

RAPPORT DE GESTION

3ème exercice **Exercice comptable 2009-2010** **(du 01/10/2009 au 30/09/2010)**

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous avons l'honneur de vous présenter ci-après notre rapport de gestion relatif à l'activité de notre société au cours de son troisième exercice social et de proposer à votre approbation les comptes annuels clôturés au 30 septembre 2010, tels que repris en annexe.

1. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS

TETRYS, société de promotion immobilière cotée sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, a réalisé lors de son troisième exercice clôturé au 30 septembre 2010, une perte de 293.193 € (perte de 571.551 € au 30.09.2009), soit 0,44 €/action. En conséquence, aucun paiement de dividende ne sera proposé à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 7 février 2011. Compte tenu de la politique de réduction des frais et des perspectives de revenus, nous espérons un premier résultat bénéficiaire pour l'exercice 2010-2011.

Le chiffre d'affaires de 475.873,63€ est principalement composé du produit de la vente de terrains situés à Yvoir (225.000), Thisnes (48.000) et Walcourt (partie agricole pour 14.477) et pour le solde de prestations de services dans le cadre d'obtention de permis relatifs à des terrains appartenant à la maison-mère SV Patrimonia.

Tetrys possède à ce jour la maîtrise de 11 terrains (soit 8 acquisitions et 3 options d'achats). Ces terrains totaliseront, après obtention des permis nécessaires, un potentiel constructif de plus de 150 maisons (réparties sur 9 lotissements) et 110 appartements (répartis sur 7 immeubles). Les projets sont localisés en Provinces du Brabant Wallon (3), de Namur (6) et de Luxembourg (2).

Le stock des terrains acquis au 30 septembre 2010 s'élevait à 2.722.108 € (contre 2.979.793 € au 30 septembre 2009). Par ailleurs, Tetrys a continué à soutenir le développement de sa filiale portic.be dont les perspectives à terme sont prometteuses.

Bilan et compte de résultats synthétiques au 30 septembre 2010

ACTIF	30/09/2010	30/09/2009	Variations
<u>ACTIFS IMMOBILISES</u>	<u>1 214 176,16</u>	<u>1 904 799,27</u>	<u>-690 623,11</u>
Frais d'établissement	82 003,01	126 731,91	-44 728,90
Immobilisations incorporelles	1 899,97	3 110,38	-1 210,41
Immobilisations corporelles	324,75	1 208,55	-883,80
Mobilier et matériel roulant	324,75	1 208,55	-883,80
Immobilisations financières	1 129 948,43	1 773 748,43	-643 800,00
Participations détenues dans entreprises liées	1 129 158,43	1 772 958,43	-643 800,00
Cautions en numéraire	790,00	790,00	0
<u>ACTIFS CIRCULANTS</u>	<u>3 253 260,42</u>	<u>4 152 207,75</u>	<u>-898 947,33</u>
Stocks et commandes en cours d'exécution	2 722 108,37	2 979 792,63	-257 684,26
Immeubles destinés à la vente	2 722 108,37	2 979 792,63	-257 684,26
Créances à un an au plus	388 610,42	1 016 216,90	-627 606,48
Créances commerciales	149 523,23	255 815,36	-106 292,13
Autres créances	239 087,19	760 401,54	-521 314,35
Placements de trésorerie	105 006,36	105 864,56	-858,20
Autres placements	105 006,36	105 864,56	-858,20
Valeurs disponibles	11 226,69	7 071,95	4 154,74
Comptes de régularisation	26 308,58	43 261,71	-16 953,13
TOTAL DE L'ACTIF	4 467 436,58	6 057 007,02	-1 589 570,44

