Etablissements de crédit		173	719.709	996.663
Autres emprunts		174	87.828	220.373
Dettes commerciales		175		
Fournisseurs		1750		
Effets à payer		1751		
Acomptes reçus sur commandes		176		
Autres dettes		178/9		
Dettes à un an au plus		42/48	7.261.761	5.428.298
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	5.9	42	884.088	892.961
Dettes financières		43	1.877.214	1.804.945
Etablissements de crédit		430/8	1.877.214	1.804.945
Autres emprunts		439		
Dettes commerciales		44	3.028.000	1.846.262
Fournisseurs		440/4	3.028.000	1.846.262
Effets à payer		441		
Acomptes reçus sur commandes		46		
Dettes fiscales, salariales et sociales	5.9	45	665.951	686.733
Impôts		450/3	183.224	180.737
Rémunérations et charges sociales		454/9	482.727	505.996
Autres dettes		47/48	806.507	197.397
Comptes de régularisation	5.9	492/3	103.523	56.763
TOTAL DU PASSIF		10/49	10.325.201	8.905.722

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 3

COMPTE DE RÉSULTATS

		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations			70/74	19.669.654	18.202.571
Chiffre d'affaires		5.10	70	19.323.130	18.713.902
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution: augmentation (réduction)	(+)/(-)		71	184.526	-795.738
Production immobilisée			72	25.263	
Autres produits d'exploitation		5.10	74	136.734	284.407
Coût des ventes et des prestations			60/64	19.318.332	18.114.369
Approvisionnements et marchandises			60	7.366.280	6.189.862
Achats			600/8	7.485.081	6.194.494
Stocks: réduction (augmentation)	(+)/(-)		609	-118.801	-4.631
Services et biens divers			61	2.848.978	2.819.025
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-)	5.10	62	8.043.340	8.112.196
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			630	1.016.687	910.802
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		631/4		-1.050
Provisions pour risques et charges: dotations (utilisations et reprises)	(+)/(-)	5.10	635/7	-50.000	
Autres charges d'exploitation		5.10	640/8	93.647	83.534
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		649		
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-)		9901	351.323	88.202
Produits financiers			75	32.037	11.288
Produits des immobilisations financières			750		
Produits des actifs circulants			751	25.896	2.784
Autres produits financiers		5.11	752/9	6.141	8.505
Charges financières		5.11	65	359.514	259.159
Charges des dettes			650	259.044	201.392
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		651		
Autres charges financières			652/9	100.469	57.767
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts	(+)/(-)		9902	23.846	-159.669
Produits exceptionnels			76	3.177	226
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles			760		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières			761		
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels			762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés			763		
Autres produits exceptionnels		5.11	764/9	3.177	226
Charges exceptionnelles			66	7.239	20.432
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			660		
Réductions de valeur sur immobilisations financières			661		
Provisions pour risques et charges exceptionnels: dotations (utilisations)	(+)/(-)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés			663		7.185
Autres charges exceptionnelles		5.11	664/8	7.239	13.247
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-)		9903	19.784	-179.874
Prélèvements sur les impôts différés			780		
Transfert aux impôts différés			680		
Impôts sur le résultat	(+)/(-)	5.12	67/77	126.455	15.078
Impôts			670/3	126.455	33.974

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 3

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales		77		18.895
Bénéfice (Perte) de l'exercice (+)/(-)		9904	-106.672	-194.953
Prélèvements sur les réserves immunisées		789		
Transfert aux réserves immunisées		689		
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)		9905	-106.672	-194.953

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 4

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

		Codes	Exercice	Exercice précédent
Bénéfice (Perte) à affecter	(+)/(-)	9906	**526.513**	**643.185**
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-)	9905	-106.672	-194.953
Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent	(+)/(-)	14P	633.185	838.137
Prélèvements sur les capitaux propres		791/2		
sur le capital et les primes d'émission		791		
sur les réserves		792		
Affectations aux capitaux propres		691/2		
au capital et aux primes d'émission		691		
à la réserve légale		6920		
aux autres réserves		6921		
Bénéfice (Perte) à reporter	(+)/(-)	14	526.513	633.185
Intervention d'associés dans la perte		794		
Bénéfice à distribuer		694/6		10.000
Rémunération du capital		694		10.000
Administrateurs ou gérants		695		
Autres allocataires		696		

Confidentiel

Annexe III

Bilan et compte de résultats BNB 2007 – 2006

40	30/08/2008	BE 0430.013.470	41	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	08692.00066	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS

Dénomination: E.T.E.C.

Forme juridique: Société anonyme

Adresse: PARC INDUSTRIEL ZONE D N°: 2 Boîte:

Code postal: 7170 Commune: Manage

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de Charleroi

Adresse Internet:

Numéro d'entreprise BE 0430.013.470

Date du dépôt de l'acte constitutif ou du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts. 22-11-1995

Comptes annuels approuvés par l'assemblée générale du 08-07-2008

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 01-01-2007 au 31-12-2007

Exercice précédent du 01-01-2006 au 31-12-2006

Les montants relatifs à l'exercice précédent sont identiques à ceux publiés antérieurement.

Documents joints aux présents comptes annuels:

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet:

C 5.1, C 5.2.2, C 5.2.3, C 5.2.4, C 5.3.5, C 5.3.6, C 5.4.2, C 5.5.2, C 5.6, C 5.8, C 5.16

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

DUTRIEUX FRANCIS
PENSIONNE
AVENUE DE L'EUROPE 4
7100 La Louvière
BELGIQUE

Début de mandat: 01-07-2005 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur délégué

DUTRIEUX LUC
ADMINISTRATEUR DE SOCIETES
RUE DE LA PRAILE 4
7120 Estinnes
BELGIQUE

Début de mandat: 01-07-2005 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur délégué

KRB'S
BE 0883.869.641

Confidentiel

Z.I.ZONE D 2
7170 Manage
BELGIQUE

Début de mandat: 23-10-2006 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur

BERIOT PHILIPPE (1111)
REVISEUR
ALLEE FRANZ DEWANDELAER 11
1400 Nivelles
BELGIQUE

Début de mandat: 20-06-2002 Fin de mandat: 20-06-2008 Commissaire

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 1.2

DÉCLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VÉRIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLÉMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Les comptes annuels n'ont pas été vérifiés ou corrigés par un expert-comptable externe, par un réviseur d'entreprises qui n'est pas le commissaire.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous: les nom, prénoms, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

A. La tenue des comptes de l'entreprise*,

B. L'établissement des comptes annuels*,

C. La vérification des comptes annuels et/ou

D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

---

* Mention facultative.

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 2.1

BILAN APRÈS RÉPARTITION

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISÉS		20/28	3.479.711	3.233.708
Frais d'établissement	5.1	20		
Immobilisations incorporelles	5.2	21	1.766	2.741
Immobilisations corporelles	5.3	22/27	2.602.000	2.355.022
Terrains et constructions		22	556.877	601.084
Installations, machines et outillage		23	236.910	221.161
Mobilier et matériel roulant		24	566.995	467.576
Location-financement et droits similaires		25	1.241.217	1.065.200
Autres immobilisations corporelles		26		
Immobilisations en cours et acomptes versés		27		
Immobilisations financières	5.4/5.5.1	28	875.945	875.945
Entreprises liées	5.14	280/1	861.621	861.621
Participations		280	861.621	861.621
Créances		281		
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.14	282/3		
Participations		282		
Créances		283		
Autres immobilisations financières		284/8	14.324	14.324
Actions et parts		284		
Créances et cautionnements en numéraire		285/8	14.324	14.324
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	5.426.011	4.625.293
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales		290		
Autres créances		291		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3	165.629	956.736
Stocks		30/36	60.958	56.327
Approvisionnements		30/31	60.958	56.327
En-cours de fabrication		32		
Produits finis		33		
Marchandises		34		
Immeubles destinés à la vente		35		
Acomptes versés		36		
Commandes en cours d'exécution		37	104.671	900.409
Créances à un an au plus		40/41	4.353.764	3.264.221
Créances commerciales		40	3.693.561	2.962.391
Autres créances		41	660.202	301.830
Placements de trésorerie	5.5.1/5.6	50/53		
Actions propres		50		
Autres placements		51/53		
Valeurs disponibles		54/58	835.081	322.982
Comptes de régularisation	5.6	490/1	71.537	81.354
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	8.905.722	7.859.002

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 2.2

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES		10/15	1.337.689	1.542.642
Capital	5.7	10	330.000	330.000
Capital souscrit		100	330.000	330.000
Capital non appelé		101		
Primes d'émission		11		
Plus-values de réévaluation		12	285.078	285.078
Réserves		13	89.427	89.427
Réserve légale		130	33.000	33.000
Réserves indisponibles		131	10.535	10.535
Pour actions propres		1310		
Autres		1311	10.535	10.535
Réserves immunisées		132		
Réserves disponibles		133	45.892	45.892
Bénéfice (Perte) reporté(e)	(+)/(-)	14	638.185	838.137
Subsides en capital		15		
Avance aux associés sur répartition de l'actif net		19		
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS		16	50.000	50.000
Provisions pour risques et charges		160/5	50.000	50.000
Pensions et obligations similaires		160		
Charges fiscales		161		
Grosses réparations et gros entretien		162		
Autres risques et charges	5.8	163/5	50.000	50.000
Impôts différés		168		
DETTES		17/49	7.518.033	6.266.359
Dettes à plus d'un an	5.9	17	2.032.972	1.700.823
Dettes financières		170/4	2.032.972	1.700.823
Emprunts subordonnés		170		9.535
Emprunts obligataires non subordonnés		171		
Dettes de location-financement et assimilées		172	815.936	684.414
Etablissements de crédit		173	996.663	725.718
Autres emprunts		174	220.373	281.156
Dettes commerciales		175		
Fournisseurs		1750		
Effets à payer		1751		
Acomptes reçus sur commandes		176		
Autres dettes		178/9		
Dettes à un an au plus		42/48	5.428.298	4.513.679
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	5.9	42	892.961	897.559
Dettes financières		43	1.804.945	288.873
Etablissements de crédit		430/8	1.804.945	288.873
Autres emprunts		439		
Dettes commerciales		44	1.846.262	1.603.547
Fournisseurs		440/4	1.846.262	1.603.547
Effets à payer		441		
Acomptes reçus sur commandes		46		
Dettes fiscales, salariales et sociales	5.9	45	686.733	1.143.784
Impôts		450/3	180.737	471.418
Rémunérations et charges sociales		454/9	505.996	672.366
Autres dettes		47/48	197.397	579.916
Comptes de régularisation	5.9	492/3	56.763	51.858
TOTAL DU PASSIF		10/49	8.905.722	7.859.002

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 3

COMPTE DE RÉSULTATS

		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations			70/74	**18.202.571**	**18.282.049**
Chiffre d'affaires		5.10	70	18.713.902	17.576.131
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution: augmentation (réduction)	(+)/(-)		71	-795.738	507.531
Production immobilisée			72		
Autres produits d'exploitation		5.10	74	284.407	198.387
Coût des ventes et des prestations			60/64	**18.114.369**	**17.607.810**
Approvisionnements et marchandises			60	6.189.862	6.097.332
Achats			600/8	6.194.494	6.030.750
Stocks: réduction (augmentation)	(+)/(-)		609	-4.631	66.582
Services et biens divers			61	2.819.025	2.553.721
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-)	5.10	62	8.112.196	8.134.637
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			630	910.802	778.967
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		631/4	-1.050	
Provisions pour risques et charges: dotations (utilisations et reprises)	(+)/(-)	5.10	635/7		-29.060
Autres charges d'exploitation		5.10	640/8	83.534	72.213
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		649		
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-)		9901	**88.202**	**674.239**
Produits financiers			75	**11.288**	**19.895**
Produits des immobilisations financières			750		
Produits des actifs circulants			751	2.784	2.125
Autres produits financiers		5.11	752/9	8.505	17.769
Charges financières		5.11	65	**259.159**	**157.971**
Charges des dettes			650	201.392	136.341
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		651		
Autres charges financières			652/9	57.767	21.629
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts	(+)/(-)		9902	**-159.669**	**536.163**
Produits exceptionnels			76	**226**	**78**
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles			760		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières			761		
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels			762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés			763		
Autres produits exceptionnels		5.11	764/9	226	78
Charges exceptionnelles			66	**20.432**	
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			660		
Réductions de valeur sur immobilisations financières			661		
Provisions pour risques et charges exceptionnels: dotations (utilisations)	(+)/(-)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés			663	7.185	
Autres charges exceptionnelles		5.11	664/8	13.247	
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-)		9903	**-179.874**	**536.241**
Prélèvements sur les impôts différés			780		
Transfert aux impôts différés			680		
Impôts sur le résultat	(+)/(-)	5.12	67/77	**15.078**	**267.508**
Impôts			670/3	33.974	270.566

Confidential

N°	BE 0430.013.470	C 3

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales		77	18.895	3.058
Bénéfice (Perte) de l'exercice (+)/(-)		9904	-194.953	268.732
Prélèvements sur les réserves immunisées		789		
Transfert aux réserves immunisées		689		
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter (+)/(-)		9905	-194.953	268.732

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 4

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

		Codes	Exercice	Exercice précédent
Bénéfice (Perte) à affecter	(+)/(-)	9906	**643.185**	**1.088.137**
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-)	9905	-194.953	268.732
Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent	(+)/(-)	14P	838.137	819.405
Prélèvements sur les capitaux propres		791/2		
sur le capital et les primes d'émission		791		
sur les réserves		792		
Affectations aux capitaux propres		691/2		
au capital et aux primes d'émission		691		
à la réserve légale		6920		
aux autres réserves		6921		
Bénéfice (Perte) à reporter	(+)/(-)	14	633.185	838.137
Intervention d'associés dans la perte		794		
Bénéfice à distribuer		694/6	10.000	250.000
Rémunération du capital		694	10.000	250.000
Administrateurs ou gérants		695		
Autres allocataires		696		

Confidential

Annexe IV

Bilan et compte de résultats BNB 2006 – 2005

40	27/08/2007	BE 0430.013.470	41	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	07622.00194	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS

Dénomination: **E.T.E.C.**

Forme juridique: Société anonyme

Adresse: PARC INDUSTRIEL ZONE D N°: 2 Boîte:

Code postal: 7170 Commune: Manage

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de Charleroi

Adresse Internet:

Numéro d'entreprise BE 0430.013.470

Date du dépôt de l'acte constitutif ou du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts. 22-11-1995

Comptes annuels approuvés par l'assemblée générale du 29-06-2007

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 01-01-2006 au 31-12-2006

Exercice précédent du 01-01-2005 au 31-12-2005

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet:

C 5.1, C 5.2.2, C 5.2.3, C 5.2.4, C 5.3.5, C 5.3.6, C 5.4.2, C 5.5.2, C 5.16

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

DUTRIEUX FRANCIS
PENSIONNE
AVENUE DE L'EUROPE 4
7100 La Louvière
BELGIQUE
Début de mandat: 01-07-2005 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur délégué

DUTRIEUX LUC
ADMINISTRATEUR DE SOCIETES
RUE DE LA PRAILE 4
7120 Peissant
BELGIQUE
Début de mandat: 01-07-2005 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur délégué

FRANCOIS PIERRE
INGENIEUR CIVIL
AVENUE DE HOEF 26/1
1180 Uccle
BELGIQUE
Début de mandat: 01-07-2005 Fin de mandat: 23-10-2006 Administrateur délégué

Confidentiel

KRB'S
BE 0883.869.641
Z.I.ZONE D 2
7170 Manage
BELGIQUE
Début de mandat: 23-10-2006 Fin de mandat: 20-06-2012 Administrateur

Représenté par:

DUTRIEUX LUC

RUE DE LA PRAILE 4
7120 Peissant
BELGIQUE

BERIOT PHILIPPE
BE 0883.732.950
ALLEE FRANZ DEWANDELAER 11
1400 Nivelles
BELGIQUE
Début de mandat: 20-06-2005 Fin de mandat: 20-06-2008 Commissaire

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 1.2

DÉCLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VÉRIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLÉMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous: les nom, prénom, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

A. La tenue des comptes de l'entreprise*,

B. L'établissement des comptes annuels*,

C. La vérification des comptes annuels et/ou

D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

* Mention facultative.

