

Prospectus du 27 novembre 2007

Fixinox SA, Rue Albert 1er, 35A, 6220 Fleurus (Lambusart)

TVA BE 0453.190.829 RPM Charleroi

Offre en souscription publique et demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels

Offre en souscription publique d'un maximum de 190.000 Actions Nouvelles avec strips VVPR résultant d'une augmentation de capital, au prix ferme de 5,00 EUR par Action Nouvelle.

Demande d'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels de maximum 790.000 Actions de Fixinox, de maximum 190.000 strips VVPR et de maximum 40.000 Actions supplémentaires à provenir de l'exercice de 40.000 Warrants.



NEXT CAPITAL

Avenue Louise 475
1050 Bruxelles



Weghsteen & Driega
Beursmakelaars - Société de Bourse

WEGHSTEEN & DRIEGA

Oude Burg, 6
8000 Brugge

L'Offre est ouverte du 3 décembre 2007 au 11 janvier 2008, mais est susceptible de clôture anticipée. En tout état de cause, l'Offre restera ouverte durant au moins trois jours ouvrables.

Seul le présent prospectus, publié conformément aux dispositions légales en vigueur en Belgique, est juridiquement valable. Il est également disponible sur le site internet de Fixinox et de NextCap, aux adresses suivantes : www.fixinox.com et www.nextcap.be et www.wegd.com

Avertissement

L'attention des investisseurs est particulièrement attirée sur les points suivants. Le Marché Libre ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Par conséquent, il ne présente pas les mêmes garanties en matière de contrôle et d'information au public qu'un marché réglementé. Les Actions présentent un degré de risque élevé. Les facteurs de risques sont décrits en préambule du présent Prospectus. Les états financiers n'ont pas fait l'objet d'une revue complète (voir section 3.1.7). La présente offre ne prévoit pas de seuil minimal en dessous duquel l'augmentation de capital ne serait pas réalisée.

Approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances

En application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés, la Commission Bancaire, Financière et des Assurances a approuvé le présent prospectus dans sa version française en date du 27 novembre 2007. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de celui qui la réalise.

RESTRICTIONS DE VENTE

L'offre et la distribution du présent prospectus peuvent être restreintes par le droit de certaines juridictions autres que la Belgique. La présente offre est faite exclusivement en Belgique, et dans aucun autre Etat. Fixinox ne fait pas de déclaration selon laquelle ce prospectus pourrait être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou que les Actions pourraient être légalement offertes conformément à une procédure d'enregistrement ou à d'autres exigences applicables dans des juridictions autres que la Belgique, ou conformément à une exemption valablement accordée selon ces mêmes règles. Fixinox n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres.

En conséquence, les Actions ne peuvent être publiquement offertes ou vendues, directement ou indirectement, et, ni ce prospectus, ni aucune publicité ou autres documents relatifs à l'Offre ne peuvent être distribués ou publiés dans une juridiction autre que la Belgique, sauf dans des circonstances dans lesquelles les droits et réglementations applicables sont respectées. Le présent prospectus ne constitue pas une offre en vente ou une sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des Actions Nouvelles vis-à-vis de toute personne dans tout Etat dans lequel il est illégal de faire une telle offre ou sollicitation à une telle personne. Les personnes qui entrent en possession du présent prospectus ou d'Actions doivent s'informer de ces restrictions et les respecter.

Il incombe à toute personne non résidente en Belgique qui souhaiterait participer à la présente Offre de s'assurer du respect de la réglementation en vigueur dans l'Etat où elle réside, ainsi que de toutes les autres formalités qui pourraient y être requises, en ce compris le paiement de tous frais et taxes. La mise à disposition du présent prospectus sur Internet ne constitue ni une offre en vente, ni une invitation à acquérir des valeurs mobilières envers quiconque se trouvant dans un pays où une telle offre ou une telle sollicitation est interdite. La mise à disposition de ce prospectus sur Internet est limitée aux sites World Wide Web mentionnés dans ce document. Cette version électronique ne peut être ni reproduite, ni mise à disposition à quelque autre endroit que ce soit et ne peut être imprimée en vue d'une diffusion. Les autres informations sur le site web de Fixinox ne font pas partie du présent prospectus. Ce prospectus n'est juridiquement valable que dans sa version originale, qui est diffusée en Belgique en conformité avec les lois et règlements applicables.

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

RESUME DU PROSPECTUS

1. Résumé de l'Offre

Avertissements au lecteur

Ce résumé constitue une introduction au Prospectus. Il contient des informations sélectionnées concernant Fixinox et l'Offre. Il peut ne pas comprendre toutes les informations qui peuvent être importantes pour les investisseurs. Ce résumé doit donc être lu conjointement avec (et être entièrement nuancé par) les informations plus détaillées et les états financiers, ainsi que les annexes s'y rapportant, repris par ailleurs dans le Prospectus. Il doit également être lu conjointement avec les informations figurant dans le chapitre "Facteurs de Risque".

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que toute décision d'investir dans les instruments de placement concernés doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus.

La Société n'assume aucune responsabilité quant à ce résumé, y compris ses traductions, à moins qu'il ne soit trompeur, imprécis ou incompatible avec les autres sections du Prospectus.

Si une action concernant l'information contenue dans un Prospectus était intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon le droit applicable, devoir supporter les frais liés à la traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

Les informations financières et les prévisions développées dans ce Prospectus sont établies en termes « pre money », soit avant l'Augmentation de Capital liée à l'Offre.

Résumé des activités

Dans un contexte de hausse des coûts d'énergie, l'isolation des bâtiments est devenue un enjeu majeur, le bâtiment absorbant 41% de l'énergie consommée en Europe¹. L'isolation par l'intérieur des bâtiments ayant atteint ses limites sur le plan de la performance, les techniques d'isolation par l'extérieur connaissent un fort développement, soutenues par des contraintes de maîtrise des coûts de construction², d'économies d'énergie et par un cadre institutionnel favorable³.

La prise de conscience des différents acteurs quant à la nécessité de développer des bâtiments durables et éco-performants est une tendance de fond qui encourage la pose de parements lourds en façade (pierre naturelle, brique et éléments en béton), permettant ainsi la mise en œuvre de techniques d'isolation par l'extérieur.

Fixinox est un spécialiste de la fixation des parements lourds en façade grâce à des systèmes de fixation en acier inoxydable. La Société dispose d'un bureau d'étude qui lui permet de proposer le système de fixation le plus adapté aux besoins du client. Afin de couvrir le plus large éventail possible de besoins, la Société dispose d'un atelier de fabrication qui lui permet de produire à façon ainsi que d'une activité de négoce.

¹ 2006 (source : www.cstb.fr).

² Recherche de techniques de construction moins intensives en temps de réalisation et en main d'œuvre.

³ Certification des bâtiments éco performants (Réglementation technique « Haute Qualité Environnementale »), incitants fiscaux, subventions, « Kyoto », ...

La forte demande pour les systèmes proposés par Fixinox ainsi que son positionnement sur des produits plus techniques, lui ont permis de jouir d'une croissance annuelle moyenne de 20% au cours des cinq dernières années (2001-2006).

Fixinox en 2007

Avec une croissance de plus de 30% en rythme annuel au cours des 7 premiers mois de 2007, Fixinox connaît une accélération de son développement grâce, d'une part, à la croissance de son activité de négoce, tirée par l'export, et, d'autre part, à la forte demande pour ses systèmes de fixation pour panneaux en béton.

Dans un marché du développement durable en plein essor, Fixinox devrait connaître un important développement grâce aux éléments suivants :

- la demande croissante pour les systèmes de fixation en acier inoxydable pour parements lourds en façade, permettant l'utilisation de techniques d'isolation par l'extérieur;
- un positionnement de spécialiste, offrant la flexibilité d'un modèle couplant les services d'un bureau d'étude, un atelier de fabrication et une activité de distribution qui permettent à Fixinox de répondre dans des délais plus courts que la concurrence, aux demandes des clients;
- l'accélération de la présence à l'étranger, principalement en France, Grande Bretagne, Allemagne et à Dubaï grâce à l'activité de négoce, la création de filiales ou de joint-ventures;
- le développement continu des systèmes de fixation, tant au niveau de la conception que des matériaux utilisés, ainsi que le développement de coupeurs thermiques utilisés pour la fixation de terrasses et balcons.

Chiffres Clés ⁴

EUR	2004	2005	2006	Juil. 2007	Extrap. '07	2007e	2008e	2009e
Ventes et prestations	2.989.871	3.951.387	4.272.075	3.271.066	5.606.488	5.500.000	6.332.000	7.283.830
Marge brute	1.415.585	1.837.249	1.878.954	1.312.436	2.248.836	2.200.000	2.722.760	3.132.047
EBITDA	201.665	412.336	390.455	382.087	653.953	580.000	823.160	946.898
EBIT	121.487	329.226	262.740	308.595	527.966	491.711	694.871	778.609
Résultat Net	15.921	184.004	89.310	160.101	293.214	269.015	418.536	488.896
Cash Flow Net	96.099	267.115	217.025	233.594	419.201	357.304	546.825	657.185
Fonds propres	202.202	386.206	465.517	625.617		734.532	1.153.068	1.641.964
Dettes nettes	1.115.812	967.778	1.195.790	1.278.020		1.342.541	1.212.036	1.002.327

⁴ Les chiffres repris dans les colonnes 2006 et Juil. 2007 ont été audités par le commissaire de la société, sans réserve. Les chiffres repris dans les colonnes Extrap. 2007, 2007e, 2008e et 2009e se rapportent à des estimations (e) du management de Fixinox. Les fonds propres 2007^e, 2008^e et 2009^e ne tiennent pas compte de l'Augmentation de Capital.

EBIT : Earnings Before Interest, Taxes.

EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.

Dettes nettes (endettement net): dettes financières à long terme (y compris les dettes à plus d'un an échéant dans l'année et les dettes de location-financement), augmentées des dettes financières à un an au plus et diminuées des placements de trésorerie et valeurs disponibles.

Résumé de l'Offre

Emetteur :	FIXINOX SA
Actionnaires de contrôle :	En cas de placement intégral des Actions Offertes, Richard Moos, la SARL MOFRA, la SA Façades et Structure et Robert Moos posséderont ensemble 75,95% de l'actionnariat de Fixinox.
Actions Offertes :	Maximum 190.000 Actions au prix d'EUR 5,00 par Action. Ces Actions donneront droit aux bénéfices de la Société à compter du 1 ^{er} janvier 2008
Structure de l'Offre :	Offre Prioritaire : 79% des Actions Offertes, soit 150.000 Actions. Offre Non Prioritaire : 21% des Actions Offertes, soit 40.000 Actions.
Prix de l'Offre :	L'Offre est une offre à prix ferme d'EUR 5,00 par Action.
Buts de l'Offre :	L'opération va permettre à Fixinox d'accélérer sa politique de croissance interne, de contribuer au lancement de nouveaux produits, à la pénétration de nouveaux marchés et d'assurer une meilleure visibilité de Fixinox en confortant sa renommée sur ses marchés, notamment à l'étranger.
Affectation du produit de l'Offre :	le produit net de l'Augmentation de Capital sera entièrement affecté au financement de la croissance et notamment à l'homologation des fixations béton pour le marché allemand et lancement du produit, au financement supplémentaire pour le développement des « coupeurs thermiques » et des nouveaux matériaux (acier austénoferritique).
Lock-up :	les actionnaires existant s'engagent à conserver un minimum de 75 % des Actions en leur possession pendant une période de douze mois à dater de la première cotation (voir section 2.1.19 <i>infra</i>)
Calendrier indicatif de l'opération :	Approbation du Prospectus par la CBFA : 27 novembre 2007 Publication de l'avis initial d'Euronext (+/-) 30 novembre 2007 Ouverture de l'Offre : 3 décembre 2007 Clôture de l'Offre : 11 janvier 2008 Publication du résultat par Euronext Brussels : 14 janvier 2008 Allocation des Actions Nouvelles : 14 janvier 2008 Paiement des Actions Nouvelles : 15 janvier 2008 Date de Règlement-livraison : 15 janvier 2008 Date de 1 ^{ère} négociation : 16 janvier 2008
Conseiller financier :	Next Capital Avenue Louise 475, 1050 Bruxelles www.nextcap.be Tél : 02/646 25 00

Sponsor : Société de bourse Weghsteen & Driège,
Oude Burg 6, 8000 Brugge
www.wegd.com
Tél : 050/33 33 61 – Fax: 050/34 11 04

Frais et rémunérations des intermédiaires : L'Offre inclut des coûts juridiques et administratifs, la rémunération de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, les publications légales, les honoraires des conseillers, les commissions de souscription, les commissions ou coûts dus à Euronext Brussels et à Euroclear Belgium. Ces frais seront intégralement supportés par la Société. Les frais pour Fixinox peuvent être estimés à EUR 185.000.

Code des Actions : ISIN : BE0003881019
Symbole Euronext : FIX
Code SVM : 388101

Facteurs de risque : La Société est notamment exposée aux risques suivants, plus amplement décrits dans le chapitre "Facteurs de risques" : risque de marché, risque crédit, risque technologique, risque de dépendance vis-à-vis de clients, risque lié à l'approvisionnement en matières, risque de dépendance à l'égard de personnes clés, risque lié à la production, risque lié à l'introduction en bourse et au Marché Libre. La version néerlandaise du résumé du prospectus décrit sommairement les plus importants de ces facteurs de risque.