PASSIF

	30/09/2010	30/09/2009	Variations
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	<u>616 759,88</u>	<u>909 952,42</u>	<u>-293 192,54</u>
Capital souscrit	1 332 800,00	1 332 800,00	0,00
Prime d'émission	435 968,00	435 968,00	0,00
Perte reportée	-1 152 008,12	-858 815,58	-293 192,54
<u>DETTES</u>	<u>3 850 676,70</u>	<u>5 147 054,60</u>	<u>-1 296 377,90</u>
Dettes à plus d'un an	1 250 000,00	1 250 000,00	0,00
Dettes financières			
Emprunts obligataires non subordonnés	1 250 000,00	1 250 000,00	0,00
Dettes à un an au plus	2 459 880,26	3 755 811,69	-1 295 931,43
Dettes financières			
Etablissements de crédit	2 316 955,74	2 638 180,89	-321 225,15
Dettes commerciales	120 396,95	103 090,57	17 306,38
Dettes fiscales, salariales et sociales			
Impôts	17 576,40	9 502,68	8 073,72
Rémunérations et charges sociales	0	21 415,78	-21 415,78
Autres dettes	4 951,17	983 621,77	-978 670,60
Comptes de régularisation	140 796,44	141 242,91	-446,47
TOTAL DU PASSIF	4 467 436,58	6 057 007,02	-1 589 570,44

COMPTE DE RESULTATS

	30/09/2010	30/09/2009	Variations
Ventes et prestations	475 873,63	317 370,67	158 502,96
Chiffre d'affaires	475 873,63	291 550,88	184 322,75
Autres produits d'exploitation	0	25 819,79	-25 819,79
Coût des ventes et prestations	614 678,71	777 330,71	-162 652,00
Approvisionnements et marchandises	481 426,70	376 611,92	104 814,78
Achats	165 697,51	422 372,26	-256 674,75
Variation de stocks	315 729,19	-45 760,34	361 489,53
Services et biens divers	52 060,28	264 978,92	-212 918,64
Rémunérations, charges sociales et pensions	90,03	76 564,75	-76 474,72
Amortissements et réductions de valeurs	47 340,26	47 309,06	31,20
Autres charges d'exploitation	33 761,44	11 866,06	21 895,38
PERTE D'EXPLOITATION	-138 805,08	-459 960,04	321 154,96
Produits financiers	52 933,56	91 243,91	-38 310,35
Produits des actifs circulants	46 683,56	84 759,17	-38 075,61
Autres produits financiers	6 250,00	6 484,74	-234,74
Charges financières	206 007,49	207 237,21	-1 229,72
Charges des dettes	198 905,88	204 706,69	-5 800,81
Autres charges financières	7 101,61	2 530,52	4 571,09
PERTE COURANTE AVANT IMPÔTS	-291 879,01	-575 953,34	284 074,33
Produits exceptionnels	0	4 402,55	-4 402,55
Autres produits exceptionnels	0	4 402,55	-4 402,55
Charges exceptionnelles	-1 313,53		-1 313,53
PERTE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	-293 192,54	-571 550,79	278 358,25
PERTE DE L'EXERCICE	-293 192,54	-571 550,79	278 358,25

Cotation sur le marché libre d'Euronext Brussels

Toutes les actions et les obligations souscrites lors de la mise en bourse de la société ont pu être négociées pour la première fois le 13 mai 2008. A titre indicatif, le cours de bourse de l'action au 17 décembre 2010 était de 4,00 euros (contre 4,90 au 17 décembre 2009 et 5,30 euros au 17 décembre 2008 et 4,62 euros à l'IPO).

Le capital social est actuellement fixé à 1.332.800 € représenté par 666.400 actions sans mention de valeur nominale.

Affectation du résultat

La perte de l'exercice à affecter s'élève à 293.192,54 €. Il sera proposé à l'Assemblée générale de la reporter intégralement.

Efforts de rationalisation

Par soucis d'économies au vu des résultats financiers de la société et de l'état du marché immobilier, il a été décidé de réduire les coûts de personnel. Vincent Schobbens gère désormais lui-même les dossiers relatifs aux différents projets.

Description des principaux risques et incertitudes

Les risques auxquels la société est confrontée sont de plusieurs types :

1. Le risque clients

En tant que développeur, stade actuel de son activité, la société a essentiellement comme clientèle des professionnels auxquels les projets sont vendus. Les ventes se réalisent par l'intermédiation d'un notaire. Dans ce cadre, le risque d'impayé est faible, puisque le paiement est généralement sécurisé.