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 2.1

BILAN APRÈS RÉPARTITION

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISÉS		20/28	3.233.708	3.067.159
Frais d'établissement	5.1	20		
Immobilisations incorporelles	5.2	21	2.741	
Immobilisations corporelles	5.3	22/27	2.355.022	2.191.447
Terrains et constructions		22	601.084	635.742
Installations, machines et outillage		23	221.161	208.520
Mobilier et matériel roulant		24	467.576	527.630
Location-financement et droits similaires		25	1.065.200	819.555
Autres immobilisations corporelles		26		
Immobilisations en cours et acomptes versés		27		
Immobilisations financières	5.4/5.5.1	28	875.945	875.712
Entreprises liées	5.14	280/1	861.621	861.621
Participations		280	861.621	861.621
Créances		281		
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.14	282/3		
Participations		282		
Créances		283		
Autres immobilisations financières		284/8	14.324	14.091
Actions et parts		284		
Créances et cautionnements en numéraire		285/8	14.324	14.091
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	4.625.293	4.569.650
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales		290		
Autres créances		291		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3	956.736	515.786
Stocks		30/36	56.327	122.909
Approvisionnements		30/31	56.327	107.047
En-cours de fabrication		32		15.862
Produits finis		33		
Marchandises		34		
Immeubles destinés à la vente		35		
Acomptes versés		36		
Commandes en cours d'exécution		37	900.409	392.877
Créances à un an au plus		40/41	3.264.221	2.975.642
Créances commerciales		40	2.962.391	2.701.656
Autres créances		41	301.830	273.987
Placements de trésorerie	5.5.1/5.6	50/53		
Actions propres		50		
Autres placements		51/53		
Valeurs disponibles		54/58	322.982	972.023
Comptes de régularisation	5.6	490/1	81.354	106.198
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	7.859.002	7.636.809

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 2.2

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES		10/15	1.542.642	1.523.910
Capital	5.7	10	330.000	330.000
Capital souscrit		100	330.000	330.000
Capital non appelé		101		
Primes d'émission		11		
Plus-values de réévaluation		12	285.078	285.078
Réserves		13	89.427	89.427
Réserve légale		130	33.000	33.000
Réserves indisponibles		131	10.535	10.535
Pour actions propres		1310		
Autres		1311	10.535	10.535
Réserves immunisées		132		
Réserves disponibles		133	45.892	45.892
Bénéfice (perte) reporté(e)	(+)/(-)	14	838.137	819.405
Subsides en capital		15		
Avance aux associés sur répartition de l'actif net		19		
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS		16	50.000	79.060
Provisions pour risques et charges		160/5	50.000	79.060
Pensions et obligations similaires		160		
Charges fiscales		161		
Grosses réparations et gros entretien		162		
Autres risques et charges	5.8	163/5	50.000	79.060
Impôts différés		168		
DETTES		17/49	6.266.359	6.033.840
Dettes à plus d'un an	5.9	17	1.700.823	1.804.860
Dettes financières		170/4	1.700.823	1.804.860
Emprunts subordonnés		170	9.535	47.672
Emprunts obligataires non subordonnés		171		
Dettes de location-financement et assimilées		172	684.414	552.670
Etablissements de crédit		173	725.718	860.521
Autres emprunts		174	281.156	343.997
Dettes commerciales		175		
Fournisseurs		1750		
Effets à payer		1751		
Acomptes reçus sur commandes		176		
Autres dettes		178/9		
Dettes à un an au plus		42/48	4.513.679	4.159.199
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	5.9	42	897.559	841.091
Dettes financières		43	288.873	292.603
Etablissements de crédit		430/8	288.873	292.603
Autres emprunts		439		
Dettes commerciales		44	1.603.547	1.640.343
Fournisseurs		440/4	1.603.547	1.640.343
Effets à payer		441		
Acomptes reçus sur commandes		46		
Dettes fiscales, salariales et sociales	5.9	45	1.143.784	955.162
Impôts		450/3	471.418	356.358
Rémunérations et charges sociales		454/9	672.366	598.804
Autres dettes		47/48	579.916	430.000
Comptes de régularisation	5.9	492/3	51.858	69.781
TOTAL DU PASSIF		10/49	7.859.002	7.636.809

Confidential

N°	BE 0430.013.470	C 3

COMPTE DE RÉSULTATS

		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations			70/74	**18.282.049**	**16.480.616**
Chiffre d'affaires		5.10	70	17.576.131	16.053.799
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution: augmentation (réduction)	(+)/(-)		71	507.531	161.647
Production immobilisée			72		
Autres produits d'exploitation		5.10	74	198.387	265.169
Coût des ventes et des prestations			60/64	**17.607.810**	**15.615.642**
Approvisionnements et marchandises			60	6.097.332	5.720.280
Achats			600/8	6.030.750	5.786.261
Stocks: réduction (augmentation)	(+)/(-)		609	66.582	-65.982
Services et biens divers			61	2.553.721	2.027.898
Rémunérations, charges sociales et pensions	(+)/(-)	5.10	62	8.134.637	7.038.207
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			630	778.967	741.988
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		631/4		
Provisions pour risques et charges: dotations (utilisations et reprises)	(+)/(-)	5.10	635/7	-29.060	
Autres charges d'exploitation		5.10	640/8	72.213	87.270
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		649		
Bénéfice (Perte) d'exploitation	(+)/(-)		9901	**674.239**	**864.973**
Produits financiers			75	**19.895**	**23.195**
Produits des immobilisations financières			750		
Produits des actifs circulants			751	2.125	3.276
Autres produits financiers		5.11	752/9	17.769	19.920
Charges financières		5.11	65	**157.971**	**163.099**
Charges des dettes			650	136.341	139.192
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises)	(+)/(-)		651		
Autres charges financières			652/9	21.629	23.907
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts	(+)/(-)		9902	**536.163**	**725.070**
Produits exceptionnels			76	78	
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles			760		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières			761		
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels			762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés			763		
Autres produits exceptionnels		5.11	764/9	78	
Charges exceptionnelles			66		9.262
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles			660		
Réductions de valeur sur immobilisations financières			661		
Provisions pour risques et charges exceptionnels: dotations (utilisations)	(+)/(-)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés			663		283
Autres charges exceptionnelles		5.11	664/8		8.979
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration	(-)		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts	(+)/(-)		9903	**536.241**	**715.808**
Prélèvements sur les impôts différés			780		
Transfert aux impôts différés			680		
Impôts sur le résultat	(+)/(-)	5.12	67/77	**267.508**	**331.186**
Impôts			670/3	270.566	331.186

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 3

		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales			77	3.058	
Bénéfice (Perte) de l'exercice	(+)/(-)		9904	268.732	384.623
Prélèvements sur les réserves immunisées			789		
Transfert aux réserves immunisées			689		
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-)		9905	268.732	384.623

Confidentiel

N°	BE 0430.013.470	C 4

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

		Codes	Exercice	Exercice précédent
Bénéfice (Perte) à affecter	(+)/(-)	9906	**1.088.137**	**1.099.405**
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	(+)/(-)	9905	268.732	384.623
Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent	(+)/(-)	14P	819.405	714.782
Prélèvements sur les capitaux propres		791/2		
sur le capital et les primes d'émission		791		
sur les réserves		792		
Affectations aux capitaux propres		691/2		
au capital et aux primes d'émission		691		
à la réserve légale		6920		
aux autres réserves		6921		
Bénéfice (Perte) à reporter	(+)/(-)	14	838.137	819.405
Intervention d'associés dans la perte		794		
Bénéfice à distribuer		694/6	250.000	280.000
Rémunération du capital		694	250.000	280.000
Administrateurs ou gérants		695		
Autres allocataires		696		

Confidential

Annexe V

Tableau d'amortissement 2009 réévalué

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements 2009	Amortissements antérieurs	Amortissements totaux	Valeur résiduelle	Plus value
241101 CAMIONETTES												
CAMIONNETTES	1993		2696,91				2696,91		2696,91	2696,91	0,00	134,85
CAMIONNETTES	1995		9889,71				9889,71		9889,71	9889,71	0,00	494,49
CAMIONNETTES	1996		1372,34				1372,34		1372,34	1372,34	0,00	68,62
CAMIONNETTES	1997		14320,81				14320,81		14320,81	14320,81	0,00	716,04
CAMIONNETTES	1998		4562,41				4562,41		4562,41	4562,41	0,00	228,12
MERCEDES 312D/109			23269,77				23269,77		23269,77	23269,77	0,00	1163,49
SEDILEC CAM RENAULT EXPRESS/139			1115,52				1115,52		1115,52	1115,52	0,00	55,78
ELECTR.RENAULT TRAFIC/282			991,57				991,57		991,57	991,57	0,00	49,58
INTERL.RENAULT TRAFIC - E308			867,63				867,63		867,63	867,63	0,00	43,38
MERCEDES VITO110D/48			14966,57				14966,57		14966,57	14966,57	0,00	748,33
MERCEDES 312DC/109			19521,61				19521,61		19521,61	19521,61	0,00	976,08
MERCEDES 412D/51			26648,55				26648,55		26648,55	26648,55	0,00	1332,43
CAMIONN PEUGEOT BOXER/273			13419,84				13419,84		13419,84	13419,84	0,00	670,99
CAMIONN PEUGEOT PARTNER /270			8340,98				8340,98		8340,98	8340,98	0,00	417,05
CAMION VW T4 COMBI - E127			3509,28				3509,28		3509,28	3509,28	0,00	175,46
PEUGEOT BOXER/283			7438,02				7438,02		7438,02	7438,02	0,00	371,90
PEUGEOT BOXER/135			6487,13				6487,13		6487,13	6487,13	0,00	324,36
CAMIONNETTE MERCEDES /158			1099,41				1099,41		1099,41	1099,41	0,00	54,97
CAMIONNETTE MERCEDES /158			15949,20				15949,20		15949,20	15949,20	0,00	797,46
HILUX TOYOTA /142 28/05			751,17				751,17		751,17	751,17	0,00	37,56
HILUX TOYOTA /142 (TRSFT)			15023,14				15023,14		15023,14	15023,14	0,00	751,16
RENAULT MASTER/148 01/04			932,60				932,60		932,60	932,60	0,00	46,63
RENAULT MASTER/148 (TRSFT)			17781,28				17781,28		17781,28	17781,28	0,00	889,06
RENAULT MASTER 203	07/03/05	L100%	1283,84				1283,84		1283,84	1283,84	0,00	64,19
RENAULT MASTER CH 2394/203 (TRSFT)			24454,99				24454,99		24454,99	24454,99	0,00	1222,75
RENAULT MASTER 349	17/08/05	L25%	18000,00				18000,00	2835,62	15164,38	18000,00	0,00	900,00
PEUGEOT PARTNER 201	19/09/05	L100%	440,26				440,26		440,26	440,26	0,00	22,01
PEUGEOT PARTNER 201 (TRSFT)			10566,21				10566,21		10566,21	10566,21	0,00	528,31
VW LT35 219	20/09/05	L100%	751,51				751,51		751,51	751,51	0,00	37,58
VW LT35 219 (TRSFT)			18036,48				18036,48		18036,48	18036,48	0,00	901,82
VW LT46 218	20/09/05	L100%	841,67				841,67		841,67	841,67	0,00	42,08
VW LT46 218 (TRSFT)			20200,32				20200,32		20200,32	20200,32	0,00	1010,02
NACELLE NISSAN/384	16/01/06	L25%	30000,00				30000,00	7500,00	22171,25	29671,25	328,75	3000,00
VWLT32/240	23/02/06	L100%	1057,34				1057,34		1057,34	1057,34	0,00	52,87
à reporter			336588,07	0,00	0,00	0,00	336588,07	10335,62	325923,70	336259,32	328,75	18329,40

Scitec Audit

15

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
report			336588,07	0,00	0,00	0,00	336588,07	10335,62	325923,70	336259,32	328,75	18329,40
VWLT32/240 (TFT)			20089,42				20089,42		20089,42	20089,42	0,00	1004,47
VWLT4/235	23/02/06	L100%	564,51				564,51		564,51	564,51	0,00	28,23
VWLT4/235 (TFT)			18252,39				18252,39		18252,39	18252,39	0,00	912,62
VWT4/233	23/02/06	L100%	564,53				564,53		564,53	564,53	0,00	28,23
VWT4/233 (TFT)			18252,39				18252,39		18252,39	18252,39	0,00	912,62
VWT4/234	23/02/06	L100%	564,51				564,51		564,51	564,51	0,00	28,23
VWT4/234 (TFT)			18252,39				18252,39		18252,39	18252,39	0,00	912,62
VWLT46A/231	23/02/06	L100%	1143,43				1143,43		1143,43	1143,43	0,00	57,17
VWLT46A/231 (TFT)			21725,27				21725,27		21725,27	21725,27	0,00	1086,26
PEUGEOT PARTNER/229	30/03/06	L100%	498,29				498,29		498,29	498,29	0,00	24,91
PEUGEOT PARTNER 229 (TFT)			9467,50				9467,50		9467,50	9467,50	0,00	473,38
PEUGEOT PARTNER/230	30/03/06	L100%	498,29				498,29		498,29	498,29	0,00	24,91
PEUGEOT PARTNER 230 (TFT)			9467,50				9467,50		9467,50	9467,50	0,00	473,38
VWT4/246	30/03/06	L100%	635,33				635,33		635,33	635,33	0,00	31,77
VWT4/246 (TFT)			20542,41				20542,41		20542,41	20542,41	0,00	1027,12
KANGOO EXPRESS / 258	04/11/06	L100%	383,20				383,20		383,20	383,20	0,00	19,16
KANGOO EXPRESS / 258 (TFT)			9196,80				9196,80		9196,80	9196,80	0,00	459,84
VW T4 Fourg. /259	10/11/06	L100%	686,35				686,35		686,35	686,35	0,00	34,32
VW T4 Fourg. /259 (TFT)			16472,31				16472,31		16472,31	16472,31	0,00	823,62
PEUGEOT PARTNER 1900D 261	29/01/07	L100%	348,08				348,08		348,08	348,08	0,00	17,40
PEUGEOT PARTNER 1900D 261 (FTF)			8353,92				8353,92		8353,92	8353,92	0,00	417,70
MERCEDES 413 CDI 285	08/02/07	L100%	1452,87				1452,87		1452,87	1452,87	0,00	72,64
MERCEDES 413 CDI 285 (TFT)			18797,13				18797,13		18797,13	18797,13	0,00	939,86
RENAULT TRAFIC 262	12/03/07	L100%	689,77				689,77		689,77	689,77	0,00	34,49
RENAULT TRAFIC 262 (TFT)			16554,43				16554,43		16554,43	16554,43	0,00	827,72
RENAULT MASTER 265	19/03/07	L100%	699,60				699,60		699,60	699,60	0,00	34,98
RENAULT MASTER 265 (TFT)			16790,40				16790,40		16790,40	16790,40	0,00	839,52
VW T5 FOURGON 287	14/12/07	L100%	899,86				899,86		899,86	899,86	0,00	44,99
VW T5 FOURGON 287 (TFT)			21596,60				21596,60		21596,60	21596,60	0,00	1079,83
RENAULT TRAFIC 282	04/02/08	L100%	742,36				742,36	71,19	671,17	742,36	0,00	37,12
RENAULT TRAFIC/282 (TFT)	05/02/04	L25%	17816,54				17816,54		17816,54	17816,54	0,00	890,83
RENAULT TRAFIC - 299	07/04/08	L100%	825,00				825,00	219,25	605,75	825,00	0,00	41,25
RENAULT TRAFIC/299 (TFT)	08/04/04	L25%	15675,00				15675,00		15675,00	15675,00	0,00	783,75
TOYOTA HI-ACE - 300	09/04/08	L100%	929,65				929,65	252,16	677,49	929,65	0,00	46,48
à reporter			626016,10	0,00	0,00	0,00	626016,10	10878,22	614809,13	625687,35	328,75	32800,81

Untitled

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
report			626016,10	0,00	0,00	0,00	626016,10	10878,22	614809,13	625687,35	328,75	32800,81
TOYOTA HI ACE/300 **(TFT)**	14/04/04	L25%	17663,35				17663,35		17663,35	17663,35	0,00	883,17
VW T5 - 296	16/05/08	L100%	926,96				926,96	345,39	581,57	926,96	0,00	46,35
VW T5/296 **(TFT)**	13/04/04	L25%	22247,12				22247,12		22247,12	22247,12	0,00	1112,36
VW LT32 - 301	16/05/08	L100%	1069,82				1069,82	398,62	671,20	1069,82	0,00	53,49
VW LT 32/301	13/04/04	L25%	20326,55				20326,55		20326,55	20326,55	0,00	1016,33
MERCEDES VITO 115KCDI - 334	13/05/08	L100%	210,00				210,00	76,53	133,47	210,00	0,00	21,00
MERCEDES VITO 115KCDI - 334 **(TFT)**	13/05/05	L25%	20790,00				20790,00	1893,88	18896,12	20790,00	0,00	2079,00
MERCEDES SPRINTER 313 CDI - 335	10/05/08	L100%	221,50				221,50	139,58	81,92	221,50	0,00	22,15
MERCEDES SPRINTER 313 CDI - 335 **(TFT)**	10/05/05	L25%	21928,50				21928,50	1952,52	19975,98	21928,50	0,00	2192,85
VW LT35 - E338	03/06/09	L100%		1166,06			1166,06	674,08	0,00	674,08	491,98	116,61
VW LT35/338 **(TFT)**	20/05/05	L25%			22155,11		22155,11	2124,45	20030,66	22155,11	0,00	2215,51
MERCEDES SPRINTER - E302	09/06/09	L100%		3464,00			3464,00	1945,53	0,00	1945,53	1518,47	346,40
MERCEDES SPRINTER - E302 **(TFT)**	14/06/04	L25%			65816,00		65816,00	0,00	65816,00	65816,00	0,00	3290,80
RENAULT MASCOTT DOUBLE - E340	15/06/09	L100%		248,00			248,00	135,21	0,00	135,21	112,79	24,80
RENAULT MASCOT - E340 **(TFT)**	16/06/05	L25%			24552,00		24552,00	2808,35	21743,65	24552,00	0,00	2455,20
MERCEDES VITO - E319	13/06/09	L100%		820,00			820,00	451,56	0,00	451,56	368,44	82,00
MERCEDES VITO - E319 **(TFT)**	20/03/05	L25%			16400,00		16400,00	887,40	15512,60	16400,00	0,00	1640,00
PEUGEOT PARTNER - E433	23/12/09	L100%		507,10			507,10	130,86	0,00	130,86	376,24	50,71
PEUGEOT PARTNER 433	28/12/06	L25%			9634,90		9634,90	2408,73	4837,26	7245,99	2388,91	963,49
CAMIONNETTE VARIO 615 - E318	17/03/09	L100%		360,00			360,00	285,04	0,00	285,04	74,96	36,00
MERCEDES VARIO - E318 **(TFT)**	22/03/05	L25%			35640,00		35640,00	1977,29	33662,71	35640,00	0,00	3564,00
			731399,90	**6565,16**	**174198,01**	**0,00**	**912163,07**	**29513,24**	**876989,29**	**906502,53**	**5660,54**	**55013,01**
241102 CAMIONS - MAT GENIE CIVIL												
CAMIONS	1990		14401,62				14401,62		14401,62	14401,62	0,00	720,08
CAMIONS	1991		111345,64				111345,64		111345,64	111345,64	0,00	5567,28
CAMIONS	1992		31311,70				31311,70		31311,70	31311,70	0,00	1565,59
CAMIONS	1993		10104,38				10104,38		23132,13	23132,13	0,00	505,22
CAMIONS	1994		39167,18				39167,18		39167,18	39167,18	0,00	1958,36
CAMIONS	1996		10220,65				10220,65		10220,65	10220,65	0,00	511,03
CAMIONS	1997		28920,57				28920,57		28920,57	28920,57	0,00	1446,03
CAMION VOLVO CH.RB 110586/F2508			64452,32				64452,32		64452,32	64452,32	0,00	3222,62
ELECT VOLVO N10 GRUE + REM			24169,62				24169,62		24169,62	24169,62	0,00	1208,48
CAMIONS	1995		5583,43				5583,43		5583,43	5583,43	0,00	279,17
à reporter			339677,11	0,00	0,00	0,00	339677,11	0,00	352704,86	352704,86	0,00	16983,86