TABLE DES MATIERES

DEFINITIONS.....	12
LES FACTEURS DE RISQUE.....	13
1.1 LES RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	13
1.1.1 <i>Risque de Marché</i>	13
1.1.2 <i>Risque concurrentiel</i>	13
1.1.3 <i>Risques d'approvisionnement et de fluctuation du cours de l'acier inoxydable</i>	14
1.1.4 <i>Risques liés à l'évolution de la réglementation</i>	14
1.1.5 <i>Risque Crédit</i>	14
1.1.6 <i>Risque de dépendance vis-à-vis de fournisseurs et sous-traitants</i>	14
1.1.7 <i>Risque de dépendance vis-à-vis de clients</i>	15
1.1.8 <i>Risque de dépendance à l'égard de personnes clés</i>	15
1.1.9 <i>Risque de vol</i>	15
1.2 LES RISQUES LIES A L'INTRODUCTION EN BOURSE	16
1.2.1 <i>Absence de marché préalable et risque d'illiquidité</i>	16
1.2.2 <i>Risque de volatilité du cours des Actions</i>	16
1.2.3 <i>Dilution comptable future</i>	16
1.2.4 <i>Actionnaires de contrôle et risque lié à la détention d'une participation minoritaire</i>	17
1.2.5 <i>Risque du montant réduit de l'Offre</i>	17
1.2.6 <i>Politique de dividendes</i>	18
1.2.7 <i>Les risques liés à une admission sur le Marché Libre</i>	18
1.2.8 <i>Revue limitée des états financiers</i>	19
1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	20
1.1 DECLARATION DE CONFORMITE ET RESPONSABILITE	20
1.2 CONTROLE DES COMPTES.....	20
1.3 APPROBATION PAR LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES	20
1.4 INFORMATIONS DISPONIBLES	21
1.4.1 <i>Prospectus</i>	21
1.4.2 <i>Documents sociaux</i>	21
1.4.3 <i>Responsable de l'information</i>	21
1.5 LIMITATIONS DE RESPONSABILITE	22
1.5.1 <i>Absence de déclarations</i>	22
1.5.2 <i>Décision d'investir</i>	22
1.5.3 <i>Informations prévisionnelles</i>	22
1.5.4 <i>Informations relatives aux marchés, aux parts de marché, aux classements et autres informations</i>	23
1.5.5 <i>Arrondissement des informations financières et statistiques</i>	23
2 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE.....	24
2.1 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE	24
2.1.1 <i>Structure de l'Offre</i>	24
2.1.2 <i>Buts de l'Offre</i>	24
2.1.3 <i>Nombre d'Actions Offertes</i>	25
2.1.4 <i>Absence d'option d'achat et d'augmentation de capital complémentaire ("green shoe")</i>	25
2.1.5 <i>Produit net de l'Offre</i>	25
2.1.6 <i>Prix</i>	26
2.1.7 <i>Période d'acquisition et clôture anticipée</i>	26

2.1.8	<i>Etablissement guichet</i>	26
2.1.9	<i>Répartition et réduction éventuelle</i>	27
2.1.10	<i>Annonce des résultats de l'Offre</i>	28
2.1.11	<i>Strips VVPR</i>	28
2.1.12	<i>Intention des souscripteurs</i>	28
2.1.13	<i>Paiement des Actions Nouvelles</i>	28
2.1.14	<i>Forme et livraison des Actions Nouvelles et des strips VVPR</i>	29
2.1.15	<i>Service financier</i>	29
2.1.16	<i>Jouissance des Actions Nouvelles</i>	29
2.1.17	<i>Frais</i>	29
2.1.18	<i>Engagement de "best effort"</i>	30
2.1.19	<i>Engagement de Lock Up</i>	30
2.1.20	<i>Droit applicable et compétence</i>	30
2.1.21	<i>Calendrier indicatif de l'Offre</i>	30
2.1.22	<i>Contrat de liquidité/Contrat d'animation de marché</i>	30
2.2	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE DE EUR 5,00 PAR ACTION NOUVELLE	31
2.2.1	<i>Remarque générale</i>	31
2.2.2	<i>Business Plan 2007-2010</i>	31
2.2.3	<i>Valorisation</i>	32
2.3	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIONS OFFERTES	40
2.3.1	<i>Nature des Actions</i>	40
2.3.2	<i>Cessibilité des Actions</i>	41
2.3.3	<i>Valeur nominale des Actions</i>	41
2.3.4	<i>Droits attachés aux Actions</i>	41
2.4	ADMISSION DES ACTIONS AUX NEGOCIATIONS SUR LE MARCHE LIBRE	51
2.4.1	<i>Le Marché Libre</i>	51
2.4.2	<i>Les négociations sur le Marché Libre</i>	52
2.4.3	<i>L'admission des Actions sur le Marché Libre</i>	53
3	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT FIXINOX.....	54
3.1	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT FIXINOX	54
3.1.1	<i>Général - Forme juridique - Durée - Statuts</i>	54
3.1.2	<i>Dénomination et siège social</i>	54
3.1.3	<i>Banque-Carrefour des Entreprises (BCE)</i>	54
3.1.4	<i>Exercice social</i>	54
3.1.5	<i>Assemblée générale</i>	54
3.1.6	<i>Consultation des documents sociaux</i>	55
3.1.7	<i>Contrôle</i>	55
3.1.8	<i>Objet social</i>	57
3.2	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL DE FIXINOX	59
3.2.1	<i>Capital social</i>	59
3.2.2	<i>Plan de Warrants</i>	59
3.2.3	<i>Capital autorisé</i>	59
3.2.4	<i>Convention d'actionnaires</i>	59
3.2.5	<i>Rachat et cession et prise en gage d'actions propres</i>	60
3.2.6	<i>Publicité des participations importantes</i>	60
3.2.7	<i>Titres non représentatifs du capital</i>	61
3.2.8	<i>Evolution du capital depuis 2002</i>	61
3.3	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'ACTIONNARIAT DE FIXINOX	62
3.3.1	<i>Situation de l'actionnariat avant et après l'Offre</i>	62

3.3.2	<i>Parts du capital détenues par les membres des organes d'administration de Fixinox</i>	63
3.3.3	<i>Modifications de l'actionariat depuis 2002 :</i>	63
3.4	PUBLICITE SUR LES PARTICIPATIONS IMPORTANTES.....	64
3.5	OFFRES PUBLIQUES D'ACQUISITION	65
3.6	SQUEEZE-OUT	65
3.7	DISTRIBUTION DE DIVIDENDES	66
3.7.1	<i>Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices</i>	66
3.7.2	<i>Prescription</i>	66
3.7.3	<i>Politique future de dividendes</i>	66
3.8	MARCHE DE L'ACTION	66
4	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIETE ET L'ACTIVITE	67
4.1	PRESENTATION SYNTHETIQUE	67
4.1.1	<i>Un maillon essentiel du bâtiment « basse énergie »</i>	67
4.1.2	<i>Organisation et business model</i>	68
4.1.3	<i>Développements</i>	68
4.1.4	<i>Chiffres clés</i>	69
4.2	HISTORIQUE DE FIXINOX	69
4.2.1	<i>Création de Fixinox (1993-1995)</i>	69
4.2.2	<i>Reprise de Fixinox (1996)</i>	69
4.2.3	<i>Évolution du chiffre d'affaires</i>	70
4.2.4	<i>Étapes clés du développement</i>	71
4.2.5	<i>Fixinox en 2007</i>	71
4.3	LES MARCHES	72
4.3.1	<i>Contexte</i>	72
4.3.2	<i>Cadre concurrentiel</i>	74
4.3.3	<i>Positionnement de Fixinox</i>	75
4.3.4	<i>Barrières à l'entrée</i>	76
4.4	LES PRODUITS	76
4.4.1	<i>Systèmes pour la fixation de pierre naturelle</i>	76
4.4.2	<i>Systèmes pour la fixation de briques de parement</i>	77
4.4.3	<i>Systèmes pour la fixation d'éléments en béton architectonique préfabriqués</i>	78
4.4.4	<i>Articles pour les préfabricants et pour l'industrie de la construction</i>	81
4.5	AVANTAGES DES SYSTEMES DE FIXATIONS FABRIQUES PAR FIXINOX	81
4.5.1	<i>Solutions « sur mesure »</i>	81
4.5.2	<i>Rentabilité</i>	82
4.5.3	<i>Combinaison de solutions techniquement innovantes et d'esthétique architecturale</i>	82
4.6	LES "METIERS" FIXINOX.....	83
4.6.1	<i>Le conseil</i>	83
4.6.2	<i>La fabrication</i>	83
4.6.3	<i>Le négoce</i>	84
4.7	ORGANISATION ET RESSOURCES HUMAINES.....	85
4.8	ORGANISATION COMMERCIALE	86
4.8.1	<i>Diversification des marchés</i>	86
4.8.2	<i>Renforcement des liens avec les groupements professionnels</i>	86
4.8.3	<i>Typologie des clients</i>	86
4.8.4	<i>Portefeuille de marques</i>	87
4.9	PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT	87
4.9.1	<i>Mise au point des « rupteurs thermiques »</i>	87
4.9.2	<i>Développement d'un alliage « austénoferritique »</i>	87

4.9.3	<i>Allongement des gammes de produits</i>	88
4.9.4	<i>Homologation des suspentes pour le marché allemand</i>	88
4.9.5	<i>Acquisition en France</i>	88
4.9.6	<i>Développement commercial à Dubaï</i>	88
5	INFORMATIONS FINANCIERES	89
5.1	ACTIF AU 31 DECEMBRE 2004, 2005 ET 2006 ET AU 31 JUILLET 2007.....	89
5.2	PASSIF AU 31 DECEMBRE 2004, 2005 ET 2006 ET AU 31 JUILLET 2007.....	90
5.3	COMPTES DE RESULTATS AU 31 DECEMBRE 2004, 2005 ET 2006 ET AU 31 JUILLET 2007.....	91
5.4	TABLEAU DE FINANCEMENT AU 31 DECEMBRE 2004, 2005 ET 2006 ET AU 31 JUILLET 2007.....	92
5.5	REGLES D’EVALUATION DES COMPTES ANNUELS.....	93
5.6	DETAIL DES PRINCIPALES RUBRIQUES DE L’ACTIF.....	94
5.6.1	<i>Immobilisations incorporelles au cours de l’exercice 2006</i>	94
5.6.2	<i>Immobilisations corporelles au cours de l’exercice 2006</i>	95
5.6.3	<i>Immobilisations financières</i>	97
5.6.4	<i>Stocks et commandes en cours d’exécution</i>	97
5.6.5	<i>Créances à un an au plus</i>	98
5.6.6	<i>Valeurs disponibles</i>	99
5.7	DETAIL DES PRINCIPALES RUBRIQUES DU PASSIF.....	100
5.7.1	<i>Capital social</i>	100
5.7.2	<i>Variation des capitaux propres au 31 décembre 2006</i>	100
5.7.3	<i>Réserves</i>	100
5.7.4	<i>Bénéfices (perte) reportés</i>	101
5.7.5	<i>Dettes à plus d’un an</i>	101
5.7.6	<i>Dettes à un an au plus</i>	103
5.8	DROITS ET ENGAGEMENTS / ENGAGEMENTS HORS BILAN.....	105
5.9	DETAIL DES PRINCIPALES RUBRIQUES DU COMPTE DE RESULTAT.....	106
5.9.1	<i>Produits d’exploitation</i>	106
5.9.2	<i>Coût des ventes et prestations</i>	107
5.9.3	<i>Produits financiers</i>	109
5.9.4	<i>Charges financières</i>	110
5.10	BILAN SOCIAL.....	112
5.10.1	<i>Catégories professionnelles</i>	112
5.10.2	<i>Personnel et frais de personnel</i>	112
6	GOVERNANCE D’ENTREPRISE	113
6.1	CONSEIL D’ADMINISTRATION.....	113
6.1.1	<i>Présidence</i>	113
6.1.2	<i>Administrateurs</i>	113
6.1.3	<i>Composition</i>	113
6.1.4	<i>Administrateur indépendant</i>	114
6.1.5	<i>Curriculum Vitae</i>	114
6.1.6	<i>Réunions – convocations</i>	115
6.1.7	<i>Délibérations</i>	115
6.1.8	<i>Procès-verbaux</i>	116
6.1.9	<i>Compétences du conseil d’administration</i>	116
6.1.10	<i>Responsabilités</i>	116
6.1.11	<i>Emoluments des administrateurs</i>	117
6.2	GESTION JOURNALIERE.....	117
6.2.1	<i>Comité de direction</i>	117

6.2.2	<i>Représentation</i>	117
6.3	CORPORATE GOVERNANCE.....	117
6.4	ACTIONS DETENUES PAR LES ADMINISTRATEURS (AVANT L'OFFRE).....	118
6.4.1	<i>Actions détenues par les administrateurs</i>	118
6.4.2	<i>Actions détenues par les membres du management</i>	118
6.5	LE COMMISSAIRE	118
6.6	CONFLITS D'INTERETS DES ADMINISTRATEURS.....	118
7	EVOLUTIONS RECENTES ET COMPTES PREVISIONNELS	120
7.1	EVOLUTIONS RECENTES	120
7.2	BUSINESS MODEL DE FIXINOX.....	120
7.2.1	<i>Trois métiers complémentaires</i>	120
7.2.2	<i>Marchés de niche en cours de consolidation</i>	120
7.2.3	<i>Un environnement réglementaire et économique qui encourage l'innovation</i>	121
7.3	HYPOTHESES RETENUES POUR L'ETABLISSEMENT DES COMPTES PREVISIONNELS.....	121
7.3.1	<i>Remarque générale</i>	121
7.3.2	<i>Principales hypothèses retenues</i>	121
7.4	BILAN PREVISIONNEL	124

DEFINITIONS

Actions	L'ensemble des actions de la Société
Actionnaires de Contrôle	Monsieur Richard Moos, la SA MOFRA et la SA FACADES & STRUCTURES.
Actions Existantes	Les 600.000 Actions existantes
Actions Nouvelles	Les Actions nouvelles (avec un maximum de 190.000) qui seront émises en vertu de l'Augmentation de Capital
Actions Offertes	Les Actions faisant l'objet de l'Offre, à savoir un maximum de 190.000 Actions à émettre si l'Offre est entièrement souscrite
Augmentation de Capital	L'augmentation de capital votée le 28 novembre 2007 prévoyant la création de maximum 190.000 Actions Nouvelles
Conseiller Financier ou NextCap	NextCapital SPRL, avenue Louise 475, 1050 Bruxelles
Membres	Les institutions financières et intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels
Offre	L'Offre d'Actions Nouvelles
Offre Non Prioritaire	21% des Actions Offertes, soit maximum 40.000 Actions, à allouer par Fixinox aux établissements ou intermédiaires financiers autres que Weghsteen & Driega auprès de laquelle les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou à Weghsteen & Driega pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ou pour les ordres qui seraient introduits auprès de Weghsteen & Driega après la clôture de l'Offre Prioritaire
Offre Prioritaire	79% des Actions Offertes, soit maximum 150.000 Actions, à allouer par Fixinox à Weghsteen & Driega, afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre par l'intermédiaire direct de Weghsteen & Driega, que ces ordres soient introduits directement auprès de ce dernier ou qu'ils soient introduits par l'intermédiaire d'un Membre où les investisseurs ont un compte
Prospectus	Le présent Prospectus
Société ou Fixinox	Fixinox SA
Sponsor ou Weghsteen & Driega	La société de Bourse Weghsteen & Driega, dont le siège social est établi à 8000 Bruges, Oud Burg 6, BCE 0462.267.563
Warrants	40.000 ¹ droits de souscription, émis par l'assemblée générale de la Société en date du 28 novembre 2007 (voir section 3.2.2 infra)

¹ Ces warrants devraient représenter un peu moins de 5% du capital social après exercice des warrants et après IPO.

