

AIROX

PROSPECTUS

Transfert du Marché Libre sur Eurolist

28 juin 2005

Etablissement financier introducteur :

GLOBAL EQUITIES

Introducteur - Conseil de la Société :

INDUSTRIE, BOURSE, INTERNATIONAL



« En application des articles 211-1 à 211-42 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 05 – 571 en date du 20 juin 2005 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs »

AVERTISSEMENT

« L'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur le poids des principaux clients, présenté en §4.12 B du présent prospectus. »

SOMMAIRE

CHAPITRE 1 - RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET ATTESTATIONS

1.1.	Nom et fonction du responsable du prospectus	p. 3
1.2.	Attestation du responsable du prospectus	p. 3
1.3.	Responsables du contrôle des comptes	p. 3
1.4.	Responsable de l'information financière	p. 4

CHAPITRE 2 - RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

2.1.	Renseignements relatifs à l'admission des actions sur Eurolist	p. 5
2.2.	Renseignements généraux sur les actions dont l'admission est demandée	p. 7
2.3.	Place de cotation	p. 10
2.4.	Tribunaux compétents en cas de litiges	p. 10

CHAPITRE 3 - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT AIROX ET SON CAPITAL

3.1.	Renseignements concernant l'émetteur	p. 11
3.2.	Renseignements concernant le capital	p. 13
3.3.	Dividendes	p. 19
3.4.	Appartenance de l'émetteur à un groupe	p. 19
3.5.	Marché des titres de l'émetteur	p. 20

CHAPITRE 4 - PRESENTATION DE L'ACTIVITE D'AIROX

4.1.	Du fabricant local de matériel médical à l'acteur international en assistance respiratoire à domicile	p. 23
4.2.	Chiffres clés sur les cinq dernières années	p. 25
4.3.	Structure et organigramme juridiques d'AIROX au 1 ^{er} juin 2005	p. 26
4.4.	Une stratégie de développement axée sur une gamme d'appareils fiables à même de répondre aux besoins du marché	p. 27
4.5.	Des marchés toujours plus demandeurs de qualité et de fiabilité	p. 32
4.6.	Une concurrence hiérarchisée	p. 41
4.7.	Une clientèle composée des prestataires de services, mais également des prescripteurs et des patients	p. 42
4.8.	Une organisation marketing et commerciale orientée produits et pays	p. 46
4.9.	Organisation interne	p. 48
4.10.	Fournisseurs	p. 52
4.11.	Moyens d'exploitation	p. 53
4.12.	Risques de l'émetteur	p. 55
4.13.	Faits exceptionnels et litiges	p. 58

CHAPITRE 5 - SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

Comptes sociaux au 31 décembre 2004 :

-	Rapport général du Commissaire aux Comptes	p. 61
-	Rapport spécial du Commissaire aux Comptes	p. 62
-	Bilan	p. 63
-	Compte de résultat	p. 65
-	Annexe aux comptes sociaux	p. 66
-	Note complémentaire à l'annexe aux comptes sociaux	p. 75
-	Extrait du rapport de gestion	p. 78
-	Rapport du Président sur le fonctionnement du Conseil d'Administration et le contrôle interne	p. 81
-	Rapport du Commissaire aux Comptes concernant les procédures de contrôle interne	p. 84
-	Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres du réseau pris en charge par AIROX	p. 85

CHAPITRE 6 - ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1.	Conseil d'Administration au 1 ^{er} juin 2005	p. 86
6.2.	Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur	p. 88
6.3.	Schéma d'intéressement du personnel	p. 90

CHAPITRE 7 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES

	p. 91
--	-------

CHAPITRE 1

RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET ATTESTATIONS

1.1. Nom et fonction du responsable du prospectus

Monsieur Khaldoun Soubra

Président du Conseil d'Administration

1.2. Attestation du responsable du prospectus

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Fait à Pau le 20 juin 2005

*Khaldoun Soubra
Président du Conseil d'Administration*

1.3. Responsables du contrôle des comptes

1.3.1. *Commissaire aux Comptes titulaire*

Monsieur Jean-Louis Peres
Adresse : 57 avenue du 18^{ème} R.I. – 64000 Pau
Date de première nomination : 17.02.1994
Renouvellement : 06.06.2000
Echéance : AGO statuant sur l'exercice clos au 31/12/2005

La durée du mandat du Commissaire aux Comptes titulaire est de 6 années.

1.3.2. *Commissaire aux Comptes suppléant*

Monsieur Robert Chevalere
Adresse : 6 avenue de Lons – 64140 Billere
Date de première nomination : 17.02.1994
Renouvellement : 06.06.2000
Echéance : AGO statuant sur l'exercice clos au 31/12/2005

La durée du mandat du Commissaire aux Comptes suppléant est de 6 années.

1.3.3. Avis du Commissaire aux Comptes sur le prospectus

En ma qualité de Commissaire aux Comptes de la société AIROX, et en application du livre II du règlement général de l'AMF, j'ai procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi sous la responsabilité de Monsieur Khaldoun Soubra, Président du Conseil d'Administration d'AIROX. Il m'appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Mes diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le prospectus, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que j'aurais relevées sur la base de ma connaissance générale de la société acquise dans le cadre de ma mission. Ce prospectus ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004 arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit par mes soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce prospectus.

Paris, le 20 juin 2005

Le Commissaire aux Comptes

Jean-Louis Pérès

Conformément aux dispositions légales en vigueur, le présent prospectus inclut :

- le rapport général sur les comptes sociaux au 31 décembre 2004 (page 61) du Commissaire aux Comptes comportant la justification de ses appréciations établie en application des dispositions de l'article L 225-235 du Code de commerce, et
- le rapport du Commissaire aux Comptes (page 84), établi en application du dernier alinéa de l'article L 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil d'Administration de la société AIROX décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

1.4. Responsable de l'information financière

AIROX S.A.

Monsieur Khaldoun (Kal) Soubra – Président du Conseil d'Administration
Parc d'activités Pau-Pyrénées – L'Echangeur – BP 833 – 64008 PAU cedex

☎ : 05 59 14 02 02

Fax : 05 59 14 02 01

E-mail : contact@airox.fr

Site : www.airox.fr

CHAPITRE 2

RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES ADMIS

2.1. Renseignements relatifs à l'admission des actions sur Eurolist

2.1.1. *Nature, nombre, valeur nominale, forme et date de jouissance*

- **NATURE DES ACTIONS**

Actions ordinaires, entièrement libérées, toutes de même catégorie.

- **NOMBRE DE TITRES DONT L'ADMISSION EST DEMANDEE ET VALEUR NOMINALE**

Le capital social de la société est de 2.000.000 €, divisé en 1.000.000 actions de 2,00 € nominal, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a décidé, à compter de la date à laquelle sera délivré le visa de l'Autorité des marchés financiers relatif au transfert des actions sur Eurolist, de diviser par 5 la valeur nominale des actions de la société pour la réduire de 2,00 euros à 0,40 euro, et de multiplier en conséquence par 5 le nombre d'actions composant le capital social pour le porter à 5.000.000 d'actions.

L'admission sur Eurolist de la totalité des actions composant le capital d'AIROX a été demandée.

- **FORME**

Les valeurs mobilières émises par la société revêtent la forme de titres nominatifs ou au porteur, au choix de leur titulaire. Elles sont régies par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. La société est en droit de demander à tout moment, dans les conditions et selon les modalités stipulées par les articles L. 228-2 et L. 228-3 du Code de commerce, les informations visées auxdits articles.

- **DATE DE JOUISSANCE**

1^{er} janvier 2005 pour l'ensemble des actions admises.

2.1.2. *Pourcentage du capital et des droits de vote*

Les actions dont l'admission est demandée représentent la totalité du capital et des droits de vote de l'émetteur.

2.1.3. *Date d'admission et de première cotation sur Eurolist*

Le 28 juin 2005.

2.1.4. *Libellé d'inscription à la Cote d'Eurolist*

AIROX

2.1.5. *Codes et secteur d'activité FOOTSIÉ*

ISIN : FR0000034605

Secteur d'activité FOOTSIÉ : 446 – Equipements et fournitures médicaux

2.1.6. Nombre d'actions mises à la disposition du marché

444.330 actions, représentant 44,43% du capital et 30,59% des droits de vote sont déjà dans le public.

Au vu des excellents résultats de la société ces dernières années et compte tenu de l'absence immédiate de besoin de fonds propres complémentaires pour assurer la croissance d'AIROX, aucun nouveau titre ne sera mis à disposition du public à cette occasion.

Le transfert sur Eurolist s'effectuera par cotation directe selon les règles de fonctionnement d'Euronext Paris S.A.

2.1.7. Etablissements domiciliaires

- **Etablissement financier introducteur membre du marché**

GLOBAL EQUITIES
23 rue Balzac
75008 Paris

- **Service des titres et centralisation du service financier**

NATEXIS BANQUES POPULAIRES
Relations Clientèle - Service Emetteurs
10 / 12, avenue Winston Churchill
94677 Charenton-le-Pont cedex

2.1.8. Convention de tenue de marché

Une convention de tenue de marché sera signée entre AIROX et la société HSBC CCF au terme de laquelle des dispositions seront prévues en ce qui concerne l'animation et la tenue de marché des actions de la société.

2.1.9. Charges relatives au transfert sur Eurolist.

Les frais légaux et administratifs et la rémunération des intermédiaires financiers relatifs au transfert des titres de la société sur Eurolist seront de l'ordre de 100.000 €. Ils seront comptabilisés en frais d'établissement amortis sur un maximum de trois ans à compter de l'exercice 2005.

L'établissement financier introducteur GLOBAL EQUITIES ne percevra aucune rémunération sous forme de titres de la société AIROX.

2.1.10. But du transfert sur Eurolist

Le transfert sur Eurolist d'AIROX va permettre à la société de :

- . renforcer sa notoriété et sa crédibilité vis-à-vis de ses clients, de ses fournisseurs et de ses partenaires, en France comme à l'étranger,
- . améliorer la liquidité du titre,
- . faire bénéficier ses actionnaires actuels et futurs des protections et garanties offertes par un marché réglementé,
- . donner à la société la possibilité de faire appel au marché pour accompagner sa croissance si cela le nécessitait.

2.2. Renseignements généraux sur les actions dont l'admission est demandée

- **FORME ET MODE D'INSCRIPTION EN COMPTE DES ACTIONS (ARTICLE 8 DES STATUTS)**

Les valeurs mobilières émises par la société revêtent la forme de titres nominatifs ou au porteur, au choix de leur titulaire. Elles sont régies par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

La société est en droit de demander à tout moment, dans les conditions et selon les modalités stipulées par les articles L. 228-2 et L. 228-3 du Code de Commerce, les informations visées auxdits articles.

Les actions sont admises aux opérations de EUROCLEAR.

- **CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (ARTICLE 9 DES STATUTS)**

Les cessions ainsi que les transmissions de valeurs mobilières peuvent être effectuées librement, sauf dispositions légales ou réglementaires contraintes.

- **INDIVISIBILITES DES VALEURS MOBILIERES (ARTICLE 11 DES STATUTS)**

Les valeurs mobilières indivisibles à l'égard de la société qui ne reconnaît qu'un seul propriétaire pour chaque valeur mobilière.

Chaque fois qu'il est nécessaire de posséder plusieurs valeurs mobilières anciennes pour exercer un droit quelconque, les titres isolés ou en nombre inférieur à celui requis ne donnent aucun droit à leurs propriétaires contre la société, les actionnaires ayant à faire, dans ce cas, leur affaire personnelle du groupement du nombre d'actions nécessaires ou des droits y attachés.

- **REGIME FISCAL GENERAL DES ACTIONS**

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs. Les personnes physiques ou morales doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier. Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation en vigueur dans leur État de résidence.

A) Résidents fiscaux français

1) *Actionnaires personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé*

a) Dividendes

Les dividendes d'actions françaises sont pris en compte, après application des abattements mentionnés ci-après, pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

En application de la Loi de Finances pour 2004, l'avoir fiscal est supprimé pour les dividendes mis en paiement à compter du 1er janvier 2005. Les dividendes perçus par les personnes physiques à compter de cette date bénéficieront toutefois d'un abattement de 50% et d'un abattement global et annuel actuellement fixé à 2.440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires liés par un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil soumis à une imposition commune, et de 1.220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparé. Ce second abattement s'appliquera après l'abattement de 50% précité.

Le montant du dividende perçu est soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif (déduction faite des abattements mentionnés ci-dessus),
- à la Contribution Sociale Généralisée au taux de 8,2%, déductible du revenu imposable à hauteur de 5,1%,
- à la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3%, non déductible du revenu imposable.

Les prélèvements sociaux demeureront calculés sur le montant des dividendes avant application des abattements.

En outre, les personnes physiques bénéficieront, au titre des dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005, d'un crédit d'impôt égal à 50% du montant des dividendes reçus, avant application des abattements précités, plafonné à 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires liés par un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil soumis à une imposition commune, et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées avec une imposition séparé.

Ce crédit d'impôt est imputé sur l'impôt sur le revenu dû au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable, en cas d'excédent.

b) Plus-values

Si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisées au cours de l'année civile excède, au niveau du foyer fiscal, le seuil fixé à 15.000 € pour les années 2004 et suivantes, les plus-values de cessions sur ces titres sont imposables, dès le premier euro, au taux effectif de 27% :

- 16% au titre de l'impôt sur le revenu,
- 8,2% au titre de la Contribution Sociale Généralisée, non déductible du revenu imposable,
- 0,5% au titre de la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale, non déductible du revenu imposable,
- 2% au titre du prélèvement social, non déductible du revenu imposable et
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social, non déductible du revenu imposable et du prélèvement social, non déductible du revenu imposable et

Les moins-values peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes à condition que le seuil des 15.000€ visé ci-dessus soit dépassé l'année de réalisation desdites moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipée du Plan d'Épargne en Actions (PEA) avant l'expiration de la cinquième année suivant son ouverture.

c) Régime spécial des P.E.A.

Les actions émises par des sociétés françaises et par les sociétés établies dans un autre État membre de la Communauté Européenne, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent, sont éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions, institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992.

A ce titre et sous certaines conditions, les dividendes perçus et les plus-values réalisées sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis à la contribution sociale généralisée, à la contribution au remboursement de la dette sociale, au prélèvement social de 2% et à la contribution additionnelle au prélèvement social de 0,3% nouvellement instituée.

Les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre.

Les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année seront imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cessions de valeurs mobilières (et droits ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année considérée. La loi de Finances pour 2004 a prévu une mesure similaire pour les clôtures de PEA de plus de cinq ans intervenant à compter du 1^{er} janvier 2005 à condition notamment que la totalité des titres figurant dans le plan ait été cédée à la date de clôture du plan (les titres ne doivent pas avoir seulement fait l'objet d'un transfert sur un compte titre ordinaire).

Il convient de noter que les revenus perçus dans le cadre d'un PEA ouvriront également droit au crédit d'impôt égal à 50% du dividende et plafonné à 115 € ou 230 € selon la situation de famille du bénéficiaire. Contrairement à l'avis fiscal, ce crédit d'impôt ne fera pas l'objet d'un versement sur le plan mais sera imputable sur l'impôt sur le revenu, l'excédent éventuel étant restituable.

d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé, seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

e) *Droits de succession et de donation*

Les actions reçues par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumises aux droits de succession ou de donation en France.

2) **Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés**

a) *Dividendes*

Les dividendes perçus seront compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, soit actuellement au taux de 33,1/3% augmenté d'une contribution additionnelle égale à 3% de l'impôt sur les sociétés et d'une contribution sociale égale à 3,3% du montant de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 € par période de douze mois.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur 7.630.000 € et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré, pour au moins 75% par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15%, dans la limite de 38.120 € du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés par les personnes morales détenant au moins 5% du capital de la société distributrice sont susceptibles, sur option, d'être exonérés (sous réserve de la prise en compte dans le résultat de la société bénéficiaire d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant des dividendes, majorés des crédits d'impôt y attachés, limitée au montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société au cours de la période d'imposition) en application des dispositions du régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

b) *Plus-values*

La cession des titres autres que des titres de participations donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte compris dans le résultat imposable au taux de 33,33% auquel s'ajoute la majoration complémentaire de 6% précitée réduite à 3% pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2002 (Article 235 ter ZA du C.G.I.).

Pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2000, une contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du C.G.I.) est en outre applicable ; elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 763.000 € et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

Les plus-values issues de la cession d'actions ayant le caractère de titres de participations ou qui sont fiscalement assimilées à des titres de participations sont éligibles au régime des plus-values à long terme, et imposable au taux de 19% auquel s'ajoute la majoration complémentaire de 6% précitée réduite à 3% pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2002, et le cas échéant, la contribution sociale de 3,3% de l'impôt sur les sociétés visée ci-avant, sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme.

Les moins-values à long terme de cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou des dix exercices suivants.

Sont présumées constituer des titres de participation, les parts ou actions de sociétés revêtant ce caractère sur le plan comptable, ainsi que sous certaines conditions les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I., et enfin les titres dont le prix de revient est au moins égal à 22.900.000 € qui remplissent les conditions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du C.G.I. autres que la détention de 5% au moins du capital de la société émettrice.

B) Non-résidents fiscaux de France

a) *Dividendes*

Les dividendes distribués par des sociétés dont le siège social est situé en France font l'objet d'une retenue à la source de 25% lorsque le domicile fiscal ou le siège du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application des conventions fiscales internationales ou de l'article 119 ter du CGI.

Par exception, les dividendes de source française versés à des personnes qui n'ont pas leur domicile fiscal ou leur siège en France et ouvrant droit au transfert de l'avoir fiscal en vertu d'une convention en vue d'éviter les doubles impositions, ne supportent, lors de leur mise en paiement, que la retenue à la source au taux réduit prévu par la convention, à condition, notamment, que les personnes concernées justifient, avant la date de mise en paiement des dividendes, qu'elles ne sont pas résidentes en France au sens de cette convention (Bulletin Officiel des Impôts 4 –J-1-94 instruction du 13 mai 1994).

L'avoir fiscal est, le cas échéant, remboursé sous déduction de la retenue à la source applicable au taux prévu par la convention.

b) Plus-values

Sous réserve des dispositions de l'article 244 bis du CGI, les dispositions de l'article 150-0 A du même code ne s'appliquent pas aux plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titres onéreux de valeurs mobilières ou de droits sociaux effectués par les personnes qui sont fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B ou dont le siège social est situé hors de France (Article 244 bis C du CGI).

c) Impôt de solidarité sur la fortune

En principe, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10% du capital de la société.

d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non-résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droit de succession et de donation en France ou obtenir un crédit d'impôt dans leur pays de résidence.

Il appartient aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier.

2.3. Place de cotation

Les actions de la société sont cotées sur le Marché Libre d'Euronext Paris S.A. depuis le 10 avril 1997.

L'admission des actions est demandée sur l'Eurolist.

Aucune demande d'inscription n'est en cours auprès d'une autre place financière.

2.4. Tribunaux compétents en cas de litiges

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social lorsque la société est défenderesse, et sont désignés en fonction de la nature des litiges sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

CHAPITRE 3

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT AIROX ET SON CAPITAL

3.1. Renseignements concernant l'émetteur

- **DENOMINATION SOCIALE**

AIROX

- **SIEGE SOCIAL**

Parc d'activités Pau-Pyrénées – Z.I. de l'Echangeur – BP 833 – 64008 Pau cedex

- **FORME JURIDIQUE**

Société anonyme à Conseil d'Administration régie par les dispositions du Code du commerce.

- **DATE DE CREATION**

30 juin 1992

- **DUREE**

La société a une durée de vie qui expire le 29 juin 2091, soit 99 ans à compter de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, sauf prorogation ou dissolution anticipée.

- **REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES**

RCS Pau B 387 660 509

- **CODE APE**

331 B – Fabrication d'appareils médico-chirurgicaux

- **LIEU OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS ET RENSEIGNEMENTS RELATIFS A LA SOCIETE**

Les statuts, comptes et rapports, procès-verbaux d'Assemblées Générales peuvent être consultés au siège social de la société.

- **OBJET SOCIAL (ARTICLE 2 DES STATUTS)**

La société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

- la recherche, la conception, le développement, la fabrication, l'industrialisation et la commercialisation de produits, instruments et matériels médicaux, et notamment d'appareils d'assistance respiratoire à domicile,
- l'acquisition, la vente, la location, l'exploitation, la mise à disposition sous quelque forme que ce soit de produits, instruments et matériels médicaux, et notamment d'appareils d'assistance respiratoire à domicile,
- l'acquisition, l'exploitation, la concession, l'aliénation sous quelque forme que ce soit de tous procédés, brevets et marques concernant les activités ci-dessus ainsi que la prise, l'exploitation et la communication de savoir-faire y relatif,
- la participation directe ou indirecte dans toute entreprise pouvant se rattacher à l'un des objets précités par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'association en participation ou autrement.
- et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement aux objets ci-dessus.

- **EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 7 DES STATUTS)**

Du 1er janvier au 31 décembre de chaque année.

- **FRANCHISSEMENT DE SEUILS (ARTICLE 10 DES STATUTS)**

Toute personne physique ou personne morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote doit informer la société dans un délai fixé par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

Elle en informe également l'Autorité des marchés financiers dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil de participation, lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé. Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Les informations mentionnées à l'alinéa précédent seront également faites dans le même délai lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils prévus au premier alinéa.

La personne tenue à l'information prévue au premier alinéa précise le nombre de titres qu'elle possède donnant accès à terme au capital ainsi que les droits de vote qui y sont attachés.

Lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé, la personne tenue à l'information prévue au premier alinéa est tenue de déclarer, à l'occasion des franchissements de seuil du dixième ou du cinquième du capital ou des droits de vote, les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois à venir. Cette déclaration précise si l'acquéreur agit seul ou de concert, s'il envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquiescer ou non le contrôle de la société, de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou du conseil de surveillance. Elle est adressée à la société dont les actions ont été acquises, à l'Autorité des marchés financiers dans un délai de dix jours de bourse. Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. En cas de changement d'intention, lequel ne peut être motivé que par des modifications importantes dans l'environnement, la situation ou l'actionnariat des personnes concernées, une nouvelle déclaration doit être établie et portée à la connaissance du public dans les mêmes conditions.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions prévues aux premier et deuxième alinéas ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

L'actionnaire qui n'aurait pas procédé à la déclaration prévue au cinquième alinéa du présent article est privé des droits de vote attachés aux titres excédant la fraction du dixième ou du cinquième mentionnée au même alinéa pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, par ailleurs, le ministère public entendu, sur demande du président de la société, d'un actionnaire ou de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues au présent article ou qui n'aurait pas respecté le contenu de la déclaration prévue au cinquième alinéa ci-dessus pendant la période de douze mois suivant sa publication, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

- **ASSEMBLEES GENERALES (ARTICLES 18 ET 19 DES STATUTS)**

Convocation

Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par la loi.

Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation.

Les actionnaires peuvent participer aux assemblées générales par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification, dont la nature et les conditions sont fixées par décret.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent aux assemblées générales en utilisant les moyens de télétransmission visés ci-dessus.

Les copies ou extraits des procès-verbaux de l'assemblée sont valablement certifiés par le Président du Conseil d'administration, par un Administrateur exerçant les fonctions de Directeur Général ou par le Secrétaire de l'Assemblée.

Pouvoirs

Les Assemblées Générales Ordinaire et Extraordinaires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent exercent les pouvoirs qui leur sont attribuées par la loi.

Un droit de vote double de celui attribué aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom du même actionnaire, sous réserve que ce dernier en fasse la demande expresse à la société par lettre recommandée avec accusé de réception. En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, le droit de vote double bénéficiera dès leur émission aux actions nominatives nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à la raison d'actions pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit, et à la même date que ces dernières actions.

• **REPARTITION DES BENEFICES (ARTICLE 20 DES STATUTS)**

1. Le bénéfice de l'exercice est constitué par les produits nets de cet exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la société, y compris les amortissements. Sur ce bénéfice diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé 5% au moins pour constituer le fonds de réserve légale ; ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième du capital social.
2. Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures et du prélèvement mentionné à l'alinéa précédent, et augmenté des reports bénéficiaires. En outre, l'Assemblée Générale peut décider la distribution de sommes prélevées sur des réserves dont elle a la disposition ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.
3. Sur les sommes distribuables, l'Assemblée Générale Ordinaire peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, décider tous report à nouveau ainsi que tous prélèvements destinés à la constitution de réserve, de fonds de prévoyance, de comptes de provision, ou à l'amortissement du capital et elle en détermine le montant et les affectations. Elle peut aussi donner au Conseil d'Administration pouvoir de décider lui-même de l'utilisation de ces prélèvements. Le solde disponible après ces prélèvements est réparti entre toutes les actions.
4. Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.
5. L'assemblée statuant sur les comptes d'un exercice donné peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes de dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en action.

3.2. Renseignements concernant le capital

• **DROITS DE VOTE DOUBLE (ARTICLE 20 DES STATUTS)**

Un droit de vote double de celui attribué aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom du même actionnaire, sous réserve que ce dernier en fasse la demande expresse à la société par lettre recommandée avec accusé de réception. En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, le droit de vote double bénéficiera dès leur émission aux actions nominatives nouvelles attribuées gratuitement à un actionnaire à la raison d'actions pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit, et à la même date que ces dernières actions.

• **CAPITAL SOCIAL (ARTICLE 6 DES STATUTS)**

Le capital social de la société est de 2.000.000 €, divisé en 1.000.000 actions de 2,00 € nominal, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a décidé, à compter de la date à laquelle sera délivré le visa de l'Autorité des marchés financiers relatif au transfert des actions sur Eurolist, de diviser par 5 la valeur nominale des actions de la société pour la réduire de 2,00 euros à 0,40 euro, et de multiplier en conséquence par 5 le nombre d'actions composant le capital social pour le porter à 5.000.000 d'actions. Chaque action ancienne de 2,00 euros verra, à compter de la date indiquée ci-dessus, sa valeur nominale réduite à 0,40 euro et ouvrira en conséquence droit à 4 actions nouvelles de 0,40 euro de valeur nominale, toutes de même catégorie, portant jouissance du premier jour de l'exercice en cours et soumises à toutes les dispositions statutaires.

• **RACHAT PAR LA SOCIETE DE SES ACTIONS**

Sous la condition suspensive du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., l'Assemblée Générale Ordinaire du 5 avril 2005, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du Code de commerce, et après avoir entendu la présentation du rapport du Conseil d'Administration, a autorisé le Conseil d'Administration, à acquérir, par tous moyens, en une ou plusieurs fois, des actions de la société dans la limite d'un nombre d'actions représentant au plus 10% de son capital social à la date de la décision d'acquisition par le Conseil d'Administration, et pour un montant global maximal de 8.000.000 euros, dans les conditions et limites prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. La présente autorisation pourra être utilisée par le Conseil d'Administration en vue de :

- vendre des actions de la société en fonction des situations de marché, en vue de régulariser le cours de l'action,
- assurer la régulation du cours de bourse de l'action de la société par intervention systématique en contre-tendance sur le marché,
- intervenir sur le marché dans le cadre d'un contrat de liquidité,
- favoriser la réalisation d'opérations financières ou de croissance externe, les actions acquises pouvant être utilisées à toutes fins et notamment être, en tout ou en partie, conservées, cédées, transférées, apportées ou échangées,
- les attribuer aux salariés et dirigeants dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, de l'intéressement des salariés, du régime des options d'achats d'actions, de l'attribution gratuite d'actions, ou par le biais d'un plan d'épargne entreprise,
- permettre la gestion patrimoniale et financière du capital et des fonds propres de la société, eu égard notamment à ses besoins de financement,
- annuler les actions détenues par la société dans les conditions prévues par les textes en vigueur, au moyen d'une réduction corrélative du capital social dans la limite de 10% du capital existant à la date de la décision d'annulation, par période de 24 mois, sous réserve d'une autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire,
- conserver les actions de la société qui auront été achetées, les céder ou, plus généralement, les transférer par quelque mode juridique que ce soit.

L'Assemblée a pris acte que, conformément aux dispositions légales applicables, le Conseil d'Administration a établi la note d'information relative au programme de rachat d'actions qui est incluse dans le présent prospectus d'admission des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., et l'a soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers.

L'acquisition, la cession, le transfert ou l'échange des actions pourront être effectués par le Conseil d'Administration par tous moyens, en une ou plusieurs fois, notamment sur le marché, ou de gré à gré ou par bloc, et le cas échéant, en ayant recours à des instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, tels des options d'achat ou de vente ou toutes combinaisons de celles-ci, ou par le recours à des bons et ce, dans les conditions autorisées par les autorités de marché compétentes et aux époques que le Conseil d'Administration ou la personne agissant sur délégation de ce dernier appréciera, et éventuellement par tous tiers agissant pour le compte de la société conformément aux dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-206 du Code de commerce. Il est précisé que la part du programme de rachat d'actions réalisée par acquisition ou transfert de blocs de titres pourra atteindre l'intégralité dudit programme.

L'Assemblée Générale Ordinaire a décidé que le prix d'achat maximum hors frais par action ne devra pas être supérieur à celui de la dernière opération indépendante ou, s'il est plus élevé, de l'offre indépendante actuelle la plus élevée sur la place où l'achat est effectué. Dans le cas où il sera fait usage des facultés offertes par le quatrième alinéa de l'article L 225-209 du Code de commerce, le prix de vente sera alors déterminé conformément aux dispositions légales en vigueur.

Les acquisitions d'actions de la société réalisées en vertu de la présente autorisation devront également respecter les règles édictées par l'Autorité des marchés financiers en ce qui concerne les conditions et les périodes d'intervention sur le marché. La société s'abstiendra d'acheter plus de 25% du volume quotidien moyen des actions négociées sur le marché réglementé.

La société ne pourra à aucun moment détenir, directement ou par personne interposée, plus de 10% du total de ses propres actions composant le capital social.

Cette autorisation a été donnée au Conseil d'Administration pour une durée de 18 mois à compter de la date du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A. Cette autorisation pourra être utilisée en période d'offre publique visant les titres de la société et sous réserve de la réglementation applicable en pareille matière.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-210 du Code de commerce, les actions de la société acquises en vertu de la présente autorisation devront revêtir la forme nominative et être entièrement libérées lors de l'acquisition. Ces acquisitions ne pourront avoir pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables. Enfin, la société devra disposer de réserves, autres que la réserve légale, d'un montant au moins égal à la valeur de l'ensemble des actions qu'elle possède, directement ou par personne interposée.

Dans le cadre de sa gestion financière globale, la société se réserve la possibilité d'utiliser une partie de ses ressources financières disponibles pour financer le rachat d'actions et de recourir à l'endettement pour financer les besoins additionnels qui excèderaient son autofinancement.

Le Conseil d'Administration informera les actionnaires dans son rapport de gestion à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle, des acquisitions et cessions réalisées en application de la présente autorisation.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 5 avril 2005 a conféré, sous la condition suspensive ci-dessus visée, tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour l'accomplissement de ce programme de rachat d'actions, et notamment pour :

- apprécier l'opportunité et procéder au rachat d'actions autorisé par la première résolution ordinaire,
- fixer, conformément aux termes de la sixième résolution, le prix d'achat et le prix de vente des actions,
- établir et publier toute note d'information et effectuer toutes déclarations et formalités auprès de l'Autorité des marchés financiers et de toutes autorités réglementaires et boursières compétentes,
- passer tous ordres de bourse, conclure tous accords en vue notamment de la tenue du registre des achats et ventes,
- procéder à l'information du Comité d'Entreprise,
- déléguer au Directeur Général ou, en accord avec ce dernier, à un ou plusieurs Directeurs Généraux Délégués, les pouvoirs nécessaires pour réaliser ce programme de rachat d'actions,
- effectuer toutes déclarations et toutes autres formalités et de manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire.

• **CAPITAL AUTORISE NON EMIS**

A) Emission d'actions ordinaires nouvelles et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Dans sa 25^{ème} résolution, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005, après avoir constaté que le capital social de la société était intégralement libéré et après avoir entendu la présentation du rapport du Conseil d'Administration et la lecture du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, statuant conformément aux dispositions des articles L 228-91, L 228-92 et L 225-129-2 du Code de commerce, a délégué la compétence au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., de décider, immédiatement ou à terme, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en France ou à l'étranger :

- une ou plusieurs augmentations du capital social, par apport en numéraire et émission d'actions ordinaires nouvelles de la société,
- les émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital définies ci-après, en une ou plusieurs fois :
 - . des actions nouvelles avec bon de souscription d'actions et/ou,
 - . des obligations convertibles en actions et/ou,
 - . des obligations à bon de souscription d'actions.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a décidé que le montant total des émissions susceptibles d'être réalisées ne pourrait pas être supérieur :

- à un montant nominal de 1.500.000 euros pour les émissions d'actions ordinaires et les émissions d'actions nouvelles avec bon de souscription d'actions,
- à un montant de 50.000.000 euros pour les obligations convertibles en actions et/ou les émissions d'obligations à bon de souscription d'actions,

étant précisé qu'à ces montants s'ajouterait, le cas échéant, le montant supplémentaire des titres à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a pris acte que, conformément aux dispositions de l'article L 225-132 du Code de commerce, la décision d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emportait également renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donnent droit.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'avaient pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières, le Conseil pourrait offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

La présente délégation de compétence a été donnée pour une durée de vingt-six mois à compter du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A.

