



REIBEL SA

Avenue de Vilvorde, 200
1000 Bruxelles
N° Entreprise 0426 767 732

**Rapport du Conseil d'Administration à l'assemblée générale ordinaire du 28
MAI 2009, conformément à l'article 95 du code des sociétés**

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 la société au cours de l'exercice écoulé et de proposer à votre approbation les comptes annuels clôturés au 31 DEC 2008 et repris ci – après.

1. Comptes annuels, commentaires

Comptes annuels arrêtés au 31 DEC 2008

L'exercice se clôture par un bénéfice de **EUR 35.348,53** après imputation des amortissements, des frais généraux et des charges financières, L'exercice précédent s'était clôturé aux mêmes conditions par une perte EUR 507.922,14.

	au 31 DEC 2008	au 31 DEC 2007	au 31 DEC 2006
<u>Actifs</u>			
Actifs immobilisés	2182208,13	873713,25	605012,27
Actifs circulants	3183517,73	2795493,04	2465158,72
Totaux	5365725,86	3669206,29	3070170,99
<u>Passifs</u>			
Capitaux propres	835900,12	814569,65	1327828,03
Dettes	4529825,74	2854636,64	1742342,96
Totaux	5365725,86	3669206,29	3070170,99

Tableau des principaux comptes de résultats

	au 31 DEC 2008	au 31 DEC 2007	au 31 DEC 2006
<u>Ventes et prestations</u>			
Logistique, transports	2997364,99	2078810,01	2431981,63
Belpower	2397205,5	3181825,68	536653,39
Logistique humanit.	463870,9	423910,32	722197,2
Entreposages et autres produits	697020,92	402220,42	341869,64
Totaux	6555462,31	6086766,43	4032701,86

Coûts des ventes et prestations

	au 31 DEC 2008	au 31 DEC 2007	au 31 DEC 2006
Achats, variations des stocks comprises	4300625,3	4751832,76	2498512,42
Services et biens divers	739838,99	727429,86	659840,99
Rémunérations et charges sociales	1072912,94	870029,25	710045,12
Amortissements	188602,69	153759,6	120068,47
Autres charges d'exploitation	37282,76	24238,82	24049,25
Totaux	6339262,68	6527290,29	4012516,25
Bénéfice / Perte d'exploitation			
Bénéfice d'exploitation	216199,63	-404873,6	20185,61
Résultats avant impôts	33699,94	-492098,47	-12355,58
Résultats exceptionnels	1648,59	0	29927,52
Impôts sur résultat			
Bénéfice de l'exercice	35348,53	-507922,14	19301,88

Commentaires

Il était primordial lors de l'exercice 2008 de pouvoir redoubler d'efforts afin d'effacer en tout ou partie les pertes encourues lors de l'exercice 2007, pertes dues à l'évolution anticipée de plusieurs situations impérieuses auxquelles étaient confrontées les activités des départements "Belpower".

Il fallait laisser aux grands projets, tels le parc photovoltaïque de Monteruga dans le Sud de l'Italie et le département de vente d'énergie électrique 100% verte, le temps nécessaire pour entrer en phase de maturation et ainsi permettre de ne plus faire porter le poids des développements et des investissements seulement par les départements de logistique de REIBEL S.A. La prise de risques était importante mais soigneusement calculée et les résultats le prouvent, non seulement dans les chiffres au 31 DEC 2008 mais bien plus encore dans les faits avérés qui se sont produits après cette date.

Se référant aux commentaires présentés à l'assemblée du 29 MAI 2008, le Conseil d'Administration poursuit ici son rapport comme suit .
Reprenons d'abord les éléments capitaux inscrits au rapport de l'an dernier afin d'en apprécier les évolutions.

a. Le projet du parc photovoltaïque de Monteruga est entré dans sa phase financière ultime, le bouclage étant prévu dans un avenir très proche. Le parc sera géré par un SPV (Special Purpose Vehicle) qui n'a cependant pas encore d'identité juridique à ce jour. Nous avons donc simplement activé les dépenses avérées, étant entendu que dès le SPV créé, REIBEL pourra présenter sa facture détaillée qui a déjà reçu l'aval de la principale institution financière qui soutient le projet, à savoir la BEI (Banque Européenne d'Investissements).

b. Ainsi que le montrent les chiffres, nous avons comme prévu continué à étoffer les effectifs, principalement mais pas seulement en ce qui concerne les départements Belpower.

c. Les contacts de Belpower avec les Caraïbes se poursuivent et les premières réalisations, encore modestes, se sont concrétisées. Les dossiers plus importants sont au stade des études avancées.

d. Les activités de vente d'énergie ont progressé. Il est cependant avéré que le portefeuille client n'a finalement augmenté de manière significative qu'à partir de JAN 2009, puisque les contrats signés ont doublé entre DEC 2008 et MAR 2009.