LES FACTEURS DE RISQUE

Investir dans Fixinox comporte un certain nombre de risques. Les principaux d'entre eux sont décrits ci-dessous. Cette liste ne prétend cependant pas être exhaustive. Avant d'envisager la souscription des Actions Offertes, l'investisseur doit prendre en considération ces facteurs de risque car ils peuvent avoir une influence significative sur la Société et ses actionnaires.

1.1 Les risques liés à l'activité de la Société

1.1.1 Risque de Marché

Les produits fabriqués et distribués par Fixinox s'adressent exclusivement à l'industrie de la construction dont l'évolution est généralement considérée comme étant cyclique. Afin de réduire au maximum ce risque conjoncturel, Fixinox adopte une stratégie de diversification tant de ses produits que des marchés et des clients auxquels elle s'adresse. En proposant des solutions qui s'adressent à différents segments, différents marchés de la fixation de parements et d'éléments lourds de gros œuvre, en distribuant ses produits dans huit (8) pays à plus de deux cent (200) clients au total, Fixinox met tout en œuvre pour minimiser le risque de ralentissement de l'activité en cas de crise sur un segment de marché ou dans un pays déterminé. La Société reste néanmoins tributaire des conditions de marché et ne peut se prémunir d'une crise dans le secteur de la construction qui aurait un impact sur la bonne marche de ses affaires.

Sur le plan de la répartition géographique du chiffre d'affaires, la société estime qu'en 2007, elle réalisera environ 75% de son chiffre d'affaires en Belgique, 12% en France, 6% au Luxembourg et le solde (environ 7%), répartis sur les Pays-Bas, le Royaume Uni, Chypre, Israël et Dubaï (voir point 4.3.2.). Avec un renforcement de l'équipe commerciale en France depuis 2006 et avec l'augmentation des efforts consentis en matière de grande exportation, Fixinox estime que la part de la Belgique dans le chiffre d'affaire total devrait baisser à l'avenir.

1.1.2 Risque concurrentiel

Fixinox est principalement active sur le marché belge et européen des systèmes de fixation en acier inoxydable. Le marché européen est dominé par un groupe d'intervenants majeurs, notamment le groupe irlandais CRH et le groupe allemand DSI (Diwidag). Les autres acteurs du marché sont principalement des acteurs locaux, dont les produits et techniques répondent aux pratiques locales de construction.

Les principaux risques concurrentiels auxquels la Société est exposée sont liés aux prix pratiqués, aux évolutions technologiques et à l'obtention des homologations nécessaires pour distribuer un produit.

Fixinox pourrait en effet être amenée à diminuer ses prix de vente si des concurrents qui proposent des systèmes de fixation comparables venaient à baisser leurs prix. Ce risque ne s'est pas matérialisé jusqu'à présent étant donné que Fixinox propose des « solutions ». Ces solutions se composent de notes de calculs et du système de fixation à proprement parler. Les notes de calcul sont fournies par le Bureau d'Etudes et détaillent les spécificités du système de fixation proposé par Fixinox ainsi que la manière de poser le système.

Le risque technologique correspond quant à lui à l'évolution des techniques utilisées dans la construction et à l'utilisation de nouveaux matériaux. Fixinox investit régulièrement pour mettre à niveau et renouveler son parc machine et emploi du personnel compétent. Toutefois, il est possible que l'arrivée non anticipée d'une

nouvelle technologie sur le marché provoque une obsolescence de ses produits, de son outil ou de ses processus de production. Fixinox ne peut se protéger contre l'évolution en matière d'utilisation de techniques ou de matériaux nouveaux par ses concurrents, qui rendraient les systèmes de fixation proposés par Fixinox moins concurrentiels ou avantageux. Cependant, la lenteur d'adoption d'une nouvelle technologie ou de nouvelles pratiques dans le secteur de la construction constitue une certaine protection.

Le troisième risque concurrentiel auquel Fixinox est exposée est le risque d'homologation. Il s'agit en particulier de l'impact du lobbying que pourraient exercer des groupes concurrents afin de peser négativement sur le processus d'homologation sur un marché donné qui serait initié par Fixinox pour des systèmes de fixation destinés à ce marché.

1.1.3 Risques d'approvisionnement et de fluctuation du cours de l'acier inoxydable

Fixinox utilise principalement de l'acier inoxydable comme matière première pour fabriquer ses produits. L'approvisionnement en plaques, tubes et tiges en acier inoxydable est donc crucial pour l'entreprise et il existe donc un risque pour Fixinox de ne pas pouvoir s'approvisionner à des conditions adéquates.

Le marché des métaux et, en particulier, de l'acier inoxydable, est un marché mondial dont les cours peuvent fluctuer de manière importante. L'activité de Fixinox est en effet fortement liée à l'évolution du prix de l'acier inoxydable, dont les cours sont surtout influencés par l'évolution des alliages et des éléments chimiques qui entrent dans sa composition, en particulier le nickel, le chrome et le molybdène¹. Actuellement, Fixinox n'utilise pas d'instrument pour se couvrir contre les variations du cours de l'acier inoxydable.

1.1.4 Risques liés à l'évolution de la réglementation

Même si les produits distribués par Fixinox sont homologués et répondent aux normes en application dans les pays où ils sont distribués, Fixinox ne peut se prémunir contre l'évolution de ces normes.

1.1.5 Risque Crédit

Les retards et les défaillances de paiement sont particulièrement courants dans l'industrie de la construction. Afin de faire face à ce problème structurel, Fixinox fait appel à l'assurance crédit sur l'ensemble de ses créances commerciales. Cette couverture coûte à l'entreprise 0,5% de son chiffre d'affaires annuel.

Selon le type de client, Fixinox octroie des délais de paiement pouvant aller jusqu'à 90 jours fin de mois. Passé ces délais et après une période de franchise de 60 jours, le sinistre sur ces créances est déclaré et l'assurance crédit d'Euler-Hermès est activée permettant à Fixinox d'encaisser 100% du montant facturé.

Malgré cette couverture sous forme d'assurance crédit, la durée des délais de paiement des clients pourrait mettre Fixinox dans une situation de liquidité temporaire difficile.

1.1.6 Risque de dépendance vis-à-vis de fournisseurs et sous-traitants

Malgré que Fixinox mette tout en œuvre pour faire appel à des fournisseurs performants, notamment en termes de rapidité de livraison, de qualité des produits proposés et de service offert, Fixinox ne peut écarter totalement le risque qu'un fournisseur n'exécute pas correctement une commande ou une prestation. Ce

¹ Le molybdène est un élément chimique, de symbole Mo. L'addition d'une faible quantité de molybdène durcit l'acier : le molybdène est utilisé dans les alliages « haute résistance » et les aciers « haute température ».

manquement pourrait se traduire par une non-conformité de production ou un retard de livraison de nature à déprécier la relation entre Fixinox et l'un de ses clients.

Le principal risque de dépendance de Fixinox concerne son approvisionnement en acier inoxydable¹. Afin de minimiser ce risque, Fixinox travaille avec trois détaillants² situés en Belgique, ce qui lui permet de bénéficier d'une relation de proximité tout en pouvant les mettre en concurrence sur les conditions d'achat.

1.1.7 Risque de dépendance vis-à-vis de clients

Fixinox travaille avec un nombre élevé de clients (plus de 200), ce qui lui permet de diversifier le risque client. Fixinox poursuit ainsi une stratégie de diversification de ses clients, tant au niveau géographique qu'au plan sectoriel. Fixinox ne travaille cependant pas avec des contrats pluriannuels, ce qui peut constituer une difficulté en termes de prévisions commerciales futures.

1.1.8 Risque de dépendance à l'égard de personnes clés

Dans le développement de ses activités, Fixinox a toujours accordé un soin particulier, dans sa politique de recrutement, à la qualité et au niveau élevé de compétences de ses collaborateurs. Bien que Fixinox estime continuer à être en mesure de recruter et de conserver du personnel de haut niveau, il ne peut y avoir de certitude qu'il en sera ainsi à l'avenir.

D'autre part, le développement et la croissance de Fixinox ont été largement soutenus par la qualité d'un nombre restreint de personnes. Font partie des personnes clés : Monsieur Richard Moos, Monsieur Hugues Wauters, directeur général, Monsieur Bertrand Désirand, directeur du bureau d'études techniques, et Monsieur Rob Snelders, directeur commercial en charge de l'activité distribution implantée à Anvers.

On peut donc considérer qu'il existe un risque de dépendance de l'entreprise vis-à-vis de ces quatre personnes (voir section 4.7 pour des détails sur leur identité et profil). Le départ de l'un d'eux pourrait être de nature à perturber temporairement l'organisation de Fixinox.

1.1.9 Risque de vol

Compte tenu de l'importance des stocks d'acier inoxydable et de la valeur de cette matière, Fixinox est exposée au risque d'effraction dans ses ateliers et de vol d'acier inoxydable. La Société conserve en effet un niveau relativement élevé de stock. Fin 2006, le stock de plaques d'acier inoxydable s'élevait à près de soixante (60) tonnes soit une valeur de marché d'environ EUR 240.000³ à fin 2006.

Afin de minimiser le risque de vol, Fixinox a mis en œuvre des mesures de protection :

- le verrouillage renforcé des voies d'accès (serrures de sécurité avec renforts) ;
- l'installation d'un système d'alarme ;
- l'installation d'un système de vidéo surveillance (enregistrement permanent dans les ateliers) ;
- la présence d'un gardien disposant d'un appartement sur le site de production.

¹ En 2006, les approvisionnements en acier inoxydable représentaient 400 tonnes, soit une valeur de près de EUR 2 millions.

² MCB, SADEL, SIDERO.

³ Sur base d'EUR 4.000 la tonne d'acier (fin 2006).

Malgré ces efforts, Fixinox ne peut totalement exclure le risque de vol par effraction et dispose dès lors d'assurance dont la couverture est adaptée en permanence en fonction de l'en cours du stock d'acier inoxydable.

1.2 Les risques liés à l'introduction en bourse

1.2.1 Absence de marché préalable et risque d'illiquidité

Les Actions n'ont jamais été négociées sur un marché financier avant la présente Offre. Aucune assurance ne peut par conséquent être donnée quant au fait qu'un marché liquide et actif se développe après l'Offre autour des Actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide ne se développe pas, le cours des Actions qui s'établira postérieurement à l'admission des Actions sur le Marché Libre pourrait en être affecté.

1.2.2 Risque de volatilité du cours des Actions

Il n'y a pas davantage d'assurance que le cours des Actions ne baissera pas en dessous du prix de l'Offre à l'issue de celle-ci, le prix de l'Offre ne pouvant être considéré comme étant indicatif du prix de marché des Actions après l'Offre. Il n'est par ailleurs pas exclu que le cours des Actions soit affecté d'une forte volatilité à l'issue de l'Offre.

Des informations relatives à Fixinox pourraient faire fluctuer de façon importante le cours des Actions et le volume des transactions sur les Actions. Des informations (macro-économiques, politiques,...) non liées aux activités opérationnelles de Fixinox pourraient également contribuer à faire fluctuer fortement le cours des Actions. Fixinox ne peut par conséquent en aucune façon prévoir ou garantir le prix de marché de ses Actions à l'issue de la présente Offre.

En outre, au cours des dernières années, les marchés d'actions ont connu des fluctuations marquées en termes de volume et de prix. Cette volatilité a eu un effet significatif sur le cours des titres émis par beaucoup de sociétés pour des raisons non liées à leurs performances opérationnelle et financière. Par conséquent, la Société ne peut en aucun cas prévoir le cours de ses Actions postérieurement à leur admission sur le Marché Libre.

1.2.3 Dilution comptable future

Si la Société émet à l'avenir des Actions supplémentaires, notamment à l'occasion de l'exercice des Warrants, les souscripteurs à la présente Offre subiront une dilution.

Il convient cependant d'observer que les Warrants n'ont pas encore été attribués: le prix d'exercice sera déterminé au moment de leur attribution, étant entendu que ce prix sera basé sur le cours de bourse de l'Action au moment de cette attribution.

Le tableau ci-après expose la dilution pouvant résulter de l'exercice des Warrants, dans l'hypothèse de l'exercice de l'intégralité des Warrants et sur la base d'un prix d'exercice théorique pour les 40.000 Warrants égal au prix de l'Offre, soit EUR 5 par Action. Ce prix d'exercice sera supérieur si le cours de l'Action évolue à la hausse.

	Nombre d'Actions	Montant en euros	Montant par Action en euros
Actif net au 31/07/2007	600.000	625.617	1,04
Montant de l'Offre	190.000	950.000	5,00
Actif net après l'Offre	790.000	1.575.617	1,99
Dilution de l'actif net pour les souscripteurs de l'Offre			3,01
Exercice des Warrants*:	40.000	200.000	5,00
Actif net après exercice des Warrants	830.000	1.775.617	2,14
Dilution de l'actif net après l'exercice des Warrants			2,86
Augmentation de l'actif net pour les actionnaires existants			1,10

* Comme indiqué ci-dessus, ce tableau a été établi sur base de l'hypothèse où tous les Warrants seraient exercés au prix de 5,00 EUR.

1.2.4 Actionnaires de contrôle et risque lié à la détention d'une participation minoritaire

Les actionnaires de contrôle détiendront ensemble 75,95% du capital et des droits de vote de Fixinox, après l'admission des Actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que l'ensemble des Actions Offertes soient souscrites (compte non tenu des Warrants).

Les investisseurs souscrivant à l'Offre détiendront donc, en cas de souscription totale des Actions Offertes, à l'issue de l'Offre (compte non tenu des Warrants), 24,05% du capital et des droits de vote de la Société. Le pourcentage de la participation majoritaire des actionnaires de contrôle et de la participation minoritaire du public, à l'issue de l'Offre, aura incontestablement un impact sur le processus décisionnel de la Société, le contrôle de celle-ci restant aux mains des actionnaires de contrôle. La possibilité des actionnaires minoritaires d'influer sur les décisions prises en assemblée générale sera réduite, ces derniers ne disposant en principe pas d'une minorité de blocage en assemblée générale.

Les actionnaires de contrôle se sont engagés à ce qu'un certain pourcentage des Actions détenues par eux fassent l'objet d'un lock-up (voir section 2.1.19).

1.2.5 Risque du montant réduit de l'Offre

La Société est en droit de réaliser l'Augmentation de Capital liée à l'Offre à raison d'un montant réduit. Dans une telle éventualité, (i) un nombre limité d'Actions pourrait être disponible pour négociation sur le marché et (ii) Fixinox pourrait être contrainte de réduire son niveau d'investissement ou de recourir à des financements externes supplémentaires.