- B) Emission d'actions ordinaires nouvelles et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Dans sa 26^{ème} résolution, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005, après avoir constaté que le capital social de la société était intégralement libéré et après avoir entendu la présentation du rapport du Conseil d'Administration et la lecture du rapport spécial du Commissaire aux Comptes, statuant conformément aux dispositions des articles L 228-91, L 228-92, L 225-129-2 et L 225-135 du Code de commerce, a délégué la compétence au Conseil d'Administration, sous la condition suspensive du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., de décider de réaliser en France ou à l'étranger :

- une ou plusieurs augmentations du capital social, par apport en numéraire et émission d'actions ordinaires nouvelles de la société,
- les émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital définies ci-après, en une ou plusieurs fois :
 - . des actions nouvelles avec bon de souscription d'actions et/ou,
 - . des obligations convertibles en actions et/ou,
 - . des obligations à bon de souscription d'actions.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a décidé que le montant total des émissions susceptibles d'être réalisées ne pourrait pas être supérieur :

- à un montant nominal de 1.500.000 euros pour les émissions d'actions ordinaires et les émissions d'actions nouvelles avec bon de souscription d'actions,
- à un montant de 50.000.000 euros pour les obligations convertibles en actions et/ou les émissions d'obligations à bon de souscription d'actions,

étant précisé qu'à ces montants s'ajouterait, le cas échéant, le montant supplémentaire des titres à émettre pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a décidé, conformément aux dispositions des articles L. 225-135 et L 225-129-2 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et/ou valeurs mobilières composées qui seraient émises au titre de cette résolution, par appel public à l'épargne, sans indication du nom des bénéficiaires et sans indication de catégories de bénéficiaires.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 a pris acte que, conformément aux dispositions de l'article L 225-132 du Code de commerce, la décision d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital emportait également renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels les valeurs mobilières émises donnent droit.

La présente délégation de compétence a été donnée pour une durée de vingt-six mois à compter du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A.

- C) Augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise.

Dans sa 27^{ème} résolution, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, et après avoir entendu la présentation du rapport du Conseil d'Administration, faisant usage de la faculté visée à l'article L 225-129 du Code de commerce, a décidé, sous la condition suspensive du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A. :

- de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée de vingt-six (26) mois, la compétence de décider d'augmenter le capital de la société, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par l'incorporation de tout ou partie des réserves, bénéfices et/ou primes ou autres sommes dont la capitalisation sera légalement ou statutairement possible, et par l'attribution d'actions nouvelles gratuites de la société ou l'élévation de la valeur nominale des actions existantes de la société ; et
- que le montant nominal maximum de la ou des augmentations de capital susceptibles d'être décidées par le Conseil d'Administration ou par son Président et réalisées en vertu de la présente délégation, ne pourra pas être supérieur au montant global maximum des réserves, bénéfices et/ou primes ou autres sommes susceptibles d'être incorporées au capital et qui existeront lors de la décision d'augmentation du capital de la société et devra être augmenté du montant éventuellement nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société.

D) Emission d'actions de préférence

Dans sa 31^{ème} résolution, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005, après avoir entendu la présentation du rapport du Conseil d'Administration, a décidé d'insérer dans les statuts, conformément aux dispositions de l'article L 228-11 du Code de commerce, sous réserve du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., un nouvel article 12 prévoyant la possibilité d'émettre des actions de préférence et définissant les principales caractéristiques de ces actions :

« **ARTICLE 12 – ACTIONS DE PREFERENCE**

Sous la condition suspensive du transfert des actions de la société sur un autre marché d'Euronext Paris S.A., des actions de préférence pourront être créées, avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires, selon les conditions et modalités prévues par les articles L 228-11 à L 228-20 du Code de commerce. Ces actions de préférence bénéficieront d'un dividende prioritaire sans droit de vote, à titre temporaire ou permanent. Elles pourront être créées par conversion de tout ou partie des actions ordinaires. »

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 avril 2005 n'a ni émis d'actions de préférence, ni autorisé le Conseil d'Administration à en émettre.

Le décret d'application de l'ordonnance du 24 juin 2004 permet depuis le 13 février 2005 d'émettre des actions de préférence. Ces actions d'un type nouveau présentent trois caractéristiques principales :

- elles peuvent être assorties dans la société émettrice de droits particuliers de toute nature, financiers ou non, définis librement dans les statuts et dont la durée peut-être temporaire ou permanente,
- elles peuvent disposer ou non du droit de vote, droit qui peut être librement aménagé pour un délai déterminé, suspendu, voire supprimé,
- les droits conférés par ces actions peuvent être exerçables dans la société émettrice mais aussi dans la société mère ou les sociétés filiales à condition qu'il existe un lien de détention majoritaire du capital.

Ces ne pourront représenter plus du quart du capital d'AIROX. Leur création nécessitera l'établissement d'un rapport d'un Commissaire aux Avantages Particuliers. La délégation de compétence au Conseil d'Administration sera donnée pour une période maximum de dix-huit mois (avec suppression du D.P.S.) ou de vingt-six mois (avec maintien du D.P.S.).

• **CAPITAL POTENTIEL**

Néant

• **AUTRES TITRES DONNANT ACCES AU CAPITAL**

Il n'existe pas d'autres titres donnant accès au capital.

• **TITRES NON REPRESENTATIFS DE CAPITAL**

Il n'existe pas de titres non représentatifs de capital.

• **TABLEAU D'EVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS LA CREATION DE LA SOCIETE**

Date	Nature des opérations	Augmentation de capital	Prime d'émission ou d'apport	Nombre d'actions créées	Montant cumulé		
					en capital	en titres	Nominal
22/05/1992	Constitution	4.000.000 F	- F	40.000	4.000.000 F	40.000	100 F
26/07/1995	Division du nominal de 100 F à 10 F Incorporation de réserves	- F 6.000.000 F	- F - F	360.000 600.000	4.000.000 F 10.000.000 F	400.000 1.000.000	10 F 10 F
06/06/2000	Incorporation de réserves et conversion du nominal de 10 F à 1,55 €	167.333,50 F	-	-	1.550.000 €	1.000.000	1,55 €
05/04/2005	Incorporation de réserves et élévation du nominal de 1,55 € à 2,00 €	450.000 €	- €	-	2.000.000 €	1.000.000	2,00 €

• **REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU 10 MAI 2005**

Actionnariat	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Pleine propriété				
Khaldoun Soubra	339.260	33,93%	678.520	43,17%
Amr Soubra	104.010	10,40%	187.101	11,90%
Alain Soubra	96.200	9,62%	175.671	11,18%
Usufruit				
Khaldoun Soubra	14.000	1,40%	28.000	1,78%
Nue-propriété				
Alexia Soubra	(7.000)	-	-	-
Julia Soubra	(7.000)	-	-	-
Sous-total concert familial	553.470	55,35%	1.069.292	68,03 %
F.C.P. / F.C.P.I.	218.453	21,84%	248.069	15,78%
Autres institutionnels	48.465	4,85%	49.807	3,17%
Public	179.612	17,96%	204.712	13,02%
Total	1.000.000	100,00%	1.571.880	100,00%

• **MODIFICATIONS DANS LA REPARTITION DU CAPITAL INTERVENUES DEPUIS LE 1ER JANVIER 2002**

Aucune modification n'est intervenue dans la répartition du capital d'AIROX depuis le 1^{er} janvier 2002, à l'exception :

- des échanges constatés quotidiennement sur le Marché Libre de Euronext Paris S.A.,
- de la cession de 100.000 titres AIROX réalisée le 30 mars 2004 à des FCPI gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS (50.000 titres) et TURENNE CAPITAL PARTENAIRES (50.000 titres) par les FCRP SIPAREX PME. Au 10 mai 2005, les FCRP SIPAREX PME ne détenaient plus de titres AIROX, les FCPI gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS détenaient 53.752 titres AIROX et les FCPI gérés par TURENNE CAPITAL PARTENAIRES détenaient 19.000 titres AIROX,
- d'une cession réalisée le 21 février 2005 à divers investisseurs institutionnels par Khaldoun Soubra :

Identité de l'actionnaire	Qualité de l'actionnaire	% du capital détenu avant l'opération	Date de l'opération	Nature de l'opération	Nombre d'actions cédées	Prix unitaire des actions cédées	% du capital cédé	% du capital après opération
Khaldoun Soubra	Personne physique	49,43%	21/02/05	Cession	155.000	54,50 €	15,55%	33,93%

• **REPARTITION DU CAPITAL SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES (SUR LA BASE DE 1.000.000 ACTIONS)**

Actionnariat	31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004	
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital	Nombre d'actions	% du capital
Pleine propriété						
Khaldoun Soubra	548.904	54,89%	532.280	53,23%	497.647	49,76%
Amr Soubra	101.629	10,16%	102.112	10,21%	105.265	10,53%
Alain Soubra	101.229	10,12%	99.400	9,94%	99.400	9,94%
Usufruit						
Khaldoun Soubra	-	- %	-	- %	14.000	1,40%
Nue-propriété						
Alexia Soubra	-	- %	-	- %	(7.000)	- %
Julia Soubra	-	- %	-	- %	(7.000)	- %
Sous-total concert familial	751.762	75,18%	733.792	73,38%	716.312	71,63%
Public	248.238	24,82%	266.208	26,62%	283.688	28,37%
Total	1.000.000	100,00%	1.000.000	100,00%	1.000.000	100,00%

• **NANTISSEMENT, GARANTIE ET SURETE DES ACTIONS AIROX**

Il n'existe aucun nantissement, garantie ou sûreté sur les actions de l'émetteur.

- **NANTISSEMENT, GARANTIE ET SURETE DES ACTIFS D'AIROX**

Il n'existe aucun nantissement, garantie ou sûreté sur les actifs de l'émetteur.

- **PACTE D'ACTIONNAIRES**

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

Le 14 mai 2004, dans le cadre d'un pacte dit « Dutreil », Khaldoun Soubra, Amr Soubra, Alain Soubra, Julia Soubra et Alexia Soubra ont soumis à l'engagement collectif de conservation prévu à l'article 787 B du C.G.I un nombre de 340.900 titres AIROX représentant 34,09% du capital et 43,37% des droits de vote. Cette convention a été signée pour une durée initiale de deux ans. Au-delà de cette durée, elle se poursuivra pour une durée indéterminée par tacite reconduction jusqu'à dénonciation expresse.

- **ACTION DE CONCERT**

Il n'existe pas d'action de concert au sens de l'alinéa 1 de l'article L 233-10 du Code de commerce. En revanche, d'après l'alinéa 2 de ce même article, il existe une présomption de concert entre les trois dirigeants d'AIROX, à savoir Messieurs Khaldoun Soubra, Amr Soubra et Alain Soubra, En agrégeant leurs participations, le concert détiendrait 55,35% du capital et 68,03% des droits de vote d'AIROX.

Messieurs Khaldoun Soubra, Amr Soubra et Alain Soubra se considèrent comme agissant de concert au sens de l'article L 233-10 II, 1^e du Code de commerce. Mesdemoiselles Alexia Soubra et Julia Soubra considèrent appartenir à ce concert.

3.3. Dividendes

- **DIVIDENDES DISTRIBUES (SUR LA BASE DE 1.000.000 ACTIONS)**

Exercice	Dividende total versé au titre de l'exercice	Dividende net par action	Avoir fiscal	Dividende brut par action
31.12.2002	200.000 €	0,200 €	0,100 €	0,300 €
31.12.2003	770.000 €	0,770 €	0,385 €	1,155 €
31.12.2004	1.900.000 €	1,900 €	0,950 €	2,850 €

- **POLITIQUE FUTURE DE DIVIDENDES**

La société entend distribuer, si la situation financière de l'entreprise le permet, un dividende de plus de 40% du résultat net à partir de l'exercice clos au 31 décembre 2005. Conformément aux dispositions légales, les dividendes et les acomptes sur dividendes sont prescrits dans un délai de cinq ans au profit de l'État.

3.4. Appartenance de l'émetteur à un groupe

AIROX n'appartient à aucun groupe.

3.5. Marché des titres de l'émetteur

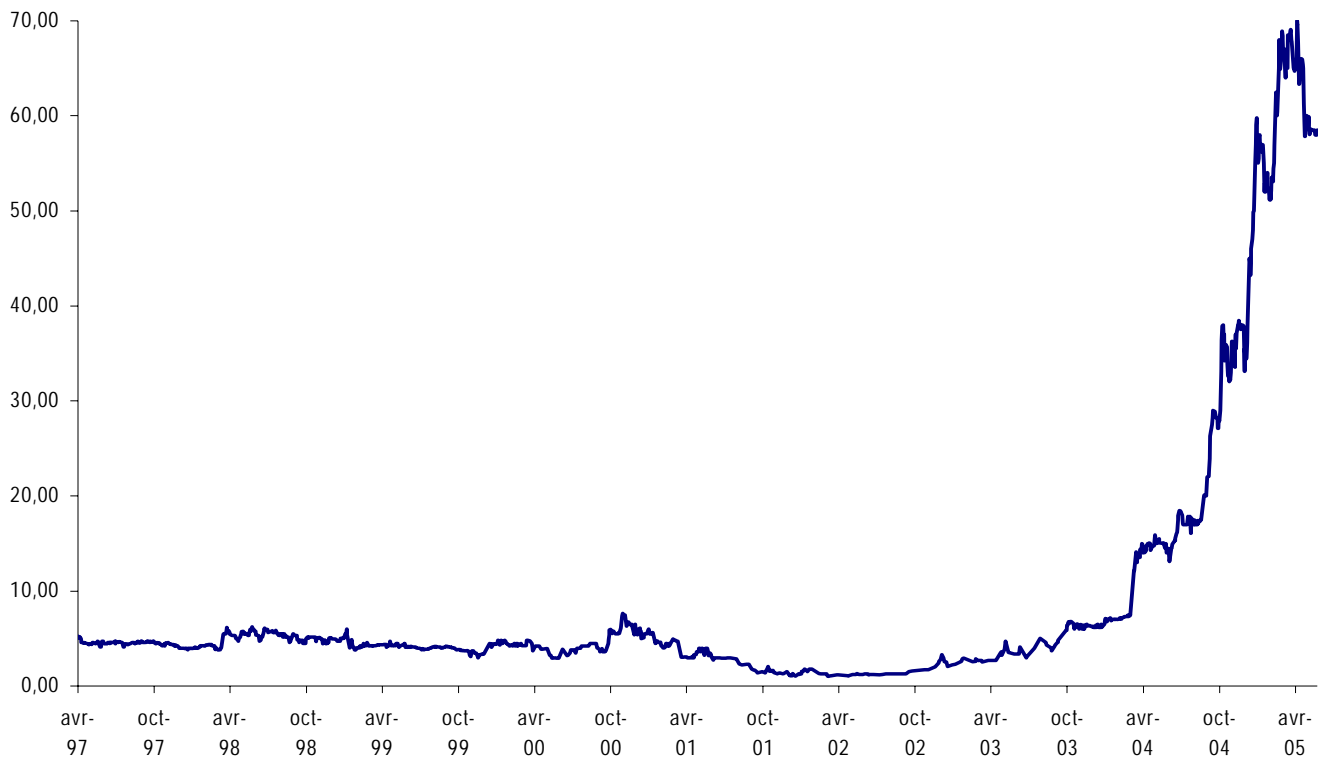
Les actions de la société sont cotées sur le Marché Libre d'Euronext Paris S.A. depuis le 10 avril 1997

Les données boursières d'AIROX depuis trois ans sont les suivantes :

	Cours moyen	Cours le plus haut	Cours le plus bas	Volume total (en actions)
Janvier 2002	1,52	1,80	1,24	4.023
Février 2002	1,46	1,79	1,27	1.782
Mars 2002	1,12	1,27	1,00	1.474
Avril 2002	1,20	1,20	1,20	200
Mai 2002	1,24	1,31	1,11	2.223
Juin 2002	1,26	1,30	1,21	7.687
Juillet 2002	1,25	1,30	1,20	4.842
Août 2002	1,26	1,26	1,26	582
Septembre 2002	1,41	1,53	1,28	748
Octobre 2002	1,59	1,59	1,59	579
Novembre 2002	1,79	2,02	1,74	4.344
Décembre 2002	2,66	3,30	2,07	3.908
Janvier 2003	2,51	2,90	2,26	1.577
Février 2003	2,74	2,92	2,55	1.479
Mars 2003	2,68	2,90	2,50	1.849
Avril 2003	2,70	2,70	2,70	3.798
Mai 2003	3,75	4,70	3,24	2.402
Juin 2003	3,58	4,11	3,40	476
Juillet 2003	3,34	4,00	3,00	556
Août 2003	4,65	5,05	4,30	926
Septembre 2003	4,39	4,87	3,70	5.633
Octobre 2003	6,46	6,81	5,87	34.856
Novembre 2003	6,34	6,55	6,01	8.939
Décembre 2003	6,29	6,50	6,17	8.992
Janvier 2004	6,98	7,18	6,52	9.716
Février 2004	7,12	7,35	7,01	9.820
Mars 2004	10,75	14,10	7,35	24.210
Avril 2004	14,59	15,05	13,55	24.115
Mai 2004	15,05	15,90	14,50	11.567
Juin 2004	14,87	16,55	13,11	7.782
Juillet 2004	17,59	18,45	16,99	8.083
Août 2004	17,24	17,70	16,10	2.964
Septembre 2004	24,54	29,00	20,00	18.101
Octobre 2004	32,96	38,00	27,10	12.103
Novembre 2004	35,78	38,50	32,00	10.605
Décembre 2004	41,11	50,00	33,10	52.053
Janvier 2005	55,75	59,80	52,00	53.873
Février 2005	55,73	65,00	51,15	28.513
Mars 2005	66,88	69,10	64,00	31.981
Avril 2005	65,62	70,00	61,25	12.303
Mai 2005	58,65	60,00	57,80	8.592

Source : Euronext Paris S.A.

Evolution du cours de bourse d'AIROX depuis l'entrée au Marché Libre (en euros)



Source : Euronext Paris S.A.

CHAPITRE 4

PRESENTATION DE L'ACTIVITE D'AIROX

Acteur international majeur

en conception, fabrication, commercialisation et maintenance

d'appareils d'assistance respiratoire à domicile

4.1. Du fabricant local de matériel médical à l'acteur international majeur en assistance respiratoire à domicile

Initialement dédiée à la fabrication et à la distribution de matériel médical hospitalier, AIROX, sous l'impulsion de la famille Soubra qui a acquis la société en 1993, s'est progressivement imposé comme un acteur international majeur en conception, fabrication, commercialisation et maintenance d'appareils d'assistance respiratoire à domicile. Aujourd'hui, AIROX commercialise une gamme de six principaux produits (HOME 2, TWINAIR®, SMARTAIR® S, SMARTAIR® ST, SMARTAIR® Plus, LEGENDAIR®) dans 33 pays sur cinq continents, auprès d'une clientèle composée de prestataires de services en assistance respiratoire à domicile, essentiellement via un réseau de distributeurs locaux.

L'origine de AIROX remonte à la création en 1942 à Chelles (77) du fabricant de petit matériel médical M.M.S. (Matériel Médical et Scientifique) qui propose ses produits à une clientèle de collectivités médicales. Progressivement, la société se spécialise et oriente ses activités vers la fabrication de caissons respiratoires, de poumons d'acier, de respirateurs de chevet, de berceaux chauffants et de petits équipements pour maternités. En 1951, M.M.S. s'engage dans la conception et la commercialisation d'incubateurs pour la médecine infantile, ce qui lui permet d'accéder au segment des respirateurs pour salles d'opération et centres de réanimation, et d'acquérir une véritable expertise dans l'assistance respiratoire. En 1971, le groupe pharmaceutique LABAZ, filiale de SANOFI, prend le contrôle de M.M.S. En 1973, M.M.S. réalise l'acquisition d'AIROX, société spécialisée en fabrication et distribution de respirateurs d'urgence et de transport, de valises de secours, ainsi qu'en oxygénothérapie. En 1974, le siège social de M.M.S. est transféré de Chelles à Pau (64), où une usine est édiflée. De 1977 à 1989, M.M.S. mène six opérations de croissance externe : la société THENOT (matériel de stérilisation), la branche matériel de nutrition et pompes péristaltiques des LABORATOIRES LOGEAS, la société AEROVAP (matériel de désinfection), les actifs des sociétés PLASTACID (traitement de l'air en milieu hospitalier), ISM (matériel de lavage) et TOURY (tables d'opération). En 1991, la croissance mal maîtrisée conduit la société au dépôt de bilan, M.M.S. employant alors 120 personnes.

- **1992**
 - . Reprise par un groupe d'investisseurs financiers de la société dont la dénomination sociale devient BIO MS et qui comprend 71 personnes.
 - . Quelques mois après cette reprise, acquisition auprès des investisseurs financiers par Khaldoun (Kal) Soubra de 20% du capital de BIO MS qui compte alors 85 personnes. Après un parcours de banquier d'affaires pendant plus de vingt ans en France et au Moyen-Orient, il s'agit pour Kal Soubra d'une reconversion industrielle.
 - . Lancement du HOME 1, ventilateur volumétrique d'assistance et de rééducation respiratoire, avec lequel BIO MS a pénétré le marché de l'assistance respiratoire à domicile.
- **1993**
 - . Acquisition par Kal Soubra du solde du capital de BIO MS (80%).
 - . Arrivée dans la société d'Amr Soubra, fils aîné de Kal Soubra, en qualité d'assistant du Directeur de Production.
 - . Mise en place d'un plan social pour 24 salariés, ramenant les effectifs de la société à 69 personnes.
- **1994**
 - . Progression des ventes en France et accélération à l'Export suite aux nouvelles orientations stratégiques initiées par Kal Soubra : recentrage des produits sur l'assistance respiratoire à domicile, la médecine d'urgence et la pédiatrie, réactivation de la R&D pour les produits développés en interne, réorganisation des processus de logistique et de production, et obtention auprès de fabricants internationaux de la distribution de nouveaux produits de négoce.
 - . Direction opérationnelle du site de Pau confiée à Amr Soubra, alors âgé de 25 ans.
 - . Chiffre d'affaires de 5,73 millions d'euros au 31 décembre.
- **1995**
 - . Suite aux problèmes de fiabilité rencontrés par l'ancienne génération de produits et à ses coûts de fabrication élevés, renouvellement de la gamme d'incubateurs avec laquelle AIROX :
 - réalisera la majeure partie de son chiffre d'affaires jusqu'en 1997,
 - dégagera les ressources nécessaires au développement de son activité d'assistance respiratoire à domicile.
 - . Progression de 37% des ventes, soit un chiffre d'affaires de 7,86 millions d'euros au 31 décembre.
- **1996**
 - . Obtention de la certification CE par application des normes EN 46001 / ISO 9001.
 - . Obtention du marquage CE nécessaire à la commercialisation sur les marchés européens des produits fabriqués ou distribués par BIO MS.
 - . Suite à l'obtention du marquage CE, signature d'un contrat de distribution exclusive sur la France avec HEALTHDYNE et CERAMATEC, fabricants américains de référence de matériels d'assistance respiratoire.
 - . Chiffre d'affaires de 8,72 millions d'euros au 31 décembre.

- **1997**
 - . Inscription au Marché Libre d'Euronext Paris S.A. par cession de 10% du capital au prix de 5,03 euros par action. Parallèlement, acquisition de 10% du capital de BIO MS par des fonds gérés par la société de capital – développement SIPAREX.
 - . Chiffre d'affaires de 8,48 millions d'euros au 31 décembre.

- **1998**
 - . Lancement du HOME 2 destiné à remplacer le HOME 1 commercialisé depuis 1992.
 - . Acquisition de HEALTHDYNE par le Groupe américain RESPIRONICS, AIROX devenant alors distributeur des produits RESPIRONICS. La société le restera jusqu'en 2000.
 - . Réduction de l'effectif qui passe de 62 à 56 personnes.
 - . Chiffre d'affaires de 9 millions d'euros au 31 décembre.

- **1999**
 - . Arrivée dans la société d'Alain Soubra, deuxième fils de Kal Soubra, en qualité de Directeur Export.
 - . Chiffre d'affaires de 8,81 millions d'euros au 31 décembre.

- **2000**
 - . Changement de dénomination sociale de BIO MS qui devient AIROX.
 - . Arrêt du contrat de distribution avec RESPIRONICS afin de se concentrer sur ses propres produits.
 - . Chiffre d'affaires de 8,60 millions d'euros au 31 décembre.

- **2001**
 - . Réorganisation directionnelle : Kal Soubra se recentre sur son rôle de Président du Conseil d'Administration et laisse à Amr Soubra le soin d'assumer seul la Direction Générale de la société.
 - . Après la phase de structuration des années 1990, mise en place d'une nouvelle stratégie dont l'objectif est d'amener d'AIROX à devenir un acteur majeur en assistance respiratoire à domicile à l'échelle mondiale. Cette stratégie intègre une restructuration globale de l'offre AIROX qui se caractérise par :
 - la focalisation sur le développement de produits propres en respiration au détriment de la pédiatrie et du négoce,
 - le lancement en fin d'année du ventilateur mixte TWINAIR® destiné à pénétrer le segment du traitement des pathologies lourdes délaissé par la concurrence américaine,
 - une baisse exceptionnelle du chiffre d'affaires qui atteint 6,32 millions d'euros au 31 décembre,
 - l'accélération des investissements de R&D se traduisant par la seule perte comptable enregistrée par la société depuis sa reprise par la famille Soubra.

- **2002**
 - . Très forte croissance des ventes à l'export qui passent de 38,1% du chiffre d'affaires en 2001 à 52,5% en 2002, du fait du succès rencontré par le TWINAIR® en Europe, notamment en Allemagne où AIROX gagne rapidement des parts de marché (environ 30% selon la société).
 - . Remplacement des respirateurs barométriques issus du négoce par deux produits développés en interne, le SMARTAIR® S et le SMARTAIR® ST, destinés au segment le plus large en volume des respirateurs à domicile.
 - . Chiffre d'affaires de 8,33 millions d'euros au 31 décembre.

- **2003**
 - . Lancement de trois nouveaux produits : SMARTAIR® Plus, LEGENDAIR® simple branche et LEGENDAIR® double branche. AIROX se dote ainsi d'une gamme complète de respirateurs lui permettant de répondre à l'ensemble des besoins du marché.
 - . Les produits AIROX conquièrent rapidement des parts de marché au détriment de la concurrence, notamment en France pour le SMARTAIR® ST et en Italie pour le SMARTAIR® Plus, où ils représentent respectivement 20% et 50% de leur segment.
 - . Obtention du Label ANVAR, rendant les actions AIROX éligibles à la détention par les Fonds Communs de Placement Innovation (F.C.P.I.).
 - . Alain Soubra devient Directeur Marketing et Commercial.
 - . Chiffre d'affaires de 9,73 millions d'euros au 31 décembre.

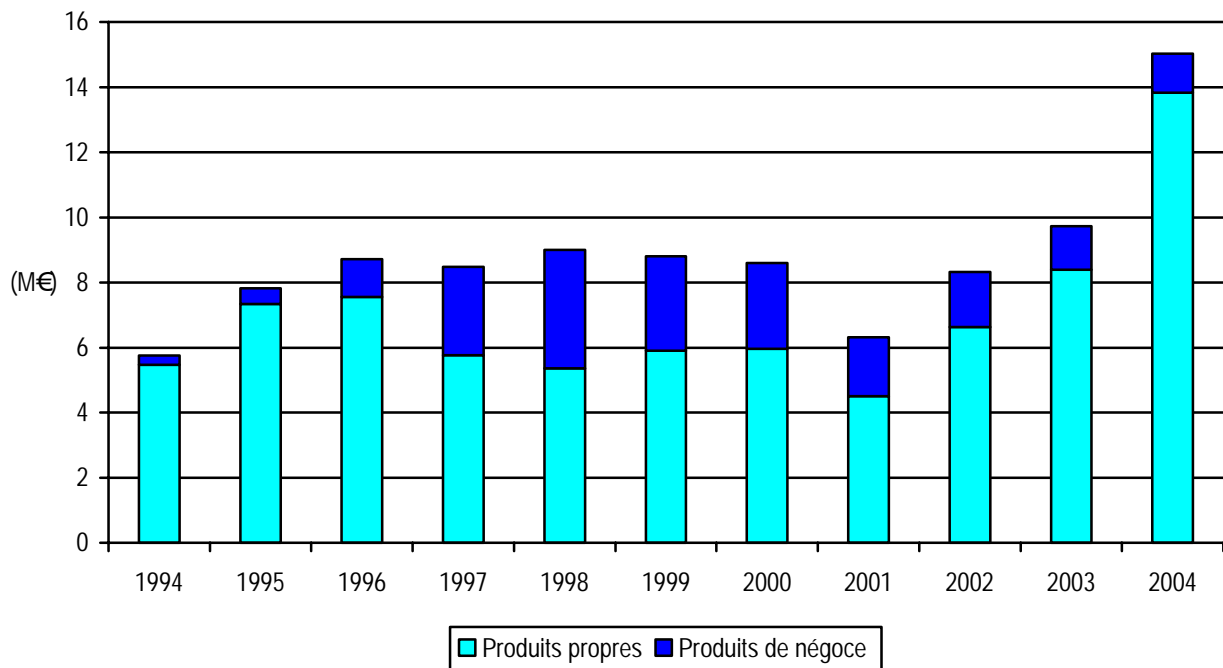
- **2004**
 - . Fort développement du chiffre d'affaires qui atteint 15,04 millions d'euros au 31 décembre, soit une progression de 55% par rapport à 2003, avec renforcement des positions sur les marchés stratégiques européens (France, Allemagne et Italie). Les ventes à L'Export atteignent 58% du chiffre d'affaires, à comparer à 52% en 2003.
 - . Ouverture des marchés asiatiques (Chine, Corée du Sud, Japon, Malaisie) et canadien.
 - . Entrée des FCPI gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS et TURENNE CAPITAL PARTENAIRES par acquisition des actions détenues par les FCPR SIPAREX PME.
 - . Mise aux nouvelles normes ISO 13485 (2003) du Système d'Assurance Qualité.

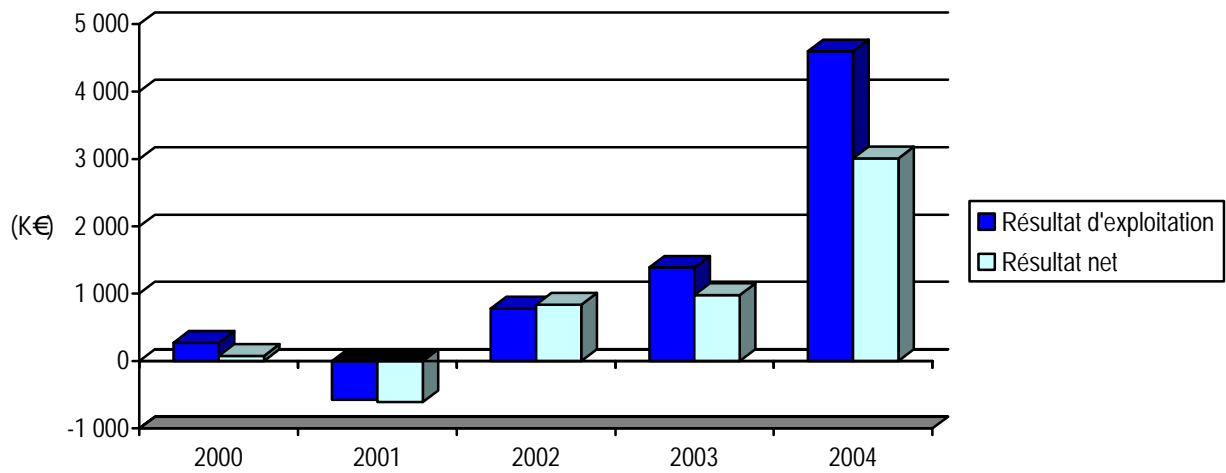
4.2. Chiffres clés sur les cinq dernières années

Principales données financières des cinq dernières années

En milliers d'euros	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Chiffre d'affaires	8.604	6.317	8.326	9.730	15.030
Résultat d'exploitation	269	<578>	778	1.388	4.596
<i>Marge d'exploitation</i>	<i>3,13%</i>	<i>ns</i>	<i>9,34%</i>	<i>14,27%</i>	<i>30,58%</i>
Résultat courant avant IS	178	<637>	742	1.338	4.584
Résultat net	76	<610>	834	977	3.009
<i>Marge nette</i>	<i>0,89%</i>	<i>ns</i>	<i>10,02%</i>	<i>10,04%</i>	<i>20,02%</i>
Dividende au titre de l'exercice	-	-	200	770	1.900
Taux de distribution du résultat net	0%	0%	24%	79%	63%
Capitaux propres (1)	1.766	1.156	1.990	2.726	4.965
Dettes financières (2)	1.221	1.028	589	1.259	932
Trésorerie (3)	2	10	199	301	2.855
Endettement net (2)-(3)=(4)	1.219	1.018	390	958	<1.923>
<i>Gearing (4) / (1)</i>	<i>0,69</i>	<i>0,88</i>	<i>0,20</i>	<i>0,35</i>	<i>ns</i>

Evolution du chiffre d'affaires depuis 1994 entre produits propres et produits de négoce





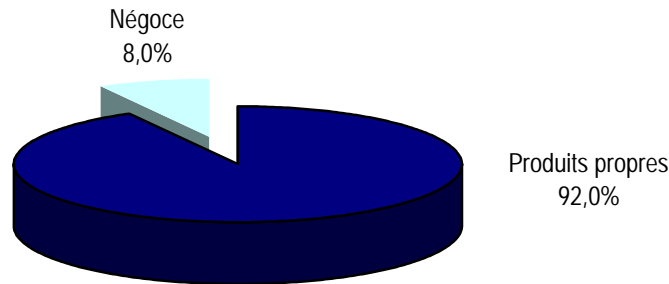
4.3. Structure et organigramme juridiques d'AIROX au 1^{er} juin 2005

La société AIROX détient 100% de AIROX Inc., société de droit américain au capital social de 1.000 USD créée en 2002 dans le Delaware et qui n'a jamais exercé d'activité.