17

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
report			339677,11	0,00	0,00	0,00	339677,11	0,00	352704,86	352704,86	0,00	16983,86
ELECTR.CLARK			867,63				867,63		867,63	867,63	0,00	43,38
INTER REN OCC /193			11155,21				11155,21		11155,21	11155,21	0,00	557,76
GODART PC 30 /184			46603,98				46603,98		46603,98	46603,98	0,00	2330,20
CHARG ATLAS 55 OCC/208			34705,09				34705,09		34705,09	34705,09	0,00	1735,25
SEDILDEC CAMION MERC 814R/220			5205,76				5205,76		5205,76	5205,76	0,00	260,29
MERCEDES 814R/223			4957,87				4957,87		4957,87	4957,87	0,00	247,89
MERCEDES 814 R /222			4957,87				4957,87		4957,87	4957,87	0,00	247,89
DAF FA/225			7948,71				7948,71		7948,71	7948,71	0,00	397,44
DAIMLER CHRY MERC 614D /35			31730,37				31730,37		31730,37	31730,37	0,00	1586,52
GODART PC 35			43430,95				43430,95		43430,95	43430,95	0,00	2171,55
CAMION NACELLE /111			24,79				24,79		24,79	24,79	0,00	1,24
CAMION NACELLE /65			24,76				24,76		24,76	24,76	0,00	1,24
CAMION NACELLE /82			24,73				24,73		24,73	24,73	0,00	1,24
CAMION NACELLE /76			24,79				24,79		24,79	24,79	0,00	1,24
CAMION DAF 1700/251			19891,00				19891,00		19891,00	19891,00	0,00	994,55
CAM.VOLVO FL0611 EN LEASING 97			58602,03				58602,03		58602,03	58602,03	0,00	2930,10
CAM.VOLVO FLO6			32201,37				32201,37		32201,37	32201,37	0,00	1610,07
CAM.VOLVO FL06 EN LEASING 97			55007,57				55007,57		55007,57	55007,57	0,00	2750,38
CAM.VOLVO FL06 EN LEASING 97			55007,57				55007,57		55007,57	55007,57	0,00	2750,38
CAM ELEV MERCEDES /271			11777,00				11777,00		11777,00	11777,00	0,00	588,85
CAM ELEV MERCEDES /272			7884,00				7884,00		7884,00	7884,00	0,00	394,20
CAM ELEV MERCEDES /267			1500,00				1500,00		1500,00	1500,00	0,00	75,00
CAM ELEV DAF/268			4800,00				4800,00		4800,00	4800,00	0,00	240,00
CAM SCANIA/129			83539,91				83539,91		83539,91	83539,91	0,00	4177,00
CAMION DAF 1700 D/277			9168,00				9168,00		9168,00	9168,00	0,00	458,40
CAMION DAF 4513008/278			6268,00				6268,00		6268,00	6268,00	0,00	313,40
CAMION RENAULT/276			8388,43				8388,43		8388,43	8388,43	0,00	419,42
CAMION RENAULT/275			7066,12				7066,12		7066,12	7066,12	0,00	353,31
CAMION MAN / 288			4100,00				4100,00		4100,00	4100,00	0,00	205,00
CAMION MERCEDES /286			11000,00				11000,00		11000,00	11000,00	0,00	550,00
CAMION VOLVO/68			41060,79				41060,79		41060,79	41060,79	0,00	2053,04
CAMION MERCEDES /280			129615,00				129615,00		129615,00	129615,00	0,00	6480,75
CAMION MERCEDES/69			54247,81				54247,81		54247,81	54247,81	0,00	2712,39
CAMION IVECO/303	03/05/04	L20%	116000,00				116000,00	7818,48	108181,52	116000,00	0,00	5800,00
à reporter			1248464,22	0,00	0,00	0,00	1248464,22	7818,48	1253673,49	1261491,97	0,00	62423,21

Scitech

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
report			1248464,22	0,00	0,00	0,00	1248464,22	7818,48	1253673,49	1261491,97	0,00	62423,21
CAMION MERCEDES/309	29/06/04	L20%	25000,00				25000,00	2465,75	22534,25	25000,00	0,00	1250,00
MACH CAMION GRUE REN/312	25/08/04	L20%	5500,00				5500,00	714,25	4785,75	5500,00	0,00	275,00
MERCEDES LN 2 / 132 (TRSFT)			60650,13				60650,13		60650,13	60650,13	0,00	3032,51
CAMION MERCEDES LN2 1217 /132	13/09/04	L50%	3192,12				3192,12		3192,12	3192,12	0,00	159,61
DAF ELEV 1.7 /176 (TRSFT)			21070,95				21070,95		21070,95	21070,95	0,00	1053,55
DAF ELEV 1.7 /176			632,13				632,13		632,13	632,13	0,00	31,61
DAF ELEV 1.7D /177 (TRSFT)			18592,01				18592,01		18592,01	18592,01	0,00	929,60
DAF ELEV 1.7D /177			557,76				557,76		557,76	557,76	0,00	27,89
CAMION VOLVO E315	10/02/05	L20%	17500,00				17500,00	3500,00	13606,85	17106,85	393,15	1750,00
BOBCAT X325 199	01/02/05	L100%	1291,53				1291,53		1291,53	1291,53	0,00	64,58
BOBCAT X325 199 (TRSFT)			25830,51				25830,51		25830,51	25830,51	0,00	1291,53
BOBCAT X325 200	01/02/05	L100%	1291,53				1291,53		1291,53	1291,53	0,00	64,58
BOBCAT X325 200 (TRSFT)			25830,51				25830,51		25830,51	25830,51	0,00	1291,53
MINI PELLE KOMATSU PC35 144	01/03/05	L100%	1254,29				1254,29		1254,29	1254,29	0,00	62,71
MINI PELLE KOMATSU PC35 144 (TRSFT)			41810,12				41810,12		41810,12	41810,12	0,00	2090,51
CAMION DAF 326	16/03/05	L50%	5500,00				5500,00		5500,00	5500,00	0,00	275,00
CAMION VOLVO 145	14/02/05	L100%	546,91				546,91		546,91	546,91	0,00	27,35
CAMION VOLVO 145 (TRSFT)			54160,55				54160,55		54160,55	54160,55	0,00	2708,03
CAMION SCANIA 154	11/04/05	L100%	3755,82				3755,82		3755,82	3755,82	0,00	187,79
CAMION SCANIA 154 (TRSFT)			100111,80				100111,80		100111,80	100111,80	0,00	5005,59
CAMION VOLVO 336	18/04/05	L33%	9750,00				9750,00		9750,00	9750,00	0,00	487,50
CAMION DAF 346	30/06/05	L20%	62000,00				62000,00	12400,00	43400,00	55800,00	6200,00	6200,00
VOLVO NACELLE / 192	13/10/05	L100%	352,06				352,06		352,06	352,06	0,00	17,60
VOLVO NACELLE / 192			34848,89				34848,89		34848,89	34848,89	0,00	1742,44
MAN 375	26/10/05	L20%	16800,00				16800,00	3360,00	10687,56	14047,56	2752,44	1680,00
DAF / 383	24/11/05	L33%	3719,01				3719,01		3719,01	3719,01	0,00	371,90
VOLVO NACELLE /181	12/12/05	L100%	778,30				778,30		778,30	778,30	0,00	38,92
VOLVO NACELLE /181 (TRSFT)			77060,18				77060,18		77060,18	77060,18	0,00	3853,01
CAMION VOLVO FL617/388	03/02/06	L33%	10000,00				10000,00	310,48	9689,52	10000,00	0,00	1000,00
CAMION VOLVO FL6/391	06/02/06	L33%	4000,00				4000,00	135,14	3864,86	4000,00	0,00	400,00
CAMION VOLVO FL6/390	06/02/06	L33%	4500,00				4500,00	152,05	4347,95	4500,00	0,00	450,00
CAMION VOLVO FL6/389	06/02/06	L33%	15500,00				15500,00	523,73	14976,27	15500,00	0,00	1550,00
BOB CAT X341/236	20/02/06	L100%	1880,00				1880,00		1880,00	1880,00	0,00	94,00
BOB CAT X341/236 **(TFT)**			45120,00				45120,00		45120,00	45120,00	0,00	2256,00
à reporter			1948851,33	0,00	0,00	0,00	1948851,33	31379,88	1921153,61	1952533,49	9345,59	104143,52

Confidentiel

19

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
report			1948851,33	0,00	0,00	0,00	1948851,33	31379,88	1921153,61	1952533,49	9345,59	104143,52
CAMION FL64*2/400	10/03/06	L33%	7500,00				7500,00	472,60	7027,40	7500,00	0,00	750,00
CAMION MERCEDES244	01/03/06	L100%	2478,94				2478,94		2478,94	2478,94	0,00	123,95
CAMION MERCEDES 244 **(TFT)**			49578,70				49578,70		49578,70	49578,70	0,00	2478,94
CAMION VOLVO/401	05/04/06	L33%	12500,00				12500,00	1084,46	11415,54	12500,00	0,00	1250,00
CAMION PLATEAU/403	18/04/06	L33%	3000,00				3000,00	295,89	2704,11	3000,00	0,00	300,00
BENNE A POTEAU POCLAIN 430mm	06/10/06	L20%	4797,52				4797,52	959,51	2145,10	3104,61	1692,91	479,75
CAMION VOLVO FL618	02/02/07	L25%	34566,00				34566,00	8641,50	16501,72	25143,22	9422,78	3456,60
CAMION VOLVO FL6H 227	26/02/07	L100%	691,70				691,70		691,70	691,70	0,00	34,59
CAMION VOLVO FL6H 227 **(TFT)**			68481,91				68481,91		68481,91	68481,91	0,00	3424,10
CAMION MERCEDES 1924 4X2 OCCASION 452	09/03/07	L25%	23148,00				23148,00	5787,00	10495,87	16282,87	6865,13	2314,80
GRUE SUR CAMION 19	11/03/08	L100%	397,50				397,50	76,24	321,26	397,50	0,00	39,75
CAM GRUE HYDRAUL 19/052838	10/03/04	L20%	39750,00				39750,00	1502,88	38247,12	39750,00	0,00	1987,50
CAMION MERCEDES 1318AK - 260	05/05/08	L100%	2522,24				2522,24	863,79	1658,45	2522,24	0,00	126,11
CAMION MERCEDES 1318AK - 260 **(TFT)**			60533,76				60533,76		60533,76	60533,76	0,00	3026,69
MINI PELLE KOMATSU PC09 - 329	19/06/08	L100%	171,38				171,38	79,83	91,55	171,38	0,00	17,14
KOMATSU PC 09/329 **(TFT)**	05/05/05	L25%	16966,62				16966,62	1452,61	15514,01	16966,62	0,00	1696,66
VOLVO FM12 - E295	13/02/09	L100%		5445,75			5445,75	4789,28	0,00	4789,28	656,47	544,58
CAM VOLVO FM 12 - E295 **(TFT)**	03/02/04	L20%			131292,25		131292,25	2445,99	128846,26	131292,25	0,00	6564,61
			2275935,60	**5445,75**	**131292,25**	**0,00**	**2412673,60**	**59831,46**	**2337887,01**	**2397718,47**	**27982,88**	**132759,27**
252201 LOC-FIN CAMIONNETTES												
RENAULT NACELLE/328	20/04/05	L25%	62884,80				62884,80	4737,90	58146,90	62884,80	0,00	6288,48
MERCEDES SPRINTER/337	20/05/05	L25%	68587,20				68587,20	6576,85	62010,35	68587,20	0,00	6858,72
VW LT46/394	16/03/06	L25%	24447,17				24447,17	6111,80	17079,55	23191,35	1255,82	2444,72
MERCEDES SPRINTER 313CDI/398	16/03/06	L25%	33725,00				33725,00	8431,25	23561,31	31992,56	1732,44	3372,50
PEUGEOT BOXER 434	28/12/06	L25%	15511,10				15511,10	3877,78	7787,44	11665,22	3845,88	1551,11
MERCEDES SPRINTER 407	20/06/06	L25%	85006,35				85006,35	21251,59	53798,55	75050,14	9956,21	8500,64
VW CRAFTER / 420	10/08/06	L25%	23783,53				23783,53	5945,89	14221,37	20167,26	3616,27	2378,35
PEUGEOT BOXER 448	20/01/07	L25%	22296,15				22296,15	5574,03	10842,64	16416,67	5879,48	2229,62
MERCEDES SPRINTER 450	10/02/07	L25%	24800,00				24800,00	6200,00	11703,57	17903,57	6896,43	2480,00
MERCEDES SPRINTER 515 458	20/04/07	L20%	88689,15				88689,15	17737,83	30130,02	47867,85	40821,30	8868,92
MERCEDES SPRINTER 315CDI 459	29/06/07	L20%	73062,00				73062,00	14612,40	22018,68	36631,08	36430,92	7306,20
MERCEDES VITO 467	20/07/07	L25%	23017,50				23017,50	5754,37	8339,89	14094,26	8923,24	2301,75
			545809,95	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**545809,95**	**106811,69**	**319640,27**	**426451,96**	**119357,99**	**54581,00**

Specimen

120

TABLEAU D'AMORTISSEMENT 2009 REEVALUE

Libellé	Années	Tx	Situation au 01/01/2009	Acquisition	Transfert	Réalisation	Situation au 31/12/2009	Amortissements			Valeur résiduelle	Plus value
								2009	antérieurs	totaux		
252202 LOC-FIN CAMIONS												
VOLVO 66107 /317	24/01/05	L20%	58088,84				58088,84	11617,77	45707,17	57324,94	763,90	5808,88
ATEGO 339	24/06/05	L20%	56826,00				56826,00	11365,20	40011,73	51376,93	5449,07	5682,60
CAMION MERCEDES NACELLE / 406	17/07/06	L20%	60898,51				60898,51	12179,71	29932,06	42111,77	18786,74	6089,85
CAMION PLANTEUR MERCEDES/404	10/05/06	L20%	119923,25				119923,25	23984,65	63411,48	87396,13	32527,12	11992,33
CAMION VOLVO FL6/396	10/04/06	L20%	56168,75				56168,75	11233,75	30623,51	41857,26	14311,49	5616,88
CAMION MERCEDES 439	27/10/06	L20%	28452,50				28452,50	5690,50	12394,38	18084,88	10367,62	2845,25
CAMION VOLVO 435	10/02/07	L20%	80757,27				80757,27	16151,45	30488,64	46640,09	34117,18	8075,73
DAF MIXER 466	28/06/07	L20%	104500,00				104500,00	20900,00	31550,41	52450,41	52049,59	10450,00
VOLVO FLM 469	25/09/07	L20%	68607,00				68607,00	13721,40	17367,90	31089,30	37517,70	6860,70
VOLVO 465	04/07/07	L20%	55352,88				55352,88	11070,57	16500,02	27570,59	27782,29	5535,29
			689575,00	0,00	0,00	0,00	689575,00	137915,00	317987,30	455902,30	233672,70	68957,50
TOTAL			4242720,45	12010,91	305490,26	0,00	4560221,62	334071,39	3852503,87	4186575,26	386674,11	311310,78

PLUS-VALUE LATENTE SUR CAMIONNETTES **109594,01**
PLUS-VALUE LATENTE SUR CAMIONS **201716,77**

PLUS-VALUE LATENTE TOTALE **311310,78**

Confidentiel

Annexe VI

Compte de résultats retraité 2009 – 2008

RESULTATS D'EXPLOITATION				2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
Ventes Prestations		70/74		16.864.481,04		16.864.481,04	19.669.654,24		19.669.654,24
A. Chiffre Affaires		70		16.473.097,36		16.473.097,36	19.323.130,37		19.323.130,37
	701000		VENTES TRAVAUX AERIENS	12.687.367,35		12.687.367,35	14.469.030,87		14.469.030,87
	701001		VENTES TRAVAUX SOUTERRAINS	3.419.912,74		3.419.912,74	4.451.249,05		4.451.249,05
	702000		VENTES RECUPERATION	31.755,55		31.755,55	39.694,05		39.694,05
	702100		VENTES DIVERSES (PIECES...)	44.873,62		44.873,62	98.665,84		98.665,84
	703000		RECUPERATION DE FRAIS FACTURES	111.917,92		111.917,92	77.673,29		77.673,29
	703100		PRESTATIONS ETWAL	174.340,58		174.340,58	146.665,33		146.665,33
	703200		LOCATIONS FACTUREES	2.929,60		2.929,60	40.151,94		40.151,94
	709000		VENTES IMMOBILISES	0,00		0,00	0,00		0,00
B. Variation En-Cours - Produits Finis		71		-12.657,58		-12.657,58	184.526,20		184.526,20
	717000		VARIATION ENCOURS	-12.657,58		-12.657,58	184.526,20		184.526,20
C. Production Immobilisée		72		0,00		0,00	25.263,27		25.263,27
	722000		PRODUCTION IMMOBILISE	0,00		0,00	25.263,27		25.263,27
D. Autres Produits Exploitation		74		404.041,26		404.041,26	136.734,40		136.734,40
	741000		PLUS-VALUE S/REAL.MAT + MAT ROULANT	177.880,77		177.880,77	12.366,64		12.366,64
	741020		PLUS-VALUE S/TERRAIN SENEFFE	56.053,24		56.053,24	0,00		0,00
	743001		RECUP.DOSSIER FORMATION FVB FFC / CONGE EDUC	18.052,80		18.052,80	10.377,00		10.377,00
	743002		RECUPERATION ACCISES	7.417,22		7.417,22	0,00		0,00
	743008		RACHATS POLICES ASSURANCES	0,00		0,00	0,00		0,00
	743009		AUTRES PRODUITS D'EXPLOIT	110,00		110,00	0,00		0,00
	743200		RECUPERATION SINISTRES SHG/SMG	14.609,45		14.609,45	16.490,08		16.490,08
	743201		RECUP.PREC.PROF.HEURES SUPPL.	11.566,04		11.566,04	10.237,71		10.237,71
	743900		RECUP.PREC.PROF.CORR.SAL.INTERP.STRUCT 0.25	21.477,04		21.477,04	10.678,89		10.678,89
	744000		PRIME A L'INVESTISSEMENT	0,00		0,00	0,00		0,00
	745100		LOCATIONS TERRAIN SENEFFE	8.676,30		8.676,30	10.411,56		10.411,56
	746000		RECUPERATION FRAIS ETWAL	0,00		0,00	0,00		0,00
	746100		RECUP.ASSURANCES	9.000,34		9.000,34	15.759,34		15.759,34
	746110		RECUPERATIONS SALAIRES GARANTIS	8.995,38		8.995,38	0,00		0,00
	746200		RECUPERATION SINISTRES	65.311,82		65.311,83	782,87		782,87
	746300		RECUPERATION DE CHARGES	1.386,18		1.386,18	36.464,77		36.464,77
	746500		RECUP.CREANCES	0,00		0,00	0,00		0,00
	746600		INDEMNITES DIVERSES	3.504,67		3.504,67	13.165,54		13.165,54
	746606		RECUP.CHEQUES FORMATION	0,00		0,00	0,00		0,00
	748100		RESULTAT ASS.MOM.ETEC/ETWAL	0,00		0,00	0,00		0,00
II Coût Ventes - Prestations		60/64		16.552.767,88		16.432.596,12	19.318.331,72		19.221.201,89
A. Approvisionnements Marchandises		60		5.279.277,66		5.235.795,61	7.366.280,06		7.321.426,96
1. Achats		600/8		5.257.932,11		5.214.450,06	7.485.080,84		7.440.227,74
	600000		MAT.PREM.CABLES	52.557,66		52.557,66	50.498,60		50.498,60
	600001		MAT.PREM.TVD	1.200,00		1.200,00	0,00		0,00
	600002		MAT.PREM.ACIERS/TOLES/PROFILES	1.476,23		1.476,23	1.629,23		1.629,23
	600003		MAT.PREM.DALLES BRIQUES	32.765,24		32.765,24	49.485,23		49.485,23
	600004		MAT.PREM.SABLE CIMENT CALC.	116.282,74		116.282,74	122.210,60		122.210,60
	600005		MAT.PREM.MAT.ELECT	52.187,27		52.187,27	50.865,50		50.865,50
	600006		MAT.PREM.PIERRE-SCHISTE-GR.- TERRE	20.919,47		20.919,47	17.980,70		17.980,70
	600007		MAT.PREM.BETON-TARMAC	325.572,64		325.572,64	415.448,87		415.448,87
	600008		MAT.PREM.PVC +GAINES+COUVRE CABL	60.918,13		60.918,13	65.397,22		65.397,22
	600009		MAT.PREM.DIVERSES	458,56		458,56	280,80		280,80
	600010		MATIERE PREMIERE EAU	61,26		61,26	170,77		170,77
	600011		MATIERES PREMIERES EGOUTS	1.218,02		1.218,02	2.719,96		2.719,96