La Société se réserve également le droit de renoncer intégralement à l'Offre si toutes les Actions Offertes n'ont pas été souscrites.

La présente Offre ne comporte pas de seuil en dessous duquel, de manière automatique, la présente Offre deviendrait caduque et l'Augmentation de Capital ne serait pas réalisée.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre repris à la section 2.2 du chapitre 2 du Prospectus ainsi que les prévisions reprises au Chapitre 7 sont établies en termes de « pre-money », soit avant l'Augmentation de Capital. En d'autres termes, ces éléments et prévisions n'intègrent pas les investissements (et la croissance en découlant) qui pourront être financés par cet apport de capitaux.

1.2.6 Politique de dividendes

La Société a l'intention d'utiliser ses bénéfices futurs pour financer son développement et ne prévoit pas de distribuer de dividendes à l'avenir. Fixinox a distribué un dividende au titre de l'exercice 2006, mais ne peut garantir qu'il en sera de même lors des exercices futurs.

1.2.7 Les risques liés à une admission sur le Marché Libre

Le Marché Libre est un segment d'Euronext, aux contraintes réglementaires réduites, car il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

En conséquence, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur le Marché Libre ne sont pas tenus aux obligations spécifiques découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé.

Les principaux risques liés à une admission sur le Marché Libre sont les suivants:

- les seules obligations comptables des sociétés admises sur le Marché Libre sont celles que leur impose leur forme sociale, conformément aux dispositions applicables du droit comptable et du droit des sociétés;
- il n'y a pas de pourcentage minimal de diffusion des titres dans le public ;
- Euronext Brussels n'est pas destinataire d'une information particulière concernant les événements susceptibles d'affecter le patrimoine ou la situation juridique de l'entreprise et ne peut en conséquence les porter en toutes circonstances à la connaissance des utilisateurs ;
- les obligations d'informations périodiques et occasionnelles visées à l'arrêté royal du 31 mars 2003 relatif aux obligations des émetteurs des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé belge ne sont pas applicables aux sociétés admises sur le Marché Libre ;
- les règles imposant la publicité des participations dans les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ne sont pas applicables (loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition¹); cependant, Fixinox a décidé spontanément de les appliquer en introduisant une disposition dans ce sens dans ses statuts ;
- le manque de liquidité, de visibilité et de transparence, peut être un frein à la prise de participation. Les investisseurs pourront éprouver, entre autres, des difficultés à vendre de larges blocs de titres, puisqu'il n'y aura pas nécessairement de contrepartie. D'autre part, la formation du cours de l'action par la méthode du simple fixing contribue au manque de visibilité ;
- la volatilité des cours peut représenter un risque, ce cours devant néanmoins rester dans les limites de + ou – 10 % de variation par rapport à la séance précédente ;
- Fixinox peut éprouver des difficultés à lever des fonds dès l'introduction, ne disposant pas encore d'une forte notoriété auprès du public.

Par contre, la nouvelle législation belge relative aux offres publiques d'acquisition, issue de la treizième directive européenne et transposée en droit belge par la loi du 1^{er} avril 2007 et l'arrêté royal du 27 avril 2007, est applicable en ce qui concerne les offres publiques volontaires et a été rendue applicable pour les offres

¹ Cette loi de 1989 sera très prochainement remplacée par la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes, qui entrera en vigueur dès que son arrêté royal d'exécution sera adopté et publié.

obligatoires aux sociétés admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels par l'article 49 de l'arrêté royal du 27 avril 2007.

En outre, les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié (articles 40 et suivants de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers) sont également d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

Enfin, l'arrêté royal du 27 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire est applicable à l'Offre.

1.2.8 *Revue limitée des états financiers*

Les comptes annuels de Fixinox relatif à l'exercice 2006 et l'état comptable intermédiaire arrêté au 31 juillet 2007 ont été revus par le commissaire, sans que ce dernier ne puisse procéder à une revue complète de ces états financiers. Pour plus d'informations, voir la section 3.1.7.

1 Responsables du Prospectus et du contrôle des comptes

1.1 *Déclaration de conformité et responsabilité*

Le conseil d'administration de Fixinox, représenté par M. Richard Moos, administrateur délégué, assume la responsabilité du Prospectus, et certifie que, à sa connaissance, les données contenues dans ce Prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Pour le conseil d'administration de Fixinox
Richard Moos
Administrateur délégué

1.2 *Contrôle des comptes*

Le commissaire de Fixinox est le cabinet Poulain, Balcaen et Co, ayant son siège social à 6230 Obaix, rue de la Station 41, représenté par Monsieur José Balcaen, pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2006.

Le mandat du commissaire a été nommé par l'assemblée générale des actionnaires de Fixinox du 14 novembre 2007 pour une durée de 3 ans prenant fin à l'assemblée générale des actionnaires approuvant les comptes de l'exercice social clôturé le 31 décembre 2009.

Les comptes annuels pour l'exercice comptable clôturé le 31 décembre 2006 ainsi que les comptes intermédiaires au 31 juillet 2007 et ayant fait l'objet d'une revue limitée, ont été certifiés sans réserve.

Suite à leur dépôt auprès de la Banque Nationale de Belgique, les comptes annuels pour les exercices comptables clôturés les 31 décembre 2004 et 2005 peuvent être obtenus auprès de la Centrale des Bilans (boulevard de Berlaimont 14, 1000 Bruxelles). Ils peuvent également être obtenus sur simple demande au siège social de la Société.

1.3 *Approbation par la Commission bancaire, financière et des assurances*

Le Prospectus a été approuvé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA) en date du 27 novembre 2007 en application de l'article 43 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

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

1.4 Informations disponibles

1.4.1 Prospectus

Le Prospectus est disponible en français.

Ce Prospectus sera mis gratuitement à disposition des investisseurs au siège social de Fixinox (rue Albert I^{er} 35A à 6220 Fleurus (Lambusart)), et peut être obtenu sur simple demande auprès de NextCap (02 / 647 61 34) et de Weghsteen & Driège (050 / 33 33 61).

Sous réserve de certaines conditions, le Prospectus sera également disponible sur les sites Internet suivants: www.fixinox.com; www.nextcap.be; www.wegd.com.

1.4.2 Documents sociaux

Les statuts de Fixinox, de même que tous les documents sociaux ou juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts à l'égard des actionnaires et des tiers, peuvent être consultés auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Charleroi (Belgique) où ils sont à la disposition du public ou au siège de Fixinox à l'adresse suivante: rue Albert I^{er} 35A à 6220 Lambusart.

Le droit belge des sociétés impose également le dépôt des comptes annuels. Ces comptes, de même que les rapports du conseil d'administration et du commissaire relatifs à ces comptes, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, où ils peuvent être consultés par le public.

Pour toute autre information à mettre à disposition du public, (situation comptable intermédiaire, etc.), Fixinox informera également ses actionnaires par le biais d'une rubrique spécifique « Investor relations » sur son site Internet (www.fixinox.com). Les actionnaires sont avertis que l'obligation d'information occasionnelle (information susceptible d'influencer le cours) ou périodique (situation comptable trimestrielle, semestrielle ou annuelle) n'est pas applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre: leur obligation d'information se limite à ce qui leur est imposé par le droit comptable et le droit des sociétés, ce qui ne les empêche cependant pas de décider de procéder à une telle information occasionnelle ou périodique.

1.4.3 Responsable de l'information

Le conseil d'administration de Fixinox
Représenté par Monsieur Richard Moos
Administrateur-délégué

Fixinox SA
Rue Albert I^{er}, 35A
6220 Fleurus (Lambusart)

1.5 Limitations de responsabilité

1.5.1 Absence de déclarations

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

Les déclarations faites dans ce Prospectus sont valables à la date indiquée sur la page de garde de ce Prospectus. La livraison de ce Prospectus ou la réalisation de l'Offre et l'admission des Actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels ne signifieront, en aucun cas, qu'il n'y a pas eu de changement dans les activités ou la situation financière de Fixinox depuis la date de ce Prospectus, ou que l'ensemble des informations contenues dans ce document sont exactes après la date de ce Prospectus. Conformément au droit belge, si un fait nouveau significatif se produit entre la date de ce Prospectus et la réalisation de l'Offre, qui serait de nature à affecter l'évaluation des Actions Offertes par les investisseurs, ce fait nouveau devra être mentionné dans un supplément au Prospectus et les investisseurs disposeront d'un droit de retrait.

1.5.2 Décision d'investir

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

1.5.3 Informations prévisionnelles

Ce Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de la Société relatives aux performances futures attendues de Fixinox et aux marchés sur lesquels Fixinox est actif. De telles déclarations, prévisions et estimations se basent sur différentes suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'ils ont été faits, mais qui pourraient ultérieurement s'avérer corrects ou non. Les événements étant difficiles à prévoir et pouvant dépendre de facteurs en dehors du contrôle de la Société, les résultats réels, la situation financière, les performances ou les réalisations de Fixinox, de même que les résultats des marchés pertinents, peuvent s'avérer substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimées ou suggérées par de telles informations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risque". En outre, ces prévisions et estimations ne valent qu'à la date du Prospectus. La Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour de telles informations, prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans les attentes de la Société à cet égard, ou quant à la mise à jour de tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se

basent de telles informations, prévisions ou estimations, sauf dans la mesure de ce qui est prévu par le droit belge.

1.5.4 Informations relatives aux marchés, aux parts de marché, aux classements et autres informations

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

1.5.5 Arrondissement des informations financières et statistiques

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

2 Renseignements concernant l'Offre

2.1 Renseignements concernant l'Offre

2.1.1 Structure de l'Offre

L'Offre est structurée sous la forme d'une offre en souscription publique d'un maximum de 190.000 Actions Nouvelles.

Les Actions Nouvelles ont été émises lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Fixinox qui s'est tenue le 28 novembre 2007, cette dernière ayant approuvé le principe de l'Augmentation de Capital par l'émission d'un maximum de 190.000 Actions ordinaires, de même catégorie, entièrement libérées, sans désignation de valeur nominale.

L'Augmentation de Capital a été approuvée sous la condition suspensive de la souscription effective des Actions Nouvelles. Fixinox pourrait donc renoncer totalement ou partiellement à cette Augmentation de Capital si l'ensemble des Actions Offertes n'étaient pas effectivement souscrites (aucun minimum n'étant fixé à ce stade). Fixinox se réserve également la possibilité de n'augmenter le capital qu'à concurrence des souscriptions effectivement recueillies.

L'Augmentation de Capital a été faite moyennant renonciation par les actionnaires actuels à leur droit de souscription préférentiel.

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

2.1.2 Buts de l'Offre

L'Offre et l'admission à la négociation des Actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels s'inscrivent dans le cadre de la stratégie à long terme de Fixinox et ont les objectifs suivants :

- Satisfaire les besoins de financement de Fixinox et assurer une structure adéquate de ses sources de financement;
- Permettre le financement des démarches en vue de l'obtention de l'homologation pour les systèmes de fixation pour béton selon les normes allemandes en vue de les distribuer sur ce marché ;
- Permettre un financement supplémentaire pour la mise au point de « coupeurs thermiques » (système de fixation pour des éléments de façade tel que des balcons, destiné à supprimer les ponts thermiques);
- Permettre le financement supplémentaire pour la mise au point de l'utilisation de nouveaux matériaux dans les systèmes de fixation fabriqués par Fixinox ; notamment par l'utilisation d'acier austénoferritique. L'utilisation de cet alliage doit permettre l'amélioration du rapport poids/résistance et donc entraîner une diminution de la matière utilisée pour atteindre un niveau identique de résistance;
- Renforcer la participation du personnel aux résultats de la Société tout en lui permettant d'apprécier la liquidité de son investissement;

- Selon les opportunités, permettre l'acquisition en France (par échange de titres) d'un bureau d'étude ou d'un atelier de fabrication métallique afin d'offrir un meilleur service à la clientèle française;
- Assurer une meilleure visibilité à la renommée que Fixinox s'est bâtie sur ses marchés et ainsi accroître sa réputation, notamment à l'étranger;
- Permettre à Fixinox de valoriser de façon plus objective ses actions en vue notamment de futures acquisitions qui pourraient s'opérer par échanges de titres.

2.1.3 Nombre d'Actions Offertes

L'Offre porte sur un maximum de 190.000 Actions Nouvelles, au prix de 5,00 EUR.

Au total, les 190.000 Actions Offertes représentent ensemble 24,05 % du capital de Fixinox après l'Augmentation de capital. Toutes les Actions Nouvelles auront les mêmes droits et sont offertes aux mêmes conditions de souscription.

2.1.4 Absence d'option d'achat et d'augmentation de capital complémentaire ("green shoe")

Fixinox n'a pas prévu la possibilité d'augmenter le nombre d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre, et aucune option de surallocation n'a été prévue.

2.1.5 Produit net de l'Offre

Sur la base d'une souscription totale des Actions Offertes, le produit net global de l'Offre s'élèvera au maximum à EUR 950.000.

Ce montant sera affecté à hauteur de maximum EUR 950.000 à l'Augmentation de Capital, la prime d'émission étant incorporée au capital immédiatement après l'Augmentation de Capital.

Ces fonds seront à la disposition de la Société, sous déduction des frais de l'Offre, et serviront au renforcement de sa structure financière et à la réalisation de sa stratégie, tel que cela est décrit au Chapitre 7.

Les frais de l'Offre seront prélevés sur le produit global de l'Offre. Ils s'élèvent à environ EUR 185.000 et sont destinés à couvrir les frais juridiques et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de placement et les frais de communication financière. Ils seront pris en charge par Fixinox. Fixinox amortira ces frais sur une durée de trois (3) ans. Le produit net pour Fixinox de la souscription de l'ensemble des 190.000 Actions Offertes, au maximum, s'élève dès lors à environ EUR 765.000 (frais de l'Offre déduits).

Weghsteen & Driega ne percevra aucune rémunération sous forme d'Actions Fixinox.

2.1.6 Prix

L'Offre est une offre à prix ferme. Le prix auquel les Actions Offertes sont offertes a été fixé par Fixinox, en concertation avec Next Capital et Weghsteen & Driège, et s'élève à 5,00 EUR par Action. Ce prix valorise Fixinox à **EUR 3.950.000** après Augmentation de Capital, à supposer que celle-ci soit intégralement souscrite. Une justification de cette valorisation figure au point 2.2.