4.4. Une stratégie de développement produits axée sur une gamme complète d'appareils fiables en adéquation avec les besoins du marché

AIROX est l'un des premiers opérateurs mondiaux en conception, fabrication et commercialisation de matériels d'assistance respiratoire à domicile. Son savoir-faire intègre la production de respirateurs de domicile, de respirateurs d'urgence et d'aspirateurs de mucosités. AIROX exerce également une activité complémentaire en négoce de matériels, d'accessoires et de consommables d'origines essentiellement américaine et allemande.

Répartition du chiffre d'affaires par type de produits au 31 décembre 2004



Répartition du chiffre d'affaires par type de produits sur les trois derniers exercices

En milliers d'euros	31 décembre 2002		31 décembre 2003		31 décembre 2004		Evolution 2002-2004
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Produits propres	6.629	79,6%	8.397	86,3%	13.825	92,0%	+ 109%
Négoce	1.697	20,4%	1.333	13,7%	1.205	8,0%	- 29%
Total	8.326	100,0%	9.730	100,0%	15.030	100,0%	+ 81%

La forte progression des produits propres (x 2,1 entre 2002 et 2004) s'explique par :

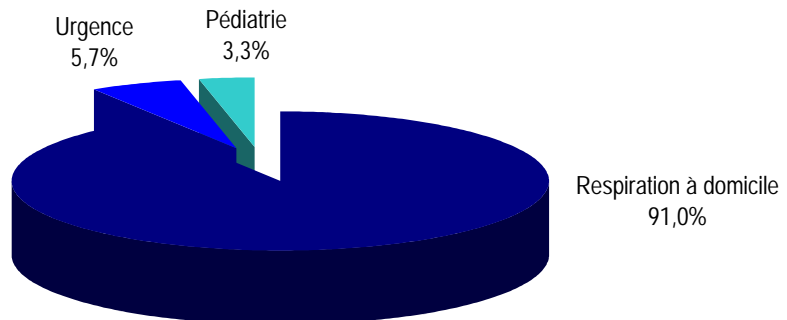
- le lancement de la nouvelle gamme de produits en 2002 (SMARTAIR® S et SMARTAIR® ST) et 2003 (SMARTAIR® Plus, LEGENDAIR® simple branche et LEGENDAIR® double branche),
- le remplacement d'une partie des produits de négoce par des produits développés en interne, commercialisables sans contraintes géographiques et générateurs de plus fortes marges.

4.4.1. *Les produits propres (92% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2004)*

AIROX conçoit, fabrique et commercialise trois grandes familles d'équipements médicaux :

- la respiration à domicile,
- l'urgence,
- la pédiatrie.

Répartition du chiffre d'affaires produits propres par grande famille au 31 décembre 2004



Répartition du chiffre d'affaires produits propres par grande famille sur les 3 derniers exercices

En milliers d'euros	31 décembre 2002		31 décembre 2003		31 décembre 2004		Evolution 2002-2004
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Respiration à domicile	5.018	75,7%	6.768	80,6%	12.581	91,0%	+ 151%
Urgence	888	13,4%	957	11,4%	788	5,7%	- 11%
Pédiatrie	723	10,9%	672	8,0%	456	3,3%	- 37%
Total	6.629	100,0%	8.397	100,0%	13.825	100,0%	+ 109%

Le lancement en fabrication d'un nouvel équipement ou l'amélioration d'une machine existante est décidé par un comité stratégique réunissant la Direction Générale et les responsables des départements R&D, Marketing et Production. Cette décision repose sur des analyses de marché et une veille concurrentielle et technologique menée par les membres du comité. Après identification des possibilités de projets réalisables à moyen terme, une étude de pertinence et de faisabilité est effectuée pour chacune d'elles. Pour chaque projet retenu sont établies les grandes lignes d'un cahier des charges, avant le lancement en développement qui implique l'ensemble des départements et des fournisseurs d'AIROX. La réalisation de prototypes puis d'une pré-série précède le lancement en production du nouvel équipement. Parallèlement sont rédigés l'ensemble des documents nécessaires au marquage CE.

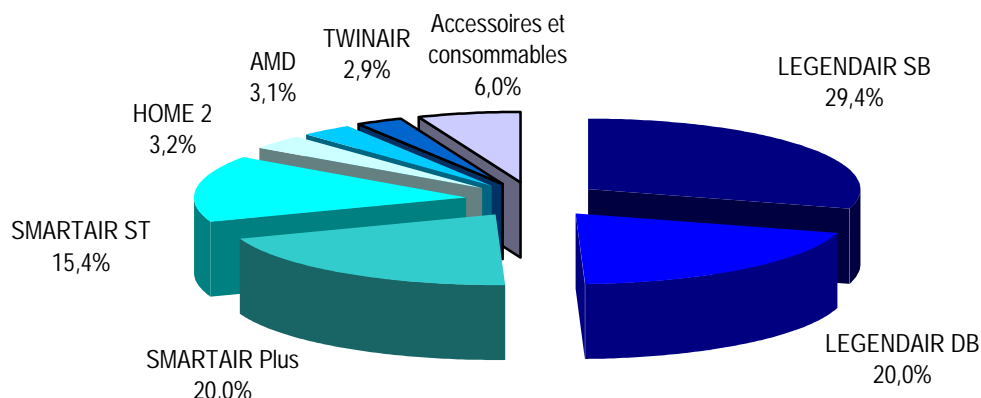
L'ensemble des équipements fabriqués par AIROX possède le marquage CE nécessaire à leur distribution sur les marchés européen et mondial, dans les pays où il est reconnu. Ce marquage CE, qui constitue une approbation du Système Complet d'Assurance Qualité, est renouvelé tous les ans (dernier renouvellement en février 2005) par le G-MED (organisme de certification, de contrôle et d'inspection spécialisé dans les équipements médicaux). Sur la base des éléments produits pour le marquage CE, AIROX peut facilement procéder aux démarches d'homologation dans les pays qui possèdent leur propre système d'autorisation de mise sur le marché. Par ailleurs, AIROX adapte son Système Qualité afin de pouvoir éventuellement répondre aux exigences de la Food & Drug Administration (F.D.A.) dont l'autorisation est nécessaire pour commercialiser les produits aux Etats-Unis et dans les autres pays acceptant cet agrément.

- ❶ La respiration à domicile (91,0% du chiffre d'affaires produits propres au 31 décembre 2004, soit 83,7% du chiffre d'affaires total)

Contribution au chiffre d'affaires total des principaux produits respiration à domicile sur les 3 derniers exercices

En milliers d'euros	31 décembre 2002		31 décembre 2003		31 décembre 2004	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
LEGENDAIR® simple branche	-	- %	440	4,5%	3.703	24,6%
LEGENDAIR® double branche	-	- %	479	4,9%	2.521	16,8%
SMARTAIR® Plus	-	- %	666	6,8%	2.511	16,7%
SMARTAIR® ST	419	5,0%	1.463	15,0%	1.933	12,9%
HOME 2	781	9,4%	1.244	12,8%	403	2,7%
AMD	403	4,8%	367	3,8%	387	2,6%
TWINAIR®	3.100	37,2%	1.596	16,4%	363	2,4%
Accessoires et consommables	315	3,8%	513	5,3%	760	5,0%
Total	5.018	60,3%	6.768	69,6%	12.581	83,7%

Répartition du chiffre d'affaires respiration à domicile par principaux produits au 31 décembre 2004



La respiration à domicile est réalisée via des appareils dont la vocation est d'assister ou de suppléer la respiration. Ces appareils comprennent cinq principaux éléments :

- un dispositif délivrant le flux d'air dans les poumons du patient qui peut être :
 - . soit un soufflet, soit un piston pour un volume d'air fini,
 - . soit une turbine pour un volume d'air infini,
- des capteurs,
- un ou des microprocesseur(s) gérant l'intégralité des fonctionnalités de la machine (choix du mode de ventilation, réglage des paramètres, recueil des informations, sécurité qui déclenche l'alarme...),
- un interface de discussion (clavier et écran),
- une source d'alimentation / d'autonomie (batterie).

Il existe trois types de technologies :

- volumétrique : dispense un volume d'air fini et contenu dans un soufflet ou un piston, avec une phase obligatoire de remplissage après chaque phase de ventilation. C'est avec ce type d'appareils, dont le marché s'est significativement réduit aujourd'hui, qu'AIROX a pénétré le marché de l'assistance respiratoire en 1992,
- barométrique simple (Ventilation Nasale à Deux niveaux de Pression ou V.N.D.P.) : l'appareil dispose d'une turbine qui diffuse l'air dans les poumons du patient sans quantification du volume d'air envoyé,
- mixte (volumétrique et barométrique) : l'appareil, basé sur l'utilisation d'une turbine, permet de maîtriser et de contrôler la quantité d'air envoyée dans les poumons du patient, ce qui lui permet de fonctionner avec efficacité indifféremment en mode volumétrique ou barométrique.

Ces ventilateurs peuvent intégrer différents modes de ventilation dont les principaux sont :

- Pression Positive Continue (P.P.C.) : un seul niveau de pression constant pendant l'inspiration et l'expiration est entretenu par la machine,
- Aide Inspiratoire (A.I.) / Aide Inspiratoire avec Fréquence de sécurité (A.I.Fr.) : ventilation à deux niveaux de pression (Pression d'inspiration P_i et Pression d'expiration P_e), dont la durée et la fréquence des cycles inspiration / expiration sont fixées par les besoins du patient, au rythme de ce dernier. Il est possible de fixer une fréquence de sécurité permettant au ventilateur de prendre le relais en cas d'apnée du patient : la ventilation A.I.Fr. Il s'agit du mode de ventilation le plus utilisé pour traiter la majeure partie des insuffisances respiratoires,
- Ventilation Pression Contrôlée (V.P.C.) / Ventilation Pression Assistée Contrôlée (V.P.A.C.) : ventilation à deux niveaux de pression (P_i et P_e), dont la durée et la fréquence des cycles inspiration / expiration sont décidées par le prescripteur et donc imposées par la machine au patient. En V.P.A.C., l'appareil, à la demande du patient, peut lui fournir davantage de cycles de ventilation. Ce mode de ventilation est destiné plutôt au traitement des insuffisances respiratoires chroniques,
- Ventilation Contrôlée (V.C.) / Ventilation Assistée Contrôlée (V.A.C.) : un volume d'air fini est délivré par la machine au patient dont la durée et la fréquence des cycles inspiration / expiration sont décidées par le prescripteur. En V.A.C., l'appareil, à la demande du patient, peut lui fournir davantage de cycles de ventilation. Ce mode de ventilation est destiné au traitement des insuffisances respiratoires chroniques,
- Ventilation Assistée Contrôlée Intermittent (V.A.C.I.) : le mode V.A.C.I. est une combinaison des modes V.C. / V.A.C. et A.I. dont l'alternance est déterminée par la fixation d'une fréquence ou période de V.A.C.I.

Les principaux produits de la gamme AIROX sont les suivants :

LEGENDAIR® :

Développé dès 2002 et commercialisé fin 2003, il s'agit d'un ventilateur mixte (volumétrique et barométrique) intégrant l'ensemble des modes respiratoires (A.I. / V.P.C. / V.P.A.C. / V.C. / V.A.C. / V.A.C.I.) convenant au traitement de la plupart des pathologies chronique ou aiguës en ventilation invasive (par masque facial sans fuite ou trachéotomie) ou non-invasive (par masque facial à fuite). Plutôt destiné à être utilisé plus de 12 heures par jour pour des pathologies lourdes, il est compact, silencieux, léger (4,5 kg batteries internes comprises), et intègre des batteries Lithium qui lui confèrent une autonomie pouvant aller jusqu'à 11 heures. Les réglages de l'appareil prescrits par le médecin (pneumologue) et son utilisation par le patient sont facilités par :

- un large écran graphique,
- l'affichage des différents paramètres de ventilation et de monitoring sur une seule page,
- un menu dédié aux alarmes et monitoring du patient,
- la possibilité de changer de mode en cours de ventilation,
- l'aide didactique à l'utilisation,
- le verrouillage possible des paramètres.

La version double branche intègre la fonction de lecture et de monitoring du volume expiré.

SMARTAIR® Plus :

Développé courant 2002 et commercialisé à partir de mi-2003, il s'agit d'un ventilateur barométrique à deux niveaux de pression convenant au traitement de la plupart des pathologies respiratoires en ventilation invasive ou non-invasive. En ventilation non-invasive, il peut être utilisé avec un masque facial, à fuite ou à valve expiratoire, avec une reconnaissance automatique par l'appareil du type de masque employé lors du démarrage. Destiné à être utilisé entre 8 et 16 heures par jour, le SMARTAIR® Plus intègre les modes de ventilation A.I. / A.I. Fr. / V.P.C. / V.P.A.C. et P.P.C. Il est compact, silencieux, léger (3,2 kg batteries internes comprises), et intègre des batteries Lithium qui lui confèrent une autonomie pouvant aller jusqu'à 5 heures.

SMARTAIR® ST :

Développé au cours de l'année 2002 et commercialisé dès fin 2002, il s'agit d'un ventilateur barométrique à deux niveaux de pression spécifiquement conçu pour la ventilation non-invasive des insuffisances respiratoires. Destiné à être utilisé entre 6 et 8 heures par jour par des patients légers, le SMARTAIR® ST intègre les modes de ventilation A.I. / A.I. Fr. / V.P.C. / V.P.A.C. et P.P.C. Il est compact, silencieux et léger (2,7 kg). Le SMARTAIR® S, version moins sophistiquée du SMARTAIR® ST, permet à AIROX de proposer à sa clientèle un appareil à un coût encore plus compétitif.

HOME 2 :

Commercialisé à partir de 1998 en remplacement du HOME 1 lancé en 1992, il s'agit d'un ventilateur volumétrique à soufflet qui convient au traitement de la plupart des pathologies respiratoires, en ventilation invasive ou non invasive. Il intègre les modes respiratoires V.P.C., V.C. / V.A.C. et V.A.C.I. et peut être utilisé à domicile, en milieu hospitalier ou pour le transport des patients.

AMD :

Aspirateur à mucosités spécifiquement conçu pour l'H.A.D., l'AMD se présente sous la forme d'une mallette facile à nettoyer et à manipuler, et intégrant un chargeur et une batterie dont l'autonomie suffit pour une journée d'utilisation. Son fort débit et sa dépression réglable lui permettent de répondre à la majorité des applications d'aspiration à domicile.

TWINAIR® :

Commercialisé à partir de 2001, il s'agit d'une première génération de ventilateur mixte (volumétrique et barométrique) offrant de nombreux modes respiratoires (A.I. / V.P.A.C. / V.C. / V.A.C. / V.A.C.I.) convenant au traitement de la plupart des pathologies en ventilation invasive ou non invasive. La version double branche intègre la fonction de lecture et de monitoring du volume expiré.

Les équipements LEGENDAIR® (simple branche et double branche), SMARTAIR® Plus, SMARTAIR® ST, SMARTAIR® S et TWINAIR® sont utilisables avec le logiciel AIROX COMMUNICATION, fonctionnant sous PC.

Ce logiciel permet d'exploiter les fonctions suivantes :

- menu patient : base de données du patient,
- menu appareil : base de données de l'appareil,
- menu paramètres : définition des paramètres techniques (sélection de port de communication ou liaison par modem, vitesse de transmission, langue...),
- menu monitoring : obtention en temps réel des courbes de débit et de pression ainsi que des paramètres de monitoring patient avec possibilité d'enregistrer sur le disque dur de l'ordinateur du patient, pour une période sélectionnée, les courbes et le monitoring et exploiter plus tard ces informations dans le menu consultation,
- consultation : lecture, tri et exploitation des événements recueillis, avec possibilité d'obtenir un rapport d'utilisation détaillé sur une période sélectionnée. Ce menu permet aussi d'exploiter la mémorisation de monitoring avec affichage des différentes courbes disponibles,
- recueil d'événements : sauvegarde sur le disque dur de l'ordinateur du patient de l'information stockée dans le ventilateur,
- mise à jour du logiciel via CD-Rom.

La stratégie produits d'AIROX est de proposer une gamme complète d'appareils répondant à la fois aux besoins des acheteurs (prestataires de services), des prescripteurs (médecins) et des utilisateurs (patients et personnel accompagnant ou soignant) :

- extrême fiabilité :
 - . la vie de certains patients dépend du bon fonctionnement de l'appareil, même s'ils disposent obligatoirement d'un équipement de secours à leur domicile,
 - . l'intervention liée à une panne est le principal facteur de réduction de la marge du prestataire de services,
- facilité d'utilisation : un appareil intuitif et convivial, disposant d'un manuel d'instructions clair, recueille l'adhésion immédiate du prestataire de services, du médecin traitant et du patient,
- prescription valorisante pour le médecin : la recommandation d'un appareil fiable et de qualité renforce l'image du médecin auprès de son patient,
- coût attractif : les prestataires de services sont intéressés à proposer des équipements leur permettant à la fois de gagner des parts de marché et de dégager une meilleure rentabilité,
- maintenance peu fréquente, efficace et rapide : l'espacement des interventions et la réduction de la durée des périodes d'immobilisation des équipements sont des facteurs de profitabilité supplémentaire pour les prestataires de services.

Les accessoires et consommables :

Les accessoires (tablette à roulette, bras support tuyau, sacoche de transport...) et les consommables (filtre, tuyau patient, connecteur d'oxygène...) complètent l'offre d'AIROX en respiration à domicile.

② L'urgence (5,7% du chiffre d'affaires produits propres au 31 décembre 2004, soit 5,2% du chiffre d'affaires total)

AXR1a® :

Lancé en 1987 afin de remplacer l'AIROX® R commercialisé depuis 1975, il s'agit d'un respirateur volumétrique destiné à l'urgence et au transport, référencé par l'Armée Française et utilisé par les S.A.M.U., les pompiers et les services d'urgence. Léger et robuste, il a été conçu avant tout pour les interventions sur le terrain (accidentés de la route, noyés, suicide, guerre) et bénéficie d'une réputation de grande fiabilité auprès des équipes de réanimation. L'utilisation de cellules pneumatiques ne nécessite que la pression d'une bonbonne d'oxygène et dispense ainsi du recours à une source électrique.

AMS® :

Par sa légèreté et son ergonomie, l'AMS® est un aspirateur à mucosités spécifiquement conçu pour l'urgence et le transport. Lancé en 1996, il s'agit d'un appareil polyvalent qui offre, via sa modularité, trois modes d'alimentation : branchement véhicule, pack batterie ou pack secteur.

③ Pédiatrie (3,3% du chiffre d'affaires produits propres au 31 décembre 2004, soit 3,1% du chiffre d'affaires total)

Aujourd'hui, la commercialisation de cette gamme est arrêtée et le chiffre d'affaires réalisé n'intègre plus que la maintenance et la fourniture de pièces détachées pour un parc d'environ 15.000 incubateurs installés.

Cette activité reposait sur :

- une gamme pédiatrie dénommée NATISSE® répondant à l'ensemble des besoins des services de maternité, pédiatrie et néonatalogie et se composant de :
 - . trois modèles d'incubateurs fermés (Attente pour les nouveaux-nés, Elevage et Soins intensifs pour les prématurés et les bébés) qui couvraient les différents niveaux d'incubation nécessaires,
 - . deux modèles d'incubateurs ouverts radiant : pour table simple ou pour table de réanimation (équipée d'une rampe de fluides : Air, Oxygène et Vide),
- un appareil de photothérapie avec berceau réfléchissant pour le traitement de l'ictère néonatal. Le berceau miroir INNOVA® optimise l'efficacité de la photothérapie en répartissant l'éclairage énergétique sur un maximum de la surface corporelle du bébé. Il peut aussi être utilisé dans un incubateur.

4.4.2. Les produits de négoce (8% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2004)

Les principaux produits de négoce commercialisés par AIROX proviennent des deux sociétés suivantes :

- MAXTEC (ex-CERAMATEC) : Etats-Unis, petits appareils (moniteurs d'oxygène) et consommables (cellules de détection d'oxygène) distribués par AIROX depuis 1997 en exclusivité sur toute l'Europe,
- WILAMED : Allemagne, consommables (harnais et tubes) dont la distribution a démarré en 2001 et dont AIROX possède la distribution exclusive sur la France.

4.5. Des marchés toujours plus demandeurs de qualité et de fiabilité

4.5.1. *Le marché des dispositifs médicaux*

Sources : UBIFRANCE / EUCOMED / Medistat

En mai 2004, l'Association Européenne de l'Industrie des Dispositifs Médicaux (EUCOMED) estimait le marché international du dispositif médical à 184 milliards d'euros. Ce marché enregistre une progression globale annuelle de 5 à 7% depuis plusieurs années. La volonté politique de maîtriser les dépenses de Santé, tant au niveau français, qu'européen et mondial, tire la croissance du secteur vers l'hospitalisation à domicile. De plus, le vieillissement de la population dans les pays les plus industrialisés et la demande de nouvelles zones géographiques (Europe de l'Est et Asie) offrent un potentiel de développement régulier et à long terme.

Au niveau mondial, le secteur est dominé par les Etats-Unis, la part de l'Europe s'élevant à 30% du marché global, soit 55,2 milliards d'euros. La France représente le quatrième plus important marché mondial (9 milliards d'euros, soit 4,9% du marché total), et le second au niveau européen, derrière l'Allemagne et devant l'Italie et le Royaume-Uni. La principale caractéristique de ce marché européen des dispositifs médicaux est la multiplicité des produits de niche qui détiennent chacun une modeste part de marché. Ce type de dispositif nécessitant des techniques de fabrication et de distribution très spécifiques, ils sont le plus souvent produits par des Petites et Moyennes Industries (PMI) spécialisées sur un type de fabrication ou une région en particulier. Il existe environ 8.500 entreprises engagées dans ce secteur en Europe. Les PMI, dont l'effectif est inférieur ou égal à 250 personnes, représentent 80% d'entre elles.

L'industrie française du dispositif médical emploie plus de 40.000 personnes. Comme ses voisins européens, le secteur de la Santé français a subi les retombées des problèmes économiques, le déficit de la Sécurité Sociale ayant entraîné une série de réformes. Néanmoins, les perspectives pour les fabricants de dispositifs médicaux demeurent prometteuses du fait des projets d'amélioration des infrastructures de Santé dans certains domaines où elles sont insuffisantes, notamment les soins à domicile. Le secteur devrait ainsi bénéficier d'un programme d'investissement hospitalier décidé par l'État d'un montant de 10 milliards d'euros.

4.5.2. *Le marché de l'assistance respiratoire à domicile.*

Le marché de l'assistance respiratoire à domicile est caractérisé par quatre grandes tendances de fonds :

- l'accroissement du nombre de patients, qui est lié à :
 - . la hausse du nombre de personnes concernées par les troubles respiratoires : ces troubles enregistrent une progression constante depuis plusieurs années dans le monde entier du fait de cinq phénomènes majeurs :
 - le vieillissement de la population, essentiellement dans les pays industrialisés,
 - le développement de maladies graves, liées ou non au tabagisme, et des troubles neuromusculaires,
 - l'augmentation de l'obésité dans l'ensemble des pays,
 - l'évolution des conditions climatiques, et notamment la disparition des quatre grandes saisons climatiques marquées au profit de variations permanentes de climat incluant des pics brutaux de chaleur ou de froid. Les changements radicaux de temps (canicule, grand froid) sont parmi les principaux révélateurs des pathologies,
 - l'aggravation de la pollution.
 Ces cinq phénomènes sont à l'origine de l'évolution du nombre de patients qui devrait progresser de l'ordre de 8 à 25% par an dans les pays européens sur les dix prochaines années selon une l'étude de Frost & Sullivan,
 - . l'élargissement du nombre de pays disposant, mettant en place ou améliorant leur système d'hospitalisation à domicile : le Portugal, la Grèce, les nouveaux entrants dans l'Union Européenne, la Tunisie, le Maroc...
- l'intérêt grandissant de renvoyer les patients à leur domicile :
 - . pour les systèmes publics ou privés de prise de charge des dépenses de Santé, AIROX estime que le coût d'un patient à domicile est 7 à 10 fois moins élevé qu'une hospitalisation classique. De plus, alors que les patients en assistance respiratoire sont les plus sensibles aux affections nosocomiales (maladies infectieuses contractées pendant une hospitalisation et relativement fréquentes puisque touchant de l'ordre de 5 à 12% des patients hospitalisés selon les pays, d'après le Ministère français des Solidarités, de la Santé et de la Famille), une hospitalisation à domicile limite les risques de contraction de ces infections, et donc un éventuel surcoût pour les organismes de remboursement,
 - . pour le patient, une hospitalisation à domicile permet une meilleure qualité de vie, sans risque de complication ajoutée (infections nosocomiales), et donc un allongement de sa durée de vie. L'hospitalisation à domicile augmente l'espérance de vie et en améliore les conditions, et permet au patient de rester actif si son état l'y autorise,

- l'amélioration de la qualité et la facilitation de la prescription :
 - . les médecins sont de mieux en mieux formés aux appareils d'assistance respiratoire, ce qui leur permet de les proposer aujourd'hui de manière plus précoce au patient, en substitution des traitements chimiques ou à base d'oxygène,
 - . les innovations technologiques, comme le développement d'outils facilitant le paramétrage des appareils de ventilation et l'arrivée de systèmes expert procédant à l'adaptation automatique de la machine à l'évolution des cycles de la pathologie du client (nuit / jour, changement du rythme de respiration) optimisent la qualité de la prescription,
 - . l'intégration de ces systèmes expert dans les machines est un facteur de démocratisation des prescriptions auparavant réservées à une élite de prescripteurs spécialisés,
- l'augmentation de la consommation d'appareils d'assistance respiratoire, qui s'explique :
 - . par l'allongement de la durée de vie du patient, mieux soigné sous respirateur que sous médicaments ou oxygène uniquement,
 - . par le fait que les machines soient prescrites plus tôt lors du traitement,
 - . mécaniquement, par la hausse du nombre de patients touchés par les troubles respiratoires.

Ces troubles respiratoires peuvent être classés en deux types :

- les affections légères, essentiellement le Syndrome d'Apnées du Sommeil (S.A.S.), qui sont généralement traitées avec un appareil de conception simple envoyant par le biais d'un masque facial une pression positive continue (P.P.C. ou C.P.A.P.) au travers des voies nasales afin de maintenir les voies aériennes ouvertes et permettre ainsi une meilleure respiration. Le traitement de ces affections ne nécessite pas plus de 8 heures de ventilation par jour.

Le Syndrome d'Apnées du Sommeil se traduit, plusieurs fois par nuit, par l'arrêt de la respiration. La définition exacte parle d'interruptions de la respiration d'au moins 10 secondes, se reproduisant 5 fois par heure de sommeil au moins. Lors du relâchement musculaire pendant des phases dites de sommeil profond, le voile du palais, la langue et les amygdales bloquent le passage de l'air. Cet étouffement provoque le réveil du dormeur. Dans le S.A.S., la fragmentation du sommeil entraîne une somnolence diurne et une baisse des capacités de concentration (risque d'accident de la route ou d'accidents du travail). Il n'existe pas à ce jour de traitement médicamenteux du S.A.S. Le seul traitement médical efficace consiste dans le port nocturne d'un masque nasal insufflant de l'air sous pression dans le pharynx afin de dégager les voies aériennes (Pression Positive Continue ou CPAP). La machine est calibrée pour chaque patient et nécessite des contrôles d'efficacité polysomnographiques (enregistrement du sommeil). Ce traitement impose un port journalier de la CPAP, durant toute la nuit et durant toute la vie sous peine de récurrence. Les apnées du sommeil sont un problème relativement fréquent puisqu'elles toucheraient entre 4 et 6% de la population. Les équipements utilisés pour le traitement du S.A.S. ne sont pas considérés à proprement parler comme des respirateurs.

AIROX n'est pas présente sur ce marché où les machines génèrent de faibles marges et sont placées uniquement dans le but de vendre du consommable beaucoup plus rémunérateur.

- les affections respiratoires, comme celles liées aux Insuffisances Respiratoires Chroniques (I.R.C.), qui sont traitées suivant la pathologie et / ou son niveau d'avancement de deux manières :
 - . soit via Ventilation Nasale à Deux niveaux de Pression (V.N.D.P.) pour une assistance respiratoire de maximum 12 heures par jour,
 - . soit, pour les pathologies les plus lourdes ou les stades les plus avancés, via un traitement plus contraignant (intubation) pour une assistance respiratoire de minimum 8 heures par jour, pouvant aller jusqu'à 24 heures, la moyenne se situant aux alentours de 14 heures par jour.

Il existe de nombreuses pathologies liées aux I.R.C. Certaines, comme l'asthme, la dilatation des bronches, les lésions mutilantes, la cyphoscoliose, la fibrose ou la pneumoconiose, ne sont pas prises en charge par les équipements développés par AIROX. Les quatre principales pathologies traitées via les équipements AIROX sont les suivantes :

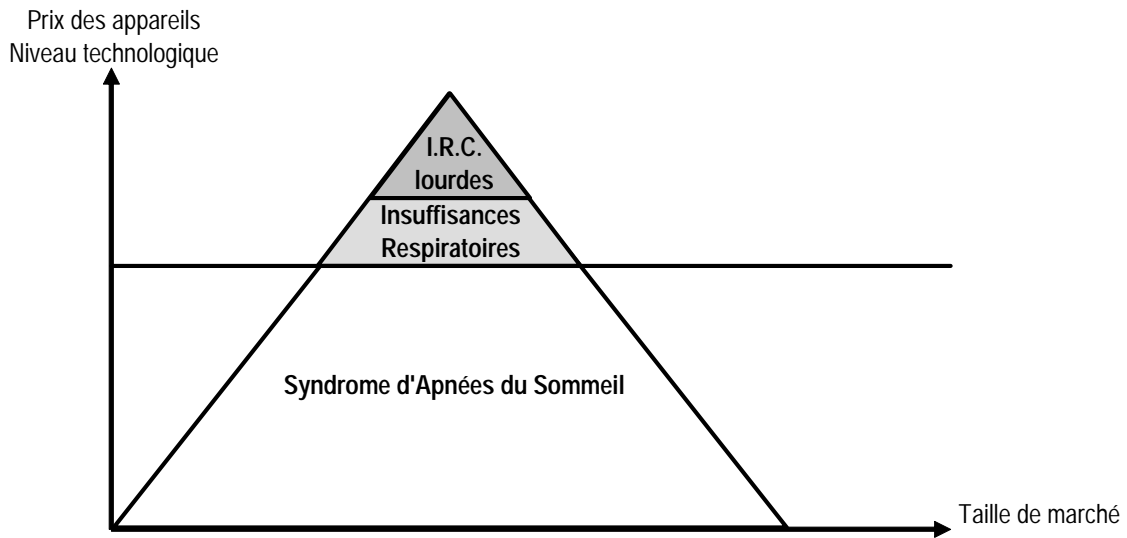
- . la Broncho-Pneumopathie Chronique Obstructive (B.P.C.O.) : rétrécissement permanent et progressif des bronches, en rapport avec un épaississement de leur paroi et une destruction du poumon, le plus souvent à la suite de l'agression répétée par des substances toxiques. Sa cause la plus fréquente est le tabagisme dans 80 à 90% des cas. La B.P.C.O. empêche peu à peu le passage de l'air et entraîne un essoufflement, d'abord à l'effort, puis au repos, évoluant ainsi vers l'insuffisance respiratoire. Concrètement, elle se traduit par une chute du taux d'oxygène dans le sang, associée parfois à une augmentation du taux de gaz carbonique. Le traitement de la B.P.C.O. a pour objectif de maintenir un taux d'oxygène sanguin acceptable afin de prévenir la survenue d'une hypertension artérielle pulmonaire (qui conduit à une insuffisance cardiaque) et d'éviter une insuffisance respiratoire aiguë. Ce traitement prend généralement la forme d'une ventilation soit par masque, soit par trachéotomie. La B.P.C.O. affecte 5 à 10% de la population adulte française et il s'agit de la seule maladie dont la part dans la mortalité générale continue de croître : les projections de l'Organisation Mondiale de la Santé (O.M.S.) montrent qu'en 2020, elle sera la troisième cause de mortalité dans le monde, à comparer à la sixième en 1990,

- . les maladies neuromusculaires : ce sont des pathologies du muscle et/ou de ses commandes nerveuses qui ont des conséquences multiples en termes de déficience (motrice, respiratoire, cardiaque, digestive...), d'incapacités et de handicaps. Il en existe 120 différentes. D'origine génétique le plus souvent, ces maladies peuvent survenir de la naissance à l'âge adulte. Bien qu'elles soient très diverses, elles ont une caractéristique commune : un affaiblissement musculaire progressif et irréversible, associé à des réfractations musculo-tendineuses et des déformations rachidiennes. Aujourd'hui, malgré l'amélioration des connaissances sur les maladies neuromusculaires, les progrès scientifiques récents et les essais qui peuvent être en cours pour développer des solutions thérapeutiques, il n'existe aucun traitement curatif pour ces maladies. En conséquence, leur prise en charge rigoureuse, essentiellement palliative (assistance respiratoire), est pour le moment le seul facteur de soulagement, de soutien et d'amélioration de l'espérance et de la qualité de vie des patients,
- . les diagnostics divers, comme les maladies génétiques (myopathie, mucoviscidose, hémopathie...), la paraplégie, la tétraplégie... La catégorie des maladies génétiques est appelée à s'étendre considérablement, au fur et à mesure que les connaissances médicales progressent et permettent le repérage des causes ou prédispositions génétiques à l'œuvre dans un grand nombre de pathologies. Car, pour un grand nombre d'entre elles, plusieurs gènes sont en cause. On recense actuellement entre 6.000 et 7.000 maladies rares, parmi lesquelles plus de 80% sont d'origine génétique. Il s'agit de pathologies souvent graves et invalidantes, voire mortelles qui atteignent moins d'une personne sur 2.000 dans la population générale. Rares lorsqu'elles sont prises isolément, l'ensemble de ces maladies d'origine génétique constitue cependant une des causes importantes de handicap. Les perspectives thérapeutiques n'existent généralement pas à court terme, mais le repérage d'une anomalie génétique en cause peut permettre l'établissement d'un diagnostic, le dépistage précoce et une prise en charge adaptée. L'assistance respiratoire fait partie des solutions adaptées aux traitements de ces pathologies,
- . l'obésité : le seuil de poids qui définit l'obésité repose sur la notion médicale de risque de mortalité engendré par l'excès de poids. L'obésité se constitue lors d'une période où le bilan énergétique est positif, c'est-à-dire que les apports caloriques sont excessifs par rapport aux dépenses énergétiques. On distingue les obésités de constitution précoce pendant l'enfance et celles qui se constituent à l'âge adulte, souvent avant 40 ans. La personne devenue obèse stabilise ensuite son poids à un niveau excessif. Plus tard, et en l'absence de traitement, le poids aura tendance à augmenter progressivement. Les causes du déséquilibre énergétique initial lié à l'obésité sont connues : apports alimentaires trop riches en sucres et en lipides, rythmes alimentaires déstructurés, sédentarité et activité physique faible, facteurs génétiques, psychologiques, sociaux... Cette pathologie est actuellement en très forte croissance. On parle aujourd'hui d'une véritable épidémie au point que l'O.M.S. a retenu l'obésité parmi les dix problèmes majeurs de santé publique depuis 1998. Toutes les parties du monde sont touchées et dans certaines régions, l'obésité côtoie la famine. L'Organisation des Nations Unies pour l'Alimentation et l'Agriculture (F.A.O.) soulignait récemment que pour la première fois dans l'Histoire, on compte autant de personnes obèses que de personnes dénutries dans le monde. Les Etats-Unis sont le pays le plus affecté : entre 1980 et 2000, le pourcentage d'adultes en surpoids est passé de 47% à 64%, et celui des obèses de 15% à 31%. L'évolution est similaire dans toute l'Europe, mais elle est plus ou moins rapide selon les pays, le sud étant plus touché que le nord.