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

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

2. Le risque fournisseur

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

- des géomètres et des architectes ;
- de bureaux d'étude (étude de sol, étude de stabilité, ...)
- de maîtres d'ouvrages délégués (ou « MOD ») ;
- de constructeurs ;
- de divers corps de métiers spécialisés (plombier, électricien, menuisier, etc.) ;
- d'agences immobilières, etc.

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

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

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

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

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

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

4. Le risque de liquidité

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

Si nous comparons les dettes à court terme aux actifs circulants, nous pouvons émettre l'avis suivant.

Dettes à un an au plus	2 459 880,26
Actifs circulant	3 253 260,42
dont immeubles destinés à la vente	2 722 108,37
dont créances commerciales	149 523,23
dont autres créances	239 087,19
dont autres placements	105 006,36
dont valeurs disponibles	11 226,69
dont comptes de régularisation	26.308,58

A première vue les actifs circulant couvrent plus que les dettes à court terme.

En analysant plus précisément chacune des rubriques, nous pouvons cependant souligner le fait que les dettes à court terme sont composées à raison de 2.316 955 EUR de crédits bancaires finançant des terrains. On peut donc qualifier ces sources de financements comme relativement stables compte tenu de la confiance dont la société bénéficie auprès de sa principale banque, cette dernière bénéficiant du gage

constitué par les terrains financés.

Si la majorité des actifs circulants sont en théorie facilement mobilisables, il faut cependant souligner le fait que la vente rapide des immeubles (terrains en développement) ne pourrait se faire actuellement à des conditions financières favorables tant que les permis espérés ne sont pas obtenus. Les créances commerciales sont certaines (ventes d'immeubles par devant notaires). Les autres créances consistent essentiellement en des avances à la filiale PORTIC.BE (projet de portail de l'immobilier neuf en démarrage). Elles ne sont pas à ce jour liquides et l'amélioration de la situation de liquidité de la société passera nécessairement par la vente des premiers terrains dont les permis seront obtenus. Une première vente substantielle est prévue en début d'exercice.

Compte tenu de cette situation et du soutien de la maison-mère SV Patrimonia, le management estime que la survie de la société n'est pas en danger à ce jour et proposera donc aux actionnaires la continuité de l'activité.

5. Le risque de stock

Les inventaires de la société seront constitués de terrains.

Le risque de stock résiderait dans une surévaluation des biens qui le constituent par rapport au prix du marché. Une crise du marché immobilier (cf. point 10) pourrait être à l'origine d'une surévaluation de l'ensemble des biens en stock par rapport au prix du marché. Cette situation serait sans conteste défavorable à l'activité de la société, à sa rentabilité et à sa situation de trésorerie, puisque dans le pire des cas, elle forcerait la société à vendre des biens en dessous de son prix de revient et, dans le meilleur des cas, à immobiliser les biens en stocks jusqu'à ce que les tendances du marché s'inversent. Ce dernier cas de figure pourrait par ailleurs provoquer un manque de liquidité tel qu'évoqué au point 4.

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

Il convient toutefois de préciser que la survenance de ce type d'événement peut avoir ponctuellement un impact défavorable sur l'activité de la société, sa rentabilité et sa situation financière. Par prudence, le management a décidé d'acter au 30.09.2010 une dépréciation de 25.000€ sur le solde encore détenu du terrain d'Yvoir.

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

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

futurs.

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

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

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

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

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

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

9. Le risque lié à la concurrence

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

En outre, ils se positionnent en concurrent par rapport à TETRYS au niveau de l'acquisition des terrains qui présentent un bon potentiel de développement. Ils peuvent en remporter la mise en faisant de meilleures propositions d'achat que TETRYS. Toutefois, la taille de ces entreprises peut également les desservir, puisque leur processus décisionnel est plus lent. Par ailleurs, l'infrastructure de ces sociétés peut comprendre une partie de la main d'oeuvre de construction, ce qui implique un coût structurel et un manque de flexibilité en cas de projets insuffisants.