Conformément à l'annexe à la Note d'Organisation publiée par Euronext Brussels, un avis d'Euronext Brussels annonçant l'introduction selon la procédure d'offre à prix ferme rappellera le nombre d'Actions mis à la disposition du marché, et le prix auquel ces Actions sont proposées. Cet avis sera publié en principe cinq jours de bourse au moins avant la date du début de l'Offre, soit aux alentours du 30 novembre 2007.

2.1.7 Période d'acquisition et clôture anticipée

L'Offre court du 3 décembre 2007 au 11 janvier 2008 inclus, sauf décision de clôture anticipée. L'Offre pourra être clôturée par anticipation par Weghsteen & Driège en accord avec Fixinox dès que le nombre total d'Actions pour lesquelles des ordres ont été valablement introduits atteindra ou dépassera le nombre d'Actions Offertes. Cette clôture sera annoncée par un avis sur le site Internet de Fixinox et de Weghsteen & Driège et par Euronext. L'offre restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

2.1.8 Etablissement guichet

Les investisseurs souhaitant acquérir des Actions Offertes sont tenus d'introduire, durant la période précitée, un ordre au moyen du bulletin inséré dans le Prospectus auprès de l'établissement guichet cité ci-dessous où un exemplaire du Prospectus avec bulletins peut être obtenu :

WEGHSTEEN & DRIEGE

Oude Burg 6
8000 Brugge
Tél : 050 33 33 61
Fax: 050 34 11 04
www.wegd.com

Les ordres émanant des investisseurs peuvent également être introduits à l'intervention de tous autres Membres.

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre à Weghsteen & Driège ou aux Membres des ordres d'achat. Un seul bulletin par investisseur sera accepté. Un ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire. Si Weghsteen & Driège constate ou est en possession d'éléments permettant de supposer que des ordres différents ont été introduits pour le même investisseur, il se réserve le droit de considérer ces ordres comme nuls. Par ailleurs, les ordres dont l'importance quantitative pourrait compromettre la liquidité du marché secondaire pourraient ne pas être pris en compte, en tout ou en partie.

Un même donneur d'ordres ne peut pas émettre d'ordres portant sur plus de 20 % du nombre d'Actions Offertes, et ne peut transmettre son ou ses ordres qu'à un seul intermédiaire financier. Ces ordres peuvent en outre faire l'objet de réduction.

Les ordres d'achat doivent être libellés au prix de l'Offre et dans les conditions fixées dans le Prospectus.

2.1.9 Répartition et réduction éventuelle

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

- 79% des Actions Offertes, soit maximum 150.000 Actions, seront allouées par Fixinox par l'intermédiaire de Weghsteen & Driège, afin de servir prioritairement les investisseurs qui souhaiteraient acquérir des Actions dans le cadre de l'Offre par l'intermédiaire direct de Weghsteen & Driège ("l'Offre Prioritaire"), que ces ordres soient introduits directement auprès de Weghsteen & Driège ou qu'ils soient introduits par l'intermédiaire d'un Membre où les investisseurs ont un compte;
- 21% des Actions Offertes, soit maximum 40.000 Actions, seront allouées par Fixinox par l'intermédiaire des autres établissements ou intermédiaires financiers auprès desquels les investisseurs pourraient introduire des ordres, ou à Weghsteen & Driège pour les ordres qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci ("l'Offre Non Prioritaire").

Il est également prévu que Weghsteen & Driège, en accord avec Fixinox et Next Capital, pourra en cours d'Offre attribuer à l'une de ces deux tranches les Actions Offertes qui n'auraient pas été attribuées dans le cadre de l'autre tranche.

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

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

L'Offre Prioritaire

Les ordres qui seront introduits durant la période de l'Offre auprès de Weghsteen & Driège, que ce soit directement ou par l'intermédiaire d'un Membre, seront honorés prioritairement à concurrence d'un nombre maximum de 150.000 Actions. Dès que le nombre total d'Actions Offertes pour lesquelles des ordres auront été valablement introduits atteindra ce seuil, l'Offre Prioritaire sera clôturée anticipativement et sans préavis par Weghsteen & Driège.

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

Pour participer à l'Offre Prioritaire, les investisseurs ne détenant pas de compte auprès de Weghsteen & Driège devront demander à leur intermédiaire financier de passer leur ordre via Weghsteen & Driège. Il appartiendra à cet intermédiaire de transférer leur ordre avant la clôture de l'Offre Prioritaire auprès de Weghsteen & Driège conformément à ce qui est mentionné dans le présent prospectus.

L'Offre Non Prioritaire

Les ordres qui seraient introduits durant la période de l'Offre Non Prioritaire auprès des Membres ou qui seraient introduits auprès de Weghsteen & Driège après la clôture de l'Offre Prioritaire ou qui n'auraient pas été servis dans le cadre de l'Offre Prioritaire à la clôture de celle-ci, seront transmis par les Membres et par Weghsteen & Driège à Euronext Brussels le jour de la centralisation, soit le 14 janvier 2008, à l'heure fixée par Euronext Brussels et communiquée par cette dernière dans l'avis publié à cet effet le ou aux environs du 14 janvier 2008. Cette date pourra être modifiée par Euronext Brussels, moyennant un préavis minimum d'un jour. En tout état de cause, l'Offre Non Prioritaire restera ouverte durant trois jours ouvrables au moins.

La validité de ces ordres est limitée à la seule journée de la centralisation. Ces ordres seront centralisés par Euronext Brussels, qui déterminera au vu de ceux-ci le nombre total d'Actions demandées :

- si le nombre d'Actions demandées est inférieur au nombre d'Actions Offertes, les ordres seront satisfaits à 100 %. Si toutefois l'état du marché ne permettait pas de servir les donneurs d'ordres dans des conditions acceptables, Euronext Brussels, en accord avec Weghsteen & Driège et Fixinox, pourrait reporter l'introduction à une date ultérieure. La Société n'a pas prévu de limite minimale en deçà de laquelle l'introduction serait reportée à une date ultérieure;
- si le nombre d'Actions souscrites demandées est supérieur au nombre d'Actions Offertes, après consultation de Weghsteen & Driège et Fixinox, Euronext Brussels décidera du taux de service des ordres, étant entendu que ce taux ne pourra être inférieur à 1 %. Cette réduction s'opèrera selon des règles objectives visant à favoriser une évolution harmonieuse du marché par une diffusion adéquate des Actions Offertes.

Le jour de la centralisation, Euronext Brussels informera chaque Membre du nombre de titres qui lui aura été alloué et générera les transactions correspondantes vers les systèmes de règlement-livraison. Euronext Brussels publiera par ailleurs un avis de résultat, qui précisera le taux de réduction éventuel.

2.1.10 Annonce des résultats de l'Offre

Le résultat de l'Offre sera disponible sur les sites Internet suivants: www.fixinox.com, www.nextcap.be, www.wegd.com.

2.1.11 Strips VVPR

Les Actions Nouvelles bénéficieront du régime du précompte mobilier réduit. Elles seront par conséquent émises avec des Strips VVPR.

En outre, les strips VVPR donneront droit à leur titulaire de bénéficier des dividendes à un taux réduit de précompte mobilier de 15 %.

2.1.12 Intention des souscripteurs

Fixinox n'a pas connaissance d'une éventuelle intention de ses principaux actionnaires ou des membres de son conseil d'administration de souscrire aux Actions Offertes. Elle n'a pas non plus connaissance de l'intention de quiconque de souscrire à plus de 5 % des Actions Offertes.

2.1.13 Paiement des Actions Nouvelles

Le prix de souscription des Actions sera payé sous valeur au plus tôt le troisième jour ouvrable bancaire suivant la publication de l'avis sur le résultat de l'Offre par Euronext Brussels, et au plus tard le 15 janvier 2008. Le paiement fera l'objet d'une publication dans la presse.

En signant le formulaire de souscription, le souscripteur donne procuration à son organisme financier de débiter son compte d'un montant équivalent au nombre d'Actions Offertes qui lui ont été adjugées multiplié par EUR 5,00.

Les montants éventuellement payés pour des Actions Offertes demandées mais non attribuées seront remboursés dans les trois jours ouvrables suivant la date de paiement, sans que les personnes ayant effectué ces versements ne puissent exiger des intérêts sur les montants qu'ils auraient ainsi versés.

2.1.14 Forme et livraison des Actions Nouvelles et des strips VVPR

Les Actions Nouvelles seront dématérialisées si elles sont émises après le 1 janvier 2008.

Cependant, si l'Offre est clôturée anticipativement et que les Actions Nouvelles sont émises avant le 1 janvier 2008, elles seront au porteur. Les Actions et les strips VVPR seront dans ce cas scripturalisés et dès lors livrés aux actionnaires sous forme d'inscription en compte sur le compte-titre détenu auprès d'un intermédiaire financier.

Dans ce cas, ainsi que le prévoit la loi du 14 décembre 2005 relative à la suppression des titres au porteur, les actions au porteur de sociétés cotées sur un marché réglementé et inscrites en compte-titres au 1er janvier 2008 seront converties de plein droit en actions dématérialisées. Bien que Fixinox, cotée sur le Marché Libre, ne soit pas visée par cette mesure, les statuts de la Société prévoient la conversion en actions dématérialisées de l'ensemble des titres aux porteurs à partir du 1er janvier 2008. Cette conversion interviendra automatiquement le 1^{er} janvier 2008 pour toutes les Actions inscrites en compte et au fur et à mesure de leur inscription en compte pour les autres.

2.1.15 Service financier

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

2.1.16 Jouissance des Actions Nouvelles

Les Actions Nouvelles participeront aux résultats à partir du 1er janvier 2008.

2.1.17 Frais

Les frais liés à l'Offre et à l'admission des actions de Fixinox sur le Marché Libre d'Euronext Brussels sont estimés à environ EUR 185.000 et sont destinés à couvrir les frais juridiques et administratifs, la rémunération des intermédiaires financiers, les frais de communication financière et les frais de placement (ces derniers étant estimés à 2,5 % du prix de souscription). Ces frais seront pris en charge par Fixinox.

Les investisseurs souhaitant souscrire à des Actions Offertes ne supporteront aucun frais si leurs ordres sont introduits par l'intermédiaire de Weghsteen & Driega, étant entendu que les frais de placement sont pris en charge par Fixinox. Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que Weghsteen & Driega, et auprès desquels des ordres de souscription des Actions seraient introduits, sont à charge des investisseurs.

Les frais éventuellement réclamés par des intermédiaires financiers autres que Weghsteen & Driège, et auprès desquels des ordres de souscription des Actions Offertes seraient introduits sont à charge des investisseurs.

2.1.18 Engagement de "best effort"

La bonne fin de l'Offre n'est pas garantie par Weghsteen & Driège, cette dernière ne s'étant engagée qu'à faire de son mieux (« best effort ») pour que la totalité des Actions Offertes soit placée auprès du public, ne contractant ainsi qu'une obligation de moyen. Fixinox se réserve par conséquent la possibilité d'annuler ou de réduire l'Offre et de renoncer à émettre tout ou partie des Actions Offertes si ces dernières n'ont pas toutes été placées à la date de clôture de l'Offre. En ce cas, un avis sera publié dans la presse fixant les modalités d'annulation et les montants éventuellement payés pour des Actions Offertes demandées mais non attribuées seront remboursés dans les jours suivant la date de paiement, sans que les personnes ayant effectué ces versements ne puissent exiger des intérêts sur les montants qu'ils auraient ainsi versés.

2.1.19 Engagement de Lock Up

Richard Moos, la SA Façades & Structures, la SA MOFRA et Robert Moos détiendront ensemble 75,95 % des Actions de Fixinox après l'admission des Actions sur le Marché Libre, à supposer que l'ensemble des Actions Offertes soient intégralement souscrites.

Chacun de ces actionnaires s'est engagé à conserver un minimum de 75 % des Actions en sa possession pendant un délai minimum de 12 mois à dater de l'admission des Actions sur le Marché Libre, hormis en cas de dépôt d'un avis d'offre publique d'acquisition ou d'échange auprès de la CBFA, ou le cas de cessions d'Actions entre eux.

2.1.20 Droit applicable et compétence

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

2.1.21 Calendrier indicatif de l'Offre

– Approbation du Prospectus par la CBFA		27 novembre 2007
– Publication de l'avis initial d'Euronext	(aux alentours du)	30 novembre 2007
– Ouverture de l'Offre		3 décembre 2007
– Clôture de l'Offre		11 janvier 2008
– Publication du résultat de la centralisation par Euronext Brussels		14 janvier 2008
– Allocation des Actions Nouvelles		14 janvier 2008
– Paiement des Actions Nouvelles		15 janvier 2008
– Date de Règlement-livraison		15 janvier 2008
– Date de 1ère négociation		16 janvier 2008

2.1.22 Contrat de liquidité/Contrat d'animation de marché

Fixinox ne prévoit pas à l'heure actuelle de conclure un contrat d'animation de marché.

2.2 Eléments d'appréciation du prix d'offre de EUR 5,00 par Action Nouvelle

2.2.1 Remarque générale

L'évaluation d'une entreprise repose par définition sur une série d'hypothèses, de prévisions, de postulats dont l'estimation s'avère délicate, en particulier pour les sociétés de petite taille et en forte croissance. L'attention du public est par conséquent attirée sur le fait que les éléments d'appréciation du prix de l'Offre contenus dans le présent chapitre ne constituent qu'une estimation, par Fixinox, de la valeur théorique de ses Actions, sur la base de méthodes d'évaluation généralement admises, en considérant un certain nombre d'hypothèses, de prévisions, de postulats. Le prix d'émission des Actions Nouvelles résulte quant à lui d'une appréciation subjective de Fixinox, en concertation avec Weghsteen & Driège et Next Capital, et résulte simplement d'une décote appliquée à la valeur théorique des Actions.

2.2.2 Business Plan 2007-2010

Le business plan utilisé est celui fourni par Fixinox qui s'étend de 2007 à 2010 (voir chapitre 7).

Les hypothèses retenues par le management de Fixinox pour l'élaboration du business plan 2007-2010 ainsi qu'un aperçu des chiffres clés sont inclus dans le chapitre 7 du Prospectus. Après la période 2007-2010, pour les besoins de l'exercice de valorisation, une année « normative » a été considérée, à savoir 2011. Sur cet exercice, la croissance des ventes est maintenue à 2 % et les amortissements correspondent aux investissements afin d'aboutir à une situation « normalisée ». Au-delà de 2011, une croissance du cash flow libre de 2 % a été prise en compte.

L'ensemble du business plan a été réalisé « pre-money », c'est-à-dire en tenant compte uniquement des moyens de financement propres de Fixinox (autofinancement) ou d'un recours à l'endettement. L'affectation des fonds récoltés lors de l'IPO ne sont pas pris en compte dans le business plan.