Compte tenu de la dépendance du patient, les appareils traitant les pathologies liées aux I.R.C. doivent être d'une extrême fiabilité, tout en étant aussi facile que possible d'emploi à domicile, impliquant par conséquent de constantes améliorations technologiques.

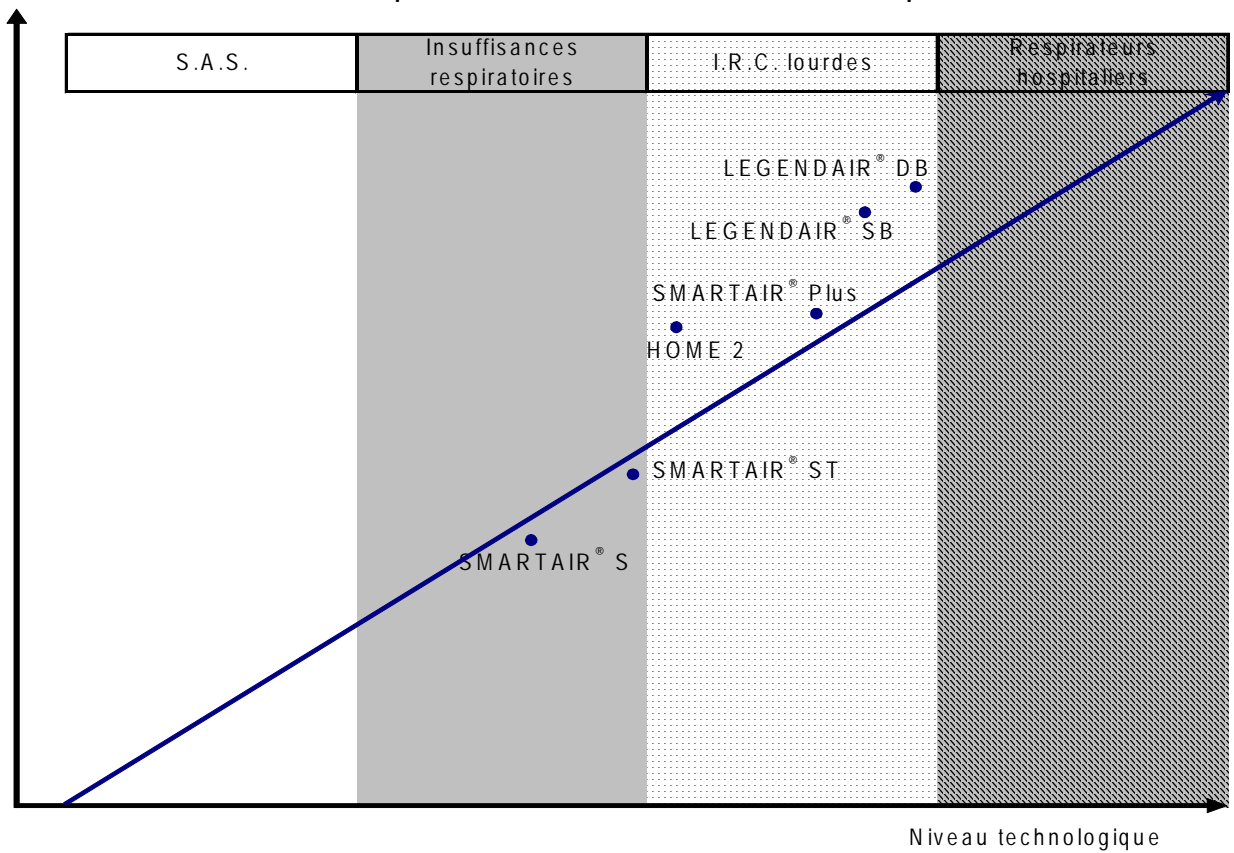
Le marché de l'assistance respiratoire s'est progressivement structuré tout d'abord autour de la fourniture d'oxygène, puis des poumons d'acier, du volume fini (volumétrique), de la turbine (barométrique) et enfin des ventilateurs mixtes.

Positionnement de la société AIROX sur le marché de l'assistance respiratoire



Source : AIROX

Positionnement des produits AIROX sur le marché de l'assistance respiratoire



Source : AIROX

La gamme AIROX couvre l'ensemble des pathologies respiratoires hors S.A.S. et permet de suivre le patient tout au long de l'évolution de sa pathologie, et si souhaité, parfois avec le même appareil : le début du traitement peut être réalisé via SMARTAIR® S ou ST, en respiration non invasive (masque facial), puis le patient peut évoluer vers le SMARTAIR® Plus (invasive ou non) et le LEGENDAIR® en respiration invasive (trachéotomie).

	SMARTAIR® S	SMARTAIR® ST	SMARTAIR® Plus	LEGENDAIR®
Patients légers : 6 à 12 heures	X	X	X	
Patients lourds : 8 à 16 heures			X	X
Ventilo-dépendants : 16 à 24 heures			X	X

Le marché mondial de la respiration à domicile se divise en cinq zones qui sont, dans l'ordre de volumes vendus :

- les Etats-Unis et sa zone d'influence (Canada et Mexique essentiellement),
- le bloc stratégique européen (Allemagne, France, Italie),
- les autres pays européens disposant d'un système de remboursement de l'hospitalisation à domicile ou d'un potentiel significatif (Scandinavie, Espagne, Royaume-Uni, Belgique...),
- la zone pacifique (Japon et Australie)
- les pays en devenir, c'est-à-dire à potentiel non encore développé (Chine, Pays de l'Est).

AIROX est principalement présente sur le marché européen, et notamment dans le bloc stratégique. La pénétration du marché américain est actuellement un des objectifs à terme de la Direction d'AIROX.

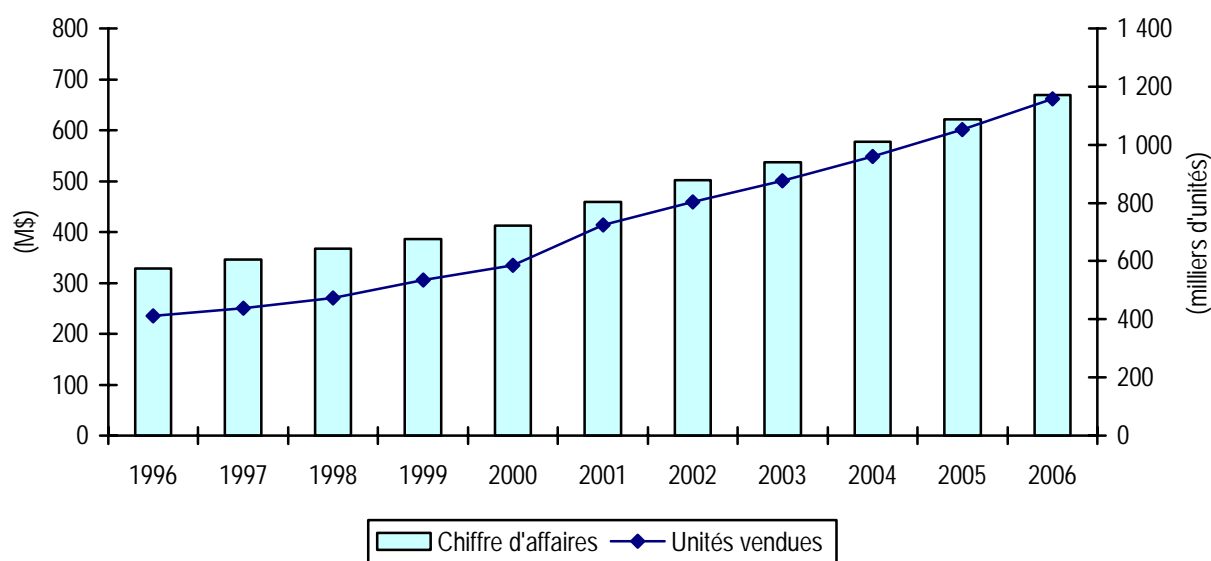
❶ Le marché européen

AIROX est présente dans 21 pays européens (Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Norvège, Pays-Bas, Pologne, République Tchèque, Royaume-Uni, Russie, Slovénie, Suède, Suisse, Turquie) en direct (Italie et Belgique) ou par l'intermédiaire de partenaires distributeurs.

Selon une étude de Frost & Sullivan datée de 2001 et portant sur l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, la France, l'Italie, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Scandinavie, les perspectives du marché européen sont les suivantes.

Les ventes européennes d'équipements d'assistance respiratoire devraient atteindre plus de 1.150.000 unités en 2006, soit une multiplication par 2,8 depuis 1996 (410.000), pour un chiffre d'affaires de 670 millions de dollars, soit environ le double de celui enregistré en 1996 (330 M\$) :

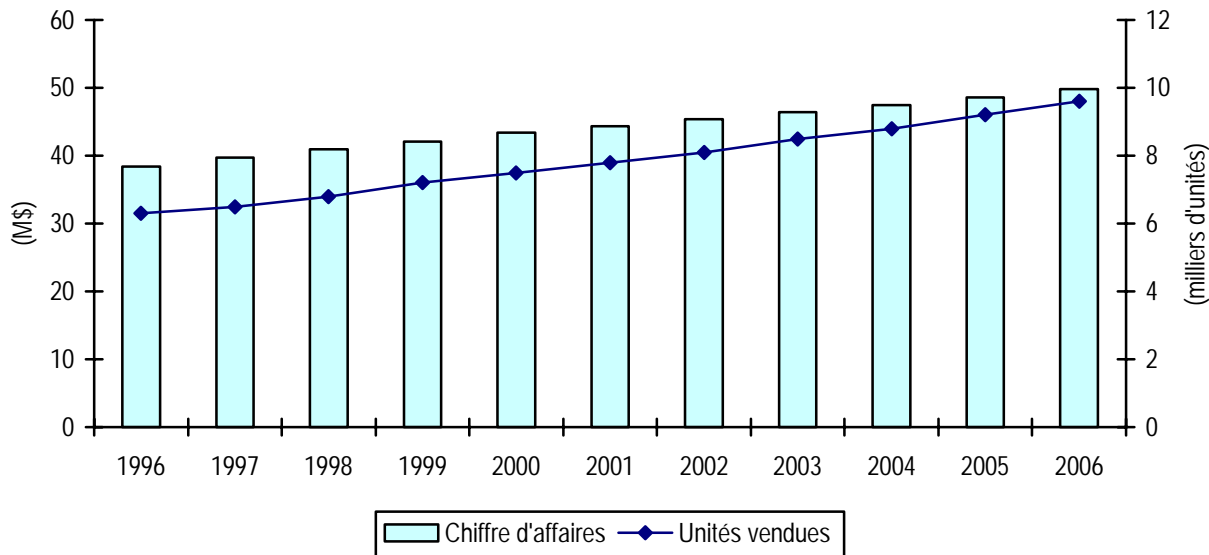
Evolution et perspectives du marché européen des équipements d'assistance respiratoire (CPAP comprises)



Source : Frost & Sullivan 2001

Les ventes européennes des ventilateurs de type SMARTAIR® ST (V.N.D.P.) devaient atteindre près de 10.000 unités en 2006, soit une progression de 52% par rapport à 1996 (6.300 unités), pour un chiffre d'affaires de près de 50 millions de dollars, en croissance de 30% par rapport à 1996 (38,4 M\$) :

Evolution et perspectives du marché européen des ventilateurs du type SMARTAIR® ST



Source : Frost & Sullivan 2001

Le bloc stratégique : Allemagne, France, Italie

AIROX estime que les marchés allemand, français et italien représentent 80% du marché global européen en terme de volumes et ventes d'appareils d'assistance respiratoire à domicile. La pénétration significative de ces marchés constitue un avantage concurrentiel stratégique qui permet une maîtrise d'une des deux principales zones d'influence dans le monde.

Le marché allemand

Il s'agit, au sein de ce bloc, du pays à plus forts volumes et à plus fortes dépenses pour l'assistance respiratoire à domicile. Ce marché est plutôt orienté appareils haut de gamme polyvalents du type LEGENDAIR®.

Depuis le lancement du TWINAIR®, et encore plus particulièrement depuis l'arrivée des gammes SMARTAIR® et LEGENDAIR®, AIROX a su rapidement conquérir des parts de marché majeures : plus de 50% sur le segment des I.R.C. et 8% sur celui des insuffisances respiratoires du fait de :

- la largeur de la gamme.
- l'adaptation fine des produits aux spécificités du marché allemand,
- la qualité du réseau de distribution caractérisé par la proximité entre AIROX, son partenaire distributeur, les prestataires de services et les prescripteurs.

La distribution des produits AIROX est réalisée via MPV TRUMA, un partenaire local qui commercialise les appareils auprès d'un réseau composé de prestataires de services régionaux. La qualité de contact de ce réseau, qui repose sur la proximité géographique et culturelle, est préférée par les prescripteurs aux relations développées par ses concurrents, à savoir les grands groupes internationaux de fourniture d'oxygène liquide (L'AIR LIQUIDE, AIR PRODUCT, LINDE).

Ce partenaire allemand réalise plus de 50% de son chiffre d'affaires avec les produits AIROX.

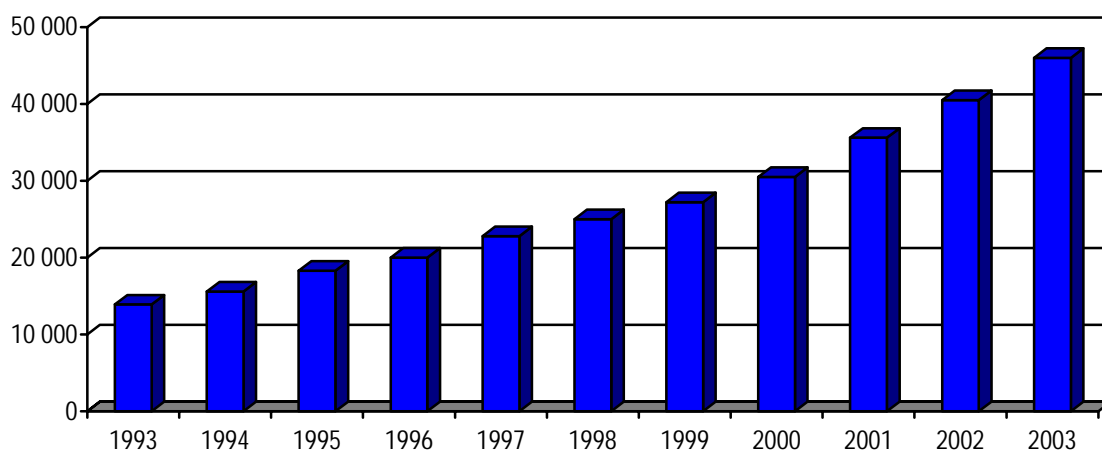
Les insuffisances respiratoires constituent à présent le gisement de croissance d'AIROX sur l'Allemagne avec un objectif d'atteindre une part de marché de l'ordre de 25% à horizon fin 2005.

Le marché français

L'ANTADIR est aujourd'hui le premier prestataire de services en assistance respiratoire à domicile sur le territoire français avec 40% de parts de marché. Suivent trois prestataires de taille moyenne (AIR LIQUIDE SANTE, LVL MEDICAL et BASTIDE LE CONFORT MEDICAL) ainsi qu'une dizaine de petits intervenants.

Créée en 1981 à la demande du Ministère de la Santé, l'ANTADIR fédère un réseau de S.A.R.D. (Service d'Assistance au Retour à Domicile) sous statut d'associations à but non lucratif. Répartis sur l'ensemble du territoire métropolitain et dans les DOM-TOM, les S.A.R.D. sont destinés à faciliter le retour et le maintien à domicile des insuffisants respiratoires graves, des porteurs du syndrome d'apnées du sommeil ou de tous patients nécessitant un appareillage.

Au 1^{er} janvier 2003, le nombre d'insuffisants respiratoires observés par l'ANTADIR s'élevait à environ 46.000, en progression de 13% par rapport au 1^{er} janvier 2002. Sur les dix dernières années, le nombre de patients a été multiplié par plus de 3,3 :

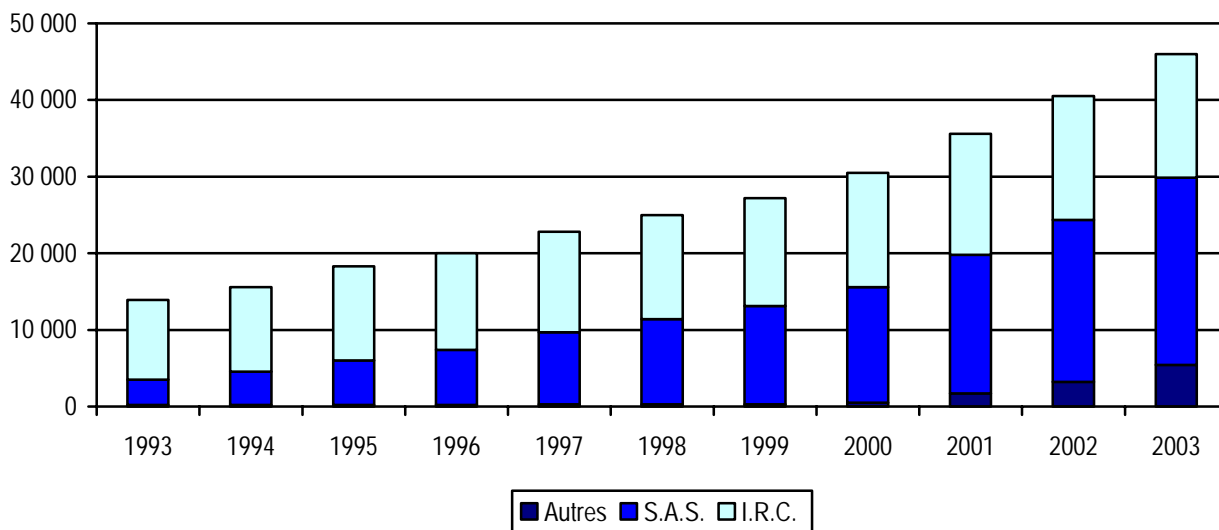


Source : Observatoire ANTADIR au 1^{er} janvier 2003

Le marché de l'assistance respiratoire comprend trois principaux segments :

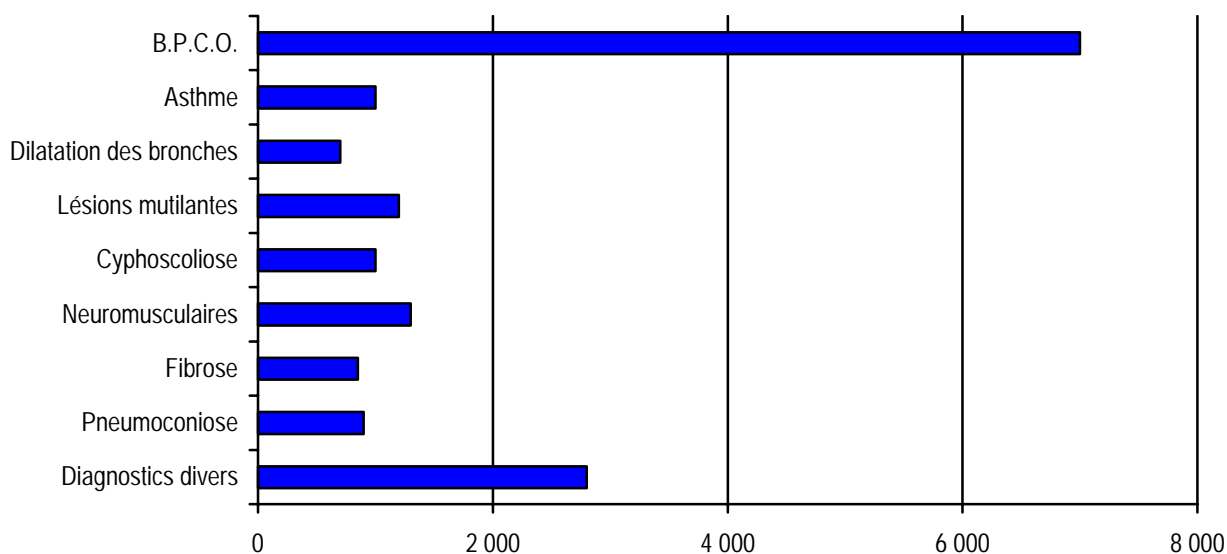
- les Insuffisances Respiratoires Chroniques (I.R.C.), qui représente 35% des patients observés,
- le Syndrome d'Apnées du Sommeil (S.A.S.), qui représente 53% des patients observés,
- les autres pathologies, qui représentent 12% des patients observés.

Evolution de la répartition de la population observée sur les dix dernières années



Source : Observatoire ANTADIR au 1^{er} janvier 2003

Trois pathologies liées à des I.R.C. sont traitées via les équipements AIROX : la B.P.C.O., les maladies neuromusculaires et les diagnostics divers. Ces trois pathologies représentent environ 10.000 patients sur les 16.000 observés par l'ANTADIR :



Source : Observatoire ANTADIR au 1^{er} janvier 2003

Le surpoids et l'obésité ne cessent de progresser en France depuis quelques années. Les enquêtes ObEpi menées par l'Institut National de la Santé et de la Recherche Médicale (I.N.S.E.R.M.) et l'institut ROCHE en 1997, 2000 et 2003 auprès de 20.000 foyers donnent une image fidèle de l'évolution de l'obésité en France : alors que 36,7% des personnes de plus de 15 ans étaient en surpoids en 1997, elles étaient 41,6% en 2003. Dans le même temps, la proportion des obèses passait de 8,2% à 11,3% de la population, et la fréquence de l'obésité massive doublait (de 0,3% de la population à 0,6%). Si cette progression se poursuit à ce rythme, la France pourrait compter 20% d'obèses en 2020.

La distribution des produits AIROX sur le territoire français est réalisée via une force de vente intégrée composée de cinq commerciaux. Depuis le lancement d'une gamme complète adaptée aux besoins des patients, les ventes d'AIROX ne cessent de se développer en France. Ainsi, chez l'ANTADIR, dont le positionnement de n°1 en fait un précurseur sur le marché dont la vocation est d'orienter la stratégie des autres prestataires de services, les parts de marché d'AIROX ont évolué de la manière suivante :

- de 20% en 2003 à 25% en 2004 dans le domaine de l'insuffisance respiratoire,
- de 5% en 2003 à 45% en 2004 au niveau des I.R.C.

AIROX considère détenir une part de marché de l'ordre de 25% en France en ventilation à domicile.

La stratégie de développement d'AIROX est de dupliquer les parts de marché qu'elle détient aujourd'hui à l'ANTADIR chez les autres prestataires de services, et principalement chez AIR LIQUIDE SANTE qui maîtrise 25% du marché (les 35% restant étant détenus par plusieurs autres prestataires du type LVL MEDICAL ou BASTIDE LE CONFORT MEDICAL) à horizon courant 2006.

Le marché italien

L'Italie est un marché sur lequel la composante prix est essentielle dans le choix de l'appareil. AIROX y dispose d'une certaine notoriété du fait du succès commercial enregistré par le HOME 2 dès son lancement en 1998. Depuis l'arrivée de la nouvelle gamme, AIROX a su développer ses parts de marché avec notamment SMARTAIR® Plus qui détient actuellement 40% du marché des I.R.C.

L'Italie ne comptant pas de distributeur de taille significative, la commercialisation des produits AIROX y est assurée directement et exclusivement par la société SAPIO LIFE, qui fait partie des quatre principaux prestataires de services représentant 80% du marché de l'hospitalisation à domicile, et qui est un des deux acteurs majeurs dans les domaines des I.R.C. et des insuffisances respiratoires se partageant plus de 80% du marché (source : SAPIO LIFE).

Les insuffisances respiratoires constituent à présent le gisement de croissance de la société sur l'Italie avec un objectif d'atteindre une part de marché significative à horizon fin 2005. Il existe également une marge de progression très élevée sur le LEGENDAIR® qui n'a été lancé en Italie qu'en septembre 2004.

Les autres pays européens

AIROX est principalement présente :

- en Scandinavie (Danemark, Norvège, Suède), où elle détient de 30 à 35% du marché et où son principal concurrent, la société suédoise BREAS, commercialise une gamme de produits à prix très compétitif mais technologiquement moins avancés qui est en cours de renouvellement. Sur ce marché très orienté prix, et alors que ses produits sont plus chers que ceux de BREAS, AIROX a su conquérir 20% de parts de marché supplémentaires entre 2003 et 2004 du fait de la qualité, de la technicité et de la modernité de son offre,
- au Royaume-Uni (10% de parts de marché),
- en Espagne (moins de 5% de parts de marché).

Tous pays européens confondus, AIROX estime que 30% des patients ventilés le sont du fait de leur obésité.

② Les autres marchés (Amérique, Asie, Afrique, Océanie)

La présence de AIROX sur certains de ces marchés est encore relativement récente comme l'indique le chiffre d'affaires réalisé : 1,3 millions d'euros, soit 15% du chiffre d'affaires Export.

Le Syndrome d'Apnées du Sommeil (S.A.S.) :

D'après la société américaine RESPIRONICS, le nombre d'Américains souffrant de S.A.S. serait de 52 millions, dont 7,8 millions seulement seraient traités (soit 15%) alors que la pathologie serait préoccupante pour 17,8 millions d'entre eux. Pour la société américaine RESMED, environ 43 millions d'Américains sont atteints de S.A.S., dont 90% ne font l'objet d'aucun traitement. Il existe donc un très fort potentiel de croissance pour le traitement du S.A.S.

La Broncho-Pneumopathie Chronique Obstructive (B.P.C.O.) :

Actuellement quatrième cause de décès aux Etats-Unis, cette pathologie devrait en devenir la troisième à horizon 2020.

L'obésité :

Aux Etats-Unis, le pourcentage d'adultes en surpoids est passé de 47% en 1980 à 56% en 1990 puis à 64% en 2000, et celui des obèses de 15% à 23% puis 31%. Dans le même temps, la proportion d'enfants et d'adolescents en surpoids a triplé. L'obésité affecte de manière inégale la population américaine : 33% des femmes sont touchées, à comparer à 28% chez les hommes. Il existe également des disparités selon l'origine ethnique, essentiellement chez les femmes où les Afro-américaines (50%) et celles d'origine hispanique (40%) sont plus touchées que la moyenne. AIROX estime que 44% des patients ventilés aux Etats-Unis le sont du fait de leur obésité.

L'obésité est aujourd'hui considérée comme une épidémie qui n'épargne plus aucun pays. Au Mexique, 60% de la population serait trop grosse. En Colombie, 41% de la population est obèse, 36% au Brésil, 35% en Egypte. La proportion de femmes en surpoids approche 50% en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, 35% en Amérique Latine et aux Caraïbes, 15% en Afrique Subsaharienne. Au Koweït, 40% des femmes seraient obèses, 24% en Arabie Saoudite, 21% en Namibie et 23% au Zimbabwe.

Le principal objectif d'AIROX pour les années à venir est de reproduire dans les pays où elle est encore peu présente les performances enregistrées en France en terme de prise de parts de marché, et d'étendre ainsi son rayonnement international.

4.6 Une concurrence hiérarchisée

Au niveau mondial, il existe dix principaux intervenants dans le domaine des équipements d'assistance respiratoire. AIROX, dont l'objectif est de devenir un acteur international majeur dans le domaine de la respiration à domicile, est principalement confrontée à la concurrence de cinq d'entre elles :

- la société américaine RESPIRONICS, cotée sur le Nasdaq, dont la capitalisation boursière est de 1,9 milliard de dollars.
Principaux chiffres :

	30.06.2002	30.06.2003	30.06.2004
Chiffre d'affaires	495 M\$	630 M\$	760 M\$
Résultat net	38 M\$	47 M\$	65 M\$

- la société australienne RESMED, cotée sur le New York Stock Exchange (NYSE), dont la capitalisation boursière est de 1,7 milliard de dollars.
Principaux chiffres :

	30.06.2002	30.06.2003	30.06.2004
Chiffre d'affaires	204 M\$	274 M\$	339 M\$
Résultat net	38 M\$	46 M\$	57 M\$

- la société allemande DRÄGER, cotée à Francfort, dont la capitalisation boursière est de 580 M€
Principaux chiffres :

	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
Chiffre d'affaires	1.257 M€	1.333 M€	1.414 M€
Résultat net	10 M€	20 M€	38 M€

- la société américaine VITAL SIGNS Inc, cotée au Nasdaq, dont la capitalisation boursière est de 523 M\$, via sa filiale suédoise BREAS, non cotée.
Principaux chiffres :

	30.09.2002	30.09.2003	30.09.2004
Chiffre d'affaires	174 M\$	182 M\$	184 M\$
Résultat net	25 M\$	14 M\$	22 M\$

Ces quatre sociétés réalisent l'essentiel de leur chiffre d'affaires avec une gamme intégrant d'autres produits que les respirateurs (consommables, matériels hospitaliers, logiciels médicaux...).

- la société française SAIME, non cotée et détenue par RESMED depuis mai 2005.
Principaux chiffres :

	30.06.2003
Chiffre d'affaires	15 M€
Résultat net	3 M€

Il arrive qu'AIROX se retrouve également en compétition avec les quatre autres acteurs majeurs (les Américains TYCO, VIASYS et PULMONETICS, et le Français TAEMA), mais généralement de manière très ponctuelle.

D'après la société, les principaux marchés européens se répartissent de la manière suivante en 2004 :

Marchés	France	Allemagne	Italie	Reste de l'Europe
V.N.D.P. (concurrents du SMARTAIR® ST)	75% par 15 acteurs dont RESPIRONICS 25% dont RESMED 30% 25% par AIROX	50% pour RESPIRONICS 25% pour RESMED 13% pour autres 12% pour AIROX	35% pour SAIME 25% pour autres 20% pour DRÄGER 20% pour AIROX	50% pour RESPIRONICS 30% pour RESMED 15% pour autres 5% pour AIROX
Ventilation lourde (concurrents du LEGENDAIR®)	60% pour SAIME 40% pour AIROX	40% pour AIROX 40% pour SAIME 20% pour BREAS	60% pour SAIME 40% pour AIROX	40% pour SAIME 35% pour AIROX 25% pour BREAS

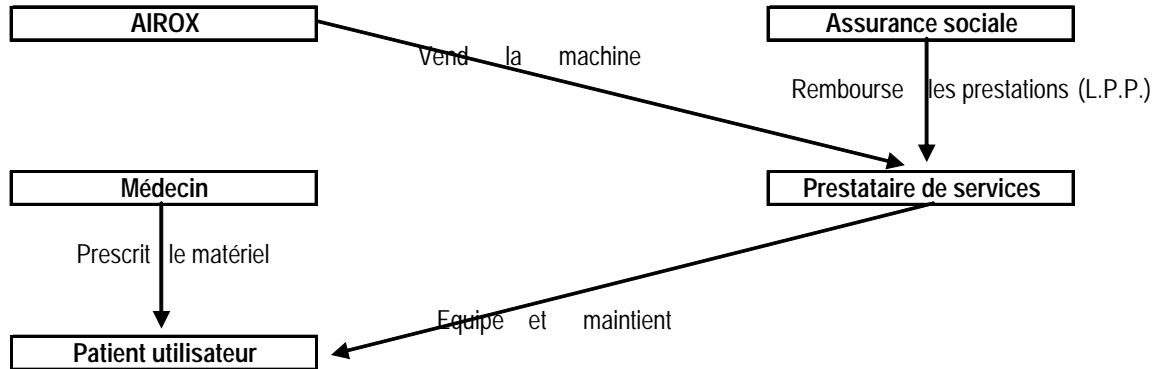
En général, les compétiteurs d'AIROX disposent d'un canal de distribution directe avec des agents commerciaux intégrés.