Ces 4 points simplement repris en rappel du rapport précédent seront développés plus avant si requis.

Voyons maintenant les chiffres de manière plus approfondie.

Si les ventes en logistique humanitaire et l'entreposage ont faiblement évolués, la logistique, les transports de même que les ventes des départements Belpower ont, elles, fort progressé.

Si ce fait est évident en logistique commerciale et transports, il faut relever chez Belpower qu'une seule vente, soit la station photovoltaïque du media VTM représentait à elle seule 45% du chiffre 2007 avec une marge évidemment bien plus modeste que pour les plus petites installations. En 2008, ce sont plutôt de nombreuses réalisations de plus petite taille qui permettent un dégagement brut bien plus significatif qui constituent le résultat, de même que la vente d'électricité qui intervient pour environ 12% dans le résultat global Belpower.

Comme le projet du parc photovoltaïque de Monteruga est entré dans la phase financière ultime, REIBEL a soumis aux institutions financières qui soutiennent le projet les frais exposés depuis le lancement de l'opération en 2006.

C'est avec l'assentiment explicite de la BEI que REIBEL a pu en activer une partie non négligeable, même si la somme activée ne représente qu'un tiers environ des efforts consentis

Nous avons en effet préféré que la création du SPV qui gèrera Monteruga soit effective avant de procéder au décompte final. Seuls donc ont été pris en compte l'ensemble des journées effectives de travail prestées par les ingénieurs, les organes de Direction, soit EUR 348.250,00 et les consultants ayant participé aux phases préliminaires du projet, ainsi que les débours directs ayant entraîné des paiements effectifs, soit EUR 117.510,64.

Monteruga est bien entendu le projet photovoltaïque le plus avancé. Les autres projets, tels celui de Almussafes (Espagne) sur le site de l'usine FORD sont en phase de veille, principalement suite à une modification des législations traitant des incantifs accordés à ce type d'investissements. Une révision technique prévue pour cette année devrait relancer le dossier.

Il s'agira de transférer les implantations du sol vers les toitures en travaillant avec des modules plus légers. Cette étude requiert évidemment l'assistance de FORD, mais la crise ayant frappé le secteur impose actuellement d'autres priorités au constructeur.

Nous espérons cependant pouvoir relancer l'étude avant la fin de l'exercice 2009.

La viabilité de ces projets de même que l'évolution positive des filiales ont amené le CA à maintenir les valorisations des participations et des créances à leurs valeurs nominales sans acter de réduction de valeur. Nous relevons dans ce contexte que Belpower Italia a été sélectionnée avec 2 autres sociétés par la Région du Piémont comme les sociétés les plus fiables et compétentes pour proposer des offres d'équipement photovoltaïques dans toute la Région. Cette sélection sortira ses effets à partir de 2009.

Comme vous l'avez constaté, nous avons poursuivi le recrutement afin d'étoffer nos départements. Nous sommes bien au – delà d'une création d'emploi par an de moyenne depuis la création de REIBEL en 1985, étant entendu que l'effectif total du groupe a doublé en 3 ans.

Nous avons démarré en 2008 notre propre équipe d'installation de système photovoltaïque, ce qui permet un dégagement de marge brute nettement plus significatif que ce qu'offre la sous-traitance. Il est évident qu'un investissement en outillage, équipements de sécurité, véhicules est un des corollaires de cette décision, mais les premiers chiffres se montrent prometteurs et cette équipe sera étoffée au cours de l'exercice 2009.

Faits marquants de l'exercice 2008

L'avancement significatif du dossier « Monteruga » est sans nul doute le fait le plus marquant de l'exercice, non pas que nous ayons eu des craintes à ce sujet, mais bien qu'il nous ait fallu, avec notre seule volonté d'entreprendre, vaincre des positions qui nous semblaient manquer d'ambitions alors que la planète entière semble souhaiter que de tels projets se multiplient.