Scriptie GD

		2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
600012	MAT PREM ECLAIR PUBL	156.327,99		156.327,99	104.530,17		104.530,17
600013	MAT PREM MAT GAZ	1.621,15		1.621,15	143,87		143,87
600014	MAT. PREMIERE CLOTURE	13.104,47		13.104,47	710,18		710,18
600015	MAT PREM BOIS	161,76		161,76	3.052,07		3.052,07
600016	MAT PREM ELEMENTS EN BETON	1.939,76		1.939,76	4.937,64		4.937,64
600017	MAT PREMIERES SIGNALISATION ROUTIERE	391.979,30		391.979,30	674.679,00		674.679,00
601000	MAT.CONS.PRODUIT D'EXPLOIT.	113.409,68		113.409,68	161.984,49		161.984,49
601001	MAT. CONS. PROD. BATIMENTS	21,12		21,12	2.915,73		2.915,73
601002	MAT. CONS. PROD. MAT ET OUT.	68.112,14		68.112,14	97.498,29		97.498,29
601003	MAT. CONS.VEHIC UTILITAIRES	195.418,30		195.418,30	233.289,53		233.289,53
601004	MATIERE CONSOMM.PROD.VOIT.	0,00		0,00	0,00		0,00
601006	MATERIEL MOYEN	32.076,69		32.076,69	22.430,21		22.430,21
601007	MATERIEL INFORMATIQUE + NAVIGATION	6.599,94		6.599,94	14.718,22		14.718,22
601008	MAT CONS VOITURES	0,00		0,00	0,00		0,00
601009	PETIT MOBILIER DE BUREAU	0,00		0,00	0,00		0,00
601101	BUTANE ET PROPANE	122,14		122,14	470,01		470,01
601103	DIESEL ET ESSENCE VEHICULES	513.430,97		513.430,97	761.278,60		761.278,60
601104	GASOIL INDUSTRIEL	126.922,56		126.922,56	211.096,10		211.096,10
601105	OXYGENE - ACETYLENE - PROPANE - AZOTE	1.109,84		1.109,84	1.271,49		1.271,49
601106	HUILES/GRAISSES/DEGRAISSANT	20.783,61		20.783,61	22.731,55		22.731,55
601107	GASOIL CHAUFFAGE	6.478,77		6.478,77	29.104,55		29.104,55
601109	PEINTURE	5.569,60		5.569,60	1.056,14		1.056,14
601400	IMPRIMES ET FOURNIT.BUREAU+ UTI	0,00		0,00	0,00		0,00
603000	SOUS TRAITANT SOGECH TR.IMM.	478.302,58	-43.482,05	434.820,53	493.384,15	-44.853,10	448.531,05
603007	SOUS-TRAITANT METUBEL	0,00		0,00	0,00		0,00
603015	SOUS TRAITANT ETWAL	1.121.388,97		1.121.388,97	2.384.913,80		2.384.913,80
603016	SOUS TRAITANT VANHULLE	156.838,87		156.838,87	0,00		0,00
603019	SOUS-TRAITANT CAPPAL	80.579,51		80.579,51	0,00		0,00
603020	SOUS TRAITANT TEI	0,00		0,00	0,00		0,00
603021	SOUS TRAITANT LOMBET	0,00		0,00	0,00		0,00
603023	SOUS TRAITANT T2R	0,00		0,00	750,00		750,00
603025	SOUS TRAITANT JIMMY CONSTR.	3.922,00		3.922,00	21.485,60		21.485,60
603026	SOUS TRAITANT DUPONT	0,00		0,00	0,00		0,00
603032	SOUS TRAITANT VAN TILBURG A	0,00		0,00	0,00		0,00
603033	SOUS TRAITANT PONSAR	0,00		0,00	0,00		0,00
603037	SOUS TRAITANT HYDROGAZ	0,00		0,00	0,00		0,00
603038	SOUS TRAITANT YELLOW	0,00		0,00	0,00		0,00
603040	SOUS TRAITANT WALTER FERDIN	0,00		0,00	0,00		0,00
603042	SOUS TRAITANT SCREG/ENROVIA	0,00		0,00	0,00		0,00
603047	SOUS TRAITANT VHL TECHNICS	9.137,00		9.137,00	28.415,50		28.415,50
603049	SOUS TRAITANT YELLOW DRILLING ET CONSTRUCTIONS	0,00		0,00	0,00		0,00
603052	SOUS TRAITANT MONNAIE	0,00		0,00	0,00		0,00
603053	SOUS TRAITANT VANNIEUWENHUYZE S	0,00		0,00	0,00		0,00
603054	SOUS TRAITANT RANDSTAD	0,00		0,00	0,00		0,00
603055	SOUS TRAITANT LAMBAY ET FILS	0,00		0,00	0,00		0,00
603056	SOUS TRAITANT YVAN PAQUE	0,00		0,00	0,00		0,00
603057	SOUS TRAITANT TRAVAUX STEPHANOIS	0,00		0,00	0,00		0,00
603058	SOUS TRAITANT MGO RABOTAGE	1.263,60		1.263,60	0,00		0,00
603059	SOUS TRAITANT K ET R MENUISERIE	0,00		0,00	0,00		0,00
603060	SOUS TRAITANT T.S.S	0,00		0,00	1.500,00		1.500,00

Scanned with CamScanner

RESULTATS D'EXPLOITATION			2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
	603061	SOUS TRAITANT PLANET GARDEN	0,00		0,00	0,00		0,00
	603062	SOUS TRAITANT VANO-ELECTRO	0,00		0,00	0,00		0,00
	603063	SOUS TRAITANT LEXAR	0,00		0,00	0,00		0,00
	603064	SOUS TRAITANT POLONIO	0,00		0,00	0,00		0,00
	603065	SOUS TRAITANT SCOLAS	0,00		0,00	0,00		0,00
	603066	SOUS TRAITANT GENETEC	0,00		0,00	0,00		0,00
	603067	SOUS TRAITANT HOLCIM	0,00		0,00	0,00		0,00
	603068	SOUS TRAITANT DIVERS	481.525,49		481.525,49	418.809,00		418.809,00
	603069	SOUS TRAITANT BCS	0,00		0,00	143.965,33		143.965,33
	603070	SOUS TRAITANT FODETRA	404.343,12		404.343,12	865.010,14		865.010,14
	603071	SOUS TRAITANT KELMA	0,00		0,00	2.262,00		2.262,00
	603099	SOUS TRAITANT BCS	199.823,96		199.823,96	0,00		0,00
	2. Variation Stock 609		21.345,55		21.345,55	-118.800,78		-118.800,78
	609000	VARIATION STOCK CHANTIERS	166.181,88		166.181,88	-118.800,78		-118.800,78
	609100	VARIATION MAGASIN-GARAGE	-144.836,33		-144.836,33	0,00		0,00
B. Services - Biens Divers	61		2.869.745,65		2.793.055,94	2.848.978,19		2.796.701,46
	610000	AMENAGEMENT MANAGE	627,24		627,24	0,00		0,00
	610001	AMENAGEMENT BUREAU	200,00		200,00	10.794,65		10.794,65
	610002	AMENAGEMENT VEHICULE	5.180,28		5.180,28	12.707,03		12.707,03
	610003	AMENAGEMENT GARAGE	0,00		0,00	0,00		0,00
	610100	LOCATION	70.002,82		70.002,82	56.367,56		56.367,56
	610101	LOCATION NASHUATEC	0,00		0,00	5.176,14		5.176,14
	610102	LOCATION VEOLIA	0,00		0,00	0,00		0,00
	610106	LOCATION WC/ROULOTTE	386,58		386,58	664,78		664,78
	610107	LOCATION VEHICULES	0,00		0,00	32.070,53		32.070,53
	610109	LOYERS MATERIELS DIVERS	0,00		0,00	0,00		0,00
	610121	LOCATION VW T4/333	0,00		0,00	0,00		0,00
	610122	LOCATION_BMWX5_348	0,00		0,00	1.349,07		1.349,07
	610123	LOCATION_BNP_06026A/343	2.873,75		2.873,75	7.471,75		7.471,75
	610124	LOCATION_BNP_06027B/341	2.873,75		2.873,75	7.471,75		7.471,75
	610125	LOCATION BNP_NEUSON_06050B/345	9.063,72		9.063,72	12.084,96		12.084,96
	610126	LOCATIONX323_06343C_376	3.863,88		3.863,88	5.581,16		5.581,16
	610127	BNP_NEUSON1503_06533B_385	5.352,96		5.352,96	5.799,04		5.799,04
	610128	BNP_NEUSON1503_06583C_399	5.221,32		5.221,32	5.656,43		5.656,43
	610129	BNP_NEUSON38Z3_06567G_402	10.242,72		10.242,72	11.096,28		11.096,28
	610130	LOCATION GARAGE CARROSSERIE	37.610,10		37.610,10	34.500,00		34.500,00
	610131	LOCATION VEHICULE 60%	28.535,70		28.535,70	0,00		0,00
	610132	LOCATION VEHICULE 70%	8.994,24		8.994,24	4.184,05		4.184,05
	610133	LOCATION VEHICULE 75%	206,11		206,11	0,00		0,00
	610136	LOCATION VEHICULS UTILITAIRES	0,00		0,00	8.183,28		8.183,28
	610210	LOYERS EXTINCTEURS SICLI	1.659,82		1.659,82	1.728,37		1.728,37
	610219	CHOMAGE BOUTEILLES	2.316,20		2.316,20	1.800,00		1.800,00
	610220	LOCATION RENTOKIL	2.224,57		2.224,57	2.131,94		2.131,94
	611002	IMPR FOURNT BUREAU - PETIT MOBILIER	27.635,75		27.635,75	24.161,69		24.161,69
	611100	ENTR. ET REP. BATIMENTS	37.675,90		37.675,90	40.601,23		40.601,23
	611200	ENTR.ET REP. MAT.OUT.EXPL.	44.158,25		44.158,25	38.424,31		38.424,31
	611300	ENTR. ET REP. VEHICULES UTILITAIRES	432.604,49		432.604,49	441.644,91		441.644,91
	611301	ENTR. ET REP. VOITURES	0,00		0,00	25.694,68		25.694,68
	611302	ENTR. REP. VET. TRAV.	5.100,46		5.100,46	4.996,77		4.996,77
	611303	ENTRETIEN TAPIS BUREAU	883,08		883,08	886,79		886,79

Scitebit

		2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
611304	ENTRETIEN REPA MACH + UTIL	0,00		0,00	74,04		74,04
611305	PNEUS	127.146,73		127.146,73	151.171,05		151.171,05
611306	FRAIS DE PARKING	36,90		36,90	73,70		73,70
611308	MAINTEN.CENTRALE TELEPHONE + ALARME	255,00		255,00	0,00		0,00
611309	MAINTENANCE INFORMATIQUE + LICENCES	22.606,06		22.606,06	14.847,66		14.847,66
611310	CONTRAT SERVICE MERCEDES	26.014,33		26.014,33	23.053,44		23.053,44
611311	MAINTENANCE TELE NARO	3.217,11		3.217,11	4.429,88		4.429,88
611312	PRODUIT D'ENTRETIEN - CAR WASH	20.453,82		20.453,82	16.391,27		16.391,27
611313	MAINTENANCE TIMBREUSE	530,98		530,98	594,34		594,34
611314	ENTRETIEN + MATERIEL POINTEUSE	0,00		0,00	0,00		0,00
611315	INSTAL. EN FAVEUR DU PERSONNEL	0,00		0,00	299,00		299,00
611316	ENT. EXTINCTEUR	169,69		169,69	66,42		66,42
611322	CONTRAT ENTRETIEN VW	9.529,61		9.529,61	9.757,70		9.757,70
611323	CONTRAT MEWA	0,00		0,00	285,14		285,14
611324	CONTRAT ENTRETIEN VW VOITURE	0,00		0,00	12.253,88		12.253,88
611325	ENT. ET REP VOITURE 60%	7.253,90		7.253,90	0,00		0,00
611326	ENT. ET REP VOITURE 70%	11.035,95		11.035,95	0,00		0,00
611327	ENT. ET REP VOITURE 75%	1.520,80		1.520,80	0,00		0,00
612005	ELECTR. MANAGE PARC INDUSTR.	14.935,34		14.935,34	18.560,07		18.560,07
612006	EAU MANAGE PARC INDUSTRIEL	961,53		961,53	33,66		33,66
612099	FRAIS POSTAUX	5.681,40		5.681,40	7.534,02		7.534,02
612115	MOBILOPHONES - GSM	33.590,49		33.590,49	46.659,16		46.659,16
612116	TELEPHONE + FRAIS BACKUP	11.367,74		11.367,74	9.100,38		9.100,38
612123	COMMUNICATION ISABEL	2.492,80		2.492,80	2.054,46		2.054,46
612124	ABONNEMENT SKYNET BELG. + MAIL	130,00		130,00	513,56		513,56
612125	REDEVANCE PROTIME POINTEUSE	13.170,39		13.170,39	13.798,92		13.798,92
612126	ABONNEMENT FIBRE OPTIQUE WIN	14.082,00		14.082,00	14.082,00		14.082,00
612200	SERVICES FACTORS IFB	0,00		0,00	0,00		0,00
613110	ASSURANCES INCENDIE GLACES	3.043,88		3.043,88	3.082,29		3.082,29
613120	ASSURANCES VOITURES	9.477,30		9.477,30	14.082,68		14.082,68
613121	ASSURANCES CAMIONNETTES	37.964,16		37.964,16	53.361,84		53.361,84
613122	ASSURANCES CAMIONS	114.707,12		114.707,12	84.071,72		84.071,72
613123	ASSURANCES REMORQUES	217,18		217,18	1.730,36		1.730,36
613124	ASSURANCE HANGAR CARROSSERIE	0,00		0,00	0,00		0,00
613132	ASSURANCES BRIS DE MACHINES	28.588,49		28.588,49	35.392,82		35.392,82
613133	ASSURANCES RC PROFESSION.	31.095,29		31.095,29	86.236,65		86.236,65
613134	ASSURANCE ENGINS	949,90		949,90	0,00		0,00
613199	ASSURANCES DIVERSES	0,00		0,00	0,00		0,00
613208	REDEVANCE GARDIENNAGE + TELESURVEILLANCE	10.920,00		10.920,00	15.230,32		15.230,32
613209	HONORAIRE SECURITE HYGIENE	8.440,00		8.440,00	0,00		0,00
613210	HONORAIRE AVOCATS NOTAIRE HUISSIER	13.593,75		13.593,75	3.808,00		3.808,00
613211	HONORAIRE EXPERT COMPTABLE	8.545,00		8.545,00	7.150,00		7.150,00
613212	HONORAIRE SECRETARIAT SOCIAL	25.723,71		25.723,71	22.784,25		22.784,25
613213	HONORAIRE CSTC - CNC	15.496,64		15.496,64	14.087,85		14.087,85
613214	MANAGEMENT FEE	843.586,81	-76.689,71	766.897,10	575.044,00	-52.276,73	522.767,27
613215	PRESTATIONS ETWAL	10.040,38		10.040,38	40.984,74		40.984,74
613216	HONORAIRE COMMISSAIRE-REVISEUR	8.150,50		8.150,50	11.651,69		11.651,69
613217	HONORAIRE TICKETS RESTAURANT	5.752,65		5.752,65	6.999,65		6.999,65
613218	HONORAIRES GEODYNAMICS	55.000,00		55.000,00	62.652,39		62.652,39
613219	HONORAIRE DIVERS	12.345,46		12.345,46	68.502,62		68.502,62