4.7. Une clientèle composée des prestataires de services, mais également des prescripteurs et des patients

4.7.1. Schéma de fonctionnement

La clientèle d'AIROX est composée des prestataires de services en assistance respiratoire à domicile. La ventilation à domicile est une prestation qui trouve sa pleine justification dans le fait :

- qu'il est possible de continuer à vivre en étant traité sans nécessairement rester à l'hôpital,
- que le coût pour les systèmes d'assurance sociale est de 7 à 10 fois moins élevé si le patient est traité à domicile.



En cas d'insuffisance respiratoire, le patient se rend chez son médecin habituel qui lui prescrit un traitement des voies respiratoires. Cette prescription précise le type de matériel d'assistance respiratoire nécessaire, voire la marque de celui-ci. Au patient revient ensuite le soin de se rendre chez un prestataire de services aux fins de se faire « appareiller », c'est-à-dire livrer et installer le matériel prescrit. Le patient peut également avoir séjourné dans un établissement de santé où, à l'issue de son traitement lourd, il est autorisé à être hospitalisé à domicile avec un équipement adéquat.

Généralement issu de la distribution d'oxygène, le prestataire de services se doit d'être propriétaire d'un parc de machines qu'il a généralement acheté auprès de plusieurs fournisseurs pour pouvoir proposer une gamme complète. L'amortissement pratiqué pour ce type d'appareil varie de 3 à 5 ans. Il incombe au prestataire de services de mettre à la disposition du patient :

- l'appareil prescrit par le médecin,
- le technicien pour l'installer, l'adapter et le régler en fonction des besoins du patient, et assurer la maintenance de celui-ci,
- l'infirmière en charge 24h/24h du suivi du traitement prescrit.

Le prestataire :

- propose ses services au patient à un tarif journalier, hebdomadaire ou mensuel, qui inclut :
 - . l'achat ou la location de l'appareil d'assistance respiratoire, et parfois d'un appareil supplémentaire et identique en cas de nécessité, pour les patients lourds (plus de 14 heures d'appareillage journalier, l'appareil devenant un « support de vie »),
 - . l'installation, le réglage des paramètres de fonctionnement de l'appareil, la formation du patient, la maintenance du matériel et les interventions d'urgence,
 - . la fourniture des accessoires et le réassort des consommables (masques respiratoires, circuits, tuyaux, filtres notamment),
 - . la consommation d'électricité,
 - . le suivi médical effectué par une infirmière.

L'achat ou la location de l'équipement d'assistance respiratoire correspond environ à 80% du tarif.

Le tarif (contenu en France dans la Liste des Produits et Prestations – L.P.P.) est fixé soit par l'État (par exemple en France, en Allemagne ou en Italie) soit par les assurances privées (par exemple en Grande-Bretagne ou aux États-Unis) en fonction du coût d'achat de la machine qui est ramené à un coût journalier en fonction de la durée de vie prévue de l'équipement. Ce tarif doit permettre au prestataire de payer son fournisseur, son personnel et ses frais de fonctionnement, dont la logistique d'intervention,

- envoie au patient sa facture qui est réglée :
 - . soit par celui-ci qui se fait alors rembourser par les organismes sociaux publics ou privés (Etats-Unis),
 - . soit directement par ces derniers, comme en France (remboursement à 100%), en Allemagne (100%) ou en Italie (100%),
 - . soit en partie par les deux comme au Royaume-Uni et au Japon.

En général, le remboursement est effectué en fonction du nombre d'heures de ventilation que nécessite le traitement du patient. Les tranches d'heures et la valeur remboursées varient d'un pays à l'autre, de même que la périodicité du tarif (journalier, hebdomadaire ou mensuel). En France par exemple, les tranches d'heures sont les suivantes :

- . ventilation de moins de 12 heures,
- . ventilation de plus de 12 heures,
- . ventilation par trachéotomie.

En revanche, en Allemagne, l'assurance du patient verse dès le départ le montant total nécessaire au traitement. Le patient se voit attribuer un appareil qu'il utilisera pendant toute la durée du traitement. A l'instar d'AIROX, les fabricants doivent donc obtenir de la part des instances gouvernementales un numéro d'enregistrement pour chaque appareil, ce qui leur permet d'être remboursés par ces dernières.

Pour un fonctionnement harmonieux de la chaîne, les attentes suivantes doivent être satisfaites :

- le patient doit disposer d'une machine :
 - . fiable, et d'autant plus si elle est représentée pour lui un « support de vie »,
 - . aussi facile d'utilisation, intuitive et conviviale que possible,
 - . silencieuse,
 - . légère,
- le prestataire doit :
 - . limiter au maximum ses interventions sur site dont les coûts impactent sa rentabilité : en général, il prévoit une intervention maintenance en moyenne par an,
 - . éviter d'avoir à stocker un trop grand nombre de machines destinées à remplacer d'éventuelles machines défectueuses, même si un équipement de substitution est obligatoire compte tenu de la gravité de l'infection traitée,
- le médecin souhaite que son patient soit :
 - . satisfait,
 - . pris en charge efficacement par un appareil fiable, silencieux et léger.

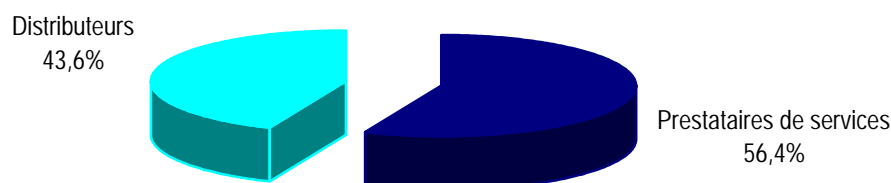
AIROX doit donc veiller à ce que ses équipements répondent aux attentes :

- de l'utilisateur (patient),
- du prescripteur (médecin ou l'infirmière d'hôpital),
- du loueur ou du vendeur (prestataire de services), aux niveaux technique et financier.

4.7.2. Clientèle

La clientèle d'AIROX est principalement constituée de prestataires de services et de distributeurs spécialistes de l'hospitalisation à domicile.

Répartition du chiffre d'affaires par type de client au 31 décembre 2004



Répartition du chiffre d'affaires par type de client sur les 3 derniers exercices

En milliers d'euros	31 décembre 2002		31 décembre 2003		31 décembre 2004		Evolution 2002-2004
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	
Prestataires de services	5.024	60,3%	5.683	58,4%	8.471	56,4%	+ 69%
Distributeurs	3.302	39,7%	4.047	41,6%	6.559	43,6%	+ 99%
Total	8.326	100,0%	9.730	100,0%	15.030	100,0%	+ 81%

Poids des principaux clients sur les trois derniers exercices

	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
1 ^{er} client	24,5%	21,0%	31,9%
5 premiers clients	43,5%	45,5%	54,5%
10 premiers clients	50,7%	53,0%	60,6%
20 premiers clients	58,8%	61,6%	68,5%

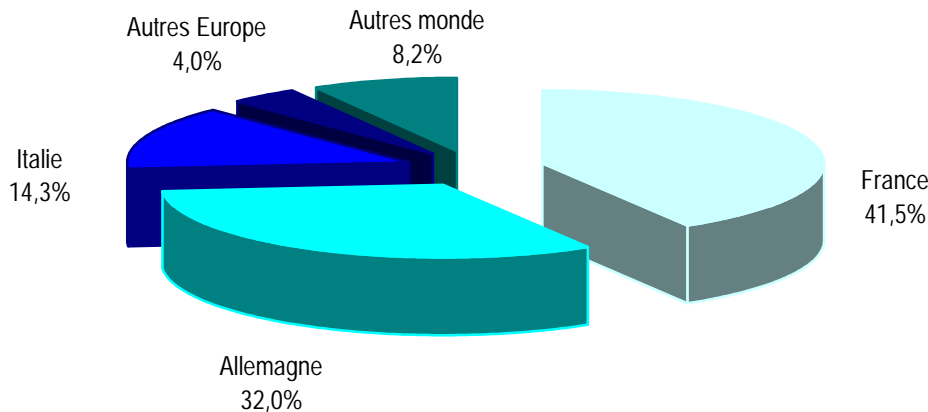
Le poids des principaux clients d'AIROX dans le chiffre d'affaires a tendance à augmenter du fait de la stratégie de la Direction de conquérir des parts de marché toujours plus importantes dans chaque pays via des distributeurs locaux majeurs.

Au 31 décembre 2004, AIROX a réalisé 58,5% de son chiffre d'affaires à l'Export, soit 8,8 M€, ce qui représente une progression de 68% par rapport à 2003 :

Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique sur les 3 derniers exercices

En milliers d'euros	31 décembre 2002		31 décembre 2003		31 décembre 2004		Evolution 2002-2004
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	
France	3.976	47,8%	4.506	46,3%	6.236	41,5%	+ 57%
Export	4.350	52,2%	5.224	53,7%	8.794	58,5%	+ 102%
<i>Dont Allemagne</i>	2.024	24,3%	2.044	21,0%	4.805	32,0%	+ 137%
<i>Dont Italie</i>	1.029	12,3%	1.167	12,0%	2.155	14,3%	+ 109%
<i>Dont autres Europe</i>	533	6,4%	1.111	11,4%	600	4,0%	+ 13%
<i>Dont autres monde</i>	764	9,2%	902	9,3%	1.234	8,2%	+ 62%
Total	8.326	100,0%	9.730	100,0%	15.030	100,0%	+ 81%

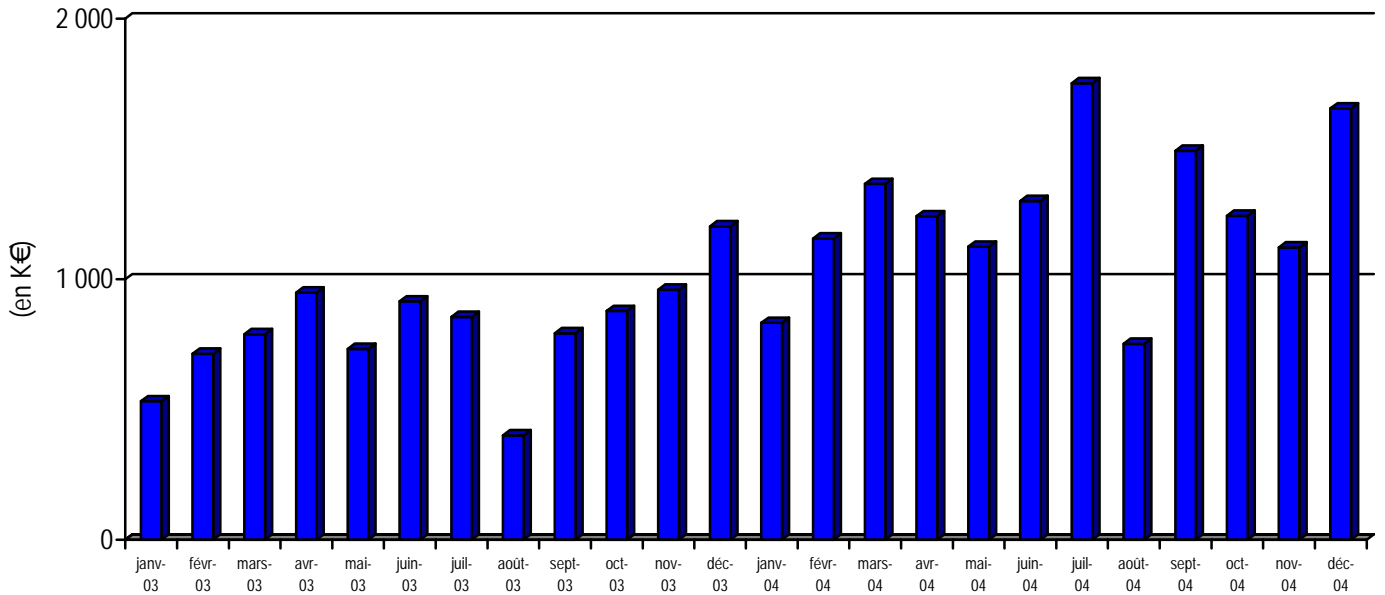
Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique au 31 décembre 2004



AIROX exporte principalement ses produits en Allemagne (54,6% du chiffre d'affaires à l'Export) et en Italie (24,5%).

En France comme à l'Export, AIROX commercialise ses produits auprès des prestataires de services, soit directement, soit via des distributeurs. Les prestataires de services et les distributeurs réalisant un volume d'affaires significatif avec AIROX bénéficient d'une formation technique et commerciale dispensée chez AIROX par le personnel de la société. Cette formation permet aux prestataires de services de réaliser eux-mêmes les opérations de maintenance chez les particuliers et également aux distributeurs de former à leur tour leurs clients prestataires de services aux opérations de maintenance à effectuer. Ces prestataires de services et ces distributeurs transmettent à AIROX un rapport hebdomadaire des opérations de maintenance effectuées de manière curative ou préventive par les principaux clients. Les connaissances acquises lors de la formation font l'objet d'une réactualisation annuelle qui se déroule chez AIROX ou chez le client.

Chiffre d'affaires mensuel lors des deux derniers exercices



L'activité d'AIROX n'est pas saisonnière, à l'exception des mois de janvier et d'août.

Le délai moyen de règlement client est de 70 jours de chiffre d'affaires T.T.C.

Par grande catégorie de client, les modalités de règlement standard sont les suivantes :

- 60 jours fin de mois pour les prestataires de services France,
- 90 jours nets pour les hôpitaux France et 30 jours fin de mois pour les cliniques privées France,
- 60 jours fin de mois pour les prestataires de services et les distributeurs à l'Export.

Au 31 décembre 2004, le montant de la dotation pour provisions sur créances douteuses s'est élevé à 19.434 euros, soit 0,13% du chiffre d'affaires, à comparer à 16.213 euros en 2003, soit 0,17% du chiffre d'affaires.

4.8 Une organisation marketing et commerciale orientée produits et pays

4.8.1. *Service marketing*

Ce service est géré par un Directeur Marketing recruté en avril 2004. Ses principales missions sont :

- le marketing de marché avec la réalisation d'études de marché orientées produits et une veille concurrentielle permanente, afin de définir les spécificités des nouveaux appareils dont le lancement est prévu à moyen terme. En effet, chez AIROX, le développement technique d'un nouveau produit est du ressort d'un groupe de travail au sein duquel le principal rôle du Marketing est d'écrire le cahier des charges et de le soumettre à la R&D,
- le marketing stratégique avec l'établissement d'un plan marketing en fonction du résultat des études de marché et de la veille concurrentielle,
- le marketing opérationnel, avec la réalisation d'outils de vente (plaquettes, présentations) destinés aux commerciaux,
- la communication, qui inclut la participation aux congrès et salons professionnels, la publicité, la mise à jour du site Internet.

4.8.2. *Service commercial*

Ce service comprend neuf personnes : Alain Soubra, Directeur Général Délégué et Directeur Commercial et Marketing, quatre agents commerciaux et quatre personnes à l'administration des ventes. Ses missions sont de :

- définir la stratégie commerciale de la société : les orientations stratégiques commerciales sont établies par Alain Soubra,
- animer les ventes en France et à l'Export :
 - . en France, la force commerciale est composée de quatre commerciaux qui prospectent en direct les prestataires de services et les collectivités médicales. Ils se rendent à l'hôpital afin de rencontrer les médecins spécialistes (pneumologues, kinésithérapeutes, réanimateurs...) susceptibles de prescrire les produits AIROX. Leur rémunération comprend une partie fixe et une partie variable calculée sur les ventes réalisées au cours de chaque trimestre,
 - . à l'Export, pour chaque pays où les volumes réalisés ou potentiels le justifient, la stratégie est de pénétrer le marché en accordant une autorisation de commercialiser les produits AIROX à un partenaire local choisi parmi les principaux distributeurs de matériel ou prestataires de services. En effet, la distribution de ce type d'appareil nécessite de bien connaître :
 - les démarches destinées à obtenir les autorisations et / ou les enregistrements indispensables à la fourniture de ces équipements sur le territoire concerné,
 - les réglementations locales, et notamment les conditions de remboursement des prestations par les organismes publics (type Sécurité Sociale) ou privés (type assurance privée),
 - les prestataires de services régionaux capables d'équiper les patients en appareils d'assistance respiratoire à domicile.

Au total, les ventes sont réalisées à hauteur de 88% suite à la prospection directe, et à hauteur de 12% suite à des appels d'offre.

Au niveau de la présence sur les salons nationaux et internationaux, AIROX participe :

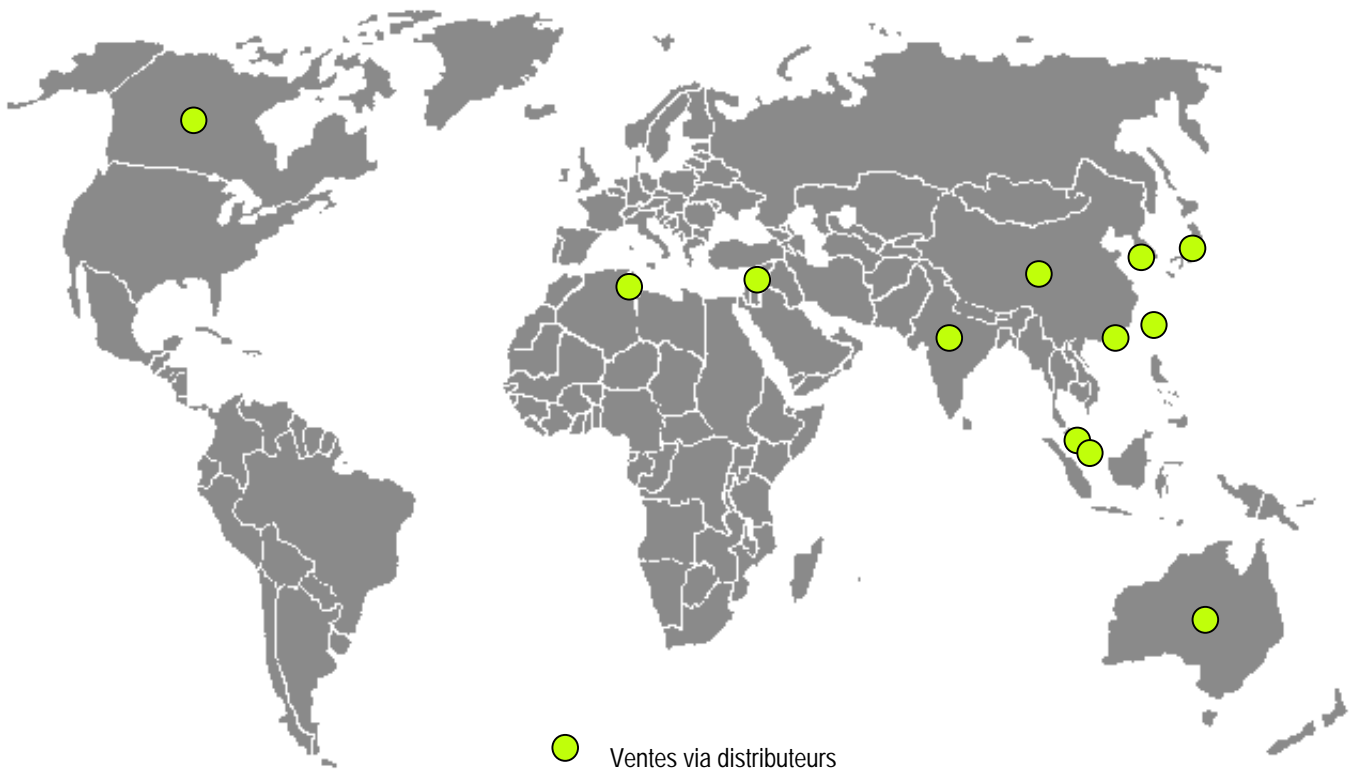
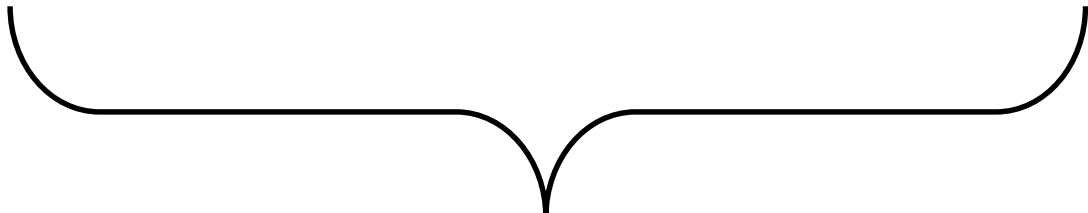
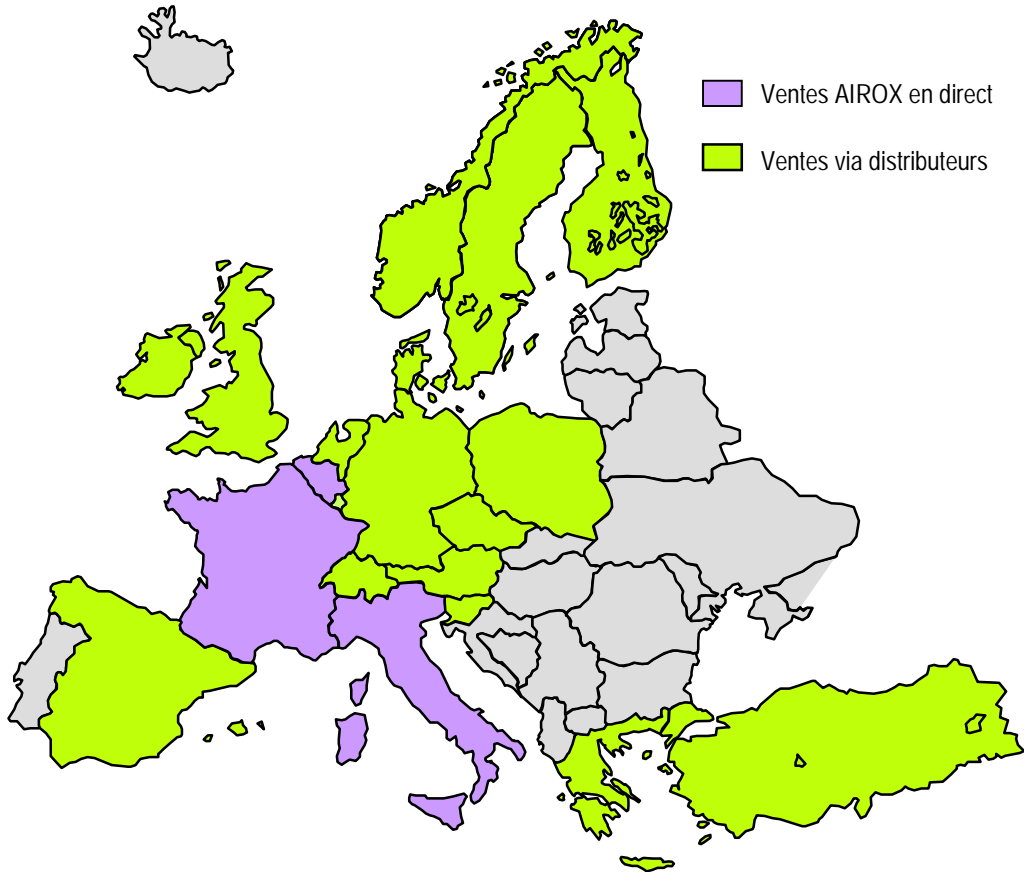
- à la Société des Pneumologues de Langue Française (S.P.L.F.) qui se réunit une fois par an en France,
- à la European Respiratory Society (E.R.S.) qui se tient une fois par an en Europe,
- aux Journées d'Information sur la Ventilation à Domicile (J.I.V.D.) qui a lieu une fois tous les deux ans, en alternance en France et aux Etats-Unis,
- à MEDICA (plus grand salon médical au monde, à Düsseldorf une fois par an en novembre).

Concernant les supports de vente et de communication, AIROX édite :

- une brochure pour chacun des produits principaux, en français et en anglais, destinées aux prestataires de services et aux prescripteurs en France, et aux distributeurs à l'Export. Ces brochures, véritables outils d'aide à la vente, sont un canevas de démonstration pour les commerciaux,
- une brochure décrivant l'ensemble de la gamme AIROX, en français pour les prestataires de services et les prescripteurs, et en anglais pour les distributeurs à l'Export,
- une notice d'utilisation simplifiée pour chacun des produits principaux, qui est livrée avec la machine,
- une liste des questions les plus fréquemment posées au sujet des produits, en français et en anglais.

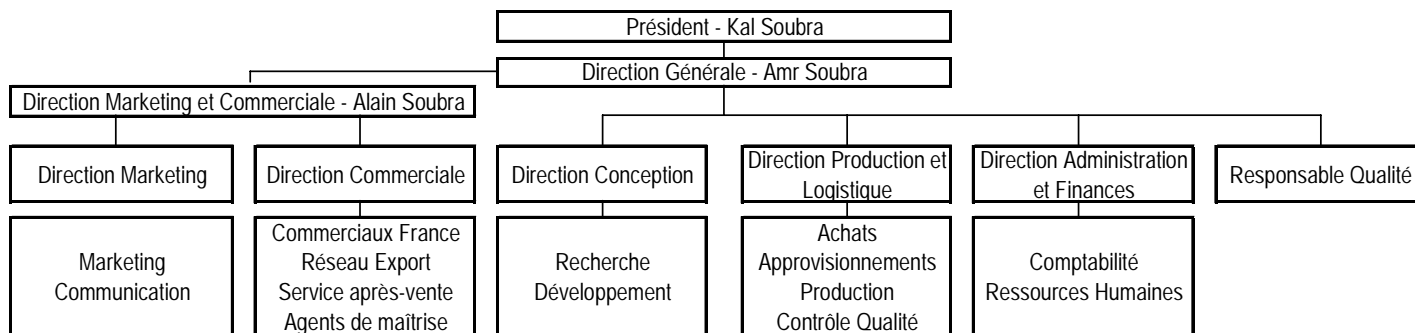
Au total, le budget marketing (études, veille, congrès, brochures...) s'est élevé à 142.000 euros au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Le réseau mondial d'AIROX



4.9. Organisation interne

4.9.1. *Organigramme opérationnel au 1^{er} juin 2005*



4.9.2. *Equipe de Direction*

L'équipe de Direction est constituée de huit personnes :

Kal Soubra, 60 ans, Président et Président du Conseil d'Administration.

Diplômé de l'American University of Beirut. B.A. (Bachelor of Art) en Sciences Economiques. Titulaire de la licence du New-York Stock Exchange et du Chicago Board of Trade. Diplômé du Harvard Business School Advanced Management Program. Sept années d'expérience de courtier en bourse dont trois chez MERRILL LYNCH, intègre la BANQUE ARABE & INTERNATIONALE D'INVESTISSEMENT (B.A.I.I.) en qualité de représentant au Moyen-Orient puis en devient Directeur Central. Acquiert AIROX en 1992 (20%) et 1993 (80%).

Missions : - gestion des relations financières et bancaires, ainsi que de la stratégie boursière,
 - validation de la politique générale d'AIROX,
 - suivi des performances de la société via reporting du Directeur Général,
 - gestion des relations de haut niveau avec l'environnement extérieur (partenaires et concurrents).

Amr Soubra, 35 ans, Directeur Général.

Diplômé de l'American University of Paris. B.A. (Bachelor of Art) en International Business Administration. Intègre AIROX en avril 1993 en tant qu'assistant du Directeur de Production après une expérience en redressement d'entreprises fournisseurs de l'industrie automobile. Devient Secrétaire Général fin 1993 puis Directeur Général en mai 1994.

Missions : - définition et conduite de la stratégie de l'entreprise, notamment des nouveaux axes de développement produits et des moyens techniques et financiers à mettre en place, fondée sur une veille environnementale permanente,
 - supervision des activités et coordination entre les équipes,
 - établissement et contrôle des objectifs de chaque équipe,
 - suivi des budgets,
 - détermination de la stratégie Qualité dont il est le garant,
 - définition de la stratégie en ressources humaines et finalisation du recrutement des nouveaux collaborateurs.

Alain Soubra, 31 ans, Directeur Général Délégué, Directeur Commercial et Marketing

Diplômé de l'École Hôtelière de Lausanne. Trois ans d'expérience dans l'univers de l'hôtellerie (notamment chez INTERCONTINENTAL) et de la restauration : définition des besoins de la clientèle et actions marketing orientées clients dans le cadre d'ouvertures d'hôtels et de restaurants. Parle couramment cinq langues : français, anglais, italien, espagnol et arabe. Rejoint AIROX en qualité de Directeur Export en septembre 1999 (18% du chiffre d'affaires est alors réalisé hors de France, à comparer à 58% en 2004) puis devient Directeur Commercial et Marketing en novembre 2003.

Missions : - définition et conduite de la stratégie marketing et commerciale de l'entreprise, notamment aux niveaux du lancement de nouveaux produits et de l'ouverture de nouveaux pays,
 - participation au développement produit, depuis la phase projet jusqu'au lancement,
 - gestion des relations avec les leaders d'opinion (médecins et prestataires),
 - veille concurrentielle et des tendances des marchés,
 - gestion de la force de vente France et de l'Administration des Ventes,
 - animation du réseau international de distributeurs partenaires
 - gestion de l'ensemble des services AIROX apportés aux clients, et notamment le Service Après-Vente.

Directeur R&D, 39 ans.

Diplôme d'ingénieur de l'École Centrale de Lyon, diplômé de l'Institut Français du Pétrole. Dix ans d'expérience chez RENAULT en tant que motoriste / responsable de bureau d'études en France, en Espagne et au Portugal. A rejoint AIROX en 2000.

Missions : - veille concurrentielle et technologique,
- développement de nouveaux produits, de la recherche fondamentale à l'industrialisation,
- améliorations des produits existants.

Directeur Logistique et Production, 33 ans.

Diplômé de l'École d'Ingénieur de Bilbao spécialisation en Organisation Gestion Industrielle. Technico-commercial pendant deux ans dans le domaine des Progiciels de Gestion Intégrée (P.G.I.), consultant en organisation et gestion industrielle pour un cabinet conseil indépendant pendant trois ans, intervenant à l'université de Bayonne, a rejoint AIROX en novembre 2001 en qualité de Directeur Logistique et Production.

Missions : - direction des services achats (négociations tarifaires et suivi de la relation fournisseurs), approvisionnements (passage des commandes et suivi des niveaux stocks), production (assemblage, configuration et contrôle du produit final) et magasins (réception et stockage des composants, préparation des commandes, expéditions),
- gestion du système d'information.

Responsable Qualité, 54 ans.

Diplôme d'ingénieur en constructions mécaniques. Responsable métrologique dans l'aéronautique puis responsable du service contrôle chez un sous-traitant plasturgiste de l'industrie automobile. Auditeur professionnel pour l'Association Française de l'Assurance Qualité (A.F.A.Q.) et le G-MED (organisme de certification, de contrôle et d'inspection spécialisé dans les équipements médicaux), il intervient chez AIROX en tant qu'expert extérieur indépendant depuis 1993.

Missions : - mise en place et suivi du Système de Management de la Qualité, en conformité avec les normes exigées par l'ISO 13485,
- assistance à l'organisation auprès de l'équipe dirigeante,
- gestion de la documentation technique.

Directeur Marketing, 37 ans.

Diplôme d'ingénieur biomédical de l'Université Technologique de Compiègne. Expérience de dix ans chez DRÀGUER : ingénieur d'application réanimation en France, puis responsable marketing de la gamme domicile en Allemagne, puis responsable de la zone Europe aux niveaux marketing et développement des ventes sur les marchés de la réanimation, de l'urgence, de la pédiatrie et du domicile. A rejoint AIROX en avril 2004.

Missions : - marketing de marché (études et veilles), stratégique (établissement du plan marketing) et opérationnel (réalisation d'outils de vente destinés aux commerciaux),
- dans le cadre du développement de nouveaux produits, participation à l'écriture du cahier des charges en collaboration avec la R&D,
- gestion de la communication extérieure (congrès, publicité, site Internet).

Directeur Administratif et Financier, 32 ans.

Maîtrise de Sciences et Techniques Comptables et Financières (M.S.T.C.F.) de l'Institut des Administrations et des Entreprises (I.A.E.) de Pau. Six ans d'expérience dans différents cabinets d'expertise comptable (expertise, commissariat aux comptes, fiscal, social...). Rejoint AIROX en septembre 2001.