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

10. Crise du marché immobilier

Si le marché immobilier a bénéficié ces dernières décennies d'une conjoncture favorable, affichant d'année en année des pourcentages de croissance significatifs, un net ralentissement est toutefois apparu depuis et une crise plus sérieuse du secteur ne peut toutefois pas être exclue.

Le sous-secteur d'activité, dans lequel TETRYS est actif, en l'occurrence le logement résidentiel neuf en Belgique, suit sa propre tendance au sein du vaste secteur de l'immobilier. Il peut être influencé par des

éléments dont l'impact est moindre s'ils sont pondérés à l'ensemble du secteur.

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

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

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

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

12. Modification du cadre légal

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

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

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

Il ne peut être exclu que le législateur modifie le cadre légal (Loi Breyne ou autre) dans le sens d'une protection supplémentaire du consommateur. Ceci peut se traduire par des frais supplémentaires qui, s'ils ne peuvent être répercutés dans le prix de vente, viendront en déduction des marges bénéficiaires. Il faut toutefois nuancer ce risque, car des modifications du cadre légal s'appliqueraient à l'ensemble de la profession. Le régime de la tva à appliquer à la vente de terrains peut également impacter l'activité. Ainsi en est-il de l'obligation récente de soumettre à la tva et non plus aux droits d'enregistrement la vente de terrain couplée à la vente de constructions neuves par le même propriétaire.

13. Les faits exceptionnels et litiges

A ce jour, il existe deux litiges pouvant avoir une incidence sur l'activité de la société ou sa situation financière. Dans le premier cas la partie venderesse a cédé à un tiers une partie du bien qu'elle s'est engagée à vendre à Tetrys et dans le second cas la partie venderesse avait omis le fait que le terrain vendu à Tetrys était occupé au moment de l'accord par un bail à ferme. Ces deux litiges ont pour objet la remise en cause par Tetrys de la transaction, le bien convenu ne pouvant être délivré par la partie venderesse dans les temps et de manière conforme à l'accord intervenu. Les parties venderesses souhaitent cependant chacune continuer la vente. Si la cause de Tetrys ne devait pas être retenue, la société pourrait être condamnée à acquérir lesdits terrains.

2. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRES LA CLOTURE DE L'EXERCICE

La société a convenu de la vente du terrain situé à Tourinnes-la-Grosse (Beauvechain) au prix de 665.000 € sous la double condition suspensive d'octroi du crédit nécessaire à la société acquéreuse et

d'octroi du permis de voirie par les autorités. Ces deux conditions ont depuis été remplies de telle façon que l'acte authentique de vente devrait prendre place au premier trimestre 2011.

La filiale portic.be a convenu d'un accord de collaboration avec la RGP (La Libre Belgique, La DH,...) laissant augurer un développement important de sa notoriété et par conséquent de son futur développement.

3. CIRCONSTANCES SUSCEPTIBLES D'INFLUENCER LE DEVELOPPEMENT DE LA SOCIETE

La crise financière qui a éclaté en 2008 et dont les répercussions économiques se sont faites sentir en 2009 et 2010 nous invite à la plus grande prudence. Notre activité de développeur (valorisation de terrains par obtention de permis) s'en verra renforcée par rapport à celle de promoteur (réalisation et revente des constructions autorisées) qui ne sera pas entamée dans un premier temps.

4. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Aucune

5. SUCCURSALES

La société n'a pas de succursales.

6. HYPOTHESE DE CONTINUITE D'EXPLOITATION

Conformément à l'article 633 du Code des Sociétés concernant la réduction des fonds propres à moins de la moitié de son capital, un rapport spécial préparé par le Conseil d'Administration pour les actionnaires relate les causes de cette situation et les perspectives à venir. Le Conseil d'Administration y expose les mesures qu'il a déjà prises et compte encore mettre en œuvre afin de redresser la situation. Il sera en conséquence proposé à l'Assemblée la continuité des activités.

Conformément à l'article 96,6 et puisque le compte de résultats de la société fait apparaître pendant deux exercices successifs une perte de l'exercice, nous nous devons également de justifier l'application des règles comptables de continuité.