Scanned with CamScanner

RESULTATS D'EXPLOITATION			2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
	613220	COTISATIONS GROUP.PROFESS.	6.703,91		6.703,91	6.609,74		6.609,74
	613221	CONT. TECHNIQUE	1.441,00		1.441,00	592,18		592,18
	613223	HONORAIRE AIB VINCOTTE	9.795,16		9.795,16	13.343,99		13.343,99
	613226	HONORAIRE BUREAU EXPERT.AUTOMOBILE	0,00		0,00	215,67		215,67
	613227	HONORAIRE BUR.TECHN.VERBRUGGHEN	283,07		283,07	462,44		462,44
	613229	HONORAIRE ARCHITECTE- EXPERT IMMOB	743,80		743,80	0,00		0,00
	613231	FRAIS DE CONTENTIEUX	0,00		0,00	0,00		0,00
	613232	PUBLICATIONS LEGALES	457,23		457,23	511,03		511,03
	613233	HONORAIRE INTERIM	1.581,61		1.581,61	35.375,67		35.375,67
	613234	HONORAIRES O.C.B	131,74		131,74	125,82		125,82
	613235	HONORAIRE GPDS	0,00		0,00	8.112,04		8.112,04
	613236	COTISATION FEDELEC	0,00		0,00	0,00		0,00
	613237	COTISATIONS DIVERSES	2.177,50		2.177,50	1.250,00		1.250,00
	613309	FRAIS DE TRANSPORTS	5.615,78		5.615,78	8.045,40		8.045,40
	613310	FRAIS MISE EN DECHARGES	186.324,25		186.324,25	291.862,73		291.862,73
	613311	FRAIS DECHETS	120.500,59		120.500,59	0,00		0,00
	614000	INSERTIONS / PUBLICITE	40.208,05		40.208,05	25.831,62		25.831,62
	614005	CADEAUX A LA CLIENTELE	12.368,93		12.368,93	9.102,11		9.102,11
	614006	MISSIONS RECEPT. BELGIQUE	56.565,83		56.565,83	68.811,26		68.811,26
	614007	MISSIONS RECEPT.ETRANGER	0,00		0,00	1.399,71		1.399,71
	614008	MISS RECEP MANIFEST SPORTIVE	71.798,56		71.798,56	60.063,75		60.063,75
	614009	HOMMAGE AU PERSONNEL	0,00		0,00	0,00		0,00
	614200	DOCUMENTATION PROFESS.	3.516,70		3.516,70	4.143,43		4.143,43
	614201	CAHIERS DES CHARGES-ADJUD.+ATTESTATIONS	1.702,96		1.702,96	1.247,16		1.247,16
	614202	SEMINAIRES/FORMATIONS	435,00		435,00	6.065,00		6.065,00
	614203	DEGATS CAUSES AUX TIERS	31.623,50		31.623,50	48.566,47		48.566,47
	614204	FRAIS ADMINISTRATIFS	394,02		394,02	810,54		810,54
	614205	DEGATS CAUSES AUX TIERS PAR S-TRAITANT	0,00		0,00	0,00		0,00
	614206	DEGATS CAUSES AUX TIERS NON RECONNUS	0,00		0,00	396,00		396,00
	618700	AVANTAGES NATURE ADMINISTRATEURS	0,00		0,00	0,00		0,00
	618900	AVANTAGES NATURE ADM	0,00		0,00	0,00		0,00
	619400	FLEURS	61,98		61,98	317,66		317,66
	619990	FACTURES A RECEVOIR	0,00		0,00	0,00		0,00
C. Rémunérations - Charges Sociales - Pensions	62		7.400.346,17		7.400.346,17	8.043.339,77		8.043.339,77
D. Amortissements - Réductions Valeur	630		907.562,56		907.562,56	1.016.087,20		1.016.087,20
E. Réductions Valeur Stocks	631/4		-5.756,96		-5.756,96	0,00		0,00
	633100	REPRISE RED.VAL.S/CL.DOUT.	-5.756,96		-5.756,96	0,00		0,00
F. Provisions pour risques et charges	635/7		0,00		0,00	-50.000,00		-50.000,00
	637110	REPRISE PROV.LITIGE CHABERT	0,00		0,00	0,00		0,00
	637111	REPRISE PROV.DIVERSES	0,00		0,00	-50.000,00		-50.000,00
G. Autres Charges Exploitation	640/8		101.592,80		101.592,80	93.646,50		93.646,50
H. Charges portées actif titre frais restructuration	649							
III Bénéfice Exploitation	70/64		311.713,16		431.884,92	351.322,52		448.452,35
Perte Exploitation	64/70		0,00		0,00	0,00		0,00
IV Produits Financiers	75		36.712,03		36.712,03	32.037,10		32.037,10
A. Produits Immobilisations Financières	750							
B. Produits Actifs Circulants	751		24.536,46		24.536,46	25.896,43		25.896,43
C. Autres Produits Financiers	752/9		12.175,57		12.175,57	6.140,67		6.140,67
V Charges Financières	65		298.456,84		298.456,84	359.513,85		359.513,85
A. Charges Dettes	650		198.570,63		198.570,63	259.044,40		259.044,40

Soit-Dit-Soit-Dit

RESULTATS D'EXPLOITATION			2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
B. Réductions Valeur Actifs Circulants	651							
C. Autres Charges Financières	652/9		99.886,21		99.886,21	100.469,45		100.469,45
VI Bénéfice Courant Avant Impôts	70/65		49.968,35		170.140,11	23.845,77		120.975,60
Perte Courante Avant Impôts	65/70		0,00			0,00		
VII Produits Exceptionnels	76		325.359,87		325.359,87	3.176,94		3.176,94
A. Reprises Amortissements - Réductions Valeur	760		0,00			3.176,94		3.176,94
760100		REGUL.AMORTISSEMENTS	0,00			3.176,94		3.176,94
B. Reprises Réductions Valeur Immobilisation	761							
C. Reprises Provisions Risques - Charges	762							
D. Plus-values Réalisation Actifs Immobilisés	763		319.089,56		319.089,56	0,00		0,00
763200		PROFITS S/REAL.IMMOB.FINANCIERES	319.089,56		319.089,56	0,00		0,00
E. Autres Produits Exceptionnels	764/9		6.270,31		6.270,31	0,00		0,00
765009		PROFITS DIVERS ET REGUL.	6.270,31		6.270,31	0,00		0,00
VIII Charges Exceptionnelles	66		8.399,05		8.399,05	7.239,09		7.239,09
A. Amortissements Réductions Valeur	660							
B. Réductions Valeur Immobilisations Financières	661							
C. Provisions Risques - Charges Exceptionnels	662							
D. Moins-values Réalisation Actifs Immobilisés	663		1.995,42		1.995,42	0,00		0,00
663000		PERTE SUR VENTE D'IMMOBIL.	1.995,42		1.995,42	0,00		0,00
663010		SINISTRES SUR LEASING	0,00		0,00	0,00		0,00
E. Autres Charges Exceptionnelles	664/8		6.403,63		6.403,63	7.239,09		7.239,09
664004		SINISTRES	0,00		0,00	7.239,09		7.239,09
664009		PERTES DIVERSES ET REGUL.	0,00		0,00	0,00		0,00
664010		PERTE SUR VOL CAISSE	0,00		0,00	0,00		0,00
665000		CREANCES IRRECOUVRABLES	6.403,63		6.403,63	0,00		0,00
F. Charges portées actif titre frais restructuration	669							
IX Bénéfice Exercice Avant Impôts	70/66		366.929,17	120.171,76	487.100,93	19.783,62	97.129,83	116.913,45
Perte Exercice Avant Impôts	66/70		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IX bis A. Prélèvements sur les impôts différés	780							
B. Transfert aux impôts différés	680							
X Impôts Résultat	67/77		55.026,16		55.026,16	126.455,00		
A. Impôts	670/3		87.675,29		87.675,29	126.455,00		
670000		IMPOTS ET PRE.MOB.PAY.ANTI.	95.045,07		95.045,07	30.030,26		
670100		EXCEDENT V.A+PREC.MOBILIER	-7.369,78		-7.369,78	0,01		
670200		IMPOTS ESTIMES	0,00		0,00	91.999,56		
671000		IMPOTS EX.ANTERIEURS	0,00		0,00	3.560,38		
671010		IMPOTS ESTIMES EX.ANTERIEURS	0,00		0,00	864,79		
B. Régularisations Impôts - Reprises Provisions	77		32.649,13		32.649,13	0,00		
771100		REGULAR.IMPOTS ESTIMES	32.649,13		32.649,13	0,00		
XI Bénéfice Exercice	70/67		311.903,01			0,00		
Perte Exercice	67/70		0,00			106.671,38		
XII Prélèvements sur les Réserves Immunisées	789							
XIII Bénéfice Exercice à Affecter	689							
Transfert Réserves Immunisées	70/68		311.903,01			0,00		

Contrôle fiscal

RESULTATS D'EXPLOITATION		2009	Retraitement	2009 Retraité	2008	Retraitement	2008 Retraité
Perte Exercice à Affecter	68/70	0,00			106.671,38		

Confidentiel

Annexe VII

Compte de résultats retraité 2007 – 2006

RESULTATS D'EXPLOITATION			2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
I Ventes Prestations	70/74		18.202.571,16		18.202.571,16	18.282.049,06		18.282.049,06
A. Chiffre Affaires	70		18.713.901,90		18.713.901,90	17.576.131,07		17.576.131,07
701000		VENTES TRAVAUX AERIENS	13.087.884,77		13.087.884,77	9.264.064,86		9.264.064,86
701001		VENTES TRAVAUX SOUTERRAINS	5.388.557,26		5.388.557,26	8.240.516,77		8.240.516,77
702000		VENTES RECUPERATION	44.589,19		44.589,19	44.871,02		44.871,02
702100		VENTES DIVERSES (PIECES...)	1.614,90		1.614,90	1.425,00		1.425,00
703000		RECUPERATION DE FRAIS FACTURES	80.636,34		80.636,34	14.326,90		14.326,90
703100		PRESTATIONS ETWAL	110.619,44		110.619,44	10.926,52		10.926,52
703200		LOCATIONS FACTUREES	0,00		0,00	0,00		0,00
709000		VENTES IMMOBILISES	0,00		0,00	0,00		0,00
B. Variation En-Cours - Produits Finis	71		-795.737,92		-795.737,92	507.531,47		507.531,47
717000		VARIATION ENCOURS	-795.737,92		-795.737,92	507.531,47		507.531,47
C. Production Immobilisée	72		0,00		0,00	0,00		0,00
722000		PRODUCTION IMMOBILISE	0,00		0,00	0,00		0,00
D. Autres Produits Exploitation	74		284.407,18		284.407,18	198.386,52		198.386,52
741000		PLUS-VALUE S/REAL.MAT + MAT ROULANT	19.102,64		19.102,64	34.910,57		34.910,57
741020		PLUS-VALUE S/TERRAIN SENEFFE	14.537,23		14.537,23	20.038,41		20.038,41
743001		RECUP.DOSSIER FORMATION FVB FFC / CONGE EDUC	0,00		0,00	0,00		0,00
743002		RECUPERATION ACCISES	-4.904,43		-4.904,43	9.419,52		9.419,52
743008		RACHATS POLICES ASSURANCES	873,97		873,97	0,00		0,00
743009		AUTRES PRODUITS D'EXPLOIT.	110,00		110,00	118,80		118,80
743200		RECUPERATION SINISTRES SHG/SMG	16.483,86		16.483,86	230,60		230,60
743201		RECUP.PREC.PROF.HEURES SUPPL.	8.710,98		8.710,98	3.540,03		3.540,03
743900		RECUP.PREC.PROF.CORR.SAL.INTERP.STRUCT 0.25	2.911,28		2.911,28	0,00		0,00
744000		PRIME A L'INVESTISSEMENT	0,00		0,00	0,00		0,00
745100		LOCATIONS TERRAIN SENEFFE	10.411,56		10.411,56	10.411,56		10.411,56
746000		RECUPERATION FRAIS ETWAL	0,00		0,00	0,00		0,00
746100		RECUP.ASSURANCES	88.912,28		88.912,28	28.954,24		28.954,24
746110		RECUPERATIONS SALAIRES GARANTIS	5.937,11		5.937,11	15.029,41		15.029,41
746200		RECUPERATION SINISTRES	89.050,28		89.050,28	71.465,62		71.465,62
746300		RECUPERATION DE CHARGES	32.270,42		32.270,42	290,42		290,42
746500		RECUP.CREANCES	0,00		0,00	0,00		0,00
746600		INDEMNITES DIVERSES	0,00		0,00	3.977,34		3.977,34
746606		RECUP.CHEQUES FORMATION	0,00		0,00	0,00		0,00
748100		RESULTAT ASS.MOM.ETEC/ETWAL	0,00		0,00	0,00		0,00
II Coût Ventes - Prestations	60/64		18.114.369,28		18.002.839,05	17.607.810,41		17.519.633,55
A. Approvisionnements Marchandises	60		6.189.862,27		6.136.021,03	6.097.331,69		6.054.286,20
1. Achats	600/8		6.194.493,76		6.140.652,52	6.030.749,64		5.987.704,15
600000		MAT.PREM.CABLES	15.504,25		15.504,25	83.756,03		83.756,03
600001		MAT.PREM.TVD	1.321,65		1.321,65	1.363,00		1.363,00
600002		MAT.PREM.ACIERS/TOLES/PROFILES	2.507,50		2.507,50	11.426,88		11.426,88
600003		MAT.PREM.DALLES BRIQUES	81.214,07		81.214,07	116.279,04		116.279,04
600004		MAT.PREM.SABLE CIMENT CALC.	167.547,92		167.547,92	174.446,52		174.446,52
600005		MAT.PREM.MAT.ELECT	21.856,07		21.856,07	16.723,63		16.723,63
600006		MAT.PREM.PIERRE-SCHISTE-GR.- TERRE	24.025,39		24.025,39	22.410,98		22.410,98
600007		MAT.PREM.BETON-TARMAC	391.468,79		391.468,79	410.185,35		410.185,35
600008		MAT.PREM.PVC +GAINES+COUVRE CABL	77.262,78		77.262,78	86.404,80		86.404,80
600009		MAT.PREM.DIVERSES	5.910,99		5.910,99	13.905,96		13.905,96
600010		MATIERE PREMIERE EAU	1.158,42		1.158,42	611,17		611,17
600011		MATIERES PREMIERES EGOUTS	2.592,32		2.592,32	323,01		323,01

Scientist

		2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
600012	MAT PREM ECLAIR PUBL	58.580,31		58.580,31	37.236,17		37.236,17
600013	MAT PREM MAT GAZ	1.695,21		1.695,21	-3.867,07		-3.867,07
600014	MAT. PREMIERE CLOTURE	41,47		41,47	0,00		0,00
600015	MAT PREM BOIS	1.254,55		1.254,55	186,48		186,48
600016	MAT PREM ELEMENTS EN BETON	1.554,36		1.554,36	1.759,33		1.759,33
600017	MAT PREMIERES SIGNALISATION ROUTIERE	127.795,65		127.795,65	142.938,03		142.938,03
601000	MAT.CONS.PRODUIT D'EXPLOIT.	0,00		0,00	0,00		0,00
601001	MAT. CONS. PROD. BATIMENTS	0,00		0,00	1.591,20		1.591,20
601002	MAT. CONS. PROD. MAT ET OUT.	69.526,23		69.526,23	27.827,68		27.827,68
601003	MAT. CONS.VEHIC UTILITAIRES	266.943,08		266.943,08	276.496,01		276.496,01
601004	MATIERE CONSOMM.PROD.VOIT.	0,00		0,00	138,22		138,22
601006	MATERIEL MOYEN	26.537,52		26.537,52	31.673,74		31.673,74
601007	MATERIEL INFORMATIQUE + NAVIGATION	16.829,07		16.829,07	10.110,21		10.110,21
601008	MAT CONS VOITURES	0,00		0,00	422,81		422,81
601009	PETIT MOBILIER DE BUREAU	2.704,00		2.704,00	950,00		950,00
601101	BUTANE ET PROPANE	0,00		0,00	614,85		614,85
601103	DIESEL ET ESSENCE VEHICULES	645.732,41		645.732,41	611.909,24		611.909,24
601104	GASOIL INDUSTRIEL	183.221,69		183.221,69	203.533,64		203.533,64
601105	OXYGENE - ACETYLENE - PROPANE - AZOTE	1.448,54		1.448,54	944,70		944,70
601106	HUILES/GRAISSES/DEGRAISSANT	22.011,68		22.011,68	22.075,32		22.075,32
601107	GASOIL CHAUFFAGE	27.392,95		27.392,95	18.410,49		18.410,49
601109	PEINTURE	1.987,68		1.987,68	0,00		0,00
601400	IMPRIMES ET FOURNIT.BUREAU+ UTI	0,00		0,00	324,00		324,00
603000	SOUS TRAITANT SOGECH TR.IMM.	592.253,66	-53.841,24	538.412,42	473.500,40	-43.045,49	430.454,91
603007	SOUS-TRAITANT METUBEL	2.446,59		2.446,59	0,00		0,00
603015	SOUS TRAITANT ETWAL	2.357.419,88		2.357.419,88	1.685.861,44		1.685.861,44
603016	SOUS TRAITANT VANHULLE	352.887,17		352.887,17	521.794,60		521.794,60
603019	SOUS-TRAITANT CAPPAL	4.766,53		4.766,53	5.951,48		5.951,48
603020	SOUS TRAITANT TEI	0,00		0,00	7.832,78		7.832,78
603021	SOUS TRAITANT LOMBET	9.619,26		9.619,26	0,00		0,00
603023	SOUS TRAITANT T2R	3.275,00		3.275,00	3.250,00		3.250,00
603025	SOUS TRAITANT JIMMY CONSTR.	157.477,20		157.477,20	212.530,00		212.530,00
603026	SOUS TRAITANT DUPONT	1.975,24		1.975,24	0,00		0,00
603032	SOUS TRAITANT VAN TILBURG A	0,00		0,00	0,00		0,00
603033	SOUS TRAITANT PONSAR	0,00		0,00	0,00		0,00
603037	SOUS TRAITANT HYDROGAZ	0,00		0,00	0,00		0,00
603038	SOUS TRAITANT YELLOW	0,00		0,00	9.464,00		9.464,00
603040	SOUS TRAITANT WALTER FERDIN	0,00		0,00	0,00		0,00
603042	SOUS TRAITANT SCREG/ENROVIA	0,00		0,00	0,00		0,00
603047	SOUS TRAITANT VHL TECHNICS	100.594,00		100.594,00	93.921,00		93.921,00
603049	SOUS TRAITANT YELLOW DRILLING ET CONSTRUCTIONS	9.660,00		9.660,00	160.736,00		160.736,00
603052	SOUS TRAITANT MONNAIE	0,00		0,00	0,00		0,00
603053	SOUS TRAITANT VANNIEUWENHUYZE S	0,00		0,00	0,00		0,00
603054	SOUS TRAITANT RANDSTAD	0,00		0,00	0,00		0,00
603055	SOUS TRAITANT LAMBAY ET FILS	0,00		0,00	0,00		0,00
603056	SOUS TRAITANT YVAN PAQUE	0,00		0,00	0,00		0,00
603057	SOUS TRAITANT TRAVAUX STEPHANOIS	0,00		0,00	550,00		550,00
603058	SOUS TRAITANT MGO RABOTAGE	0,00		0,00	1.350,00		1.350,00
603059	SOUS TRAITANT K ET R MENUISERIE	0,00		0,00	0,00		0,00
603060	SOUS TRAITANT T.S.S	355,00		355,00	951,84		951,84