Missions : - établissement des situations trimestrielles et semestrielles, et des comptes annuels,
- sortie de tableaux de bord mensuels (chiffre d'affaires et marge par produit, par activité et par zone géographique, suivi de l'état des stocks de pièces détachées, d'encours et de produits finis) et bimensuels (trésorerie),
- contrôle de gestion et budgétaire,
- gestion prévisionnelle du compte d'exploitation et de la trésorerie,
- supervision de la comptabilité et de la paye,
- gestion du système d'information paye et comptabilité,
- gestion administrative : fiscalité, juridique et assurances,
- gestion des ressources humaines : pilotage des recrutements en binôme avec le chef de service concerné, formation, plan de carrière,
- veille documentaire aux niveaux comptable, fiscal, juridique et social.

4.9.3. *Contrôle interne*

AIROX a mis au point un certain nombre de procédures de contrôle interne. Ces procédures reposent sur l'ensemble des contrôles mis en œuvre par la Direction Générale en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion rigoureuse et efficace de la société et d'élaborer les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes.

De par son activité, AIROX est certifiée CE. EN 13485 version 2003 et ISO 9001 version 2000. A ce titre, les procédures de contrôle internes sont intégrées dans l'organisation certifiée selon les normes précitées et décrites dans les manuels de procédure Qualité.

Dans le cadre de cette organisation, les définitions des fonctions et des responsabilités de chacun sont clairement établies et le principe de séparation des tâches respecté. Le schéma décisionnel implique, pour les décisions importantes, l'implication systématique du Directeur Général ou d'une combinaison de Directeurs de services.

Ces procédures de contrôle concernent notamment :

- la logistique, les achats et la production,
- le développement,
- la qualité,
- le commercial,
- les relations interservices,
- les ressources humaines (plan de formation, suivi des besoins, embauches),
- l'élaboration et le traitement de l'information comptable et financière.

S'ajoute à ces contrôles concernant les champs comptables et financiers, l'intervention d'un expert-comptable missionné lors de l'établissement du bilan annuel et pour les éventuelles situations financières intermédiaires. Les flux d'informations concernant la comptabilité et la logistique sont gérés avec l'aide d'un logiciel de gestion intégré. Des objectifs couvrant les domaines de performances de la société sont établis et surveillés au moyen d'indicateurs préétablis.

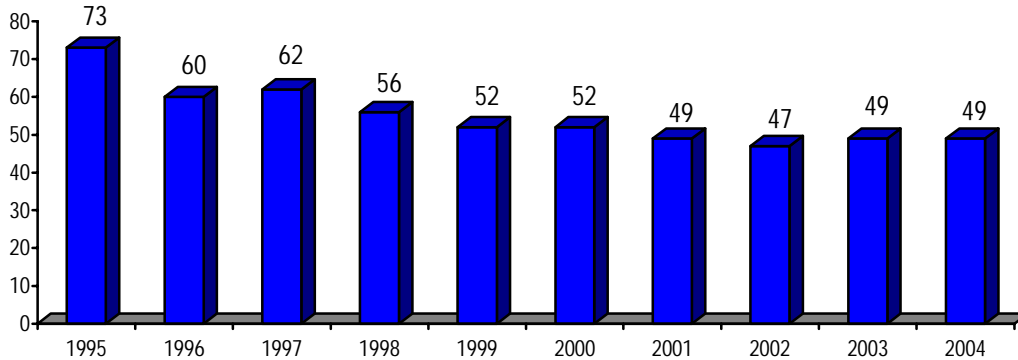
Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Ces procédures peuvent être regroupées en cinq cycles : Clients / Ventes, Fournisseurs / Achats, Trésorerie, Etats financiers et Gestion du personnel.

- Le cycle Clients / Ventes repose sur l'utilisation d'un logiciel intégré de gestion qui permet la saisie des commandes et gère l'élaboration des bons de livraisons et des factures. Le report des ventes dans le logiciel comptable se fait au moyen d'écritures comptables directement générées par le logiciel de gestion intégré.
- Le cycle Fournisseurs / Achats repose sur la gestion des commandes : celles qui sont supérieures à 2.000 € sont soumises à l'agrément du Directeur Général ; sous ce seuil, la dépense est engagée par le chef de service demandeur. Les approvisionnements sont évalués de manière hebdomadaire lors de la réunion PIC (Plan Industriel Commercial). La numérotation en interne des factures d'achat est assurée dès la réception des factures. Elles sont saisies en interne dans le logiciel comptable sous ce numéro. Elles sont regroupées avec les bons de commande et de livraison et font l'objet d'un bon à payer de la part du chef de service signataire de la demande d'achat ou éventuellement du Directeur Général ou Président du Conseil d'Administration. Les stocks font l'objet d'un inventaire physique annuel, suivant la procédure écrite, sous le contrôle du Commissaire aux Comptes. Les écarts d'inventaire sont relevés et analysés et donnent lieu à des recomptages. Le Directeur Administratif et Financier vérifie deux fois par an l'évaluation des stocks.
- Le cycle de trésorerie est organisé de la façon suivante : un employé effectue la saisie des opérations de banque et de caisse en comptabilité. Un autre établit les règlements qui sont signés par le Directeur Général ou le cas échéant par le Directeur Administratif et Financier et un chef de service. Le contrôle de la caisse est effectué mensuellement ainsi que le rapprochement bancaire.
- L'expert-comptable établit les comptes annuels selon les normes de la profession et éventuellement des situations trimestrielles à la demande de la Direction.
- La gestion du personnel est organisée de la façon suivante : un collaborateur est chargé de l'établissement des paies et bordereaux de charges ; le Directeur Administratif et Financier s'occupe du recrutement, de la rédaction du contrat de travail, de la vérification des bulletins et des bordereaux de charges, du paiement des salaires et charges.

4.9.4. Effectif

A° Evolution des effectifs moyens



Au 31 décembre 2004, le nombre de collaborateurs était de 51 alors que l'effectif moyen a été de 49 personnes au cours de l'exercice. La hausse de l'activité n'a pas entraîné une hausse des effectifs moyens car :

- le modèle économique d'AIROX est construit de manière à ce qu'une hausse de l'activité n'engendre pas une hausse des effectifs dans les mêmes proportions : ainsi, l'embauche de quatre salariés supplémentaires permettrait aujourd'hui à AIROX de traiter un doublement de son chiffre d'affaires,
- AIROX a été en surcapacité aux niveaux de la production et de l'encadrement jusqu'en 2004,
- AIROX a recours régulièrement à la sous-traitance, ce qui lui permet une certaine souplesse au niveau de la gestion de ses effectifs.

Le passage du seuil des 50 salariés rendrait obligatoire le versement d'une participation ou d'un intéressement au personnel d'AIROX. Au titre de l'exercice 2005, l'impact financier est estimé à un maximum de 200.000 euros sur le résultat d'exploitation.

B° Répartition des effectifs

Par fonction	31/12/2004	
	Effectifs	%
Direction Générale	3	6%
Administratif et financier	3	6%
Marketing et commercial	12	24%
Production et logistique	18	35%
R & D	13	25%
Qualité	2	4%
Total effectif	51	100%
Par catégorie	Effectifs	%
Cadres	29	57%
Non cadres	22	43%
Total effectif	51	100%
Par type de contrat	Effectifs	%
Contrat à Durée Indéterminée	48	94%
Contrat à Durée Déterminée	3	6%
Contrat de qualification	-	-%
Total effectif	51	100%

C° Moyenne d'âge de l'effectif

La moyenne d'âge des effectifs était de 40 ans au 31 décembre 2004.

D° Politique de formation

En général, les formations dispensées concernent la bureautique (Word, Excel, Powerpoint, les logiciels de paie et de comptabilité) et les domaines d'expertise pointus comme par exemple, le management des flux ou la réforme de la formation professionnelle continue. Ces formations sont réalisées par des intervenants extérieurs en fonction des besoins de chaque collaborateur.

Le budget dédié à la formation a été de 78.010 euros au 31 décembre 2004.

4.10. Fournisseurs

4.10.1. *Nature des fournisseurs*

AIROX compte environ 200 fournisseurs, dont 15 majeurs. La société effectue 82% de ses achats en France, le solde étant acheté en Europe (13%) et dans le reste du monde (5%) :

En % des achats HT	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Fournisseurs français	63%	75%	82%
Fournisseurs européens	29%	16%	13%
Fournisseurs autres	8%	9%	5%
TOTAL	100%	100%	100%

Répartition des achats par type de produit :

Les achats réalisés par AIROX concernent essentiellement les composants électroniques, les turbines pour les respirateurs et les études techniques.

En % des achats HT	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Electronique	28%	32%	39%
Mécanique	15%	14%	7%
Turbines	10%	11%	14%
Plastique	-%	2%	2%
Autres composants	-%	6%	6%
<i>Sous-total production</i>	<i>53%</i>	<i>65%</i>	<i>68%</i>
<i>Produits de négoce</i>	<i>23%</i>	<i>20%</i>	<i>10%</i>
<i>Autres achats*</i>	<i>24%</i>	<i>15%</i>	<i>22%</i>
TOTAL	100%	100%	100%

* essentiellement des frais d'études et les autres achats et charges externes.

4.10.2. *Stratégie fournisseurs*

La stratégie d'AIROX est de construire de véritables partenariats de longue durée avec ses fournisseurs, afin que chacun puisse bénéficier du savoir-faire acquis par l'autre.

Les principaux critères de sélection des fournisseurs sont :

- la qualité de la production,
- la fiabilité des délais d'approvisionnement,
- le respect des contraintes logistiques,
- la réactivité au niveau de la prise en charge des demandes effectuées,
- la capacité à innover et à enrichir le savoir-faire d'AIROX.

Le choix des fournisseurs est réalisé de manière collégiale par les services de l'entreprise suivant le processus suivant :

- définition d'un besoin technique par la R&D qui établit un cahier des charges techniques,
- enrichissement du cahier des charges par les autres parties prenantes (Achats, Approvisionnements, Production, Qualité) au projet afin de tenir compte de leurs différentes contraintes,
- transmission du cahier des charges finalisé à une liste réduite de fournisseurs établie par le service Achats,
- échanges entre les fournisseurs et le service Achats qui répartit les demandes aux services concernés,
- sélection du ou des fournisseurs retenu(s), approuvée par la Direction Générale pour les approvisionnements stratégiques.

AIROX ne contracte pas d'engagement de volumes à même de représenter un risque financier pour l'entreprise. Les conditions tarifaires sont négociées en général tous les 12 mois. Le délai de livraison moyen des fournisseurs est de l'ordre de quatre semaines. Le délai moyen de règlement fournisseurs est de 67 jours d'achats T.T.C.

4.11. Moyens d'exploitation

4.11.1. *Implantations*

ADRESSE	SURFACE	PROPRIETAIRE	MONTANT DU LOYER ANNUEL Hors Taxes et hors charges	PRIX AU M ²
Siège social : Z.I. Pau-Pyrénées - L'Echangeur BP 833 - 64008 Pau cedex	6.350 m ²	AIROX	- €	- €
Bureau de Paris : 7 rue Auguste Vacquerie 75116 Paris	27 m ²	Kal Soubra	12.000 €	444 €

Le bureau de Paris est loué par Kal Soubra à la société au prix du marché.

4.11.2. *Investissements*

Les investissements réalisés par AIROX au cours des trois derniers exercices ont principalement concerné les moules pour les nouveaux produits (SMARTAIR® et LEGENDAIR®), de l'outillage, des appareils de mesure pour la R&D et du matériel informatique :

En milliers d'euros	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Immobilisations incorporelles			
Frais d'établissement	-	-	-
Licences et logiciels	1	4	57
Fonds de commerce	7	-	-
Total immobilisations incorporelles	8	4	57
Immobilisations corporelles			
Terrain	-	-	-
Constructions	1	18	-
Installations techniques, matériel et outillage	94	274	29
Matériel informatique et mobilier de bureau	16	23	62
Autres immobilisations	24	6	62
Total immobilisations corporelles	135	320	153
Immobilisations financières			
Créances rattachées	-	-	-
Autres immobilisations financières	-	4	-
Total immobilisations financières	-	4	-
Total investissements	143	328	210

4.11.3. *Production et logistique*

Entre 1994 et 2004, AIROX est passée du stade de fabricant d'équipements à celui de donneur d'ordres auprès d'un ensemble de sous-traitants. Pour ce faire, la société a réorganisé ses processus de logistique et de production en se spécialisant dans l'intégration de sous-ensembles fournis par des sous-traitants issus de différentes technologies (électronique, plasturgie, mécanique, alimentation...). AIROX se concentre sur son savoir-faire d'assembleur à la demande afin de conserver la maîtrise finale du produit. Cette spécialisation lui a permis en six ans de diviser par 30 le délai de montage d'une machine.

La production repose sur une organisation en flux tirés par la demande : la commande client génère la commande fournisseurs. A cet effet, la stratégie d'AIROX est de ramener le délai de fabrication dans l'horizon de commande : il s'agit de mettre en place un potentiel de production chez les fournisseurs qu'AIROX va utiliser en fonction de ses besoins à quatre semaines. Ce flux est modulable suivant le carnet de commandes : selon un indice de certitude de réalisation de la commande, l'ordre est passé par AIROX chez les fournisseurs qui peuvent s'approvisionner en conséquence. AIROX évite ainsi de cumuler ses propres délais d'approvisionnement avec ceux de ses fournisseurs.

Les appareils sont assemblés et expédiés en moyenne dans les 48 heures suivant la commande, à comparer à un délai compris entre 12 et 16 semaines en 1998. Les commandes urgentes peuvent être livrées dans la journée. Les commandes à forts volumes sont livrées sous deux semaines.

4.11.4. R&D

Le département Recherche & Développement d'AIROX compte 13 personnes sous la responsabilité d'un Directeur.

Cette équipe, qui se compose de 50% d'ingénieurs et de 50% de techniciens, est spécialisée dans la respiration et possède des compétences de haut niveau en informatique, électronique, mécanique, gestion des fluides. Une partie de l'effectif est plus spécifiquement dédiée à la qualité, aux tests et aux mesures physiques.

L'équipe de R&D d'AIROX fait régulièrement appel à :

- des leaders d'opinions pour valider chaque étape du développement des nouveaux produits,
- des consultants et des sous-traitants extérieurs (fournisseurs de batterie travaillant pour la téléphonie et l'informatique par exemple) pour acquérir de nouveaux savoir-faire et remettre à jour ses connaissances. Ce recours à la sous-traitance n'induit pas de risque de dépendance technologique particulier du fait qu'AIROX dispose au moins d'un fournisseur principal et d'un fournisseur de remplacement pour chaque composant stratégique.

Au cours des trois derniers exercices, les frais de R&D se sont élevés à :

- 8,81% du chiffre d'affaires en 2002,
- 8,85% du chiffre d'affaires en 2003,
- 4,96% du chiffre d'affaires en 2004.

4.11.5. Qualité

Les principales missions du département Qualité consistent à :

- s'assurer que le Système de Management de la Qualité est suivi en conformité avec les normes exigées par l'ISO 13485,
- prendre en charge la gestion de la documentation technique.

AIROX a un niveau de Qualité (annexe 2 de certification CE) qui l'autorise à soumettre directement à son organisme de certification (G-MED) un dossier complet pour validation avant autorisation de mise sur le marché. Cela lui permet de rendre le nouveau produit disponible à la vente au plus tard 24 à 48 heures après le dernier jour de développement.

4.11.6. Autres

A° AGREMENTS ET CERTIFICATION

En 1996, AIROX a obtenu la certification CE par application des normes EN 46001 / ISO 9001 ainsi que le marquage CE nécessaire à la commercialisation sur les marchés européens des produits fabriqués ou distribués par AIROX. En 2004, le Système d'Assurance Qualité a été mis aux nouvelles normes ISO 13485 (2003).

B° BREVETS ET REDEVANCES

Les principaux procédés et technologies utilisés dans le secteur médical ont déjà fait l'objet de très nombreux dépôts de brevet. Les brevets dont AIROX est propriétaire ont de ce fait une valeur peu significative.

Le véritable savoir-faire d'AIROX réside dans sa capacité à appliquer les technologies adéquates et sélectives disponibles et à les intégrer à ses équipements en les adaptant aux spécificités des pathologies traitées.

AIROX ne verse aucune redevance à un tiers pour l'exploitation d'un brevet.

C° MARQUES

Les marques A.M.D. ASPIRATEUR DE MUCOSITES DOMICILE HOME CARE SUCTION PUMP, AIROX, HOME 2, LEGENDAIR, MAESTRA, NATISSE, SMARTAIR, SUPPORTAIR, TWINAIR ont été déposées à l'I.N.P.I. et appartiennent à la société.

D° SUBVENTIONS

AIROX ne bénéficie d'aucune subvention particulière.

4.12. Risques de l'émetteur

A° RISQUES LIES A UN EVENTUEL DEPART DE PERSONNES-CLES

L'équipe de Direction comprend huit personnes. Autour de Kal Soubra, Amr Soubra et Alain Soubra a été mis en place une ligne de cinq directeurs (R&D, Logistique / Production, Marketing, Administration et Finance, Qualité) a même d'assurer la gestion quotidienne de l'entreprise.

B° RISQUES COMMERCIAUX

Poids des principaux clients sur les trois derniers exercices

	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
1 ^{er} client	24,5%	21,0%	31,9%
5 premiers clients	43,5%	45,5%	54,5%
10 premiers clients	50,7%	53,0%	60,6%
20 premiers clients	58,8%	61,6%	68,5%

Le poids des principaux clients d'AIROX dans le chiffre d'affaires a tendance à augmenter du fait de la stratégie de la Direction de conquérir des parts de marché toujours plus significatives chez les intervenants majeurs de chaque marché. Pour 2004, le chiffre d'affaires dépendant d'un accord signé avec une centrale d'achats ou un groupement a représenté 14% du chiffre d'affaires total. Ces principaux clients n'ont par ailleurs aucun intérêt à arrêter de commercialiser les produits AIROX qui présentent une extrême fiabilité, une facilité d'utilisation, un coût compétitif et une maintenance peu fréquente, efficace et rapide.

C° RISQUES D'IMPAYE

Au 31 décembre 2004, le montant de la dotation pour provisions sur créances douteuses s'est élevé à 19.434 euros.

Même si les risques d'impayés demeurent sur les marchés émergents comme l'Asie, AIROX n'enregistre quasiment pas d'impayés à l'Export du fait de conditions de règlements très strictes et du recours à une assurance COFACE.

D° RISQUES LIES AUX FOURNISSEURS

AIROX compte environ 15 fournisseurs réguliers.

Poids des principaux fournisseurs dans les achats sur les trois derniers exercices

	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
1 ^{er} fournisseur	7,5%	11,7%	11,7%
5 premiers fournisseurs	25,5%	35,4%	39,7%
10 premiers fournisseurs	37,5%	47,8%	55,4%
20 premiers fournisseurs	53,7%	61,8%	64,5%

La stratégie d'AIROX est de construire de véritables partenariats de longue durée avec ses fournisseurs, afin que chacun puisse bénéficier du savoir-faire acquis par l'autre. AIROX ne contracte pas d'engagement de volumes à même de représenter un risque financier pour l'entreprise. Les conditions tarifaires sont négociées en général tous les 12 mois.

E° RISQUES LIES A LA DEFAILLANCE D'UN PRODUIT FABRIQUE PAR LA SOCIETE

En 1996, AIROX a obtenu la certification CE par application des normes EN 46001 / ISO 9001 ainsi que le marquage CE nécessaire à la commercialisation sur les marchés européens des produits fabriqués ou distribués par AIROX. En 2004, le Système d'Assurance Qualité a été mis aux nouvelles normes ISO 13485 (2003).

La distribution d'un produit défectueux peut provoquer un problème de santé publique car la société prend en charge la responsabilité des produits vis-à-vis du consommateur final.

Pour faire face à ce risque, AIROX a souscrit une assurance responsabilité civile couvrant l'après mise en circulation des produits. Depuis sa création, la société n'a jamais eu recours à cette assurance.

F° RISQUES CONCURRENTIELS

Au niveau mondial, il existe dix principaux intervenants dans le domaine des équipements d'assistance respiratoire. AIROX, dont l'objectif est de devenir un acteur international majeur dans le domaine de la respiration à domicile, est principalement confrontée à la concurrence de cinq d'entre elles : RESPIRONICS, RESMED, DRÄGER, SAIME et BREAS. Il arrive qu'AIROX se retrouve également en compétition avec les quatre autres acteurs majeurs (les Américains TYCO, VIASYS et PULMONETICS, et le Français TAEMA), mais généralement de manière très ponctuelle.

Pour faire face à ses compétiteurs, la stratégie d'AIROX est de proposer une gamme complète d'appareils répondant à la fois aux besoins des acheteurs (prestataires de services), des prescripteurs (médecins) et des utilisateurs (patients et personnel accompagnant ou soignant), à savoir :

- une extrême fiabilité,
- une facilité d'utilisation,
- une prescription valorisante pour le médecin,
- un coût compétitif,
- une maintenance peu fréquente, efficace et rapide.

G° RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

En raison de son positionnement sur les appareils d'assistance respiratoire à domicile, qui sont un véritable enjeu de Santé Publique et dont les utilisateurs sont en nombre croissant, AIROX est peu exposée au risque de ralentissement économique.

H° RISQUES LIES AUX CAS DE FORCE MAJEURE

Au même titre que les autres agents économiques du secteur, AIROX reste soumis aux cas de force majeure que peuvent être la guerre, les épidémies, les phénomènes climatiques et sismiques.

I° RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Afin de pouvoir commercialiser ses produits à travers le monde, AIROX doit notamment disposer des autorisations suivantes :

- le marquage CE pour l'Europe, certains pays asiatiques (Inde, Malaisie, HongKong, Vietnam), le Liban, la Turquie, l'Afrique du Nord et l'Amérique du Sud (hors Brésil),
- le marquage CE complété de démarches administratives locales pour l'Australie, le Canada, l'Indonésie, la Russie et Taiwan,
- l'agrément de la F.D.A. (Food and Drug Administration) pour les Etats-Unis,
- l'agrément du C.P.A.C. (Central Pharmaceutical Affairs Council) pour le Japon,
- l'agrément de la S.D.A. (State Drug Administration) pour la Chine.

Depuis 1996, AIROX dispose du marquage CE et il n'existe pas de risque particulier lié à ce marquage. Il existe un risque de ne pas obtenir les autres agréments, et donc de ne pas pouvoir commercialiser les produits dans les pays concernés, du fait de l'absence d'un cahier des charges précis et rigoureux à suivre pour l'obtention de ces autorisations.

En France, le chiffre d'affaires d'AIROX entre dans le cadre de la Liste des Produits et Prestations (L.P.P.). En 2002, la L.P.P. a remplacé le Tarif Interministériel des Prestations Sanitaires (T.I.P.S.) afin d'améliorer les échanges informatisés entre les Caisses Régionales d'Assurance Maladie (C.R.A.M.) et les distributeurs de dispositifs médicaux, dans le but d'obtenir une meilleure visibilité des dépenses de Santé. AIROX peut donc être exposée au risque de baisse du taux de remboursement mais :

- la Sécurité Sociale pourrait difficilement baisser le tarif de manière significative sous peine de voir l'offre en produits et en services se réduire, voire disparaître,
- une diminution du taux de remboursement aurait peu d'impact sur les comptes d'AIROX, les prestataires de services étant aujourd'hui les plus exposés aux fluctuations du tarif, à la hausse comme à la baisse,
- le contexte actuel est plutôt favorable, l'Etat ayant décidé une forte augmentation des remboursements pour 2005 :

Ventilation de - de 12 heures :	+ 2%
Ventilation de + de 12 heures :	+ 8%
Ventilation par trachéotomie :	+ 9%

J° RISQUES LIES A L'ENVIRONNEMENT

Les activités d'AIROX n'ont pas le caractère d'activité polluante. AIROX exerce ses activités avec ses meilleurs efforts pour obtenir de ses fournisseurs, sous-traitants et prestataires de services nationaux et internationaux qu'ils prennent l'engagement d'exercer leurs activités en évitant ou limitant, autant que les techniques disponibles le permettent, les atteintes à l'environnement.

K° ASSURANCES

AIROX a souscrit plusieurs assurances :

- multirisques industriels (montant couvert : 4.818.138 €),
- responsabilité civile d'exploitation (montant couvert de 7.500.000 €) et après livraison (montant couvert de 7.500.000 €),
- responsabilité civile des dirigeants (montant couvert de 3.100.000 €),
- marchandises transportées (montant couvert : 120.000 €),
- COFACE prospection (140.000 € de budget couvert et 60.000 € de dépenses couvertes) et COFACE assurance-crédit (fonction du chiffre d'affaires réalisé avec les clients concernés),
- flotte automobile, assistance déplacement mission, assurance individuelle pour Khaldoun Soubra, multirisque habitation pour Amr Soubra.

En matière d'assurance, la politique générale d'AIROX est de couvrir systématiquement tous les risques lorsqu'ils le peuvent.

Le poste de charges correspondant s'est élevé à 67 K€ en 2004.

L° RISQUES JURIDIQUES

Il n'existe pas de risque juridique particulier lié à l'activité d'AIROX, à l'exception de celui décrit au § E.

M° RISQUES SOCIAUX SPECIFIQUES

AIROX compte 49 temps pleins au 31 décembre 2004 et considère ne pas être exposé de manière significative à des risques de type sociaux.

N° RISQUES LIES A LA CROISSANCE

AIROX anticipe une croissance régulière de son activité pour les prochaines années. La société entend notamment accroître sa pénétration sur les différents marchés où elle est aujourd'hui présente et développer les ventes dans de nouveaux pays via sa nouvelle gamme d'appareils. L'équipe de Direction devra maîtriser une telle croissance, comme elle est parvenue à le faire entre 1994, année de reprise d'AIROX par Kal Soubra, et 2004 (multiplication par 2,6 de son chiffre d'affaires sur la période).

O° RISQUE DE LIQUIDITE

Au 31 décembre 2004, le montant des emprunts et dettes contractés auprès des établissements bancaires, s'élevait à 542.952 euros. Ces emprunts possèdent les caractéristiques suivantes :

Caractéristiques des titres émis ou des emprunts contractés	Date	Taux fixe ou taux variable	Nominal	Capital restant dû	Echéances	Existence ou non de couvertures
Emprunt BDPME	03/01/2000	taux variable	228.673	48.021	31.12.2005	non
Emprunt OBC	28/02/2004	taux variable	300.000	200.000	29.11.2006	non
Emprunt BNP	16/04/2004	taux fixe	300.000	236.100	15.04.2007	non
Emprunt CRCA	16/06/2004	taux fixe	70.000	58.829	05.06.2007	non
Total				542.952		

L'ensemble des contrats de prêts relatifs aux emprunts ci-dessus contient des clauses d'exigibilité anticipée classique, à savoir notamment :

- non paiement à la bonne date d'une somme quelconque devenue exigible,
- en cas de modification importante de la nature, de la capacité ou du patrimoine de l'emprunteur, ainsi que de sa structure juridique, financière, industrielle ou commerciale sauf accord express de la banque,
- non respect des engagements pris auprès des établissements financiers...

Seul le contrat signé avec la banque OBC stipule une clause d'exigibilité anticipée fondée sur un ratio financier, à savoir le ratio de la dette financière totale sur les fonds propres, qui doit rester inférieur à 1.

Aucune ligne de crédit n'est actuellement en cours de négociation.

P° RISQUE DE CHANGE

AIROX réalise la plupart de ses achats (94,4%) en euros, les achats en dollars américains ne représentant que 5,6% du total. Afin de limiter son risque de change vis-à-vis de cette devise, la société met en place des couvertures de change successives par des achats à terme. Cette couverture s'élève à 45% des montants.

Au 31 décembre 2004, les comptes bancaires d'AIROX étaient créditeurs de 4.526 dollars américains.

Au 31/12/2004	<u>US dollar</u>
Passifs financiers	461
Actifs financiers	4.987
Position nette avant gestion	4.526
Hors-bilan	-
Position nette après gestion	4.526

Au 31 décembre 2004, le montant bloqué avec des couvertures de change à terme par AIROX pour les mois à venir était de 260.000 USD :

	A moins d'un an	Entre 1 et 5 ans	Supérieur à 5 ans
Passifs financiers	450.000	-	-
Actifs financiers	260.000	-	-
Position nette avant gestion	<190.000>	-	-
Hors-bilan	-	-	-
Position nette après gestion	<190.000>	-	-

Q° RISQUE DE TAUX

Les emprunts contactés par AIROX auprès des établissements de crédit sont moitié à taux fixe et moitié à taux variable.

Pour les emprunts à taux variable, l'impact d'une variation de 1% des taux d'emprunts à taux variables d'ici la clôture de l'exercice serait le suivant :

Banque	Nominal	Taux	Capital restant dû au 31/12/2004	Intérêts jusqu'au 31/12/2005	Impact variation de 1%
Emprunt BDPME	228.673	3,171%	48.021	968	287
Emprunt OBC	300.000	4,100%	200.000	6.663	1.625
				Total	1.912

Pour les emprunts à taux fixe, l'impact d'une variation de 1% des taux d'emprunts à taux fixes d'ici la clôture de l'exercice serait le suivant :

Banque	Nominal	Taux	Capital restant dû au 31/12/2004	Intérêts jusqu'au 31/12/2005	Impact variation de 1%
Emprunt BNP	300.000	3,60%	236.101	6.880	1.911
Emprunt CRCA	70.000	3,45%	58.830	1.669	484
				Total	2.395

R° ETHIQUE DE LA SOCIETE

AIROX exerce ses activités en faisant ses meilleurs efforts pour obtenir de ses fournisseurs, sous-traitants et prestataires de services nationaux et internationaux qu'ils prennent l'engagement d'exercer leurs activités dans des conditions conformes aux principes généraux et règles de la Convention Européenne de sauvegarde des Droits de l'Homme et de Libertés fondamentales du Travail, notamment au regard de la protection de l'enfance.

4.13. Faits exceptionnels et litiges

A la connaissance de la société, il n'existe pas à ce jour de fait exceptionnel ou de litige pouvant avoir, ou ayant eu dans le passé, une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le patrimoine d'AIROX.

CHAPITRE 5

SITUATION FINANCIERE ET RESULTATS

Comptes sociaux au 31 décembre 2004

AIROX S.A.

SOMMAIRE

- I. RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

- II. RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

- III. BILAN

- IV. COMPTE DE RESULTAT

- V. ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

- VI. NOTE COMPLEMENTAIRE A L'ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

- VII. EXTRAIT DU RAPPORT DE GESTION

- VIII. RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE CONTRÔLE INTERNE

- XI. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES CONCERNANT LES PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE

- X. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU PRIS EN CHARGE PAR AIROX

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

I. RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui m'a été confiée par votre assemblée générale, je vous présente mon rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de votre société, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il m'appartient, sur la base de mon audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

J'ai effectué mon audit selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. J'estime que mes contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Je certifie que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de votre société à la fin de cet exercice.

II – Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235, 1er alinéa, du Code de commerce relatives à la justification de mes appréciations, je porte à votre connaissance les éléments suivants :

- la société a conservé la méthode de provision pour dépréciation des stocks appliquée lors de l'exercice précédent déterminé comme suit :
 - . les produits donnés en démonstration sont provisionnés lorsque le prix de vente probable devient inférieur au prix de revient,
 - . les stocks de matières premières et de pièces sont dépréciés lorsqu'ils n'ont connu aucune rotation depuis 2002,
- tous ces composants sans rotation ou à faible rotation (inférieure ou égale à 20%) sont dépréciés à hauteur de 10% par an à partir de la dernière date de commercialisation du produit auquel ils se rapportent.

Cette méthode me paraît cohérente, notamment au regard de l'obligation d'assurer le service après-vente pendant 10 ans à partir de la dernière date de commercialisation de ses produits.

III - Vérifications et informations spécifiques

J'ai également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

En application des dispositions de l'article L.233-7 du Code de commerce, je me suis assuré que les diverses informations relatives aux prises de participation et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Je n'ai pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents mis à disposition des actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Fait à Pau, le 28 février 2005

Jean-Louis Peres

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

II. RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs,

En ma qualité de Commissaire aux Comptes de votre société, je vous présente mon rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, j'ai été avisé des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne m'appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui m'ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à me prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

J'ai effectué mes travaux selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui m'ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions antérieures dont les effets se sont poursuivis au cours de l'exercice

- Votre société a loué un appartement situé 70 Allées de Morlaàs à Pau, destiné au logement de Monsieur Amr Soubra. Au titre du présent exercice, le loyer et les charges relatifs à cette location se sont élevés à 15.506 euros. Une caution concernant cet appartement a été versée en 1998 pour un montant de 1.616 euros.
- Monsieur Khaldoun Soubra loue à votre société un appartement situé 7 rue Auguste Vacquerie à Paris. Le loyer et les charges locatives s'élèvent à 13.200 euros pour l'exercice.
- Un véhicule de marque ALFA ROMEO a été mis à disposition de Monsieur Alain Soubra, administrateur. Le véhicule étant pris en location par votre société, le montant des loyers payés au titre de l'exercice s'élève à 9.118,68 euros.

Convention nouvelle non approuvée préalablement

- Un véhicule de marque AUDI d'une valeur de 62.102 euros T.T.C. a été mis à disposition de Monsieur Amr Soubra, Directeur Général, à compter du 26 août 2004.