2.2.2.1 Principales hypothèses retenues

- une croissance du chiffre d'affaires de 28,7 % en 2007 et de 15 % en moyenne entre 2008 et 2010 ;
- une marge brute de 40 % en 2007 et de 43 % à partir de 2008, soit la moyenne constatée au cours des quatre derniers exercices ;
- une croissance de la marge EBITDA pour atteindre une marge de 13 % en 2008.

A l'issue de la période prise en compte pour établir le business plan, la Société espère pouvoir évoluer en rythme de croisière; à l'issue de cette même période, une croissance du cash flow libre à l'infini de 2 % a été prise en considération pour calculer une valeur terminale.

Le business plan ne tient pas compte d'acquisitions que la Société pourrait être amenée à réaliser dans les prochains exercices et n'inclut pas de distribution de dividendes.

2.2.3 Valorisation

La valorisation des Actions a été réalisée sur la base des éléments prévisionnels fournis par la Société, notamment le budget de l'exercice 2007 ainsi que le business plan portant sur la période 2008 – 2010. Les valorisations établies ci-après sont dites « pre – money », soit avant Augmentation de Capital.

Les méthodes de valorisation suivantes ont été retenues.

2.2.3.1 Valorisation par actualisation des cash flows libres

Méthodologie

La méthode de l'actualisation des cash flows libres permet de prendre en considération l'ensemble des facteurs particuliers qui caractérisent la Société (risque, évolution de la rentabilité, normalisation des résultats, ...).

Le cash flow libre se définit comme le cash flow net d'impôt, duquel sont retirés les investissements, la variation du besoin de fonds de roulement et le remboursement des dettes.

Les cash flows libres sont actualisés à un taux représentatif du coût du capital de la Société (return exigé par ses actionnaires). La valeur ainsi obtenue est la valeur théorique des fonds propres.

Les cash flows libres sont évalués en deux périodes. Pendant la période de visibilité, ils sont calculés selon un business plan détaillé (2007 – 2010). Ensuite, la Société est supposée garder un rythme de croisière, en effectuant les investissements de remplacement nécessaires pour le maintien de son activité. Un taux de croissance constant est dès lors appliqué aux cash flows libres.

Le coût du capital est déterminé sur la base des paramètres observés sur les marchés financiers à la date de l'évaluation. Il reflète le taux de return exigé par des actionnaires pour un niveau de risque donné. Il se compose d'un taux sans risque et d'une prime de risque (prime de risque moyenne de marché, multipliée par le coefficient de risque relatif de la société, son coefficient bêta).

Paramètres d'évaluation au 1/10/2007

Taux d'actualisation des cash flows (k) : 12,5 %

Taux sans risque (Rf) : 4,5 %

Prime de risque de marché (Rm) : 5,0 %

Bêta retenu (β) : 1,6¹

Taux de croissance à l'issue du business plan (g) appliqué au cash flow libre 2011 : 2 %

Le taux d'actualisation des cash flows libres tient compte du taux sans risque (taux OLO 10 ans), de la prime de risque du marché (calculé par la Banque Degroof²) et enfin d'un coefficient reflétant le risque spécifique de la société (Bêta) estimé par Next Cap à 1,6.

Le taux d'actualisation est alors calculé ainsi : $k = Rf + \beta * Rm$

¹ Les quatre sociétés comparables retenues présentent un bêta moyen de 0,98 (Source Keytrade : CRH 1,32; IMS 0,92; Thermocompact 0,72; Jacquet Metalls 0,96). Compte tenu de la taille de Fixinox, Nextcap a décidé d'appliquer un bêta supérieur à cette moyenne, retenant la valeur de 1,6 afin de mieux refléter le risque spécifique de l'entreprise.

² Prospectus ECODIS (juin 2007, p. 56)

Tableau – Cash flows libres

La valorisation ne tient pas compte de l'Augmentation de Capital. Le résultat obtenu est donc un résultat pre money¹.

CASH FLOW STATEMENT (EUR k)	2007e	2008e	2009e	2010e	2011e
Résultat Net	269.015	418.536	488.896	577.355	622.625
+ amortissements	88.289	128.289	168.289	208.289	187.500
+ variations de provisions	0	0	0	0	0
- Investissements	-150.000	-200.000	-200.000	-200.000	-187.500
- variation BFR (Besoin en Fonds de Roulement)	-344.055	-216.320	-247.476	-284.567	-43.567
- variation DLT (Dette Long Terme)	-19.662	0	0	-90.000	-108.194
- dividende	-10.000	0	0	0	0
+ subsides / transferts / dotations					
+ augmentation de Capital					
Cash Flow Libre	-166.412	130.505	209.709	211.077	470.864

Somme des cash flows libres actualisés 2007 – 2011 : EUR 548.473

Valeur terminale actualisée : EUR 2.808.340

Valeur Totale obtenue par la méthode d'actualisation des cash flows libres : EUR 3.356.813 soit EUR 5,59 par Action.

¹ L'année 2011 sert d'année de normalisation pour le calcul de la valeur terminale de Fixinox. La croissance des ventes à partir de 2011 est limitée à 2% (inflation); il en est de même pour la croissance des services et biens divers et des rémunérations. L'ensemble des autres paramètres (taux de marge brute, coût de la dette, BFR,...) sont maintenus au même niveau que les années précédentes (2008-2010). En 2011, les investissements et amortissements sont identiques, conformément aux règles d'évaluation par la méthode d'actualisation des cash flows à l'infini. L'ensemble de ces éléments (croissance limitée, structure de marge et de coûts, normalisation des amortissements et investissements) explique la progression du résultat entre 2007 et 2010.

2.2.3.2 Valorisation par application de multiples boursiers de sociétés comparables.

Méthodologie

Cette méthode consiste à appliquer à des données issues du compte de résultats ou du bilan de la Société des facteurs de capitalisation déduits de l'observation d'un échantillon international de valeurs du secteur le plus proche de celui des activités de la Société.

Les ratios retenus pour l'évaluation de Fixinox mettent en rapport :

- la valeur de l'entreprise et son cash flow d'exploitation (« Enterprise Value / Earnings Before Interest, Tax, depreciation and Amortization », ou « EV / EBITDA »);
- la valeur de l'entreprise (somme de la valeur de marché de ses fonds propres et de son endettement net) et son résultat d'exploitation (« Enterprise Value / Earnings Before Interest and Tax », ou « EV / EBIT »);
- le cours de bourse et le résultat net courant (« Price / Earnings », ou « P / E »);
- le cours de bourse et le cash flow net courant (« Price / Cash Flow »).

Constitution de l'échantillon de sociétés comparables

Fixinox étant active dans un marché de niche, il n'existe aucune société cotée pouvant lui être directement comparée. Néanmoins, afin de conforter la valorisation par actualisation des cash flows libres par une valorisation par application de multiples boursiers de sociétés comparables, un échantillon de sociétés actives dans la construction, dans la production ainsi que dans la distribution de produits métalliques à destination du secteur de la construction a été constitué. Cet échantillon comprend les sociétés :

- CRH (EI)
- IMS (FR)
- Thermocompact (FR)
- Jacquet Metals (FR)

Descriptif synthétique des sociétés de l'échantillon¹

CRH

Capitalisation Boursière : EUR 16.850 mios (4/10/2007)

Pays : Irlande

Marché de cotation : London Stock Exchange

Normes comptables : IFRS

- Le groupe irlandais CRH figure parmi les premiers producteurs mondiaux de matériaux de construction et opère dans trois segments différents. Le groupe est à la fois producteur et distributeur de matériaux de construction et fabricant de produits à forte valeur ajoutée destinés au secteur de la construction. La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : Irlande (6,7 %), Benelux (14 %), Europe (27 %) et continent américain (52,3 %).
- L'activité Matériaux opère dans la production de matériaux de construction de base (ciment, granulats, asphalt, chaux et béton prêt à l'emploi). Cette activité représente près de 40 % des revenus de l'entreprise, ce qui en fait le n°1 irlandais dans ce segment de marché.
- L'activité Produits est présente dans la fabrication de produits de construction (blocks de béton, pavés, briques, tuiles de toiture, etc.) ainsi qu'une série de produits et services complémentaires. Cette activité représente près de 35% des revenus de l'entreprise.
- L'activité Distribution est présente dans le marketing et la vente de produits de construction à destination

¹ Sources : Euronext, Boursorama, Keytrade.

des entreprises de construction (matériaux de construction, d'isolation, de ventilation, de sécurité, etc.) ainsi que de produits à destination du marché du bricolage au travers d'un réseau de points de vente (717 points de vente à fin 2006).

IMS

Capitalisation Boursière : EUR 543 mios (4/10/2007)

Pays : France

Marché de cotation : Euronext Paris (France)

Normes comptables : IFRS

- IMS International Metal Service S.A. est le premier distributeur européen d'aciers spéciaux. La société distribue des produits métalliques à destination des marchés de la résistance à l'abrasion, de la résistance à la corrosion et de la construction mécanique. Le groupe est présent dans 14 pays d'Europe et aux Etats-Unis au travers de 19 filiales, exploitant un réseau de 48 centres de distribution.
- Les aciers anti-abrasion sont utilisés pour les machines de chantiers, pour le remplacement de pièces usées (tôles en acier allié, tôles perforées, barres de broyeur, pièces moulées au manganèse, etc.). Ces produits sont vendus sous forme de produits plats et sont généralement soumis à une première phase de transformation. Cette activité représente près de 13 % des revenus de l'entreprise.
- Les aciers anticorrosion (tubes inoxydables, cornières et profilés, barres en acier inoxydable laminées à chaud ou étirées à froid, tôles de revêtement, etc.) représentent près de 50 % des revenus de l'entreprise.
- Les aciers mécaniques (barres en acier au carbone et en acier prétraité, tubes rodés, etc.) sont destinés au secteur de l'ingénierie et de la construction métallique et représentent près de 35 % des revenus de l'entreprise.
- Le chiffre d'affaires par marché se ventile entre biens intermédiaires (33 %), biens d'équipement (27 %), commerce (20 %), matériel de transport (7 %), énergies-mines-carrières (3 %), BTP (3%) et autres (7 %).
- La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante: France (17,3 %), Allemagne (27,3 %), Italie (18,6 %), Espagne (11,2 %) et autres (25,6 %).

Thermocompact (filiale de THERMO Technologies Group...)

Capitalisation Boursière : EUR 27 mios (4/10/2007)

Pays : France

Marché de cotation : Euronext Paris (France)

Normes comptables : IFRS

- Thermocompact est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de fils industriels. Le groupe développe également une activité de revêtement des surfaces de pièces industrielles.
- Thermocompact est actif dans la fabrication de fils d'usinage par électroérosion : fils consommables obtenus à partir de métaux cuivreux permettant l'usinage de pièces métalliques par micro étincelage. Cette activité représente près de 47 % des revenus du groupe. La société est également active dans la fabrication de fils spéciaux : fils revêtus de métaux précieux destinés à la production de câbles de haute technologie. Cette activité représente près de 40 % des revenus du groupe.
- Le deuxième pôle d'activité de Thermocompact est le traitement de surface : dépôt de métaux précieux sur pièces industrielles par un procédé d'électrolyse ou par procédé chimique, afin d'améliorer les propriétés de la pièce métallique traitée (applications : aéronautique, électronique, télécommunications, nucléaire, construction automobile, câble et industrie des pierres précieuses). Cette activité représente près de 13 % des revenus du groupe.
- La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France (37,8 %), Europe (29 %), Etats-Unis (14,7 %), Asie (9,1 %) et autres (9,4 %).

Jacquet Metals

Capitalisation Boursière : EUR 163 (4/10/2007)

Pays : France

Marché de cotation : Euronext Paris (France)

Normes comptables : IFRS

- Jacquet Metals est le leader européen de la distribution de métaux nobles (principalement aciers inoxydables et alliages de nickel) sous forme de tôles entières. Le groupe commercialise également des pièces découpées sur mesure à partir des tôles (disques, couronnes, etc.) ou de tiges. La société dispose de sites de production et de bureaux commerciaux ainsi que d'un réseau de 33 filiales, situées en France et en Europe.
- La société est active dans la distribution de plaques d'acier au travers de ses filiales Quarto Nordic et Quarto Europe et propose ses produits (30 niveaux de qualité) à plus de 7.000 entreprises dans le monde.
- Le chiffre d'affaires par marché se ventile entre fabricants d'équipements de traitement et de stockage de fluides et de gaz (70 %) et fabricants d'appareillages mécaniques (30 %). La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France (27,9 %), Europe (71,8 %) et autres (0,3 %).