La société a subi des pertes qui, bien que prévues dans son business plan initial, se sont révélées d'un niveau supérieur à celui escompté. Ceci s'explique essentiellement par le fait que la société avait recruté deux collaborateurs supplémentaires à un moment où le marché était très prometteur. Depuis, la tendance de ce marché s'est inversée mais le management a réagi en mettant fin à la collaboration avec trois personnes. Les frais relatifs aux prestations internes se limitent à ce jour à 18.000€ htva par an pour SAEPI. Bien que les liquidités soient serrées (cfr point Risque de liquidité), la société garde l'accès au crédit auprès de sa principale banque et les perspectives de revenus mises en regard des projections de coûts justifie aux yeux du management la poursuite des activités.

7. ACQUISITION D'ACTIONS PROPRES

Aucune

8. PRESTATIONS EXCEPTIONNELLES DU COLLEGE DE COMMISSAIRES

En application de l'art 134 § 2 du Code des Sociétés, nous vous informons que nous n'avons pas fait appel à nos commissaires pour d'autres prestations que celles prévues lors de leur nomination.

9. INTERETS OPPOSES DES ADMINISTRATEURS (articles 523-524 du Code des Sociétés)

Les administrateurs signalent qu'aucune décision n'a été prise et aucune opération n'a été décidée, qui tomberait dans le champ d'application de l'article 523 du Code des Sociétés.

Il est cependant souligné que le management a, dans l'intérêt de la société et en particulier de ses relations avec ses banques, procédé à un allègement du bilan en renforçant le caractère autonome de la société. Il a ainsi été procédé par apports et cessions de titres à, d'une part un remboursement des dettes existantes envers la maison-mère SV Patrimonia et envers la filiale Le Zèbre et, d'autre part, à la suppression à l'actif des créances sur les sociétés précédemment liées et de la participation au capital de la maison-mère. L'ensemble de ces opérations a été globalement neutre pour la société.

10. UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Vu la conjoncture, la société n'a pas utilisé d'instruments financiers durant l'exercice afin de couvrir, par exemple, le risque d'augmentation des taux d'intérêt.

11. DECLARATION DE PARTICIPATION

Suite à l'IPO, les participations respectives des deux actionnaires de référence étaient, au 15 décembre 2008,

- 571.205 actions Tetrys pour SV PATRIMONIA, soit 85,72 % du capital
- 75.000 actions Tetrys pour BECIMMO, soit 11,25 % du capital.

Le solde de 20.195 actions était aux mains du public (3,03 %).

Suite à la démission de la société Becimmo, un accord est intervenu entre les actionnaires de référence se soldant par une reprise progressive de la participation de Becimmo par SV Patrimonia.

SV Patrimonia a de son côté apporté 199.250 actions Tetrys à la société Sica Invest cotée sur Alternext Bruxelles.

Au 31 décembre 2010, les participations respectives étaient les suivantes:

- 427.771 actions Tetrys pour SV PATRIMONIA, soit 64,19 % du capital
- 21.668 actions Tetrys pour BECIMMO, soit 3,25 % du capital.
- 199.250 actions Tetrys pour SICA INVEST, soit 29,90% du capital.

Le solde de 17.711 actions était aux mains du public (2,66 %).

12. NOMINATION – DEMISSION

La société a reçu en cours d'exercice la notification de la démission du mandat d'administrateur de la sprl BECIMMO représentée par Monsieur Bruno Charles et de la sprl Kêr représentée par Monsieur Jean-Yves Desgain. Ils ont été respectivement remplacés par la sclr Attag et la s.a. Nouvelle Société Immobilière Le Zèbre. Il est proposé à l'Assemblée de confirmer ces nominations.

13. DECHARGE

Nous vous prions d'accorder décharge aux administrateurs et aux commissaires pour l'exécution de leur mandat durant l'exercice écoulé.

Fait à Lasne le 5 janvier 2011

SV PATRIMONIA SA (0860.002.790)
Président du CA et Administrateur délégué
Représentée par Monsieur Vincent SCHOBENS