Fait à Pau, le 28 février 2005

Jean-Louis Peres

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

III. BILAN - ACTIF

<i>(en euros)</i>	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Brut	Amortissements & provisions	Net	Net	Net
Frais d'établissement				-	-
Frais de recherche et développement				-	-
Concession, brevets, licences	100.633	83.823	16.810	3.014	2.984
Fonds commercial	1.524	-	1.524	1.524	1.524
Autres immobilisations incorporelles	64.657	27.399	37.258	3.915	6.171
Total immobilisations incorporelles	166.814	111.222	55.592	8.453	10.679
Terrains	22.867	-	22.867	22.867	22.867
Constructions	201.229	184.567	16.662	19.753	5.574
Installations techniques, matériel, outillage	743.270	462.878	280.391	361.836	192.152
Autres immobilisations corporelles	413.662	253.334	160.328	66.719	56.114
Total immobilisations corporelles	1.381.028	900.779	480.248	471.175	276.707
Participations	947	-	947	947	-
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	19.613	-	19.613	19.566	26.384
Total immobilisations financières	20.560	-	20.560	20.513	26.384
ACTIF IMMOBILISE	1.568.403	1.012.002	556.401	500.142	313.770
Stocks de matières premières et approvisionnements	1.536.076	298.390	1.237.686	1.434.988	794.030
En cours de production de biens	-	-	-	-	1.446
En cours de production de services	-	-	-	-	-
Produits intermédiaires et finis	570.278	18.074	552.204	313.877	386.604
Stocks de marchandises	268.630	-	268.630	350.587	393.327
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	-	-	-
Créances clients et comptes rattachés	3.585.959	101.079	3.484.879	2.817.782	1.908.303
Autres créances	197.622	-	197.622	218.453	464.595
Valeurs mobilières de placement	2.191.670	-	2.191.670	-	39.050
Disponibilités	662.990	-	662.990	300.812	159.994
Charges constatées d'avance	91.215	-	91.215	41.223	43.074
ACTIF CIRCULANT	9.104.440	417.543	8.686.896	5.477.722	4.190.151
Charges à répartir	-	-	-	-	3.049
Ecart de conversion Actif	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF	10.672.842	1.429.545	9.243.298	5.977.864	4.506.970

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

III. BILAN - PASSIF

<i>(en euros)</i>	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Capital social	1.550.000	1.550.000	1.550.000
Prime d'émission, de fusion, d'apport	-	-	-
Réserves légales	155.000	155.000	59.715
Réserves statutaires et contractuelles	-	-	-
Autres réserves	250.840	43.948	-
Report à nouveau	-	-	<453.673>
RESULTAT DE L'EXERCICE	3.009.202	976.893	833.906
Subventions d'investissement	-	-	-
CAPITAUX PROPRES	4.965.042	2.725.841	1.989.948
Produit des émissions de titres participatifs	-	-	-
Avances conditionnées	-	223.691	280.134
AUTRES FONDS PROPRES	-	223.691	280.134
Provisions pour risques	6.576	9.880	10.500
Provisions pour charges	-	-	-
PROVISIONS	6.576	9.880	10.500
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	931.762	1.256.570	587.574
Emprunts et dettes financières divers	333	2.406	1.542
Total dettes financières	932.095	1.258.976	589.116
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-	950
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1.687.710	1.183.488	1.264.345
Dettes fiscales et sociales	1.607.553	537.274	352.855
Total dettes d'exploitation	3.295.263	1.720.762	1.618.150
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	22.387	11.657	4.632
Autres dettes	21.935	8.946	14.491
Total dettes diverses	44.322	20.603	19.123
Produits constatés d'avance	-	4.280	-
DETTES	4.271.679	3.004.621	2.226.389
Ecart de conversion Passif	-	13.832	-
TOTAL PASSIF	9.243.298	5.977.864	4.506.970

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

IV. COMPTE DE RESULTAT

(en euros)

	31.12.2004 (12 mois)	31.12.2003 (12 mois)	31.12.2002 (12 mois)
Ventes de marchandises	1.140.444	1.332.944	1.696.865
Production vendue de biens	13.745.219	8.246.947	6.539.993
Production vendue de services	144.380	149.692	88.883
CHIFFRE D'AFFAIRES NET	15.030.044	9.729.582	8.325.741
Production stockée	232.669	<57.769>	101.137
Production immobilisée	-	-	-
Subventions d'exploitation	8.143	9.890	23.573
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	61.024	117.177	129.521
Autres produits	36	64	1
Total des produits d'exploitation	15.331.916	9.798.944	8.579.972
Achats de marchandises	567.475	814.776	1.096.740
Variation de stock marchandises	81.957	42.740	32.225
Achats de matières premières et autres approvisionnements	5.333.793	4.012.744	2.975.609
Variation de stock matières premières et autres approvisionnements	107.186	<633.609>	11.903
Autres achats et charges externes	1.565.669	1.611.874	1.555.403
Impôts, taxes et versements assimilés	241.440	172.532	154.380
Salaires et traitements	1.775.838	1.457.391	1.250.500
Charges sociales	787.669	671.534	560.283
Dotations aux amortissements sur immobilisations	153.989	133.015	95.159
Dotations aux provisions sur actif circulant	103.892	112.492	46.142
Dotations aux provisions pour risques et charges	-	-	-
Autres charges	17.407	15.856	23.652
Total des charges d'exploitation	10.736.313	8.411.345	7.801.995
RESULTAT D'EXPLOITATION	4.595.602	1.387.599	777.977
Intérêts et produits assimilés	1.090	1.391	136
Différence positive de change	23.326	9.311	25.258
Produits financiers	24.416	10.702	25.394
Intérêts et charges assimilées	32.083	38.530	59.449
Différence négative de change	4.088	21.668	2.154
Charges financières	36.171	60.199	61.603
RESULTAT FINANCIER	<11.755>	<49.496>	<36.209>
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	4.583.847	1.338.103	741.768
Sur opération de gestion	4.251	36.516	12.303
Sur opérations en capital	-	-	-
Sur reprise sur provisions et transfert de charges	3.304	5.379	-
Produits exceptionnels	7.554	41.895	12.303
Sur opérations de gestion	15.655	36.200	26.443
Sur opérations en capital	-	630	-
Sur dotations aux amortissements et provisions	-	2.802	7.267
Charges exceptionnelles	15.655	39.632	33.709
RESULTAT EXCEPTIONNEL	<8.101>	2.263	<21.407>
Impôts sur les bénéfices	1.566.544	363.473	<113.545>
Total des produits	15.363.886	9.851.542	8.617.669
Total des charges	12.354.684	8.874.649	7.783.763
BENEFICE OU PERTE	3.009.202	976.893	833.906
Résultat par action (sur 1.000.000 actions)	3,00 €	0,98 €	0,83 €
Résultat dilué par action (sur 1.000.000 actions) ⁽¹⁾	3,00 €	0,98 €	0,83 €

(1) : * dans la mesure où il n'existe pas d'instrument dilutif, le résultat net dilué est égal au résultat net.

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

V. ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 9.243.297,76 euros et au compte de résultat de l'exercice présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 15.030.044 euros et dégageant un bénéfice de 3.009.202,10 euros.

L'exercice a une durée de 12 mois, couvrant la période du 01/01/2004 au 31/12/2004.

Les notes et les tableaux présentés ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

(Code de commerce – articles L.123-13 et L.123-17)

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 articles 7, 21, 24 début, 24-1°, 24-2°, 24-3°)

Principes et conventions générales

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect du principe de prudence et d'indépendance des exercices et en présumant la continuité de l'exploitation.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les conventions comptables ont été appliquées en conformité avec les dispositions du Code de commerce, du décret comptable du 29/11/83 ainsi que du règlement du CRC 99.03 du 29/04/99 relatif à la réécriture du plan comptable général.

Dérogations

A l'exception des dérogations suivantes : aucune dérogation.

Permanence des méthodes

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

Information générale complémentaire

Aucune information complémentaire à ajouter.

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU BILAN

Etat des immobilisations

	Valeur brute début d'exercice	Augmentations	
		Réévaluations	Acquisitions
Autres immobilisations incorporelles	110.110	-	56.705
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	110.110	-	56.705
Terrains	22.867	-	-
Constructions sur sol propre	129.582	-	-
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements constructions	71.647	-	-
Installations techniques, matériels et outillages	714.218	-	29.051
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements divers	43.473	-	290
Matériel de transport	1.829	-	62.103
Matériel de bureau et informatique, mobilier	243.784	-	62.053
Emballages récupérables et divers	130	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1.227.531	-	153.497
Autres participations	947	-	-
Prêts et autres immobilisations financières	19.566	-	47
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	20.513	-	47
TOTAL	1.358.154	-	210.248

	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluation valeur d'origine fin d'exercice
	Poste à poste	Cessions		
Autres immobilisations incorporelles	-	-	166.815	166.815
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	-	-	166.815	166.815
Terrains	-	-	22.867	22.867
Constructions sur sol propre	-	-	129.582	129.582
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements constructions	-	-	71.647	71.647
Installations techniques, matériels et outillages	-	-	743.270	743.270
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements divers	-	-	43.763	43.763
Matériel de transport	-	-	63.932	63.932
Matériel de bureau et informatique, mobilier	-	-	305.837	305.837
Emballages récupérables et divers	-	-	130	130
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	-	-	1.381.028	1.381.028
Autres participations	-	-	947	947
Prêts et autres immobilisations financières	-	-	19.613	19.613
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES	-	-	20.560	20.560
TOTAL	-	-	1.568.403	1.568.403

Etat des amortissements

Situations et mouvements de l'exercice	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Diminutions Reprises	Montant fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	101.657	9.565	-	111.222
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	101.657	9.565	-	111.222
Constructions sur sol propre	129.582	-	-	129.582
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements constructions	51.894	3.091	-	54.985
Installations techniques, matériels et outillages	352.383	110.496	-	462.878
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements divers	11.444	5.314	-	16.758
Matériel de transport	1.829	7.660	-	9.489
Matériel de bureau et informatique, mobilier	209.224	17.863	-	227.087
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	756.356	144.424	-	900.779
TOTAL	858.013	153.989	-	1.012.002

Ventilation des dotations de l'exercice	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Amortissements dérogatoires
Autres immobilisations incorporelles	9.565	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	9.565	-	-	-
Constructions sur sol propre	-	-	-	-
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements constructions	3.091	-	-	-
Installations techniques, matériels et outillages	87.524	22.972	-	-
Instal. g ^{ales} , agencements aménagements divers	5.314	-	-	-
Matériel de transport	7.660	-	-	-
Matériel de bureau et informatique, mobilier	14.577	3.286	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES	118.166	26.258	-	-
TOTAL	127.731	26.258	-	-

Etat des provisions

Provisions pour risques et charges	Montant début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Reprises	Montant fin d'exercice
Autres provisions pour risques et charges	9.880	-	3.304	6.576
TOTAL	9.880	-	3.304	6.576

Provisions dépréciations	Montant début d'exercice	Augmentations Dotations	Diminutions Reprises	Montant fin d'exercice
sur stocks et en cours	232.006	84.458	-	316.464
sur comptes clients	100.091	19.434	18.446	101.079
TOTAL	332.977	103.892	18.446	417.543

TOTAL GENERAL **341.977** **103.892** **21.750** **424.119**

*Dont dotations et reprises
d'exploitation
exceptionnelles*

103.892 *18.446*
- *3.304*

Etat des échéances des créances et des dettes

ETAT DES CREANCES	Montant brut	1 an au plus	plus d'1 an
Autres immobilisations financières	19.613	19.613	-
Clients douteux ou litigieux	86.246	86.246	-
Autres créances clients	3.499.712	3.499.712	-
Personnel et comptes rattachés	4.728	4.728	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	8.839	8.839	-
Taxe sur la valeur ajoutée	163.953	163.953	-
Débiteurs divers	20.103	20.103	-
Charges constatées d'avance	91.215	91.215	-
TOTAL CREANCES	3.894.408	3.894.408	-

ETAT DES DETTES	Montant brut	1 an au plus	1 à 5 ans	plus de 5 ans
Emprunts dettes à 1 an maximum à l'origine	229.411	229.411	-	-
Emprunts dettes à plus de 1 an à l'origine	702.351	329.714	273.239	99.399
Emprunts dettes financières divers	-	-	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	1.687.710	1.687.710	-	-
Personnel et comptes rattachés	184.182	184.182	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	221.102	221.102	-	-
Impôts sur les bénéficiaires	1.095.582	1.095.582	-	-
Autres impôts, taxes et assimilés	106.686	106.686	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	22.387	22.387	-	-
Groupe et associés	333	333	-	-
Autres dettes	21.935	21.935	-	-
TOTAL DES DETTES	4.271.679	3.899.042	273.239	99.399
Emprunts souscrits en cours exercice	520.000			
Emprunts remboursés en cours exercice	441.406			

Composition du capital social

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 12°)

Différentes catégories de titres	Valeur nominale	Nombres de titres			
		Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions	1,55 €	1.000.000	-	-	1.000.000

Frais de recherche et développement

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 19)

Aucun frais de recherche et développement n'est inscrit en immobilisations. Les dépenses engagées par la S.A. AIROX sont laissées en comptes de charges

Fonds commercial

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 19°)

Nature	Nombres de titres				Montant de la dépréciation
	Achetés	Réévalués	Reçus en apport	Global	
Clientèle	1.524	-	-	1.524	-
Total	1.524	-	-	1.524	-

Autres immobilisations incorporelles

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 4°)

Les brevets, concessions et autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évalués à leur coût d'acquisition, mais à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition. Ils sont exclusivement constitués par des logiciels et des licences d'exploitation. Ces éléments sont amortis sur la durée de leur utilisation par l'entreprise, à savoir :

	Valeurs	Taux d'amortissement
Modèles marques	-	-
Logiciels	165.290	25,00

Evaluation des immobilisations corporelles

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 4°)

La valeur brute des éléments corporels de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens, mais à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition.

Evaluation des amortissements

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 2°)

Les méthodes et les durées d'amortissement retenues ont été les suivantes :

<i>Catégorie</i>	<i>Mode</i>	<i>Durée</i>
Constructions	Linéaire	10 ans
Agencements et aménagements, installations techniques	Linéaire	10 ans
Matériels et outillages	Linéaire	5 ans
Matériel de transport	Linéaire	5 ans
Matériel de bureau	Linéaire	4 ans
Mobilier	Linéaire	7 ans

Evaluation des matières et marchandises

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 1°)

Les matières et marchandises ont été évaluées à leur coût d'acquisition selon la méthode du C.M.U.P.

Les frais de stockage n'ont pas été pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les frais d'approche ont été pris en compte et évalués en fonction des dépenses réelles de l'exercice. Ces frais accessoires ont été estimés à 2,7% pour les marchandises et à 0,2% pour les matières premières.

Pour les marchandises importées des Etats-Unis principalement, les stocks sont valorisés au cours d'achat.

AIROX S.A. se couvre en partie contre les risques induits par la fluctuation des cours du Dollar par des achats à terme fixant le cours de la devise à l'échéance. Lors de la clôture, la différence entre le montant valorisé au taux de couverture et le montant comptabilisé est constatée en résultat financier.

La valorisation du stock acquis en devises étrangères est convertie en Euros à partir du cours d'achat moyen de la devise sur la période de stockage.

Evaluation des produits en cours

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 1°)

Les produits et en cours de production ont été évalués à leur coût de production. Les charges indirectes de fabrication ont été prises en compte sur la base des capacités normales de production de l'entreprise, à l'exclusion de tous les coûts de sous-activité et de stockage.

Dépréciation des stocks

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 1°)

Les stocks et en cours ont, le cas échéant, été dépréciés par voie de provision pour tenir compte de leur valeur actuelle à la date de clôture de l'exercice.

La provision pour dépréciation des stocks a été déterminée comme suit :

- les produits donnés en démonstration sont provisionnés lorsque le prix de vente probable devient inférieur au prix de revient,
- les stocks de matières et de pièces détachées sont dépréciés lorsqu'ils n'ont connu aucune rotation depuis 2002,
- les stocks de matières premières et de pièces ayant connu un taux de rotation inférieur ou égal à 20% au cours des exercices 2002, 2003 et 2004 sont dépréciés.

Tous les composants sans rotation ou à faible rotation sont dépréciés à hauteur de 10% an à partir de la dernière date de commercialisation, la S.A. AIROX étant tenue d'assurer le service après-vente pendant 10 ans.

La provision pour dépréciation des stocks ainsi déterminée s'élève à 298.390 € au 31 décembre 2004.

Evaluation des créances et dettes

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 5°)

Les créances et dettes ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Dépréciation des créances

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24 – 2°)

Les créances ont, le cas échéant, été dépréciées par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles étaient susceptibles de donner lieu. Le montant de la provision s'élève à 101.079 € au 31 décembre 2004.

Evaluation des valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement ont été évaluées à leur coût d'acquisition à l'exclusion des frais engagés pour leur acquisition.

En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur des titres a été estimée au prix d'achat moyen pondéré.

Les valeurs mobilières de placement en portefeuille au 31 décembre 2004 représentent 2.191.670 €.

La plus-value latente attachée à ces valeurs mobilières de placement est de 5.037 €.

Disponibilités en Euros

Les liquidités disponibles en caisse ou en banque ont été évaluées pour leur valeur nominale.

Disponibilités en devises

Les liquidités immédiates en devises ont été converties en Euros sur la base du dernier cours de change précédant la clôture de l'exercice. Les écarts de conversion ont été directement comptabilisés dans le résultat de l'exercice en perte ou en gain de change.

Produits à recevoir

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 23)

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	
Autres créances	28.900
TOTAL	28.900

Charges à payer

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 23)

Montant des charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5.169
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	94.245
Dettes fiscales et sociales	351.643
Autres dettes	17.013
TOTAL	468.070

Charges et produits constatés d'avance

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 23)

Charges constatées d'avance	Montant
Charges d'exploitation	91.215
Total	91.215
Produits constatés d'avance	Montant
Produits d'exploitation	-
Total	-

Ecart de conversion sur créances et dettes en monnaies étrangères

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-5°)

Néant

Eléments relevant de plusieurs postes au bilan

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-15°)

Néant

COMPLEMENT D'INFORMATIONS RELATIF AU COMPTE DE RESULTAT

Ventilation du chiffre d'affaires net

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-21°)

Répartition par secteur d'activité	Montant
France	6.235.965
Export	8.794.079
TOTAL	15.030.044

Rémunération des dirigeants

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-18°)

Rémunérations allouées aux membres	Montant
des organes de direction ou de gérance	242.000
des organes d'administration	100.180
TOTAL	342.180

Effectif moyen

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-22°)

	Montant	Personnel mis à la disposition de l'entreprise
Cadres	26	-
Agents de maîtrise et techniciens	8	-
Employés	7	-
Ouvriers	8	-
TOTAL	49	-

ENGAGEMENTS FINANCIERS ET AUTRES INFORMATIONS

Dettes garanties par des sûretés réelles

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-8°)

Aucune sûreté réelle n'est consentie pour garantir les emprunts.

Engagements financiers

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-16°)

ENGAGEMENTS DONNES

Autres engagements donnés		190.616
Achats de Dollars à terme pour couverture	190.616	
TOTAL		190.616

ENGAGEMENTS REÇUS

Néant

Crédit-bail

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 53)

Nature	Terrains	Constructions	Installations techniques matériels outillages	Autres	Total
Valeur d'origine	-	-	-	127.518	127.518
Redevances payées					
- cumuls exercices antérieurs	-	-	-	89.567	89.567
- exercice	-	-	-	30.582	30.582
Total	-	-	-	120.149	120.149
Redevances restant à payer					
- à un an au plus	-	-	-	30.582	30.582
Total	-	-	-	30.582	30.582

Engagements en matière de pensions et retraites

La S.A. AIROX effectue des versements sur un contrat Indemnités Fin de Carrière.

Au 31 décembre 2004, les versements effectués et capitalisés représentent 53.451,71 €.

En contrepartie, le calcul de la provision pour indemnités de départ à la retraite s'élève fin 2004 à 62.326,19 €. Une provision de 6.576 € est constituée pour la différence dans le compte 151.

La provision pour indemnité de départ à la retraite est calculée pour chaque salarié à partir de son salaire brut, de son âge et de sa date d'ancienneté chez AIROX à la date probable de son départ à la retraite.

Accroissements et allègements dette future d'impôt

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-24°)

Nature des différences temporaires	Montant
Allègements	
Autres	
- provision retraite	2.192
- effort construction	2.584
- Organic	8.021
Total des allègements	12.797

Identité des sociétés mères consolidant les comptes

(Décret n°83-1020 du 29/11/83 article 24-14°)

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**Produits et charges exceptionnels**

(Arrêté du 27 avril 1982)

	Montant	Imputé au compte
Produits exceptionnels		
- divers	4.251	771
- RAP provision retraite	3.304	
TOTAL	7.555	
Charges exceptionnelles		
-	14.644	
TOTAL	14.644	-

Tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

(Décret n°67-236 du 23 mars 1967)

	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	1.550.000	1.550.000	1.550.000	1.550.000	1.550.000
Nombre des actions ordinaires existantes	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000
OPERATIONS ET RESULTATS					
Chiffres d'affaires hors taxes	8.604.198	6.317.183	8.325.741	9.729.582	15.030.044
Résultat avant impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	244.374	<588.067>	795.437	1.486.540	4.811.877
Impôt sur les bénéfices	28.810	<56.966>	<113.545>	363.473	1.566.544
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	76.371	<609.684>	833.906	976.893	3.009.202
Résultat distribué	-	-	200.000	770.000	-
RESULTATS PAR ACTION					
Résultat après impôt, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,22	<0,53>	0,91	1,12	3,25
Résultat après impôt, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	0,08	<0,61>	0,83	0,98	3,01
Dividende attribué à chaque action	-	-	0,20	0,77	-
PERSONNEL					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	52	49	49	49	49
Montant de la masse salariale de l'exercice	1.291.541	1.263.743	1.250.500	1.457.391	1.775.838
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (charges et œuvres sociales)	592.366	570.346	560.283	671.534	787.669

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

VI. NOTE COMPLEMENTAIRE A L'ANNEXE DES COMPTES SOCIAUX**Date d'application et impacts des Règlements CRC 2000-06 et CRC 2002-10**

AIROX respecte le règlement R.2000-06 sur les passifs et le règlement R.2002-10 sur les actifs depuis le 1er janvier 2002. Cette application n'a pas eu d'impact sur les comptes sociaux au 31 décembre 2004.

Répartition des provisions par type de stocks au 31 décembre 2004

Type de stocks	Montant (€)	%
Matières premières et autres approvisionnements	298.394	94,3%
Produits intermédiaires et finis	18.070	5,7%
Marchandises	-	-
Total stocks et en cours	316.464	100,0%

Les stocks de matières premières et autres approvisionnements sont constitués des composants nécessaires à la fabrication des équipements AIROX, ainsi que des emballages. Seul le coût d'achat des composants et des emballages est comptabilisé dans ce poste. Les composants sont dépréciés lorsqu'ils n'ont enregistré aucune rotation ou une rotation inférieure ou égale à 20% au cours des exercices 2002, 2003 et 2004. AIROX étant tenue légalement d'assurer le service après-vente pendant 10 ans, la dépréciation est effectuée à hauteur de 10% par an à compter de la date de la dernière commercialisation.

Les stocks de produits intermédiaires et finis sont constitués des équipements finis et semi-finis fabriqués par AIROX et laissés en démonstration chez les clients ou dans les hôpitaux, ou utilisés par les équipes de R&D d'AIROX. Ce poste intègre le coût des composants ainsi que celui de la sous-traitance à laquelle AIROX a eu recours. Ces équipements font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque le prix de vente probable devient inférieur au prix de revient.

Les stocks de marchandises sont constitués des produits finis de négoce et de leurs accessoires. Seul le coût d'achat des produits finis et des accessoires est comptabilisé dans ce poste. Ces produits et accessoires sont dépréciés lorsqu'ils n'ont enregistré aucune rotation ou une rotation inférieure ou égale à 20% au cours des exercices 2002, 2003 et 2004.

Eu égard à l'historique (montant provisionné de 1.831 euros en 2002 et de 417 euros en 2003), ainsi qu'au nombre peu significatif de retours de produits vendus au cours de l'année, la société n'a pas constitué de provision pour garantie au titre de l'exercice 2004.

Tableau de variation des capitaux propres

	Capital et prime	Réserves	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres
Situation au 31/12/2002	1.550.000	59.715	<453.673>	833.906	1.989.948
Résultat 31/12/2002			833.906	<833.906>	-
Distribution dividendes			<200.000>		<200.000>
Divers (précompte)			<41.000>		<41.000>
Résultat au 31/12/2003				976.893	976.893
Situation au 31/12/2003	1.550.000	198.948	-	976.893	2.725.841
Résultat 31/12/2003			976.893	<976.893>	-
Distribution dividendes			<770.000>		<770.000>
Résultat au 31/12/2004				3.009.202	3.009.202
Situation au 31/12/2004	1.550.000	405.840	-	3.009.202	4.965.042

Conditions d'endettement et montant

L'ensemble des contrats de prêts relatifs aux emprunts bancaires contractés par AIROX contient des clauses d'exigibilité anticipée classique, à savoir notamment :

- non paiement à la bonne date d'une somme quelconque devenue exigible,
- en cas de modification importante de la nature, de la capacité ou du patrimoine de l'emprunteur, ainsi que de sa structure juridique, financière, industrielle ou commerciale sauf accord express de la banque,
- non respect des engagements pris auprès des établissements financiers...

Seul le contrat signé avec la banque OBC stipule une clause d'exigibilité anticipée fondée sur un ratio financier, à savoir le ratio de la dette financière totale sur les fonds propres, qui doit rester inférieur à 1.

	Montant (en milliers d'euro)
Emprunts bancaires	543
Découverts bancaires	227
Avances conditionnées	162
Total	932

Il n'existe aucun engagement relatif à l'endettement.

Montant des frais de R&D passés en charges

Exercice	Montant (en milliers d'euros)	% du chiffre d'affaires
31.12.2004	745	4,96%
31.12.2003	827	8,85%
31.12.2002	674	8,81%

Le pourcentage élevé des frais de R&D dans le chiffre d'affaires en 2002 et 2003 s'explique par le développement d'une nouvelle gamme d'appareils (SMARTAIR® S, SMARTAIR® ST, SMARTAIR® Plus, LEGENDAIR® simple branche et double branche) au cours de ces deux années. Les nouveaux équipements étant développés et commercialisés, l'exercice 2004 a fait l'objet de dépenses de R&D moins significatives en pourcentage du chiffre d'affaires.

Propriété juridique et mode de recouvrement des produits laissés en démonstration

De manière générale, la marchandise expédiée reste la totale propriété d'AIROX jusqu'au complet règlement de la facture. Pour les appareils placés en démonstration dans une collectivité médicale ou chez un prestataire de services, un contrat de prêt est systématiquement signé. Trois fois par an, le Service Commercial fait un point avec l'ensemble des délégués commerciaux sur la localisation et l'état des produits laissés en démonstration, et peut décider de remplacer les produits obsolètes par de plus récents le cas échéant.

Recours au crédit-bail

AIROX a eu recours au crédit-bail en 2001 pour le renouvellement de son système informatique.

Liste des filiales et participations

(Décret n°83-1020 du 29 novembre 1983 article 24-11°)

Sociétés	Capital (en €)	Réserve report à nouveau avant affectation résultat	Quote-part capital détenue en %	Valeur comptable titres détenus		Prêts & avances consentis Ste non encore remboursés	Montant caution & avals donnés par la société	C.A. HT	Bénéfice ou perte	Dividendes encaissés par la société
				Brut	Net					
Renseignements détaillés										
Filiales (50 % au moins du capital détenu par la société) :										
AIROX inc.	947	-	100,00%	947	947	-	-	-	-	-

Application des normes IFRS

Seules les sociétés cotées européennes ont l'obligation de passer aux normes IFRS pour leurs comptes consolidés à compter des exercices ouverts après le 1^{er} janvier 2005. La S.A. AIROX n'est par conséquent pas concernée par cette obligation.

TABLEAUX DE FLUX

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Trésorerie à l'ouverture	<444.108>	<152.061>	<545.196>
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net	833.906	976.893	3.009.202
Amortissements et provisions	75.077	143.373	236.131
Gain (perte) sur cession d'actifs	-	630	-
Marge brute d'autofinancement	908.983	1.120.896	3.245.333
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	<235.453>	<1.062.218>	831.254
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	673.530	58.678	4.076.587
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations	<142.787>	<328.406>	<210.248>
Cessions d'immobilisations	3.308	-	-
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	<139.479>	<328.406>	<210.248>
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital et prime d'émission	-	-	-
Dividendes versés	-	200.000	770.000
Précompte sur distribution de dividendes	-	41.000	-
Emission d'emprunts moyen et long terme	35.000	300.000	520.000
Remboursement d'emprunts moyen et long terme	276.441	183.271	438.651
Variations des comptes courants d'associés	<562>	864	<2.073>
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	<242.003>	<123.407>	<690.724>
VARIATION DE TRESORERIE	292.048	<393.135>	3.175.615
Trésorerie à la clôture	<152.061>	<545.196>	2.630.419
<i>+ dettes à court terme</i>	<i>351.105</i>	<i>846.008</i>	<i>224.241</i>
<i>= trésorerie figurant à l'actif du bilan</i>	<i>199.044</i>	<i>300.812</i>	<i>2.854.660</i>

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

VII. EXTRAIT DU RAPPORT DE GESTION

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE

La société AIROX, concepteur, fabricant et distributeur de ventilateurs d'assistance respiratoire pour l'hospitalisation à domicile au travers d'un réseau mondial de distributeurs spécialisés et exclusifs, a réalisé un chiffre d'affaires de 15.030.044 euros au titre de l'exercice 2004 par rapport à 9.729.582 euros au titre de l'exercice 2003, soit une progression de 54,48%.

Grâce à la progression du chiffre d'affaires, la société AIROX a enregistré au titre de l'exercice 2004 un résultat net de 3.009.202 euros par rapport à 976.893 euros au titre de l'exercice 2003. Le bénéfice courant avant impôts en 2004 a enregistré une progression de 242,56%, soit un montant de 4.583.847 euros par rapport à 1.338.103 euros en 2003.

Les traits majeurs de l'exercice clos au 31 décembre 2004 sont :

- le chiffre d'affaires au 31 décembre 2004 s'élève à 15 millions €, en croissance de 54,5% par rapport à l'exercice précédent, avec un résultat net de 3 millions €, triplé par rapport à celui de l'exercice 2003, et supérieur aux prévisions,
- Le bilan se renforce, les fonds propres avant répartition atteignent 4.965 K€, la trésorerie disponible devient supérieure aux dettes financières, rendant le ratio d'endettement net négatif,
- en 2004, AIROX disposait pour la première fois d'une gamme complète de respirateurs (produits propres) pour le traitement des insuffisances respiratoires, y compris chroniques. Ceci explique la progression des ventes (notamment à l'export) et l'augmentation des marges, confirmant la pertinence du recentrage sur les produits propres qui confère à AIROX un leadership dans ses segments aux côtés des principaux opérateurs mondiaux,
- ces résultats sont conformes au Plan stratégique à cinq ans (2002-2007) qui prévoit une poursuite de la croissance sur les trois années à venir, en maintenant l'action visant à accroître le rayonnement international et les parts de marché.

ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

La société AIROX poursuit ses activités de Recherche et Développement.

PERSPECTIVES D'AVENIR

L'activité et les résultats de la société AIROX devraient enregistrer une nouvelle progression.

Le budget 2005 prévoit un taux de croissance des ventes et de la rentabilité à deux chiffres.

Le chiffre d'affaires réalisé au mois de janvier 2005, de 1.553 K€, en taux de hausse à deux chiffres par rapport à janvier 2004, le confirme.

La politique de distribution de dividendes sera maintenue.

Il est également rappelé que le transfert des actions de la société sur Eurolist ou Alternext devrait être réalisé au cours de l'année 2005, avec IBI. Dans cette perspective, et afin d'améliorer la liquidité et l'animation du titre, le nombre d'actions sera porté à 5.000.000. Nous vous précisons que le nombre d'actions constituant le capital au moment de la distribution du dividende au titre de l'exercice clos au 31.12.2004 reste inchangé, à 1.000.000 actions.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS ENTRE LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE ET LA DATE D'ETABLISSEMENT DU PRESENT RAPPORT

Le 21 février 2005, Monsieur Khaldoun Soubra, Président du Conseil d'Administration d'AIROX, société cotée au Marché Libre d'Euronext Paris, a cédé par le biais d'HSBC-CCF à divers investisseurs institutionnels un bloc de 155.000 titres AIROX ramenant sa participation directe de 49,43% à 33,93% (339.260 titres). La famille Soubra continue de détenir la majorité du capital de la société AIROX avec 555.670 actions représentant 55,57% du capital et 69,41% des droits de vote.

PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous rendons compte de l'état de la participation des salariés au capital de la société au dernier jour de l'exercice, soit le 31 décembre 2004 : néant.

PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2004 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Le bilan et le compte de résultat figurent en annexe.

RESULTATS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004 :

- le chiffre d'affaires H.T. s'est élevé à 15.030.044 euros contre 9.729.582 euros au titre de l'exercice précédent,
- le total des produits d'exploitation s'élève à 15.331.916 euros contre 9.798.944 euros au titre de l'exercice précédent,
- les charges d'exploitation de l'exercice se sont élevées à 10.736.313 euros contre 8.411.345 euros au titre de l'exercice précédent,
- le résultat d'exploitation ressort à 4.595.602 euros contre 1.387.599 euros au titre de l'exercice précédent.

Le montant des traitements et salaires s'élève à 1.775.838 euros contre 1.457.391 euros au titre de l'exercice précédent.

Le montant des charges sociales s'élève à 787.669 euros contre 671.534 euros au titre de l'exercice précédent.

L'effectif salarié moyen s'élève à 49,5 contre 49 au titre de l'exercice précédent.