D'importants travaux d'étude et de faisabilité menés pendant de longs mois ont permis d'inclure dans le budget prévu une sous – station de transformation vers la Haute Tension permettant une connexion directe au Réseau National. Le choix s'est porté sur une sous – station permettant 4 branchements, ce qui nous permettra soit d'étendre la taille du parc de 10.5 MWp, soit d'accueillir un projet – hôte qui participera financièrement à l'implantation de la sous – station. Cela signifie que dans tous les cas, l'opération s'avère bénéfique au niveau rentabilité.

Le département Technologie de Belpower a quant à lui réalisé entre autres plus de 50 contrats avec des particuliers en province de Luxembourg afin d'y installer des stations photovoltaïques, pour un CA de plus de un million mais dont quelques stations sont encore en cours de réalisation en 2009.

Le contrat de transport des Nations Unies obtenu pour un budget de près de 500.000 EUR s'est correctement déroulé et n'a pas entraîné de soucis de liquidités.

Situation juridique

Le capital actuel de la société s'élève à 570.002,54 EUR, représenté par 933.334 actions.

Affectation du résultat

Bénéfice / perte reporté(e) de l'exercice précédent	EUR	0,00
Bénéfice de l'exercice	EUR	35.348,53
Bénéfice à affecter	EUR	35.348,53
Affectation à la réserve légale	EUR	1.767,43
<u>Affectation en bénéfice reporté</u>	<u>EUR</u>	<u>33.581.10</u>

Description des principaux risques et incertitudes

Nous sommes confrontés à plusieurs types de risques identifiés comme suit.

a. Risque « clients »

Ce risque est réduit pour les départements logistiques, de même que pour le département « Belpower Technology » puisque nous y pratiquons les acomptes et paiements répartis. Il est cependant bien présent dans le cas du département « Belpower Energy », puisque les législateurs ont jugé bon de définir de quelles manières les fournisseurs d'énergie peuvent se prémunir ou au moins se défendre vis-à-vis du client défaillant. Il n'empêche qu'il est important d'évaluer et d'installer les mesures nécessaires afin d'obtenir le paiement de l'objet fourni. L'accroissement du nombre de contrats et la situation de crise économique ont évidemment augmenté l'importance de ce risque, nous obligeant à une prise de mesures plus rigoureuses afin de ne pas mettre en péril le développement harmonieux de ce département.

b. Risque « fournisseurs »

Les accords conclus avec les fournisseurs permettent d'exclure tout ce qui n'est pas purement impondérable. Cette règle est appliquée tant au niveau des fournisseurs des départements REIBEL que pour ceux de Belpower.

c. Risque « stocks »

Aucun des départements ne connaît de grands besoins de stocks, puisqu'ils fonctionnent essentiellement à la commande. D'autre part, les activités permettent d'identifier aisément les articles de forte rotation pour lesquels les immobilisés financiers sont faibles.

d. Risque « personnes clés »

L'administrateur délégué de même que les administrateurs actuels sont actifs au quotidien et reçoivent l'appui des responsables de département.

Même si nous prônons l'interchangeabilité, même au niveau du management, l'absence de l'une de ces personnes peut affecter le développement de l'entreprise, au moins jusqu'à ce qu'un remplaçant se soit adapté aux exigences du poste.

e. Risque « concurrence »

Les départements logistiques REIBEL s'attaquent à des marchés de niche, demandant des interventions innovantes, sur mesure et à haute valeur ajoutée. Cette politique permet de réduire ce risque. En ce qui concerne les départements Belpower, ils se développent dans un domaine pionnier, où la demande va largement dépasser l'offre. Les effets de concurrence sont dès lors négligeables pour le département Technology. Le département Energy y est le plus confronté, puisque la libéralisation des marchés de l'énergie en Europe est encore fortement sous l'emprise des opérateurs majeurs.

f. Risque « liquidités »

L'entreprise a poursuivi ses investissements en 2008, dans la ligne de ce qui avait été mis en place l'année précédente. La situation au niveau des liquidités est restée tendue lors de l'exercice, mais commence depuis le quatrième trimestre à retrouver un rythme plus régulier suite notamment à un suivi encore plus rigoureux des encaissements et à des lignes de crédit plus souples accordées par les fournisseurs.

Événements importants survenus après la clôture de l'exercice

Tant les activités logistiques de REIBEL que celles des départements Belpower sont très peu liées à des échéanciers correspondant à des exercices précis. Il est dès lors habituel que le travail entrepris au niveau commercial ne porte ses fruits que bien plus tard.