Chiffres clés des sociétés comparables

	Fonds Propres 2006 ('000)	Dettes Nette 2006 ('000)	Ventes 2006 ('000)	EBITDA 2006 ('000)	Bénéfice net 2006 ('000)	Prix par action (05/10/2007)	Bénéfice net par action 2006
CRH (€ - EI)	7.077.000	4.492.000	18.737.000	2.443.000	1.210.000	35,0	2,22
IMS (€ - FR)	280.000	95.000	1.024.000	105.000	57.100	36,0	3,16
Thermocompact (€ - FR)	8.200	10.700	51.200	6.400	1.900	20,0	1,23
Jacquet Metals (€ - FR)	79.100	-3.200	248.000	54.400	32.400	109,0	15,50

Source : Factset, Boursorama

Multiples boursiers observés pour les sociétés de l'échantillon¹

EV/EBITDA	2007e	2008e	2009e
CRH (€ - EI)	7,5 x	6,7 x	6,2 x
IMS (€ - FR)	5,7 x	5,7 x	5,5 x
Thermocompact (€ - FR)	6,1 x	4,5 x	5,2 x
Jacquet Metals (€ - FR)	4,1 x	5,4 x	5,2 x
Multiple	5,9 x	5,6 x	5,5 x

EV/EBIT	2007e	2008e	2009e
CRH (€ - EI)	10,0 x	9,1 x	8,4 x
IMS (€ - FR)	6,6 x	6,5 x	6,2 x
Thermocompact (€ - FR)	10,2 x	6,9 x	5,8 x
Jacquet Metals (€ - FR)	5,7 x	6,2 x	5,8 x
Multiple	8,1 x	7,2 x	6,6 x

Price / Earnings	2007e	2008e	2009e
CRH (€ - EI)	11,7 x	10,6 x	9,9 x
IMS (€ - FR)	8,8 x	8,6 x	8,3 x
Thermocompact (€ - FR)	14,3 x	9,0 x	6,7 x
Jacquet Metals (€ - FR)	9,4 x	11,1 x	9,8 x
Multiple	11,1 x	9,8 x	8,7 x

Price / Cash Flow	2007e	2008e	2009e
CRH (€ - EI)	7,7 x	7,5 x	7,1 x
IMS (€ - FR)	7,2 x	7,0 x	6,7 x
Thermocompact (€ - FR)	5,2 x	4,2 x	3,7 x
Jacquet Metals (€ - FR)	13,1 x	6,4 x	7,7 x
Multiple	8,3 x	6,3 x	6,3 x

¹ Source : Factset, Octobre 2007

Valorisation sur base des multiples de comparables

EV/EBITDA	2007e	2008e	2009e
EBITDA	580.000	823.160	946.898
Dette nette	1.342.541	1.212.036	1.002.327
Multiple moyen	5,9 x	5,6 x	5,5 x
Valorisation equity	2.050.459	3.377.081	4.222.754
Valorisation Moyenne 2007e - 2009e	3.216.764		

EV/EBIT	2007e	2008e	2009e
EBIT	491.711	694.871	778.609
Dette nette	1.342.541	1.212.036	1.002.327
Multiple moyen	8,1 x	7,2 x	6,6 x
Valorisation equity	2.652.612	3.773.664	4.099.481
Valorisation Moyenne 2007e - 2009e	3.508.586		

Price / Earnings	2007e	2008e	2009e
Earnings courants	269.015	418.536	488.896
Multiple moyen	11,1 x	9,8 x	8,7 x
Valorisation	2.972.621	4.112.114	4.241.173
Valorisation Moyenne 2007e - 2009e	3.775.303		

Price / Cash Flow	2007e	2008e	2009e
Cash flow courant	357.304	546.825	657.185
Multiple moyen	8,3 x	6,3 x	6,3 x
Valorisation	2.965.626	3.431.325	4.140.265
Valorisation Moyenne 2007e - 2009e	3.512.405		

Synthèse des valorisations obtenues par la méthode des comparables boursiers

EUR	Moyenne
EV/EBITDA	3.216.764
EV/EBIT	3.508.586
Price / Earnings	3.775.303
Price / Cash Flow	3.512.405
Moyenne	3.503.264

Par l'utilisation des multiples pour les entreprises comparables pour les années 2007, 2008 et 2009, la valorisation moyenne obtenue pour Fixinox s'élève à EUR 3,5 millions.

Explications des termes utilisés dans les méthodes de calcul :

Earnings courants : « résultat net courant » : résultat net augmenté/diminué du résultat exceptionnel (pas de résultats exceptionnels prévus).

Cash flow courant : résultat net courant augmenté des amortissements.

EBIT : Earnings Before Interest and Taxes

Calcul : Marge brute d'exploitation diminuée des SBD (Services et Biens Divers), rémunérations, charges sociales et pensions, amortissements, réductions de valeur et des autres charges d'exploitation

EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

Calcul: EBIT augmenté des amortissements et des réductions de valeur

2.2.3.3 Synthèse des valorisations obtenues par les différentes méthodes

Méthode	Valorisation (EUR 000)	Valorisation par action (EUR)	Décote / Prix de l'Offre
Actualisation des cash flows libres	3.357	5,59	10,6%
Multiples (comparables)	3.503	5,84	14,4%
Moyenne	3.430	5,72	12,5%

Le prix proposé d'EUR 5,00 par Action Nouvelle valorise Fixinox à EUR 3,0 millions « pré-money », ce qui représente donc une décote de 12,5 % par rapport à la moyenne des calculs présentés ci-dessous.

Sur base de la valorisation pré-money d'EUR 3,0 millions, les multiples obtenus sont les suivants :

EV/EBITDA			
	2007e	2008e	2009e
Multiples	7,5	5,1	4,2

EV/EBIT			
	2007e	2008e	2009e
Multiples	8,8	6,1	5,1

P/CFLOW			
	2007e	2008e	2009e
Multiples	8,4	5,5	4,6

P/E			
	2007e	2008e	2009e
Multiples	11,2	7,2	6,1

2.3 Renseignements concernant les Actions Offertes

La description exposée ci-après ne peut être envisagée autrement que comme un résumé. En aucun cas, elle n'a pour objet de donner un aperçu complet des statuts de Fixinox, ou des dispositions pertinentes de droit belge. Elle ne peut nullement être considérée comme un avis juridique concernant ces questions.

2.3.1 Nature des Actions

L'article 8 des statuts précise que :

ARTICLE 8 – NATURE DES ACTIONS

Les actions non entièrement libérées sont nominatives.

Les autres actions de la société sont nominatives, au porteur ou dématérialisées, dans les limites prévues par la loi.

Leur titulaire peut, à tout moment et à ses frais, demander la conversion de ses actions en actions nominatives.

Les actions au porteur sont signées par deux administrateurs au moins; ces signatures peuvent être remplacées par des griffes. La conversion des actions au porteur en actions nominatives s'effectue par une inscription dans le registre des actions, datée et signée par l'actionnaire ou son mandataire, et deux administrateurs de la société.

La preuve de la propriété des actions nominatives est établie exclusivement par l'inscription dans le registre des actions. Un registre est également établi pour d'éventuels droits de souscription, parts bénéficiaires et obligations.

L'action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation.

Les actions au porteur de la société, déjà émises et inscrites en compte titres au premier janvier deux mille huit sont converties et existent sous forme dématérialisée à partir de cette date.

Les actions au porteur émises par la société et qui ne sont pas inscrites en compte titres, sont converties de plein droit en titres dématérialisés au premier janvier deux mille huit. Les actions au porteur qui n'auront pas été déposées à cette date auprès d'un teneur de compte agréé en vue de leur inscription en compte, verront leurs droits patrimoniaux et sociétaux suspendus aussi longtemps qu'elles n'auront pas été inscrites en compte.

L'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2007 a décidé, en vue de se conformer à la loi du 14 décembre 2005 sur la suppression des titres au porteur, de modifier l'article 8 des statuts sous la condition suspensive de l'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels des Actions de Fixinox, étant entendu que si cette condition devait être réalisée avant le 1 janvier 2008, la modification de l'article 8 n'entrerait en vigueur que le 1 janvier 2008.

Le nouvel article 8 sera libellé comme suit:

ARTICLE 8 – NATURE DES ACTIONS

Les actions sont dématérialisées, sous réserve de l'application des dispositions légales imposant, dans certains cas, la forme nominative..

L'action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son propriétaire ou de son détenteur auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Sur demande écrite de l'actionnaire, le conseil d'administration doit toutefois convertir les actions dématérialisées en actions nominatives, ou les actions nominatives, à partir du 1er janvier 2008, en actions dématérialisées. Cette conversion se fera aux frais de l'actionnaire qui en fait la demande.

La preuve de la propriété des actions nominatives est établie exclusivement par l'inscription dans le registre des actions. Un registre est également établi pour d'éventuels droits de souscription, parts bénéficiaires et obligations.

Les Actions Existantes sont actuellement nominatives.

Les Actions Nouvelles seront, si elles sont émises après le 1 janvier 2008, dématérialisées et devront être inscrites sur des comptes titres tenus par des teneurs de compte agréés, sans préjudice du droit pour le titulaire des actions concernées, en application des dispositions légales, de demander leur conversion en actions nominatives. Cependant, si l'Offre est clôturée anticipativement et que les Actions Nouvelles sont émises avant le 1 janvier 2008, elles seront au porteur. Les Actions et les strips VVPR seront dans ce cas scripturalisés et dès lors livrés aux actionnaires sous forme d'inscription en compte sur le compte-titre détenu auprès d'un intermédiaire financier.

2.3.2 Cessibilité des Actions

Les Actions sont librement cessibles, sans préjudice de l'engagement de lock-up dont question à la section 2.1.19 du Prospectus.

2.3.3 Valeur nominale des Actions

Les Actions sont sans mention de valeur nominale.

2.3.4 Droits attachés aux Actions

Les articles 9 et 10 des statuts précisent que :

ARTICLE 9 – EXERCICE DES DROITS AFFERENTS A L'ACTION

A l'égard de la société, les actions sont indivisibles. Si une action appartient à plusieurs personnes, ou si les droits afférents à une action sont divisés entre plusieurs personnes, le conseil d'administration a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme actionnaire à l'égard de la société.

La société ne reconnaît qu'un seul propriétaire par action nominative en ce qui concerne l'exercice des droits y afférents, à savoir le propriétaire dont le nom est inscrit dans le registre des actions. Les actions nominatives grevées d'un usufruit seront inscrites dans le registre des actions au nom du nu-propriétaire et de l'usufruitier.

Les héritiers, ayants-cause et créanciers d'un actionnaire ne peuvent, sous quelque prétexte que ce soit, provoquer l'apposition de scellés sur les biens et valeurs de la société, frapper ces derniers d'opposition, demander le partage ou la licitation du fonds social, ni s'immiscer en rien dans son administration.

Le droit de vote d'actions mises en gage est exercé par le propriétaire constituant du gage, sauf lorsque le contrat de gage en dispose autrement.

Les dispositions du présent article sont également d'application pour les obligations, parts bénéficiaires et droits de souscription émis par la société.

ARTICLE 10 – AYANTS CAUSE

Les droits et obligations afférents aux actions restent attachés à celles-ci, quelles que soient les cessions effectuées.

2.3.4.1 Indivisibilité des Actions

Comme mentionné ci-avant, les Actions sont indivisibles. Si une action appartient à plusieurs personnes, ou si les droits afférents à une action sont divisés entre plusieurs personnes, le conseil d'administration de Fixinox a le droit de suspendre l'exercice des droits y afférents jusqu'à ce qu'une seule personne ait été désignée comme actionnaire à l'égard de la Société.

2.3.4.2 Admission aux assemblées

Pour être admis à l'assemblée, les titulaires d'Actions dématérialisées doivent déposer, au lieu et dans le délai indiqués dans la convocation, une attestation d'un teneur de comptes agréé certifiant l'indisponibilité de ces Actions jusqu'à l'assemblée générale.

Les titulaires d'Actions nominatives peuvent assister à l'assemblée moyennant le respect des formalités spéciales indiquées dans la convocation concernant leur intention d'assister à l'assemblée.

Ainsi, les statuts prévoient :

ARTICLE 29 – REUNIONS

L'assemblée générale annuelle se réunit chaque année le trente et un mai, à dix-huit heures. Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée est tenue le premier jour ouvrable suivant.

Une assemblée générale peut être convoquée chaque fois que l'intérêt de la société l'exige; une assemblée générale doit être convoquée chaque fois que des actionnaires représentant le cinquième du capital souscrit le demandent.

L'ordre du jour de l'assemblée générale ordinaire mentionne au moins les points suivants: la discussion du rapport de gestion et, le cas échéant, du rapport du(es) commissaire(s), la discussion et l'approbation des comptes annuels, la répartition des bénéfices, la décharge à accorder au(x) administrateur(s) et au(x) commissaire(s) et, s'il y a lieu, la nomination d'administrateur(s) et de commissaire(s).

L'assemblée générale ordinaire se réunit au siège social. Elle peut exceptionnellement être tenue ailleurs, à l'endroit désigné dans l'avis de convocation.

Les détenteurs de droits de souscription et d'obligations convertibles sont autorisés à prendre connaissance des décisions adoptées par l'assemblée générale des actionnaires au cours d'une réunion.

ARTICLE 30 - CONVOCATION

L'assemblée générale se réunit sur convocation du conseil d'administration.

Les convocations contiennent l'ordre du jour ainsi que les propositions de décision et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés.

Une copie de la convocation est adressée aux administrateurs et commissaire(s) éventuel(s).

Une copie des documents devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à l'article 535 du Code des sociétés est jointe à la convocation envoyée aux détenteurs d'actions, parts bénéficiaires, obligations ou droits de souscription nominatifs, ainsi qu'aux administrateurs et commissaire(s) éventuel(s).

Les convocations adressées aux détenteurs de titres nominatifs sont considérées comme ayant été faites à la date d'envoi des lettres missives.

ARTICLE 31– CONDITIONS D'ADMISSION

Pour être admis à l'assemblée générale, tout propriétaire de titres au porteur ou dématérialisés de la société doit effectuer le dépôt de ses titres à l'endroit ou auprès de l'établissement désigné par le conseil d'administration dans la convocation et dans le délai indiqué dans la convocation, sans que ce délai ne puisse être inférieur à trois jours ouvrables, ni supérieur à six jours ouvrables. Il est admis à l'assemblée sur production d'un certificat constatant que le dépôt a été fait ou d'un certificat de blocage de ses titres émis par un intermédiaire financier ou, pour les titres dématérialisés, d'une attestation d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation certifiant l'indisponibilité de ces titres jusqu'à l'assemblée générale.

Pour être admis à l'assemblée générale, tout propriétaire de titres nominatifs doit être inscrit sur le registre des titres nominatifs concerné de la société depuis le nombre de jours ouvrables indiqué dans la convocation sans que ce nombre puisse être inférieur à trois ni supérieur à six jours ouvrables et doit informer par écrit le conseil d'administration au minimum trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'assemblée de son intention d'assister à l'assemblée en indiquant le nombre d'actions pour lequel il entend prendre part au vote.

L'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2007 a décidé, en vue de se conformer à la loi du 14 décembre 2005 sur la suppression des titres au porteur, de modifier l'article 31 des statuts sous la condition suspensive de l'admission sur le Marché Libre d'Euronext Brussels des Actions de Fixinox, étant entendu que si cette condition devait être réalisée avant le 1 janvier 2008, la modification de l'article 31 n'entrerait en vigueur que le 1 janvier 2008.

Le nouvel article 31 sera libellé comme suit:

ARTICLE 31 – CONDITIONS D'ADMISSION

Pour être admis à l'assemblée générale, tout propriétaire de titres dématérialisés de la société doit produire au le conseil d'administration, dans le délai indiqué dans la convocation, sans que ce délai ne puisse être inférieur à trois jours ouvrables, ni supérieur à six jours ouvrables, une attestation d'un teneur de comptes agréé ou d'un organisme de liquidation certifiant l'indisponibilité de ces titres jusqu'à l'assemblée générale.

Pour être admis à l'assemblée générale, tout propriétaire de titres nominatifs doit être inscrit sur le registre des titres nominatifs concerné de la société depuis le nombre de jours ouvrables indiqué dans la convocation sans que ce nombre puisse être inférieur à trois ni supérieur à six jours ouvrables et doit informer par écrit le conseil d'administration au minimum trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'assemblée de son intention d'assister à l'assemblée en indiquant le nombre d'actions pour lequel il entend prendre part au vote.

ARTICLE 32 – REPRESENTATION

Tout actionnaire peut donner procuration, par lettre, télécopie, courrier électronique ou par tout autre moyen écrit, pour le représenter à une assemblée générale. Le mandataire ne doit pas être actionnaire. Un mandataire peut représenter plus d'un actionnaire.