Confidentiel

RESULTATS D'EXPLOITATION			2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
	603061	SOUS TRAITANT PLANET GARDEN	0,00		0,00	1.100,00		1.100,00
	603062	SOUS TRAITANT VANO-ELECTRO	52.441,69		52.441,69	26.593,16		26.593,16
	603063	SOUS TRAITANT LEXAR	41.267,20		41.267,20	245.477,26		245.477,26
	603064	SOUS TRAITANT POLONIO	11.814,55		11.814,55	225.752,51		225.752,51
	603065	SOUS TRAITANT SCOLAS	0,00		0,00	7.201,75		7.201,75
	603066	SOUS TRAITANT GENETEC	0,00		0,00	23.484,00		23.484,00
	603067	SOUS TRAITANT HOLCIM	307,00		307,00	336,00		336,00
	603068	SOUS TRAITANT DIVERS	210.442,60		210.442,60	0,00		0,00
	603069	SOUS TRAITANT BCS	37.864,64		37.864,64	0,00		0,00
	603070	SOUS TRAITANT FODETRA	0,00		0,00	0,00		0,00
	603071	SOUS TRAITANT KELMA	0,00		0,00	0,00		0,00
	603099	SOUS TRAITANT BCS	0,00		0,00	0,00		0,00
	2. Variation Sto 609		-4.631,49		-4.631,49	66.582,05		66.582,05
	609000	VARIATION STOCK CHANTIERS	2.965,54		2.965,54	66.582,05		66.582,05
	609100	VARIATION MAGASIN-GARAGE	-7.597,03		-7.597,03	0,00		0,00
B. Services - Biens Divers	61		2.819.025,31		2.761.336,32	2.553.721,45		2.508.590,08
	610000	AMENAGEMENT MANAGE	1.570,89		1.570,89	10.372,77		10.372,77
	610001	AMENAGEMENT BUREAU	8.560,67		8.560,67	16.495,61		16.495,61
	610002	AMENAGEMENT VEHICULE	15.048,75		15.048,75	22.905,07		22.905,07
	610003	AMENAGEMENT GARAGE	2.528,50		2.528,50	2.221,11		2.221,11
	610100	LOCATION	104.230,16		104.230,16	92.352,66		92.352,66
	610101	LOCATION NASHUATEC	6.576,54		6.576,54	6.558,75		6.558,75
	610102	LOCATION VEOLIA	0,00		0,00	1.300,51		1.300,51
	610106	LOCATION WC/ROULOTTE	0,00		0,00	11.227,79		11.227,79
	610107	LOCATION VEHICULES	24.044,78		24.044,78	0,00		0,00
	610109	LOYERS MATERIELS DIVERS	0,00		0,00	3.490,97		3.490,97
	610121	LOCATION VW T4/333	5.790,08		5.790,08	5.817,15		5.817,15
	610122	LOCATION_BMWX5_348	16.032,95		16.032,95	15.484,61		15.484,61
	610123	LOCATION_BNP_06026A/343	6.897,00		6.897,00	6.897,00		6.897,00
	610124	LOCATION_BNP_06027B/341	6.897,00		6.897,00	6.897,00		6.897,00
	610125	LOCATION BNP_NEUSON_06050B/345	12.084,96		12.084,96	11.077,88		11.077,88
	610126	LOCATIONX323_06343C_376	4.722,52		4.722,52	5.151,84		5.151,84
	610127	BNP_NEUSON1503_06533B_385	4.906,88		4.906,88	5.352,96		5.352,96
	610128	BNP_NEUSON1503_06583C_399	4.786,21		4.786,21	4.786,21		4.786,21
	610129	BNP_NEUSON38Z3_06567G_402	9.389,16		9.389,16	7.682,04		7.682,04
	610130	LOCATION GARAGE CARROSSERIE	25.570,00		25.570,00	0,00		0,00
	610131	LOCATION VEHICULE 60%	1.497,97		1.497,97	1.644,12		1.644,12
	610132	LOCATION VEHICULE 70%	0,00		0,00	0,00		0,00
	610133	LOCATION VEHICULE 75%	0,00		0,00	0,00		0,00
	610136	LOCATION VEHICULS UTILITAIRES	0,00		0,00	0,00		0,00
	610210	LOYERS EXTINCTEURS SICLI	0,00		0,00	0,00		0,00
	610219	CHOMAGE BOUTEILLES	1.789,20		1.789,20	1.478,41		1.478,41
	610220	LOCATION RENTOKIL	1.968,60		1.968,60	1.888,61		1.888,61
	611002	IMPR FOURNT BUREAU - PETIT MOBILIER	18.602,00		18.602,00	43.749,52		43.749,52
	611100	ENTR. ET REP. BATIMENTS	32.360,42		32.360,42	29.097,40		29.097,40
	611200	ENTR.ET REP. MAT.OUT.EXPL.	55.997,68		55.997,68	47.528,90		47.528,90
	611300	ENTR. ET REP. VEHICULES UTILITAIRES	307.005,07		307.005,07	406.885,76		406.885,76
	611301	ENTR. ET REP. VOITURES	9.520,61		9.520,61	21.374,21		21.374,21
	611302	ENTR. REP. VET. TRAV.	4.131,36		4.131,36	5.198,57		5.198,57
	611303	ENTRETIEN TAPIS BUREAU	845,82		845,82	915,12		915,12

Confidentiel

		2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
611304	ENTRETIEN REPA MACH + UTIL	121.266,96		121.266,96	143.929,83		143.929,83
611305	PNEUS	0,00		0,00	0,00		0,00
611306	FRAIS DE PARKING	78,20		78,20	951,83		951,83
611308	MAINTEN.CENTRALE TELEPHONE + ALARME	2.704,43		2.704,43	2.449,93		2.449,93
611309	MAINTENANCE INFORMATIQUE + LICENCES	0,00		0,00	0,00		0,00
611310	CONTRAT SERVICE MERCEDES	13.731,91		13.731,91	5.151,84		5.151,84
611311	MAINTENANCE TELE NARO	4.310,36		4.310,36	3.398,45		3.398,45
611312	PRODUIT D'ENTRETIEN - CAR WASH	14.663,81		14.663,81	207,60		207,60
611313	MAINTENANCE TIMBREUSE	570,64		570,64	495,52		495,52
611314	ENTRETIEN + MATERIEL POINTEUSE	566,34		566,34	1.250,00		1.250,00
611315	INSTAL. EN FAVEUR DU PERSONNEL	14.951,29		14.951,29	14.405,05		14.405,05
611316	ENT. EXTINCTEUR	0,00		0,00	0,00		0,00
611322	CONTRAT ENTRETIEN VW	0,00		0,00	0,00		0,00
611323	CONTRAT MEWA	351,98		351,98	595,94		595,94
611324	CONTRAT ENTRETIEN VW VOITURE	3.436,30		3.436,30	0,00		0,00
611325	ENT. ET REP VOITURE 60%	14.936,18		14.936,18	12.361,05		12.361,05
611326	ENT. ET REP VOITURE 70%	0,00		0,00	0,00		0,00
611327	ENT. ET REP VOITURE 75%	0,00		0,00	0,00		0,00
612005	ELECTR. MANAGE PARC INDUSTR.	0,00		0,00	0,00		0,00
612006	EAU MANAGE PARC INDUSTRIEL	716,52		716,52	667,42		667,42
612099	FRAIS POSTAUX	6.458,76		6.458,76	5.700,66		5.700,66
612115	MOBILOPHONES - GSM	47.322,02		47.322,02	49.316,61		49.316,61
612116	TELEPHONE + FRAIS BACKUP	12.511,54		12.511,54	24.223,96		24.223,96
612123	COMMUNICATION ISABEL	1.371,26		1.371,26	847,53		847,53
612124	ABONNEMENT SKYNET BELG. + MAIL	283,98		283,98	58,98		58,98
612125	REDEVANCE PROTIME POINTEUSE	10.526,80		10.526,80	841,00		841,00
612126	ABONNEMENT FIBRE OPTIQUE WIN	13.180,69		13.180,69	0,00		0,00
612200	SERVICES FACTORS IFB	0,00		0,00	0,00		0,00
613110	ASSURANCES INCENDIE GLACES	2.189,47		2.189,47	2.088,71		2.088,71
613120	ASSURANCES VOITURES	24.695,75		24.695,75	19.821,65		19.821,65
613121	ASSURANCES CAMIONNETTES	75.399,61		75.399,61	76.358,34		76.358,34
613122	ASSURANCES CAMIONS	110.828,04		110.828,04	109.326,37		109.326,37
613123	ASSURANCES REMORQUES	280,92		280,92	2.028,61		2.028,61
613124	ASSURANCE HANGAR CARROSSERIE	815,80		815,80	0,00		0,00
613132	ASSURANCES BRIS DE MACHINES	31.489,42		31.489,42	30.513,65		30.513,65
613133	ASSURANCES RC PROFESSION.	264,00		264,00	0,00		0,00
613134	ASSURANCE ENGINS	0,00		0,00	0,00		0,00
613199	ASSURANCES DIVERSES	0,00		0,00	0,00		0,00
613208	REDEVANCE GARDIENNAGE + TELESURVEILLANCE	0,00		0,00	0,00		0,00
613209	HONORAIRE SECURITE HYGIENE	0,00		0,00	2.410,00		2.410,00
613210	HONORAIRE AVOCATS NOTAIRE HUISSIER	5.487,14		5.487,14	18.108,00		18.108,00
613211	HONORAIRE EXPERT COMPTABLE	8.450,00		8.450,00	7.560,00		7.560,00
613212	HONORAIRE SECRETARIAT SOCIAL	24.363,16		24.363,16	19.547,27		19.547,27
613213	HONORAIRE CSTC - CNC	13.777,98		13.777,98	11.909,68		11.909,68
613214	MANAGEMENT FEE	634.578,87	-57.688,99	576.889,88	496.445,02	-45.131,37	451.313,65
613215	PRESTATIONS ETWAL	31.523,23		31.523,23	0,00		0,00
613216	HONORAIRE COMMISSAIRE-REVISEUR	7.648,32		7.648,32	6.960,00		6.960,00
613217	HONORAIRE TICKETS RESTAURANT	7.252,23		7.252,23	7.853,48		7.853,48
613218	HONORAIRES GEODYNAMICS	27.232,09		27.232,09	0,00		0,00
613219	HONORAIRE DIVERS	11.784,53		11.784,53	28.898,93		28.898,93

Scitebit

RESULTATS D'EXPLOITATION			2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
	613220	COTISATIONS GROUP.PROFESS.	4.610,99		4.610,99	10.076,26		10.076,26
	613221	CONT. TECHNIQUE	0,00		0,00	0,00		0,00
	613223	HONORAIRE AIB VINCOTTE	18.544,38		18.544,38	15.569,65		15.569,65
	613226	HONORAIRE BUREAU EXPERT.AUTOMOBILE	282,91		282,91	0,00		0,00
	613227	HONORAIRE BUR.TECHN.VERBRUGGHEN	469,44		469,44	733,21		733,21
	613229	HONORAIRE ARCHITECTE- EXPERT IMMOB	53,46		53,46	0,00		0,00
	613231	FRAIS DE CONTENTIEUX	0,00		0,00	0,00		0,00
	613232	PUBLICATIONS LEGALES	474,39		474,39	666,73		666,73
	613233	HONORAIRE INTERIM	64.076,67		64.076,67	5.465,32		5.465,32
	613234	HONORAIRES O.C.B	0,00		0,00	118,60		118,60
	613235	HONORAIRE GPDS	15.113,09		15.113,09	5.598,58		5.598,58
	613236	COTISATION FEDELEC	0,00		0,00	770,00		770,00
	613237	COTISATIONS DIVERSES	1.325,00		1.325,00	1.325,00		1.325,00
	613309	FRAIS DE TRANSPORTS	6.897,59		6.897,59	8.993,68		8.993,68
	613310	FRAIS MISE EN DECHARGES	323.809,70		323.809,70	289.549,69		289.549,69
	613311	FRAIS DECHETS	30.624,33		30.624,33	68.154,91		68.154,91
	614000	INSERTIONS / PUBLICITE	36.091,24		36.091,24	32.248,64		32.248,64
	614005	CADEAUX A LA CLIENTELE	23.954,26		23.954,26	19.469,72		19.469,72
	614006	MISSIONS RECEPT. BELGIQUE	73.421,96		73.421,96	64.413,10		64.413,10
	614007	MISSIONS RECEPT.ETRANGER	12.432,71		12.432,71	6.539,99		6.539,99
	614008	MISS RECEP MANIFEST SPORTIVE	61.534,58		61.534,58	40.173,11		40.173,11
	614009	HOMMAGE AU PERSONNEL	0,00		0,00	0,00		0,00
	614200	DOCUMENTATION PROFESS.	2.064,89		2.064,89	2.989,13		2.989,13
	614201	CAHIERS DES CHARGES-ADJUD.+ATTESTATIONS	269,28		269,28	4.701,46		4.701,46
	614202	SEMINAIRES/FORMATIONS	1.700,00		1.700,00	916,30		916,30
	614203	DEGATS CAUSES AUX TIERS	133.267,22		133.267,22	62.450,54		62.450,54
	614204	FRAIS ADMINISTRATIFS	700,96		700,96	242,58		242,58
	614205	DEGATS CAUSES AUX TIERS PAR S-TRAITANT	3.024,25		3.024,25	8.449,63		8.449,63
	614206	DEGATS CAUSES AUX TIERS NON RECONNUS	358,46		358,46	1.590,16		1.590,16
	618700	AVANTAGES NATURE ADMINISTRATEURS	0,00		0,00	0,00		0,00
	618900	AVANTAGES NATURE ADM	0,00		0,00	0,00		0,00
	619400	FLEURS	180,00		180,00	0,00		0,00
	619990	FACTURES A RECEVOIR	8.387,24		8.387,24	0,00		0,00
C. Rémunérations - Charges Sociales - Pensions	62		8.112.195,79		8.112.195,79	8.134.637,29		8.134.637,29
D. Amortissements - Réductions Valeur	630		910.801,80		910.801,80	778.967,23		778.967,23
E. Réductions Valeur Stocks	631/4		-1.050,00		-1.050,00	0,00		0,00
	633100	REPRISE RED.VAL.S/CL.DOUT.	-1.050,00		-1.050,00	0,00		0,00
F. Provisions pour risques et charges	635/7		0,00		0,00	-29.060,00		-29.060,00
	637110	REPRISE PROV.LITIGE CHABERT	0,00		0,00	0,00		0,00
	637111	REPRISE PROV.DIVERSES	0,00		0,00	-29.060,00		-29.060,00
G. Autres Charges Exploitation	640/8		83.534,11		83.534,11	72.212,75		72.212,75
H. Charges portées actif titre frais restructuration	649							
III Bénéfice Exploitation	70/64		88.201,88		199.732,11	674.238,65		762.415,51
Perte Exploitation	64/70		0,00		0,00	0,00		0,00
IV Produits Financiers	75		11.288,25		11.288,25	19.894,73		19.894,73
A. Produits Immobilisations Financières	750							
B. Produits Actifs Circulants	751		2.783,63		2.783,63	2.125,33		2.125,33
C. Autres Produits Financiers	752/9		8.504,62		8.504,62	17.769,40		17.769,40
V Charges Financières	65		259.158,76		259.158,76	157.970,57		157.970,57
A. Charges Dettes	650		201.392,16		201.392,16	136.341,28		136.341,28

Scientist

RESULTATS D'EXPLOITATION			2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
B. Réductions Valeur Actifs Circulants	651							
C. Autres Charges Financières	652/9		57.766,60		57.766,60	21.629,29		21.629,29
VI Bénéfice Courant Avant Impôts	70/65		0,00			536.162,81		624.339,67
Perte Courante Avant Impôts	65/70		159.668,63		-48.138,40	0,00		
VII Produits Exceptionnels	76		225,93		225,93	78,00		78,00
A. Reprises Amortissements - Réductions Valeur	760		0,00		0,00	0,00		
760100		REGUL.AMORTISSEMENTS	0,00		0,00	0,00		
B. Reprises Réductions Valeur Immobilisation	761							
C. Reprises Provisions Risques - Charges	762							
D. Plus-values Réalisation Actifs Immobilisés	763		0,00		0,00	0,00		0,00
763200		PROFITS S/REAL.IMMOB.FINANCIERES	0,00		0,00	0,00		0,00
E. Autres Produits Exceptionnels	764/9		225,93		225,93	78,00		78,00
765009		PROFITS DIVERS ET REGUL.	225,93		225,93	78,00		78,00
VIII Charges Exceptionnelles	66		20.431,74		20.431,74	0,00		0,00
A. Amortissements Réductions Valeur	660							
B. Réductions Valeur Immobilisations Financières	661							
C. Provisions Risques - Charges Exceptionnels	662							
D. Moins-values Réalisation Actifs Immobilisés	663		7.184,93		7.184,93	0,00		0,00
663000		PERTE SUR VENTE D'IMMOBIL.	7.184,93		7.184,93	0,00		0,00
663010		SINISTRES SUR LEASING	0,00		0,00	0,00		0,00
E. Autres Charges Exceptionnelles	664/8		13.246,81		13.246,81	0,00		0,00
664004		SINISTRES	12.196,81		12.196,81	0,00		0,00
664009		PERTES DIVERSES ET REGUL.	0,00		0,00	0,00		0,00
664010		PERTE SUR VOL CAISSE	0,00		0,00	0,00		0,00
665000		CREANCES IRRECOUVRABLES	1.050,00		1.050,00	0,00		0,00
F. Charges portées actif titre frais restructuration	669							
IX Bénéfice Exercice Avant Impôts	70/66		0,00	111.530,23		536.240,81	88.176,86	624.417,67
Perte Exercice Avant Impôts	66/70		179.874,44	0,00	-68.344,21	0,00	0,00	
IX bis A. Prélèvements sur les impôts différés	780							
B. Transfert aux impôts différés	680							
X Impôts Résultat	67/77		15.078,49			267.508,35		
A. Impôts	670/3		33.973,91			270.566,43		
670000		IMPOTS ET PRE.MOB.PAY.ANTI.	130.128,42			130.449,13		
670100		EXCEDENT V.A+PREC.MOBILIER	117.746,46			0,00		
670200		IMPOTS ESTIMES	0,00			140.000,00		
671000		IMPOTS EX.ANTERIEURS	21.591,95			117,30		
671010		IMPOTS ESTIMES EX.ANTERIEURS	18.895,42			3.058,08		
B. Régularisations Impôts - Reprises Provisions	77		0,00			3.058,08		
771100		REGULAR.IMPOTS ESTIMES	18.895,42			0,00		
XI Bénéfice Exercice	70/67		0,00			268.732,46		
Perte Exercice	67/70		194.952,93			0,00		
XII Prélèvements sur les Réserves Immunisées	789							
XIII Bénéfice Exercice à Affecter	689							
Transfert Réserves Immunisées	70/68		0,00			268.732,46		