Ainsi, le département de transport et logistique, qui a travaillé d'arrache – pied depuis 3 ans pour s'imposer dans le cercle très fermé des fournisseurs reconnus par les Nations Unies vient de remporter au mois d'AVR 2009 un contrat de transport à destination du Tchad dont le montant global dépasse les 7.500.000 EUR, sans doute réparti sur les exercices 2009 et 2010 dans une proportion de 75 – 25, et permettant de dégager une marge brute très raisonnable.

Il s'agit d'un fait actuellement exceptionnel, puisque de l'aveu même des Nations Unies, un contrat de transport de cette importance est une première. Le bon travail exécuté lors du contrat évoqué l'an dernier à la même époque et qui valait environ 500.000 EUR a certainement permis de nouer ce lien de confiance indispensable pour traiter de tels contrats avec les Nations Unies.

En ce qui concerne les départements et filiales Belpower, l'évolution favorable de la situation a amené le Conseil d'Administration à décider l'apport de la branche d'activité au sein d'une société créée en AOU 2008 sous le nom de Belpower International SA.

Cette nouvelle société chapeautera tous les projets, toutes les filiales et bénéficiera des actifs et passifs existants des activités, en ce compris les stations photovoltaïques de Kaprijke et Lichtervelde.

Comme déjà signalé, le projet du parc de Monteruga est entré dans sa phase administrative et financière ultime. Il sera créé pour sa gestion une « Newco » ou SPV (Special Purpose Vehicle) dans lequel Belpower International sera partie prenante.

D'autre part, un accord a été pris avec le célèbre groupe allemand BOSCH afin de mettre sur pied et exploiter un parc solaire photovoltaïque à Carrù, dans le Piémont près de frontière française. Là encore, c'est un travail de longue haleine entrepris par notre filiale Belpower Italia qui se concrétise après près de 20 mois d'études techniques et commerciales. Il en va de même pour le travail au quotidien d'ailleurs, puisque les premières commandes substantielles commencent à tomber et que la filiale réalisera en principe un CA de plus de 1 million EUR durant l'exercice 2009.

2. Circonstances susceptibles d'influencer le développement de la société

Si les départements REIBEL continuent leurs développements à une cadence assez conventionnelle, il en est tout autrement du développement des départements Belpower. La prise de conscience quasi universelle de notre situation environnementale accélère le développement de tout ce qui traite des énergies renouvelables, et des entreprises comme la nôtre trouvent de plus en plus d'échos auprès des institutions financières, bien que la crise actuelle oblige les banques à la plus extrême prudence.

3. Recherche et développement

Si nous continuons à rechercher des sites susceptibles d'accueillir dans de bonnes conditions financières nos propres stations, nos ingénieurs se lancent depuis plusieurs mois dans des dossiers « à développer », principalement pour des projets outre – mer, là où la connaissance du secteur photovoltaïque est insuffisante pour tirer le meilleur parti de l'ensoleillement local. Mais encore une fois, il faut accepter d'entrée de jeu de supporter des investissements qui ne porteront leurs fruits qu'à moyen ou peut – être à long terme. Ici encore, la crise économique que nous traversons joue un rôle négatif dans la mesure où elle impose malheureusement un frein aux initiatives pourtant indispensables dans le développement de l'exploitation des énergies renouvelables.

4. Succursales

La société n'a pas de succursales.

5. Acquisition d'actions propres

Sans objet

6. Prestations exceptionnelles du Commissaire

En application de l'article 134, § 2 du Code des Sociétés, nous vous informons que nous n'avons pas fait appel à notre Commissaire pour d'autres prestations que celles prévues lors de sa nomination. Cette remarque ne concerne pas la mission lui confiée couvrant l'apport de branche d'activité de REIBEL vers Belpower International SA.

7. Intérêts opposés des administrateurs, articles 523 et 524 du Code des Sociétés

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

8. Utilisation des instruments financiers

Sans objet

9. Déclaration de participation

133.334 actions des 933.334 émises sont détenues par le marché. La société I.Pi.S. S.A. est l'actionnaire majoritaire.

10. Nomination

Sans objet

11. Décharge

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

Fait à Bruxelles le 15 mai 2009.

Giovanni Esposito, Administrateur délégué

Nathalie Geschier, Administrateur

Christian Ivens, Administrateur