Compte tenu d'un résultat financier de – 11.755 euros contre – 49.496 euros au titre de l'exercice précédent, le résultat courant avant impôt de l'exercice ressort à 4.583.847 euros contre 1.338.103 euros pour l'exercice précédent.

Compte tenu des éléments ci-dessus, du résultat exceptionnel de – 8.101 euros, de l'impôt sur les bénéfices de 1.566.544 euros, le résultat de l'exercice se solde par un bénéfice de 3.009.202,10 euros contre un bénéfice de 976.892,93 euros au titre de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2004, le total du bilan de la société s'élevait à 9.243.298 euros contre 5.977.864 euros pour l'exercice précédent.

Est joint en annexe au présent rapport, le tableau des résultats prévu par l'article 148 du décret du 23 mars 1967.

AFFECTATION DU RESULTAT

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice s'élevant à 3.009.202,10 euros de la manière suivante :

Origine :

Résultat de l'exercice 3.009.202,10 euros

Dotations aux réserves :

A la réserve légale 45.000,00 euros

Au poste « report à nouveau » 1.064.202,10 euros

Dividendes :

A titre de dividendes 1.900.000,00 euros.

Le dividende est ainsi fixé à 1,90 euros par action. Il sera mis en paiement à compter du 12 avril 2005. Ce dividende bénéficiera d'un abattement remplaçant l'avoir fiscal (Loi de Finance 2005).

RAPPEL DES DIVIDENDES DISTRIBUES

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis de Code général des impôts, nous vous rappelons que les sommes distribuées à titre de dividendes, pour les trois exercices précédents, ont été les suivantes :

Exercice clos le	Dividende distribué	Avoir fiscal	Revenu réel
31.12.2001	0,00 €	0,00 €	0,00 €
31.12.2002	200.000,00 €	100.000,00 €	300.000,00 €
31.12.2003	770.000,00 €	385.000,00 €	1.155.000,00 €

DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans toutes sociétés par chacun des mandataires sociaux de la société :

- Monsieur Khaldoun Soubra : aucun autre mandat
- Monsieur Amr Soubra : aucun autre mandat
- Monsieur Alain Soubra : aucun autre mandat.

INFORMATIONS SUR LA DETENTION DU CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après l'identité des personnes physiques ou morales détenant directement ou indirectement plus de 20ème, du 10ème, du 5ème, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

Au 31 décembre 2004 :

- Monsieur Khaldoun Soubra détient plus du tiers du capital social et plus de la moitié des droits de vote,
- Monsieur Amr Soubra détient plus de 10% du capital social et des droits de vote,
- Monsieur Alain Soubra détient plus de 5% du capital social et plus de 10 % des droits de vote,
- les fonds gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS détiennent plus de 5% du capital social.

Au 28 février 2005 :

- Monsieur Khaldoun Soubra détient plus du tiers du capital social et des droits de vote,
- Monsieur Amr Soubra détient plus de 10% du capital social et des droits de vote,
- Monsieur Alain Soubra détient plus de 5% du capital social et plus de 10 % des droits de vote,
- les fonds gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS détiennent plus de 5% du capital social.

FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES

Aucune prise de participation n'a été réalisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

OBSERVATIONS DU COMITE D'ENTREPRISE

Le texte des observations présentées par le Comité d'entreprise en application des dispositions de l'article L. 432-4 du Code du travail est annexé au présent rapport.

RAPPORT SPECIAL DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 alinéa 6 du Code de commerce, est joint au présent rapport, le rapport spécial du Président du Conseil d'Administration sur le fonctionnement du Conseil et les procédures de contrôle interne.

CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de votre Commissaire aux Comptes.

Par ailleurs, nous vous indiquons que la liste et l'objet des conventions courantes conclues à des conditions normales qui, en raison de leur objet ou de leurs implications financières sont significatives pour les parties, ont été communiqués aux administrateurs et au Commissaire aux Comptes.

SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS

Nous vous rappelons que les mandats d'administrateurs de :

- Monsieur Soubra Amr,
- Monsieur Soubra Khaldoun,

arrivent à expiration lors de la présente assemblée, nous vous proposons de les renouveler dans leurs fonctions pour une nouvelle période de six années, soit jusqu'à l'assemblée tenue dans l'année 2010 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

JETONS DE PRESENCE

Vous aurez à vous prononcer sur l'attribution de jetons de présence à votre Conseil d'Administration.

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

VIII. RAPPORT DU PRÉSIDENT SUR LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LE CONTRÔLE INTERNE

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce, nous vous rendons compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil d'Administration,
- des procédures de contrôle interne mises en place par la société,
- des éventuelles limitations apportées par le Conseil d'Administration aux pouvoirs du Directeur Général.

1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration.

1.1. Composition du Conseil

Nous vous rappelons que votre Conseil d'Administration est composé de trois membres, à savoir :

- le Président : Monsieur Khaldoun (Kal) Soubra,
- le Directeur Général : Monsieur Amr Soubra,
- le Général Délégué : Monsieur Alain Soubra.

Les trois membres du Conseil d'Administration ont un rôle actif au sein de la société. Les contacts entre eux sont permanents.

1.2. Fréquence des réunions

L'article 13 des statuts prévoit que le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. Ainsi, au cours de l'exercice écoulé, votre Conseil d'Administration s'est réuni quatre fois. L'agenda des réunions du Conseil a été le suivant :

- Conseil d'Administration en date du 1er mars 2004 ayant pour ordre du jour :
 - . fixation de la rémunération du Président au titre de l'exercice 2004,
 - . fixation de la rémunération du Directeur Général au titre de l'exercice 2004,
 - . octroi d'une prime au Président,
 - . octroi d'une prime au Directeur Général,
 - . arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003,
 - . autorisation d'augmentation du capital social au profit des salariés,
 - . décisions à prendre en vue de la préparation et de la convocation de l'assemblée générale mixte,
 - . questions diverses.
- Conseil d'Administration en date du 26 avril 2004 ayant pour ordre du jour la répartition des jetons de présence.
- Conseil d'Administration en date du 14 mai 2004 ayant pour ordre du jour la nomination d'un Directeur Général Délégué,
- Conseil d'Administration en date du 10 novembre 2004 ayant pour ordre du jour :
 - . lancement des démarches visant à transférer AIROX, actuellement cotée au Marché Libre, sur un autre compartiment de la cote d'Euronext : Second Marché, Euronext, Alternext,
 - . autorisation à conférer pour toute démarche visant à la liquidité et l'animation des titres AIROX dans le cadre de la réglementation en vigueur,
 - . autorisation de diffuser des titres non nécessairement nominatifs dans le cadre des règles en vigueur,
 - . examen des dispositions nécessaires à la mise à jour des statuts de la société AIROX afin de rendre ceux-ci conformes aux exigences d'un marché réglementé, voire aux exigences d'Alternext,
 - . décisions à prendre en vue de la préparation et de la convocation de l'Assemblée Générale Extraordinaire,
 - . questions diverses.

1.3. Convocations des administrateurs

Conformément à l'article 13 des statuts, les administrateurs ont été convoqués cinq jours à l'avance par lettre simple remise en mains propres. Conformément à l'article L.225-238 du Code de commerce, les Commissaires aux Comptes ont été convoqués aux réunions du Conseil qui ont examiné et arrêté les comptes annuels.

1.4. Information des administrateurs

Tous les documents et informations nécessaires à la mission des administrateurs leur ont été communiqués cinq jours avant la réunion.

1.5. Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'Administration se déroulent au siège social. Dans le cadre des dispositions de l'article L.225-37 alinéa 3 du Code de commerce et de l'article 13-5 des statuts, nous vous informons qu'aucune réunion du Conseil d'Administration n'a fait l'objet d'une visioconférence.

1.6. Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux du Conseil d'Administration sont établis à l'issue de chaque réunion et communiqués sans délai à tous les administrateurs.

2. Procédures de contrôle interne.

Nous vous rappelons que notre société a mis au point des procédures de contrôle interne. Ces procédures reposent sur l'ensemble des contrôles mis en œuvre par la Direction Générale en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion rigoureuse et efficace de la société et d'élaborer les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes. Il est à noter que l'entreprise, du fait de ses obligations liées à son activité, est certifiée CE. EN 13485 et ISO 9001 selon la version 2000. A ce titre les procédures de contrôle internes sont intégrées dans l'organisation certifiée selon les normes précitées et décrites dans les manuels de procédure Qualité. Ces procédures de contrôle concernent notamment :

- le contrôle logistique (achats, production),
- le contrôle commercial,
- le contrôle comptable et financier,
- le contrôle Qualité,
- le contrôle du développement,
- le contrôle interservices,
- le contrôle ressources humaines (plan de formation, suivi des besoins, embauches).

Dans le cadre de cette organisation, les définitions des fonctions et des responsabilités de chacun sont clairement établies et le principe de séparation des tâches respecté. Le schéma décisionnel implique pour les décisions importantes l'implication systématique du Directeur Général ou d'une combinaison de directeurs de services (pour quelques engagements prédéfinis concernant ces derniers). S'ajoute à ces contrôles concernant les champs comptables et financiers, l'intervention d'un expert-comptable missionné qui intervient lors de l'établissement du bilan annuel et pour les éventuelles situations financières intermédiaires. Les flux d'informations concernant la comptabilité et la logistique sont gérés avec l'aide d'un logiciel de gestion intégré. Des objectifs sont établis qui couvrent les domaines de performances de la société et sont surveillés au moyen d'indicateurs préétablis.

2.1. Contrôle budgétaire

La société AIROX a mis en place un prévisionnel de budget qui est établi et validé par le Directeur Général qui contrôle sa réalisation sur la base des situations intermédiaires et du bilan de fin d'année. Les ventes, les engagements de commandes et d'achats sont effectués en conformité avec ce budget. Les révisions éventuelles sont sous la responsabilité de la Direction Générale.

2.2. Contrôle logistique

Les décisions d'achats et de capacité majeures sont réalisées périodiquement par comparaisons des besoins liés aux attentes de commandes et aux besoins capacitaires.

2.3. Contrôle commercial

Un prévisionnel de ventes est établi à l'année et revu mois par mois en fonction du résultat et des attentes lors de réunions PIC mensuellement et avec la Direction Générale trimestriellement.

2.4. Contrôle Développement

Un plan de développement est en place et revu de manière périodique. Les projets d'engagements de dépenses et d'investissements sont prévus, remis à la Direction Générale pour approbation et ensuite suivis.

2.5. Contrôle Qualité

La société AIROX est régie et certifiée selon les normes CE, EN 13485 et ISO 9001 version 2000. Cette certification est suivie annuellement pour renouvellement par un organisme notifié habilité pour le Médical. Selon ces mêmes normes, des audits internes sont réalisés périodiquement.

2.6. Contrôle des services et reporting

Des réunions périodiques se tiennent et donnent lieu à des comptes rendus adressés à la Direction Générale. Le Directeur Général rend compte au moins une fois par semaine de la progression de la société au Président.

2.7. Contrôle Ressources humaines

Un plan de formation existe. Chaque embauche ou sortie est soumise à la Direction Générale pour approbation.

2.8. Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Ces procédures peuvent être regroupées en cinq cycles : Clients-ventes, Fournisseurs-achats, Trésorerie, Etats financiers et Gestion du personnel :

- le cycle Clients-ventes repose sur l'utilisation d'un logiciel intégré de gestion qui permet la saisie des commandes et gère l'élaboration des bons de livraisons et des factures,
- le report des ventes dans le logiciel comptable se fait au moyen d'écritures comptables directement générées par le logiciel de gestion intégré,
- le cycle Fournisseurs-achats repose sur la gestion des commandes, qui supérieures à 2.000 €, sont soumises à l'agrément du Directeur Général ; sous ce seuil, la dépense est engagée par le chef de service demandeur. Les approvisionnements sont évalués de manière hebdomadaire lors de la réunion P.I.C. (Plan Industriel Commercial),
- la numérotation en interne des factures d'achat est assurée dès la réception des factures,
- elles sont saisies en interne dans notre logiciel comptable sous ce numéro,
- elles sont regroupées avec les bons de commande et de livraison et font l'objet d'un bon à payer de la part du chef de service signataire de la demande d'achat ou éventuellement du Directeur Général ou Président du Conseil d'Administration,
- les stocks font l'objet d'un inventaire physique annuel (suivant la procédure écrite) sous le contrôle du Commissaire aux Comptes. Les écarts d'inventaire sont relevés et analysés et donne lieu à des recomptages. Le Directeur Financier vérifie deux fois par an l'évaluation des stocks.
- le cycle de trésorerie est organisé de la façon suivante : un employé effectue la saisie des opérations de banque et de caisse en comptabilité. Un autre établit les règlements, ils sont signés par le Directeur Général ou le cas échéant par le Directeur Financier et un chef de service. Le contrôle de la caisse est effectué mensuellement ainsi que le rapprochement bancaire,
- l'expert comptable établit les comptes annuels selon les normes de la profession et éventuellement des situations trimestrielles à la demande de la direction,
- la gestion du personnel est organisée de la façon suivante : un collaborateur est chargé de l'établissement des paies et bordereaux de charges. Le Directeur Financier s'occupe du recrutement, de la rédaction du contrat de travail, de la vérification des bulletins et des bordereaux de charges, du paiement des salaires et charges.

3. Pouvoirs du Directeur Général.

Nous vous indiquons que les pouvoirs du Directeur Général ne sont pas limités conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts de notre société.

Fait à Pau, le 24 février 2005

Le Président du Conseil d'Administration
Monsieur Soubra Khaldoun (Kal)

Comptes sociaux AIROX au 31 décembre 2004

IX. RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES CONCERNANT LES PROCEDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Rapport concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière - Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de la société AIROX et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Sous la responsabilité du Conseil d'Administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations et déclarations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations et déclarations contenues dans le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président,
- examiner l'appréciation portée sur l'adéquation et l'efficacité de ces procédures, et notamment considérer la pertinence du processus d'évaluation mis en place et des tests réalisés,
- mettre en œuvre les tests complémentaires à nos travaux d'audit des comptes que nous avons estimé nécessaires, portant sur la conception et sur le fonctionnement de ces procédures, afin de corroborer les informations données et les déclarations faites à cet égard dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations et les déclarations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil d'Administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Fait à Pau, le 28 février 2005

Jean-Louis Peres

X. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU PRIS EN CHARGE PAR AIROX

Les montants indiqués correspondent aux montants H.T. facturés sur chaque exercice :

	Monsieur Jean-Louis Peres					
	Montant H.T. en €			%		
	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004
Audit						
. Commissariat aux Comptes, Certification, examen des comptes individuels	14.150	14.500	14.950	100%	100%	100%
. Missions accessoires	-	-	-	-%	-%	-%
<i>Sous-total</i>	14.150	14.500	14.950	100%	100%	100%
Autres prestations						
. Juridique, fiscal, social	-	-	-	-%	-%	-%
. Technologies de l'information	-	-	-	-%	-%	-%
. Audit interne	-	-	-	-%	-%	-%
. Autres	-	-	-	-%	-%	-%
<i>Sous-total</i>	-	-	-	-%	-%	-%
TOTAL	14.150	14.500	14.950	100%	100%	100%

CHAPITRE 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1. Conseil d'Administration au 1^{er} juin 2005

6.1.1. *Composition du Conseil d'Administration*

<i>NOM</i>	<i>TITRES</i>	<i>FONCTION CHEZ AIROX</i>	<i>DATE DE NOMINATION</i>	<i>ECHÉANCE</i>
Khaldoun Soubra	Président	Président	11/03/1993	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2010
Amr Soubra	Administrateur	Directeur Général	17/02/1994	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2010
Alain Soubra	Administrateur	Directeur Général Délégué	06/06/2000	AGO statuant sur les comptes clos au 31/12/2005

Il n'existe ni administrateurs élus par les salariés, ni administrateurs élus ratifiés par l'Assemblée Générale.

6.1.2. *Autres mandats ou fonctions exercés par les membres du Conseil d'Administration*

<i>NOM</i>	<i>MANDAT</i>	<i>SOCIÉTÉ</i>
Khaldoun Soubra	Néant	
Amr Soubra	Néant	
Alain Soubra	Néant	

6.1.3. *Fonctionnement (articles 12 à 15 des statuts)*

1. Sauf dérogations légales, la société est administrée par un Conseil d'Administration de trois membres au moins et de neuf membres au plus. Chaque administrateur doit être propriétaire d'une action au moins.
2. En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire. Toutefois, en cas de fusion, des nominations d'administrateurs peuvent être effectuées par l'assemblée générale extraordinaire statuant sur l'opération.
3. La durée des fonctions des administrateurs est de six années. Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé. Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.
4. Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 70 ans sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du Conseil le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge. Si cette proportion est dépassée, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice au cours duquel le dépassement aura lieu.
5. Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou des personnes morales. Les administrateurs personnes morales doivent, lors de leur nomination, désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités que s'il était administrateur en son nom propre, le tout sans préjudice de la responsabilité solidaire de la personne morale qu'il représente. Lorsque la personne morale administrateur met fin au mandat de son représentant permanent, elle doit notifier sans délai à la Société, par lettre recommandée, sa décision ainsi que l'identité de son nouveau représentant permanent. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

6. En cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateurs, le Conseil d'Administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire en vue de compléter l'effectif du Conseil. Ces nominations doivent intervenir obligatoirement dans les trois mois de la vacance, lorsque le nombre des administrateurs est devenu inférieur au minimum statutaire, sans toutefois être inférieur au minimum légal. Les nominations provisoires ainsi effectuées par le Conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. A défaut de ratification, les délibérations prises et les actes accomplis restent cependant valables. Lorsque le nombre d'administrateurs devient inférieur au minimum légal, les administrateurs restant en fonctions doivent convoquer immédiatement l'assemblée ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur.
7. Les administrateurs personnes physiques ne peuvent exercer simultanément dans plus de cinq conseils d'administration ou de surveillance de sociétés anonymes ayant leur siège sur le territoire français, sauf les exceptions prévues par la loi.
8. Un salarié de la société ne peut être nommé administrateur que si son contrat de travail est antérieur à sa nomination en qualité d'administrateur et si son contrat correspond à un emploi effectif. Il ne perd pas le bénéfice de ce contrat de travail. Le nombre des administrateurs liés à la société par un contrat de travail ne peut dépasser le tiers des administrateurs en fonction.

Organisation et Direction du Conseil d'Administration

1. Le Conseil d'Administration élit parmi ses membres personnes physiques un Président et détermine sa rémunération. Il fixe la durée des fonctions du Président qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.
2. Nul ne peut être nommé Président du Conseil d'Administration s'il est âgé de plus de 70 ans. Si le Président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.
3. Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.
4. En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Conseil d'Administration désigne le Président de la réunion.
5. Le Conseil d'Administration nomme un secrétaire qui peut être choisi, soit parmi les administrateurs, soit en dehors d'eux. Il est remplacé par simple décision du Conseil.

Réunion et délibérations du Conseil d'Administration

1. Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, sur convocation du Président. Toutefois, des administrateurs constituant au moins le tiers des membres du Conseil d'Administration, peuvent, en indiquant précisément l'ordre du jour de la réunion, convoquer le Conseil si celui-ci ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois. Le Directeur Général, lorsqu'il n'exerce pas la présidence, peut demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.
2. La réunion a lieu au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation. La convocation qui mentionne l'ordre du jour, doit intervenir au moins cinq jours à l'avance par lettre, télégramme, télex ou télécopie. La convocation peut être verbale et sans délai si tous les administrateurs y consentent.
3. Le Conseil d'administration ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents ou représentés. Les décisions du Conseil sont prises à la majorité des membres présents ou représentés. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage des voix.
4. Il est tenu un registre de présence qui est émarginé par les administrateurs participant à la réunion du Conseil d'Administration.
5. Conformément aux dispositions du règlement intérieur du Conseil d'Administration, sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions suivantes :
 - nomination, rémunération, révocation du Président, du Directeur Général et des directeurs généraux délégués,
 - arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et établissement du rapport de gestion et du rapport sur la gestion du groupe,
6. Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux établis conformément aux dispositions légales en vigueur. Les procès-verbaux sont signés par le Président de séance et par un administrateur ou par deux administrateurs. Les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations du Conseil d'Administration sont valablement certifiées par le Président ou le Directeur Général.

Pouvoirs du Conseil d'Administration

1. Le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.
2. Le Conseil d'Administration procède aux contrôles et vérification qu'il juge opportuns. Le Président ou le Directeur Général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.
3. Le Conseil d'Administration peut donner à tous mandataires de son choix toutes délégations de pouvoirs dans la limite des pouvoirs qu'il tient de la loi et des présents statuts. Le Conseil peut décider de la création de comités d'études chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son Président lui soumet.

Il n'existe aucune limitation d'intervention des administrateurs.

Il n'existe pas de règlement intérieur chez AIROX.

Le Conseil d'Administration s'est réuni 4 fois en 2004 avec la totalité des administrateurs. Les principaux sujets sur lesquels le Conseil d'Administration a statué ont les suivants :

- 1er mars 2004 : arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2003, fixation des rémunérations du Président et du Directeur Général au titre de l'exercice 2004, octroi d'une prime au Président et au Directeur Général,
- 26 avril 2004 : répartition des jetons de présence,
- 14 mai 2004 : nomination d'un Directeur Général Délégué,
- 10 novembre 2004 : lancement des démarches visant à transférer AIROX, cotée au Marché Libre, sur un autre compartiment de la cote d'Euronext Paris S.A., autorisation à conférer pour toute démarche visant à la liquidité et l'animation des titres AIROX dans le cadre de la réglementation en vigueur, autorisation de diffuser des titres non nécessairement nominatifs dans le cadre des règles en vigueur, examen des dispositions nécessaires à la mise à jour des statuts de la société AIROX afin de rendre ceux-ci conformes aux exigences d'un marché réglementé voire aux exigences d'Alternext.

Il n'existe pas de mesures prises ou prévues pour évaluer les performances du Conseil d'Administration.

6.2. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur

6.2.1. Equipe de Direction

Khaldoun Soubra	Président du Conseil d'Administration
Amr Soubra	Directeur Général
Alain Soubra	Directeur Général Délégué
Directeur R&D	
Directeur Logistique et Production	
Directeur Marketing	
Directeur Administratif et Financier	
Responsable Qualité	

La société n'a pas constitué de comité.

DIRECTION GENERALE (ARTICLE 16 DES STATUTS).**Modalités d'exercice**

Conformément à l'article L. 225-51-1 du Code de commerce, la Direction générale de la société est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et qui prend le titre de Directeur Général. Le choix entre ces deux modalités d'exercice de la Direction générale est effectué par le Conseil d'Administration. La délibération du Conseil relative au choix de la modalité d'exercice de la Direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Le choix du Conseil d'Administration est porté à la connaissance des actionnaires et des tiers dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur. Le Conseil d'Administration détermine lors de sa décision la durée qu'il entend donner à l'option retenue pour l'exercice des modalités de la direction générale ; à défaut, l'option retenue est prise pour la durée du mandat du Président du Conseil d'Administration. A l'expiration de ce délai, le Conseil d'Administration doit à nouveau délibérer sur les modalités d'exercice de la Direction générale.

Direction générale

En fonction de la modalité d'exercice retenue par le Conseil d'Administration, le Président ou un Directeur Général assure sous sa responsabilité la Direction générale de la société. Le Directeur Général est nommé par le Conseil d'Administration qui fixe la durée de son mandat, détermine sa rémunération et, le cas échéant, les limitations de ses pouvoirs. Pour l'exercice de ses fonctions, le Directeur Général doit être âgé de moins de 70 ans. Lorsqu'en cours de mandat, cette limite d'âge aura été atteinte, le Directeur Général est réputé démissionnaire d'office et il est procédé à la désignation d'un nouveau Directeur Général. Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'Administration. La révocation du Directeur Général non président peut donner lieu à des dommages intérêts si elle est décidée sans juste motif.

Pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et au Conseil d'Administration. Il représente la société dans ses rapports avec les tiers ; la société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve.

Directeurs Généraux Délégués

Sur propositions du Directeur Général, que cette fonction soit assumée par le Président du Conseil d'Administration ou par une autre personne, le Conseil d'Administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général avec le titre de Directeurs Généraux Délégués. Le nombre maximum de Directeurs Généraux Délégués est fixé à deux. En accord avec le Directeur Général, le Conseil d'Administration détermine l'étendue et la durée des pouvoirs accordés aux Directeurs Généraux Délégués et fixe leur rémunération. A l'égard des tiers, le Directeur Général Délégué ou les Directeurs Généraux Délégués disposent des mêmes pouvoirs que le Directeur Général. En cas de cessation des fonctions ou d'empêchement du Directeur Général, les Directeurs Généraux Délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil d'Administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination d'un nouveau Directeur Général. Les Directeurs Généraux Délégués sont révocables, sur proposition du Directeur Général, à tout moment. La révocation des Directeurs Généraux Délégués peut donner lieu à des dommages intérêts si elle est décidée sans justes motifs.

Conformément aux dispositions de l'article 16 des statuts d'AIROX, les pouvoirs du Directeur Général ne sont pas limités.

6.2.2. Rémunération et avantages de toute nature octroyés aux mandataires sociaux

Au cours des deux derniers exercices, la rémunération brute des mandataires sociaux s'est élevée à :

Nom	Fonction	Année	Rémunération fixe	Rémunération variable	Jetons de présence	Avantages en nature	Régimes complémentaires de retraite	Total
Khalidoun Soubra	Président	2004	105.000	16.000	-	-	-	121.000
		2003	87.900	15.000	-	-	-	102.900
Amr Soubra	Directeur Général	2004	86.194	16.000	-	18.806	-	121.000
		2003	75.915	10.000	4.291	14.812	-	105.018
Alain Soubra	Directeur Général Délégué	2004	80.561	-	10.500	9.119	-	100.180
		2003	49.775	-	10.000	4.559	-	64.334
Total		2004	299.680	32.000	10.500	-	-	342.180
		2003	232.961	25.000	14.291	-	-	272.252

La rémunération totale (fixe + variable + jetons de présence + avantages en nature) des mandataires sociaux est fixée par le Conseil d'Administration en fonction des performances financières et commerciales réalisées par AIROX. L'augmentation globale enregistrée en 2004 (+ 26%) s'explique par la forte hausse de l'activité au cours de l'exercice (+ 55%) mais surtout par l'amélioration significative de la rentabilité et le triplement du résultat net.

Il n'existe pas de comité de rémunération au sein d'AIROX, ceci n'étant pas obligatoire et la taille de la société ne le justifiant pas.

6.2.3. Conventions réglementées

Les conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes inclus dans le chapitre 3. Il n'a pas été conclu de conventions réglementées depuis le début de l'exercice (1^{er} janvier 2005).

6.2.4. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur, dans celui d'une société qui en détient le contrôle, dans celui d'une filiale de l'émetteur ou chez un client ou un fournisseur significatif de l'émetteur

6.2.4.1. Intérêts des dirigeants dans le capital de l'émetteur

Les participations des dirigeants dans le capital de la société sont décrites dans le chapitre 2, au point 2.2.

6.2.4.2. Intérêts des dirigeants dans le capital d'une société qui détient le contrôle de l'émetteur

Néant

6.2.4.3. Intérêts des dirigeants dans le capital d'une filiale de l'émetteur

Néant

6.2.4.4. Intérêts des dirigeants chez des clients ou fournisseurs significatifs de l'émetteur

Néant

6.2.4.5. Actifs détenus directement et indirectement par les dirigeants ou leur famille

Néant

6.2.5. Nombre total d'options ou de bons de souscription conférés sur les actions de la société aux membres du Conseil d'Administration

Néant

6.2.6. Nombre total d'options levées ou accordées aux 10 premiers salariés

Néant

6.2.7. Opérations conclues avec les membres du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2004

Celles-ci sont décrites dans le rapport spécial du Commissaire aux Comptes dans le chapitre 4.

6.2.8. Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des organes d'administration

Néant

6.3. Schémas d'intéressement du personnel

6.3.1. Contrats d'intéressement et de participation

Il n'existe ni contrat d'intéressement, ni participation au sein d'AIROX.

6.3.2 Options de souscription d'actions et Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprise

Néant

CHAPITRE 7

EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES

7.1. Evolution récente

7.1.1. *Forte progression du chiffre d'affaires et triplement du résultat net*

En milliers d'euros	31.12.2004	31.12.2003	Variation 2004 / 2003
Chiffre d'affaires	15.030	9.730	+ 54,5%
<i>Dont Export</i>	<i>8.794</i>	<i>5.224</i>	<i>+ 68,3%</i>
<i>Dont France</i>	<i>6.236</i>	<i>4.506</i>	<i>+ 38,4%</i>
<i>Dont produits propres</i>	<i>13.825</i>	<i>8.397</i>	<i>+ 64,6%</i>
<i>Dont produits de négoce</i>	<i>1.205</i>	<i>1.333</i>	<i>- 9,6%</i>
Résultat d'exploitation	4.596	1.388	x 3,3
<i>Marge d'exploitation</i>	<i>30,58%</i>	<i>14,27%</i>	
Résultat courant avant impôt	4.584	1.338	x 3,4
Résultat net	3.009	977	x 3,1
<i>Marge nette</i>	<i>20,02%</i>	<i>10,04%</i>	

- Entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires a augmenté de 54%, à comparer à 17% entre 2002 et 2003. Cette évolution s'explique principalement par le fait que :
 - pour la première fois de son histoire, AIROX disposait d'une gamme complète de respirateurs en produits propres destinés au traitement des insuffisances respiratoires, y compris chroniques. Le recentrage sur les produits propres initié en 2001 a porté ses fruits puisque ces équipements ont contribué à hauteur de 92% au chiffre d'affaires total, à comparer à 86% en 2003,
 - la politique de développement à l'international a été intensifiée, ce qui a permis à l'Export de progresser de 68%, représentant ainsi 58,5% du chiffre d'affaires total 2004.
- La montée en puissance des ventes de produits propres dans le chiffre d'affaires a permis à AIROX d'afficher une marge brute en forte progression entre 2003 et 2004.
- Le résultat d'exploitation s'est élevé à 4,6 millions d'euros au 31 décembre 2004, multiplié par 3,3 par rapport à 2003. L'évolution de la marge d'exploitation, de 14,3% en 2003 à 30,6% en 2004, s'explique principalement par :
 - une marge brute en forte hausse, issue de l'augmentation de la proportion de produits propres dans les ventes globales,
 - la diminution, en valeur et en volume, des autres achats et charges externes, essentiellement du fait de moindres frais en études et recherches extérieures,
 - la maîtrise des frais de personnel, le ratio charges de personnel / chiffre d'affaires étant passé de 21,9% en 2003 à 17,1% en 2004 :

En milliers d'euros	31.12.2004	31.12.2003	Variation 2004 / 2003
Chiffre d'affaires	15.030	9.730	+ 54,5%
Charges de personnel	2.564	2.129	+ 20,4%
<i>Salaires / chiffre d'affaires</i>	<i>17,1%</i>	<i>21,9%</i>	
Effectif	49	49	-
Salaires / collaborateur	52,3	43,4	

- Le résultat courant avant impôts a été multiplié par 3,4 entre 2003 et 2004. Cette évolution suit celle du résultat d'exploitation.
- Le résultat net a lui aussi été multiplié par plus de 3 en 2004, permettant à AIROX d'afficher une marge nette de 20%.

7.1.2. Une structure financière solide

En milliers d'euros	31.12.2004	31.12.2003	Variation 2004 / 2003
Capitaux propres (1)	4.965	2.726	+ 82,1%
Dettes financières (2)	932	1.259	- 26,0%
Trésorerie à l'actif (3)	2.855	301	x 9,5
Endettement net (2) – (3) = (4)	<1.923>	958	
Ratio d'endettement net	ns	35%	

La structure financière d'AIROX est saine avec :

- des capitaux propres en augmentation de 82% d'un exercice à l'autre,
- des dettes financières enregistrant une baisse de 26%,
- un ratio d'endettement net (dettes financières – trésorerie disponible / capitaux propres) rendu négatif par une trésorerie disponible à l'actif supérieur aux dettes financières.

7.2. Perspectives d'avenir

Au 31 mars 2005, le chiffre d'affaires d'AIROX s'est élevé à 4.176 K€, en progression de 19,7% par rapport au montant de 3.354 K€ enregistré au 1^{er} trimestre 2004. L'Export a représenté 54% du chiffre d'affaires et les produits propres ont contribué pour 94% aux ventes totales.

A court terme, les objectifs d'AIROX sont :

- au niveau français : de dupliquer les parts de marché qu'elle détient aujourd'hui à l'ANTADIR chez les autres prestataires de services, et principalement chez AIR LIQUIDE SANTE qui maîtrise 25% du marché (les 35% restant étant détenus par plusieurs autres prestataires du type LVL MEDICAL ou BASTIDE LE CONFORT MEDICAL) à horizon courant 2006,
- au niveau européen, de continuer à conquérir de nouvelles parts de marché, notamment dans le domaine des insuffisances respiratoires en Allemagne et en Italie.

A moyen terme, les principaux objectifs d'AIROX sont :

- de développer une nouvelle gamme complète de produits, notamment en fonction des pays prospectés,
- de s'implanter durablement dans des pays à fort potentiel de ventes comme les Etats-Unis ou le Japon.

De plus, si les produits AIROX sont aujourd'hui destinés à un usage à domicile, la société n'exclut pas de se positionner sur d'autres segments en croissance, comme les collectivités médicales par exemple.

Pour 2005, l'objectif d'AIROX est d'enregistrer un taux de croissance des ventes et de la rentabilité à deux chiffres.