Confidentiel

RESULTATS D'EXPLOITATION		2007	Retraitement	2007 Retraité	2006	Retraitement	2006 Retraité
Perte Exercice à Affecter	68/70	194.952,93			0,00		

Confidentiel

Annexe VIII

Compte de résultats retraité 2005

RESULTATS D'EXPLOITATION				2005	Retraitement	2005 Retraité
I Ventes Prestations		70/74		16.480.615,96		16.480.615,96
A. Chiffre Affaires		70		16.053.799,36		16.053.799,36
	701000		VENTES TRAVAUX AERIENS	6.987.376,11		6.987.376,11
	701001		VENTES TRAVAUX SOUTERRAINS	9.004.512,69		9.004.512,69
	702000		VENTES RECUPERATION	36.541,19		36.541,19
	702100		VENTES DIVERSES (PIECES...)	0,00		0,00
	703000		RECUPERATION DE FRAIS FACTURES	8.353,07		8.353,07
	703100		PRESTATIONS ETWAL	17.016,30		17.016,30
	703200		LOCATIONS FACTUREES	0,00		0,00
	709000		VENTES IMMOBILISES	0,00		0,00
B. Variation En-Cours - Produits Finis		71		161.647,16		161.647,16
	717000		VARIATION ENCOURS	161.647,16		161.647,16
C. Production Immobilisée		72		0,00		0,00
	722000		PRODUCTION IMMOBILISE	0,00		0,00
D. Autres Produits Exploitation		74		265.169,44		265.169,44
	741000		PLUS-VALUE S/REAL.MAT + MAT ROULANT	21.965,23		21.965,23
	741020		PLUS-VALUE S/TERRAIN SENEFFE	0,00		0,00
	743001		RECUP.DOSSIER FORMATION FVB FFC / CONGE EDUC	1.628,60		1.628,60
	743002		RECUPERATION ACCISES	19.272,66		19.272,66
	743008		RACHATS POLICES ASSURANCES	0,00		0,00
	743009		AUTRES PRODUITS D'EXPLOIT.	-1.795,30		-1.795,30
	743200		RECUPERATION SINISTRES SHG/SMG	0,00		0,00
	743201		RECUP.PREC.PROF.HEURES SUPPL.	872,41		872,41
	743900		RECUP.PREC.PROF.CORR.SAL.INTERP.STRUCT 0.25	0,00		0,00
	744000		PRIME A L'INVESTISSEMENT	98.750,00		98.750,00
	745100		LOCATIONS TERRAIN SENEFFE	8.676,30		8.676,30
	746000		RECUPERATION FRAIS ETWAL	3.717,18		3.717,18
	746100		RECUP.ASSURANCES	7.715,78		7.715,78
	746110		RECUPERATIONS SALAIRES GARANTIS	13.545,77		13.545,77
	746200		RECUPERATION SINISTRES	91.878,72		91.878,72
	746300		RECUPERATION DE CHARGES	0,00		0,00
	746500		RECUP.CREANCES	-1.251,91		-1.251,91
	746600		INDEMNITES DIVERSES	0,00		0,00
	746606		RECUP.CHEQUES FORMATION	194,00		194,00
	748100		RESULTAT ASS.MOM.ETEC/ETWAL	0,00		0,00
II Coût Ventes - Prestations		60/64		15.615.642,49		15.530.859,42
A. Approvisionnements Marchandises		60		5.720.279,81		5.680.303,19
1. Achats		600/8		5.786.261,41		5.746.284,79
	600000		MAT.PREM.CABLES	19.211,64		19.211,64
	600001		MAT.PREM.TVD	1.437,89		1.437,89
	600002		MAT.PREM.ACIERS/TOLES/PROFILES	14.527,34		14.527,34
	600003		MAT.PREM.DALLES BRIQUES	157.726,20		157.726,20
	600004		MAT.PREM.SABLE CIMENT CALC.	133.409,69		133.409,69
	600005		MAT.PREM.MAT.ELECT	33.791,58		33.791,58
	600006		MAT.PREM.PIERRE-SCHISTE-GR.- TERRE	14.487,65		14.487,65
	600007		MAT.PREM.BETON-TARMAC	384.344,06		384.344,06
	600008		MAT.PREM.PVC +GAINES+COUVRE CABL	77.758,47		77.758,47
	600009		MAT.PREM.DIVERSES	3.142,63		3.142,63
	600010		MATIERE PREMIERE EAU	127,51		127,51
	600011		MATIERES PREMIERES EGOUTS	0,00		0,00

Statistiques

		2005	Retraitement	2005 Retraité
600012	MAT PREM ECLAIR PUBL	82.550,64		82.550,64
600013	MAT PREM MAT GAZ	0,00		0,00
600014	MAT. PREMIERE CLOTURE	0,00		0,00
600015	MAT PREM BOIS	0,00		0,00
600016	MAT PREM ELEMENTS EN BETON	0,00		0,00
600017	MAT PREMIERES SIGNALISATION ROUTIERE	0,00		0,00
601000	MAT.CONS.PRODUIT D'EXPLOIT.	175.287,53		175.287,53
601001	MAT. CONS. PROD. BATIMENTS	0,00		0,00
601002	MAT. CONS. PROD. MAT ET OUT.	5.788,46		5.788,46
601003	MAT. CONS.VEHIC UTILITAIRES	314.990,80		314.990,80
601004	MATIERE CONSOMM.PROD.VOIT.	0,00		0,00
601006	MATERIEL MOYEN	53.304,68		53.304,68
601007	MATERIEL INFORMATIQUE + NAVIGATION	0,00		0,00
601008	MAT CONS VOITURES	678,84		678,84
601009	PETIT MOBILIER DE BUREAU	0,00		0,00
601101	BUTANE ET PROPANE	730,03		730,03
601103	DIESEL ET ESSENCE VEHICULES	577.728,17		577.728,17
601104	GASOIL INDUSTRIEL	177.639,68		177.639,68
601105	OXYGENE - ACETYLENE - PROPANE - AZOTE	1.014,43		1.014,43
601106	HUILES/GRAISSES/DEGRAISSANT	14.893,19		14.893,19
601107	GASOIL CHAUFFAGE	12.787,73		12.787,73
601109	PEINTURE	0,00		0,00
601400	IMPRIMES ET FOURNIT.BUREAU+ UTI	0,00		0,00
603000	SOUS TRAITANT SOGECH TR.IMM.	439.742,81	-39.976,62	399.766,19
603007	SOUS-TRAITANT METUBEL	0,00		0,00
603015	SOUS TRAITANT ETWAL	657.665,42		657.665,42
603016	SOUS TRAITANT VANHULLE	741.889,19		741.889,19
603019	SOUS-TRAITANT CAPPAL	841.412,15		841.412,15
603020	SOUS TRAITANT TEI	47.712,13		47.712,13
603021	SOUS TRAITANT LOMBET	22.937,90		22.937,90
603023	SOUS TRAITANT T2R	2.950,00		2.950,00
603025	SOUS TRAITANT JIMMY CONSTR.	50.991,00		50.991,00
603026	SOUS TRAITANT DUPONT	472.304,35		472.304,35
603032	SOUS TRAITANT VAN TILBURG A	18.300,00		18.300,00
603033	SOUS TRAITANT PONSAR	64,65		64,65
603037	SOUS TRAITANT HYDROGAZ	14.563,78		14.563,78
603038	SOUS TRAITANT YELLOW	5.850,00		5.850,00
603040	SOUS TRAITANT WALTER FERDIN	325,00		325,00
603042	SOUS TRAITANT SCREG/ENROVIA	13.178,00		13.178,00
603047	SOUS TRAITANT VHL TECHNICS	112.136,00		112.136,00
603049	SOUS TRAITANT YELLOW DRILLING ET CONSTRUCTIONS	34.915,00		34.915,00
603052	SOUS TRAITANT MONNAIE	0,00		0,00
603053	SOUS TRAITANT VANNIEUWENHUYZE S	1.822,25		1.822,25
603054	SOUS TRAITANT RANDSTAD	5.507,36		5.507,36
603055	SOUS TRAITANT LAMBAY ET FILS	8.937,01		8.937,01
603056	SOUS TRAITANT YVAN PAQUE	357,00		357,00
603057	SOUS TRAITANT TRAVAUX STEPHANOIS	32.578,10		32.578,10
603058	SOUS TRAITANT MGO RABOTAGE	450,00		450,00
603059	SOUS TRAITANT K ET R MENUISERIE	2.313,47		2.313,47
603060	SOUS TRAITANT T.S.S	0,00		0,00

Identité GL

			2005	Retraitement	2005 Retraité
	603061	SOUS TRAITANT PLANET GARDEN	0,00		0,00
	603062	SOUS TRAITANT VANO-ELECTRO	0,00		0,00
	603063	SOUS TRAITANT LEXAR	0,00		0,00
	603064	SOUS TRAITANT POLONIO	0,00		0,00
	603065	SOUS TRAITANT SCOLAS	0,00		0,00
	603066	SOUS TRAITANT GENETEC	0,00		0,00
	603067	SOUS TRAITANT HOLCIM	0,00		0,00
	603068	SOUS TRAITANT DIVERS	0,00		0,00
	603069	SOUS TRAITANT BCS	0,00		0,00
	603070	SOUS TRAITANT FODETRA	0,00		0,00
	603071	SOUS TRAITANT KELMA	0,00		0,00
	603099	SOUS TRAITANT BCS	0,00		0,00
	2. Variation Stock 609		-65.981,60		-65.981,60
	609000	VARIATION STOCK CHANTIERS	-69.005,75		-69.005,75
	609100	VARIATION MAGASIN-GARAGE	3.024,15		3.024,15
B. Services - Biens Divers	61		2.027.897,79		1.983.091,34
	610000	AMENAGEMENT MANAGE	12.539,54		12.539,54
	610001	AMENAGEMENT BUREAU	105,00		105,00
	610002	AMENAGEMENT VEHICULE	15.109,93		15.109,93
	610003	AMENAGEMENT GARAGE	5.558,91		5.558,91
	610100	LOCATION	67.773,25		67.773,25
	610101	LOCATION NASHUATEC	6.288,91		6.288,91
	610102	LOCATION VEOLIA	1.818,20		1.818,20
	610106	LOCATION WC/ROULOTTE	4.543,01		4.543,01
	610107	LOCATION VEHICULES	0,00		0,00
	610109	LOYERS MATERIELS DIVERS	0,00		0,00
	610121	LOCATION VW T4/333	4.983,87		4.983,87
	610122	LOCATION_BMWX5_348	7.700,12		7.700,12
	610123	LOCATION_BNP_06026A/343	3.448,50		3.448,50
	610124	LOCATION_BNP_06027B/341	3.448,50		3.448,50
	610125	LOCATION BNP_NEUSON_06050B/345	3.021,24		3.021,24
	610126	LOCATIONX323_06343C_376	1.287,96		1.287,96
	610127	BNP_NEUSON1503_06533B_385	0,00		0,00
	610128	BNP_NEUSON1503_06583C_399	0,00		0,00
	610129	BNP_NEUSON38Z3_06567G_402	0,00		0,00
	610130	LOCATION GARAGE CARROSSERIE	0,00		0,00
	610131	LOCATION VEHICULE 60%	0,00		0,00
	610132	LOCATION VEHICULE 70%	0,00		0,00
	610133	LOCATION VEHICULE 75%	0,00		0,00
	610136	LOCATION VEHICULS UTILITAIRES	0,00		0,00
	610210	LOYERS EXTINCTEURS SICLI	1.506,48		1.506,48
	610219	CHOMAGE BOUTEILLES	1.495,21		1.495,21
	610220	LOCATION RENTOKIL	1.800,90		1.800,90
	611002	IMPR FOURNT BUREAU - PETIT MOBILIER	36.884,23		36.884,23
	611100	ENTR. ET REP. BATIMENTS	19.147,18		19.147,18
	611200	ENTR.ET REP. MAT.OUT.EXPL.	14.579,42		14.579,42
	611300	ENTR. ET REP. VEHICULES UTILITAIRES	241.513,11		241.513,11
	611301	ENTR. ET REP. VOITURES	25.765,18		25.765,18
	611302	ENTR. REP. VET. TRAV.	5.539,52		5.539,52
	611303	ENTRETIEN TAPIS BUREAU	833,38		833,38

Confidentiel

		2005	Retraitement	2005 Retraité
611304	ENTRETIEN REPA MACH + UTIL	0,00		0,00
611305	PNEUS	138.889,31		138.889,31
611306	FRAIS DE PARKING	207,40		207,40
611308	MAINTEN.CENTRALE TELEPHONE + ALARME	0,00		0,00
611309	MAINTENANCE INFORMATIQUE + LICENCES	4.095,07		4.095,07
611310	CONTRAT SERVICE MERCEDES	4.004,43		4.004,43
611311	MAINTENANCE TELE NARO	2.630,94		2.630,94
611312	PRODUIT D'ENTRETIEN - CAR WASH	35,00		35,00
611313	MAINTENANCE TIMBREUSE	961,94		961,94
611314	ENTRETIEN + MATERIEL POINTEUSE	0,00		0,00
611315	INSTAL. EN FAVEUR DU PERSONNEL	0,00		0,00
611316	ENT. EXTINCTEUR	0,00		0,00
611322	CONTRAT ENTRETIEN VW	9.885,47		9.885,47
611323	CONTRAT MEWA	573,48		573,48
611324	CONTRAT ENTRETIEN VW VOITURE	0,00		0,00
611325	ENT. ET REP VOITURE 60%	0,00		0,00
611326	ENT. ET REP VOITURE 70%	0,00		0,00
611327	ENT. ET REP VOITURE 75%	0,00		0,00
612005	ELECTR. MANAGE PARC INDUSTR.	10.925,20		10.925,20
612006	EAU MANAGE PARC INDUSTRIEL	450,01		450,01
612099	FRAIS POSTAUX	4.094,97		4.094,97
612115	MOBILOPHONES - GSM	62.943,16		62.943,16
612116	TELEPHONE + FRAIS BACKUP	13.343,24		13.343,24
612123	COMMUNICATION ISABEL	873,38		873,38
612124	ABONNEMENT SKYNET BELG. + MAIL	177,80		177,80
612125	REDEVANCE PROTIME POINTEUSE	0,00		0,00
612126	ABONNEMENT FIBRE OPTIQUE WIN	0,00		0,00
612200	SERVICES FACTORS IFB	13,74		13,74
613110	ASSURANCES INCENDIE GLACES	2.019,21		2.019,21
613120	ASSURANCES VOITURES	15.426,97		15.426,97
613121	ASSURANCES CAMIONNETTES	68.567,97		68.567,97
613122	ASSURANCES CAMIONS	97.590,88		97.590,88
613123	ASSURANCES REMORQUES	1.975,34		1.975,34
613124	ASSURANCE HANGAR CARROSSERIE	0,00		0,00
613132	ASSURANCES BRIS DE MACHINES	29.784,38		29.784,38
613133	ASSURANCES RC PROFESSION.	0,00		0,00
613134	ASSURANCE ENGINS	0,00		0,00
613199	ASSURANCES DIVERSES	39,91		39,91
613208	REDEVANCE GARDIENNAGE + TELESURVEILLANCE	0,00		0,00
613209	HONORAIRE SECURITE HYGIENE	0,00		0,00
613210	HONORAIRE AVOCATS NOTAIRE HUISSIER	1.737,30		1.737,30
613211	HONORAIRE EXPERT COMPTABLE	7.440,00		7.440,00
613212	HONORAIRE SECRETARIAT SOCIAL	19.085,22		19.085,22
613213	HONORAIRE CSTC - CNC	4.314,72		4.314,72
613214	MANAGEMENT FEE	492.870,93	-44.806,45	448.064,48
613215	PRESTATIONS ETWAL	10.731,52		10.731,52
613216	HONORAIRE COMMISSAIRE-REVISEUR	10.320,00		10.320,00
613217	HONORAIRE TICKETS RESTAURANT	7.732,39		7.732,39
613218	HONORAIRES GEODYNAMICS	0,00		0,00
613219	HONORAIRE DIVERS	6.231,71		6.231,71

Digitized

RESULTATS D'EXPLOITATION			2005	Retraitement	2005 Retraité
	613220	COTISATIONS GROUP.PROFESS.	7.533,84		7.533,84
	613221	CONT. TECHNIQUE	7.256,02		7.256,02
	613223	HONORAIRE AIB VINCOTTE	8.476,03		8.476,03
	613226	HONORAIRE BUREAU EXPERT.AUTOMOBILE	0,00		0,00
	613227	HONORAIRE BUR.TECHN.VERBRUGGHEN	328,09		328,09
	613229	HONORAIRE ARCHITECTE- EXPERT IMMOB	0,00		0,00
	613231	FRAIS DE CONTENTIEUX	0,00		0,00
	613232	PUBLICATIONS LEGALES	344,13		344,13
	613233	HONORAIRE INTERIM	36.813,95		36.813,95
	613234	HONORAIRES O.C.B.	115,14		115,14
	613235	HONORAIRE GPDS	1.668,18		1.668,18
	613236	COTISATION FEDELEC	0,00		0,00
	613237	COTISATIONS DIVERSES	0,00		0,00
	613309	FRAIS DE TRANSPORTS	9.066,58		9.066,58
	613310	FRAIS MISE EN DECHARGES	189.572,31		189.572,31
	613311	FRAIS DECHETS	33.463,45		33.463,45
	614000	INSERTIONS / PUBLICITE	23.336,91		23.336,91
	614005	CADEAUX A LA CLIENTELE	18.548,78		18.548,78
	614006	MISSIONS RECEPT. BELGIQUE	55.896,11		55.896,11
	614007	MISSIONS RECEPT.ETRANGER	2.419,80		2.419,80
	614008	MISS RECEP MANIFEST SPORTIVE	25.924,46		25.924,46
	614009	HOMMAGE AU PERSONNEL	12,00		12,00
	614200	DOCUMENTATION PROFESS.	1.605,35		1.605,35
	614201	CAHIERS DES CHARGES-ADJUD.+ATTESTATIONS	6.075,89		6.075,89
	614202	SEMINAIRES/FORMATIONS	413,85		413,85
	614203	DEGATS CAUSES AUX TIERS	78.002,75		78.002,75
	614204	FRAIS ADMINISTRATIFS	657,09		657,09
	614205	DEGATS CAUSES AUX TIERS PAR S-TRAITANT	3.702,54		3.702,54
	614206	DEGATS CAUSES AUX TIERS NON RECONNUS	0,00		0,00
	618700	AVANTAGES NATURE ADMINISTRATEURS	534,99		534,99
	618900	AVANTAGES NATURE ADM	-534,99		-534,99
	619400	FLEURS	0,00		0,00
	619990	FACTURES A RECEVOIR	0,00		0,00
C. Rémunérations - Charges Sociales - Pensions	62		7.038.206,99		7.038.206,99
D. Amortissements - Réductions Valeur	630		741.987,98		741.987,98
E. Réductions Valeur Stocks	631/4				0,00
	633100	REPRISE RED.VAL.S/CL.DOUT.			0,00
F. Provisions pour risques et charges	635/7		0,00		0,00
	637110	REPRISE PROV.LITIGE CHABERT	0,00		0,00
	637111	REPRISE PROV.DIVERSES	0,00		0,00
G. Autres Charges Exploitation	640/8		87.269,92		87.269,92
H. Charges portées actif titre frais restructuration	649				
III Bénéfice Exploitation	70/64		864.973,47		949.756,54
Perte Exploitation	64/70		0,00		0,00
IV Produits Financiers	75		23.195,48		23.195,48
A. Produits Immobilisations Financières	750				
B. Produits Actifs Circulants	751		3.275,52		3.275,52
C. Autres Produits Financiers	752/9		19.919,96		19.919,96
V Charges Financières	65		163.099,02		163.099,02
A. Charges Dettes	650		139.191,60		139.191,60

Statistiek

RESULTATS D'EXPLOITATION			2005	Retraitement	2005 Retraité
B. Réductions Valeur Actifs Circulants	651				
C. Autres Charges Financières	652/9		23.907,42		23.907,42
VI Bénéfice Courant Avant Impôts	70/65		725.069,93		809.853,00
Perte Courante Avant Impôts	65/70		0,00		
VII Produits Exceptionnels	76		0,00		0,00
A. Reprises Amortissements - Réductions Valeur	760		0,00		
760100		REGUL.AMORTISSEMENTS	0,00		
B. Reprises Réductions Valeur Immobilisation	761				
C. Reprises Provisions Risques - Charges	762				
D. Plus-values Réalisation Actifs Immobilisés	763		0,00		0,00
763200		PROFITS S/REAL.IMMOB.FINANCIERES	0,00		0,00
E. Autres Produits Exceptionnels	764/9		0,00		0,00
765009		PROFITS DIVERS ET REGUL.	0,00		0,00
VIII Charges Exceptionnelles	66		9.261,57		9.261,57
A. Amortissements Réductions Valeur	660				
B. Réductions Valeur Immobilisations Financières	661				
C. Provisions Risques - Charges Exceptionnels	662				
D. Moins-values Réalisation Actifs Immobilisés	663		282,94		282,94
663000		PERTE SUR VENTE D'IMMOBIL.	0,00		0,00
663010		SINISTRES SUR LEASING	282,94		282,94
E. Autres Charges Exceptionnelles	664/8		8.978,63		8.978,63
664004		SINISTRES	8.745,61		8.745,61
664009		PERTES DIVERSES ET REGUL.	233,02		233,02
664010		PERTE SUR VOL CAISSE	0,00		0,00
665000		CREANCES IRRECOUVRABLES	0,00		0,00
F. Charges portées actif titre frais restructuration	669				
IX Bénéfice Exercice Avant Impôts	70/66		715.808,36	84.783,07	800.591,43
Perte Exercice Avant Impôts	66/70		0,00	0,00	
IX bis A. Prélèvements sur les impôts différés	780				
B. Transfert aux impôts différés	680				
X Impôts Résultat	67/77		331.185,75		
A. Impôts	670/3		331.185,75		
670000		IMPOTS ET PRE.MOB.PAY.ANTI.	180.510,62		
670100		EXCEDENT V.A+PREC.MOBILIER	0,00		
670200		IMPOTS ESTIMES	146.000,00		
671000		IMPOTS EX.ANTERIEURS	4.675,13		
671010		IMPOTS ESTIMES EX.ANTERIEURS	0,00		
B. Régularisations Impôts - Reprises Provisions	77		0,00		
771100		REGULAR.IMPOTS ESTIMES	0,00		
XI Bénéfice Exercice	70/67		384.622,61		
Perte Exercice	67/70		0,00		
XII Prélèvements sur les Réserves Immunisées	789				
XIII Bénéfice Exercice à Affecter	689				
Transfert Réserves Immunisées	70/68		384.622,61		

Confidentiel

RESULTATS D'EXPLOITATION		2005	Retraitement	2005 Retraité
Perte Exercice à Affecter	68/70	0,00		

Confidentiel

Annexe IX

Tableau de détermination du taux d'actualisation An

am

n \ a	2 %	3 %	4 %	5 %	5,5 %	6 %	6,5 %	7 %	7,5 %	8 %	8,5 %	9 %	9,5 %	10 %	11 %	12 %	13 %	14 %	15 %	16 %	18 %	20 %	25 %	30 %
1	0,980	0,971	0,962	0,952	0,948	0,943	0,939	0,935	0,930	0,926	0,922	0,917	0,913	0,909	0,901	0,893	0,885	0,877	0,870	0,862	0,847	0,833	0,800	0,769
2	1,942	1,913	1,886	1,859	1,846	1,833	1,821	1,808	1,796	1,783	1,771	1,759	1,747	1,736	1,713	1,690	1,668	1,647	1,626	1,605	1,566	1,528	1,440	1,361
3	2,884	2,829	2,775	2,723	2,698	2,673	2,648	2,624	2,601	2,577	2,554	2,531	2,509	2,487	2,444	2,402	2,361	2,322	2,283	2,246	2,174	2,106	1,952	1,816
4	3,808	3,717	3,630	3,546	3,505	3,465	3,425	3,387	3,349	3,312	3,276	3,240	3,204	3,170	3,102	3,037	2,974	2,914	2,855	2,798	2,690	2,589	2,362	2,166
5	4,713	4,580	4,452	4,329	4,270	4,212	4,156	4,100	4,046	3,993	3,941	3,890	3,840	3,791	3,696	3,605	3,517	3,433	3,352	3,274	3,127	2,991	2,689	2,436
6	5,601	5,417	5,242	5,076	4,995	4,917	4,841	4,767	4,694	4,623	4,554	4,485	4,420	4,355	4,231	4,111	3,998	3,889	3,784	3,685	3,498	3,326	2,951	2,643
7	6,472	6,230	6,002	5,788	5,683	5,582	5,485	5,389	5,297	5,206	5,119	5,033	4,950	4,868	4,712	4,564	4,423	4,288	4,160	4,039	3,812	3,605	3,161	2,802
8	7,325	7,020	6,733	6,463	6,335	6,210	6,089	5,971	5,857	5,747	5,639	5,535	5,433	5,335	5,146	4,968	4,799	4,639	4,487	4,344	4,078	3,837	3,329	2,925
9	8,162	7,786	7,435	7,108	6,952	6,802	6,656	6,515	6,379	6,247	6,119	5,995	5,875	5,759	5,537	5,328	5,132	4,946	4,772	4,607	4,303	4,031	3,463	3,019
10	8,983	8,530	8,111	7,722	7,538	7,360	7,188	7,024	6,864	6,710	6,561	6,418	6,279	6,145	5,889	5,650	5,426	5,216	5,019	4,833	4,494	4,192	3,571	3,092
11	9,787	9,253	8,760	8,306	8,093	7,887	7,689	7,499	7,315	7,139	6,969	6,805	6,647	6,495	6,207	5,938	5,687	5,453	5,234	5,029	4,656	4,327	3,656	3,147
12	10,575	9,954	9,385	8,863	8,619	8,384	8,159	7,943	7,735	7,536	7,345	7,161	6,984	6,814	6,492	6,194	5,918	5,660	5,421	5,197	4,793	4,439	3,725	3,190
13	11,343	10,635	9,986	9,394	9,117	8,853	8,600	8,358	8,126	7,904	7,691	7,487	7,291	7,103	6,750	6,424	6,122	5,842	5,583	5,342	4,910	4,533	3,780	3,223
14	12,106	11,296	10,563	9,899	9,590	9,295	9,014	8,745	8,489	8,244	8,010	7,786	7,572	7,367	6,982	6,628	6,302	6,002	5,724	5,468	5,008	4,611	3,824	3,249
15	12,849	11,938	11,118	10,380	10,038	9,712	9,403	9,108	8,827	8,559	8,304	8,061	7,828	7,606	7,191	6,811	6,462	6,142	5,847	5,575	5,092	4,675	3,859	3,268
16	13,578	12,561	11,652	10,830	10,462	10,108	9,768	9,447	9,142	8,851	8,575	8,313	8,062	7,824	7,379	6,974	6,604	6,265	5,954	5,669	5,162	4,730	3,887	3,283
17	14,292	13,166	12,166	11,274	10,865	10,477	10,111	9,763	9,434	9,122	8,825	8,544	8,276	8,022	7,549	7,120	6,729	6,373	6,047	5,749	5,222	4,775	3,910	3,295
18	14,992	13,753	12,659	11,690	11,246	10,828	10,432	10,059	9,706	9,372	9,055	8,756	8,471	8,201	7,702	7,250	6,840	6,467	6,128	5,818	5,273	4,812	3,928	3,304
19	15,678	14,324	13,134	12,085	11,608	11,158	10,735	10,336	9,959	9,604	9,268	8,950	8,650	8,365	7,839	7,366	6,938	6,550	6,198	5,877	5,316	4,844	3,942	3,311
20	16,351	14,877	13,590	12,462	11,950	11,470	11,019	10,594	10,194	9,818	9,463	9,129	8,812	8,514	7,963	7,469	7,025	6,623	6,259	5,929	5,353	4,870	3,954	3,316
21	17,011	15,415	14,029	12,821	12,275	11,764	11,285	10,836	10,413	10,017	9,644	9,292	8,961	8,649	8,075	7,562	7,102	6,687	6,312	5,973	5,384	4,891	3,963	3,320
22	17,658	15,937	14,451	13,163	12,583	12,042	11,535	11,061	10,617	10,201	9,810	9,442	9,097	8,772	8,176	7,645	7,170	6,743	6,359	6,011	5,410	4,909	3,970	3,323
23	18,292	16,444	14,857	13,489	12,875	12,303	11,770	11,272	10,807	10,371	9,963	9,580	9,221	8,883	8,266	7,718	7,230	6,792	6,399	6,044	5,432	4,925	3,976	3,325
24	18,914	16,936	15,247	13,799	13,152	12,550	11,991	11,469	10,983	10,529	10,104	9,707	9,334	8,985	8,348	7,784	7,283	6,835	6,434	6,073	5,451	4,937	3,981	3,327
25	19,523	17,413	15,622	14,094	13,414	12,783	12,198	11,654	11,147	10,675	10,234	9,823	9,438	9,077	8,422	7,843	7,330	6,873	6,464	6,097	5,467	4,948	3,985	3,329
26	20,122	17,877	15,983	14,375	13,682	13,003	12,392	11,826	11,299	10,810	10,354	9,929	9,532	9,161	8,488	7,896	7,372	6,906	6,491	6,118	5,480	4,956	3,988	3,330
27	20,707	18,327	16,330	14,643	13,898	13,211	12,575	11,987	11,441	10,935	10,465	10,027	9,618	9,237	8,548	7,943	7,409	6,935	6,514	6,136	5,492	4,964	3,990	3,331
28	21,281	18,764	16,663	14,898	14,121	13,406	12,746	12,137	11,573	11,051	10,566	10,116	9,697	9,307	8,602	7,984	7,441	6,961	6,534	6,152	5,502	4,970	3,992	3,331
29	21,844	19,188	16,984	15,141	14,333	13,591	12,907	12,278	11,696	11,158	10,660	10,198	9,769	9,370	8,650	8,022	7,470	6,983	6,551	6,166	5,510	4,975	3,994	3,332
30	22,396	19,600	17,292	15,372	14,534	13,765	13,059	12,409	11,810	11,258	10,747	10,274	9,835	9,427	8,694	8,055	7,496	7,003	6,566	6,177	5,517	4,979	3,995	3,332
40	27,355	23,115	19,793	17,159	16,045	15,046	14,146	13,332	12,594	11,925	11,315	10,757	10,247	9,779	8,951	8,244	7,634	7,105	6,642	6,234	5,548	4,997	3,999	3,333
50	31,424	25,730	21,482	18,256	16,932	15,762	14,725	13,801	12,975	12,234	11,566	10,962	10,414	9,915	9,042	8,304	7,675	7,133	6,661	6,246	5,554	4,999	4,000	3,333

Annexe X

Test de sensibilité 8 %

TEST DE SENSIBILITE TAUX 8%

A) Méthode commerciale

Valeur société = VS + (B * An) — **2.852.080,02**

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An (5 ans; 8%) =	3,993
Taux OLO 5 ans (30/7/10)	2,31%

B) Méthode U.E.C.

Valeur société = $\frac{VS + (An * B)}{1 + (An * i)}$ — **2.161.583,71**

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An (5 ans, 8%) =	3,993
i =	2,50%

C) Méthode de BARNAY / CALBA (poids équivalent pour patrimoine et rendement)

Valeur société = $\frac{(a * VS) + (b * B/i)}{a + b}$ — **2.104.975,74**

a =	2
b =	1
VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i =	2,50%

D) Valeur de rendement à l'infini — **1.691.313,66**

Valeur société = B/i

B =	135.305,09
i + ir =	8%

Confidentiel

TEST DE SENSIBILITE TAUX 8%

E) Valeur combinée à l'infini

Valeur société = $\frac{VS + B/i}{2}$

2.001.560,22

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i + ir =	8%

F) Rente abrégée du Goodwill

Valeur société = VS + GW

2.588.628

GW =	276.821
VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An =	3,993
i =	2,50%

G) Capitalisation bénéfice excédentaire

Valeur société = $VS + \frac{(B - i*VS)}{i + ir}$

3.280.680,83

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i =	2,50%
ir =	2,50%

Confidentiel

TEST DE SENSIBILITE TAUX 8%

RECAPITULATIF DES Ve

	Hyp. minimaliste	Hyp. maximaliste
1) Valeur patrimoniale	2.311.807 €	2.311.807 €
2) Valeur substantielle	2.588.628 €	2.311.807 €
3) Valeur de rendement basée uniquement sur le *cash flow*	3.152.910 €	5.254.850 €
4) Valeur U.E.C.	2.161.584 €	2.161.584 €
5) Valeur BARNAY / CALBA	2.104.976 €	2.104.976 €
6) Méthode commerciale	2.852.080 €	2.852.080 €
Moyenne (arrondie)	**2.528.664 €**	**2.832.851 €**

Ve = 2.680.757 €

Exemplaire Confidentiel

Annexe XI

Test de sensibilité 10 %

TEST DE SENSIBILITE TAUX 10%

A) Méthode commerciale

Valeur société = VS + (B * An) — 2.824.748,39

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An (5 ans, 10%) =	3,791
Taux OLO 5 ans (30/7/10)	2,31%

B) Méthode U.E.C.

Valeur société = $\frac{VS + (An * B)}{1 + (An * i)}$ — 2.048.254,94

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An (5 ans, 10%) =	3,791
i =	2,50%

C) Méthode de BARNAY / CALBA (poids équivalent pour patrimoine et rendement)

Valeur société = $\frac{(a * VS) + (b * B/i)}{a + b}$ — 1.992.221,50

a =	2
b =	1
VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i =	2,50%

D) Valeur de rendement à l'infini — 1.353.050,93

Valeur société = B/i

B =	135.305,09
i + ir =	10%

Confidentiel

TEST DE SENSIBILITE TAUX 10%

E) Valeur combinée à l'infini

Valeur société = $\frac{VS + B/i}{2}$ | 1.832.428,86

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i + ir =	10%

F) Rente abrégée du Goodwill

Valeur société = VS + GW | 2.570.173

GW =	258.366
VS =	2.311.807
B =	135.305,09
An =	3,791
i =	2,50%

G) Capitalisation bénéfice excédentaire

Valeur société = VS + $\frac{(B - i*VS)}{i + ir}$ | 3.086.906,02

VS =	2.311.807
B =	135.305,09
i =	2,50%
ir =	7,50%

Confidentiel

TEST DE SENSIBILITE TAUX 10%

RECAPITULATIF DES Ve

	Hyp. minimaliste	Hyp. maximaliste
1) Valeur patrimoniale	2.311.807 €	2.311.807 €
2) Valeur substantielle	2.570.173 €	2.570.173 €
3) Valeur de rendement basée uniquement sur le *cash flow*	3.152.910 €	5.254.850 €
4) Valeur U.E.C.	2.048.255 €	2.048.255 €
5) Valeur BARNAY/CALBA	1.992.221 €	1.992.221 €
6) Méthode commerciale	2.824.748 €	2.824.748 €
Moyenne (arrondie)	**2.483.353 €**	**2.833.676 €**

Ve = 2.658.514 €

Confidentiel