La procuration contient à peine de nullité l'ordre du jour, avec une indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décisions, la demande d'instruction pour l'exercice du droit de vote sur chacun des sujets à l'ordre du jour et l'indication du sens dans lequel le mandataire exercera son droit de vote en l'absence d'instructions de l'actionnaire.

Le conseil d'administration peut arrêter la forme des procurations dans les convocations et exiger que celles-ci soient déposées à l'endroit et dans le délai indiqués dans la convocation.

2.3.4.3 Droit de vote et majorité

Chaque Action donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension du droit de vote en vertu de la loi ou des statuts de Fixinox. Les actionnaires peuvent voter par procuration.

Ainsi, les statuts prévoient :

ARTICLE 35 – NOMBRE DE VOIX - EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Chaque action donne droit à une voix.

Les détenteurs d'obligations et de droits de souscription peuvent assister à l'assemblée générale mais avec voix consultative seulement.

ARTICLE 36 – DELIBERATIONS

L'assemblée générale peut valablement délibérer et voter sans égard à la part du capital social présente ou représentée, excepté dans les cas où le Code des sociétés impose un quorum de présence.

L'assemblée générale ne peut délibérer sur les points ne figurant pas à l'ordre du jour sauf si tous les actionnaires sont présents personnellement à l'assemblée générale et décident à l'unanimité de délibérer sur ces points.

Pour autant que la divulgation d'informations ne soit pas de nature à causer un préjudice grave à la société, aux actionnaires ou au personnel de la société, les administrateurs répondent aux questions qui leur sont posées par les actionnaires au sujet de leur rapport de gestion ou des points portés à l'ordre du jour. Le(s) commissaire(s) répond(ent) aux questions qui lui (leur) sont posées par les actionnaires au sujet de son (leur) rapport.

Sauf disposition légale ou statutaire contraire, toute décision est prise par l'assemblée générale, à la majorité simple des voix, quelque soit le nombre d'actions qui y sont représentées. Les votes blancs ou irréguliers ne peuvent être ajoutés aux voix émises.

Si, lors d'une nomination d'un administrateur (ou du (des) commissaire(s)), aucun des candidats n'obtient la majorité absolue des voix émises, il est procédé à un nouveau vote entre les deux candidats qui ont obtenu le nombre de voix le plus élevé.

Les votes se font à main levée ou par appel nominal à moins que l'assemblée générale n'en décide autrement à la majorité simple des voix émises.

Ce qui précède n'exclut pas le droit de chaque actionnaire de voter par lettre, en utilisant un formulaire reprenant les indications suivantes: (i) identification de l'actionnaire; (ii) nombre de voix attribuées; (iii) pour chaque décision devant être prise par l'assemblée générale en vertu de l'agenda: "oui", "non" ou "abstention".

2.3.4.4 Appels de fonds

Les appels de fonds concernant les Actions qui ne sont pas encore entièrement libérées sont décidés souverainement par le conseil d'administration de Fixinox.

Ainsi, l'article 7 des statuts prévoit :

ARTICLE 7 – APPEL DE FONDS

Les appels de fonds sont décidés souverainement par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration informe les actionnaires de sa décision de procéder à un appel de fonds conformément aux dispositions du Code des sociétés relatives à la convocation des assemblées générales. Le délai minimum pour effectuer les versements ne pourra être inférieur à trente jours, à compter de la date de la seconde publication de l'appel de fonds dans les journaux ou à compter de la date de la lettre recommandée adressée aux actionnaires, si celle-ci est postérieure.

Si, dans le délai fixé par le conseil d'administration, un actionnaire n'a pas effectué les versements demandés sur ses actions, l'exercice des droits afférents auxdites actions est suspendu de plein droit et l'actionnaire est redevable de plein droit et sans mise en demeure à la société d'un intérêt moratoire égal au taux légal majoré de deux pour-cent à dater de l'expiration du délai fixé par l'appel de fonds.

Si l'actionnaire reste toujours en défaut, après une mise en demeure envoyée par lettre recommandée au moins un mois après l'expiration du délai fixé par le conseil d'administration, le conseil d'administration, lors de sa prochaine réunion, prononce la déchéance des droits de l'actionnaire et vend lesdites actions par la voie la plus adéquate, sans préjudice du droit de la société de lui réclamer le solde dû, ainsi que tous dommages-intérêts éventuels.

Les Actions Existantes sont entièrement libérées.

2.3.4.5 Droit à la distribution de dividendes

Les Actions Nouvelles auront le même statut que les Actions Existantes en ce qui concerne les dividendes relatifs à l'exercice social débutant le 1er janvier 2008 et au cours des exercices sociaux futurs.

En règle générale, Fixinox ne peut distribuer de dividendes qu'après l'approbation des actionnaires de la Société lors d'une assemblée générale. Les statuts peuvent également autoriser le conseil d'administration à distribuer des acomptes sur dividendes, moyennant le respect des conditions très strictes prévues par le Code des sociétés. Ainsi, les statuts prévoient ce qui suit :

ARTICLE 40 – DISTRIBUTION

Sur le bénéfice net mentionné dans les comptes annuels, il est prélevé annuellement un montant de cinq pour cent pour la constitution de la réserve légale, ce prélèvement n'étant plus obligatoire lorsque la réserve atteint dix pour cent du capital souscrit.

Sur proposition du conseil d'administration, le solde du bénéfice net est mis annuellement à la disposition de l'assemblée générale, qui en détermine souverainement l'affectation à la majorité simple des voix émises, dans les limites imposées par les articles 617 à 619 du Code des sociétés.

Aucune distribution ne peut être effectuée lorsque, à la date de clôture du dernier exercice, l'actif net tel qu'il résulte des comptes annuels est, ou deviendrait, à la suite d'une telle distribution, inférieur au montant du capital libéré ou, si ce montant est supérieur, du capital appelé, augmenté de toutes les réserves que la loi ou les statuts ne permettent pas de distribuer.

Le conseil d'administration peut, conformément aux dispositions du Code des sociétés, distribuer un acompte à imputer sur le dividende qui sera distribué sur les résultats de l'exercice; il fixe le montant de ces acomptes et la date de leur paiement.

ARTICLE 41 – PAIEMENT DES DIVIDENDES

Les dividendes sont payés à la date et aux endroits désignés par le conseil d'administration.

Au cas où des dividendes distribués à des actions nominatives ne seraient pas réclamés, le paiement de ces dividendes est prescrit en faveur de la société à l'expiration d'un délai de cinq ans à dater de la mise en paiement.

2.3.4.6 Droit à la distribution en cas de liquidation

L'article 45 des statuts de Fixinox prévoit que:

ARTICLE 45 – REPARTITION

Après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation, l'actif net servira en premier lieu au remboursement, en espèces ou en nature, du montant libéré et non encore remboursé des actions.

Le solde éventuel est réparti en parts égales entre toutes les actions.

Si le produit net ne permet pas de rembourser toutes les actions, les liquidateurs remboursent par priorité les actions libérées dans une proportion supérieure jusqu'à ce qu'elles soient sur un pied d'égalité avec les actions libérées dans une moindre proportion ou procèdent à des appels de fonds complémentaires à charge des propriétaires de ces dernières.

2.3.4.7 Droit à se prononcer sur la dissolution de la Société

La décision de dissolution volontaire de Fixinox revient à l'assemblée générale, statuant conformément aux règles de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts.

2.3.4.8 Augmentation de capital et droit de préférence

Augmentation de capital

En vertu du droit belge des sociétés, Fixinox peut augmenter son capital social par décision de l'assemblée générale des actionnaires, prise à une majorité de 75 % des votes émis, lors d'une réunion à laquelle au moins 50 % du capital social de Fixinox est présent ou représenté.

L'article 6 des statuts prévoit à cet effet que "*le capital souscrit peut être augmenté ou réduit en une ou plusieurs fois par décision de l'assemblée générale, délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts*".

Droit de préférence

Lors de toute augmentation de capital, les nouveaux titres à souscrire en espèces doivent être offerts par préférence aux actionnaires au *prorata* du nombre de leurs titres, pendant un délai minimum de quinze jours à dater de l'ouverture de la souscription.

Si tous les actionnaires n'ont pas fait usage de leur droit préférentiel de souscription à l'issue du délai de souscription susmentionné, le conseil d'administration décide librement de la manière dont les titres pourront être souscrits.

Toutefois ce droit de préférence pourra être limité ou supprimé par l'assemblée générale statuant dans l'intérêt social et comme en matière de modifications aux statuts, et conformément au Code des sociétés.

Capital autorisé

L'article 6, paragraphes 7 et suivants des statuts, précise que :

Le conseil d'administration est autorisé pour une durée de maximum cinq ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur Belge de la décision de l'assemblée générale du 28 novembre 2007 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant maximum de un million cent cinquante mille Euros (1.150.000)¹. Cette autorisation du conseil d'administration peut être renouvelée.

Cette augmentation peut notamment être effectuée par souscription en espèces, par apports en nature dans les limites légales, ou par incorporation de réserves, disponibles ou indisponibles, ou de primes d'émission, avec ou sans création d'actions nouvelles, privilégiées ou non, avec ou sans droit de vote.

L'augmentation du capital dans le cadre du capital autorisé peut également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription conformément aux dispositions des articles 583 et suivants du Code des sociétés.

Le conseil d'administration est par ailleurs autorisé pour une durée de maximum trois ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur Belge de la décision de l'assemblée générale du 28 novembre 2007 à augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit par apports en espèces avec limitation ou suppression du droit de préférence des actionnaires et ce, dans les conditions légales, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'article 607 du Code des sociétés. Ces augmentations de capital réalisées par le conseil d'administration s'imputent sur le capital restant autorisé par le présent article.

Le conseil d'administration est autorisé dans le cadre du présent article à supprimer ou à limiter, dans l'intérêt de la société et moyennant le respect des conditions prévues aux articles 595 et suivants du Code des sociétés, le droit de préférence reconnu par la loi aux actionnaires. Il est par ailleurs compétent pour supprimer ou limiter le droit de préférence en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées, autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales et prévoir un droit de priorité pendant une période de dix jours en faveur des actionnaires. Cette habilitation expresse ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder, dans le cadre du capital autorisé, à des augmentations de capital autres que celles visées expressément par l'article 607 du Code des sociétés.

Le conseil d'administration est en outre autorisé par l'assemblée générale en vertu d'une décision prise conformément aux dispositions de l'article 560 du Code des sociétés, et ce dans les limites autorisées par le Code des sociétés, à modifier suite à l'émission des titres émis dans le cadre du

¹ Ce montant part de la présupposition que l'Offre sera entièrement souscrite. Si cela n'était pas le cas, il est prévu que ce montant soit adapté au montant du capital social effectivement souscrit.

capital autorisé les droits respectifs des catégories existantes d'actions ou de titres représentatifs ou non du capital.

A l'occasion d'une augmentation de capital effectuée dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut demander le paiement d'une prime d'émission. Celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale, délibérant selon les modalités requises pour les modifications des statuts.

La compétence du conseil d'administration d'augmenter le capital souscrit ne peut être utilisée (i) pour une augmentation de capital à réaliser principalement par des apports en nature exclusivement réservés à un actionnaire de la société détenant des titres de la société auxquels sont attachés plus de 10% des droits de vote, conformément à ce qui est prévu par l'article 606 du Code des sociétés, (ii) pour une émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie, et (iii) pour l'émission de droits de souscription réservée à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de la société ou de ses filiales.

2.3.4.9 Approbation des comptes

L'article 39 des statuts prévoit que:

ARTICLE 39 – APPROBATION DES COMPTES ANNUELS

L'assemblée générale annuelle entend, le cas échéant, le rapport de gestion et le rapport du(es) commissaire(s) et statue sur l'approbation des comptes annuels.

Après l'approbation des comptes annuels, l'assemblée générale se prononce par vote spécial sur la décharge des administrateurs et, le cas échéant, du(es) commissaire(s). Cette décharge n'est valable que si les comptes annuels ne contiennent aucune omission, ni fausse indication, dissimulant la situation réelle de la société, et, en ce qui concerne les actes faits en violation du Code des sociétés ou des statuts, que s'ils ont été spécialement indiqués dans la convocation.

Dans les trente jours suivant leur approbation par l'assemblée, les comptes annuels et, le cas échéant, le rapport de gestion, ainsi que les autres documents mentionnés à l'article 100 du Code des sociétés, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique par les soins du conseil d'administration

2.3.4.10 Prescription des dividendes en Belgique

Conformément à l'article 2277 du Code civil, le droit au paiement des dividendes est prescrit après cinq ans, s'il s'agit d'Actions nominatives.

2.3.4.11 Régime fiscal des Actions

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

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

Le présent résumé ne prend pas en compte et ne commente pas le droit fiscal de tout pays autre que la Belgique. Il ne décrit pas davantage les aspects fédéraux et régionaux belges en matière de droits de succession et de donations.

En outre, le présent résumé ne traite pas des aspects fiscaux belges applicables aux souscripteurs potentiels soumis à des régimes fiscaux autres que ceux de la Belgique, ou qui s'ajoutent à celui-ci, et ne traite pas de toutes les catégories possibles de détenteurs de titres, dont certaines peuvent être soumises à des règles spéciales.

Les souscripteurs potentiels des Actions sont invités à consulter leurs conseillers fiscaux personnels à propos des conséquences fiscales belges et autres de l'achat, la propriété et la vente des Actions.

2.3.4.12 Remarque générale concernant les dividendes

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

Pour autant que la société qui distribue le précompte n'ait pas renoncé irrévocablement à cette réduction, le précompte mobilier peut, sous certaines conditions, être réduit à 15 % lorsque les actions sont émises dans le cadre d'une offre publique après le premier janvier 1994. Les actions pouvant bénéficier de ce précompte mobilier réduit peuvent être émises conjointement avec, ou accompagnées, d'un "strip VVPR" (*Verlaagde voorheffing / Précompte réduit*) qui est un instrument séparé représentant le droit pour son titulaire de percevoir un dividende au taux de précompte mobilier réduit de 15 %. Les Actions Offertes bénéficieront de ce régime de précompte mobilier réduit à 15 % et seront munies d'un strip VVPR (voir la section 2.1.11 du Prospectus).

2.3.4.13 Personnes physiques résidant en Belgique

Dividendes

Les dividendes distribués à une personne physique sont soumis à l'impôt sur les revenus belges, sur la base des principes suivants.

En général, un précompte mobilier de 25 ou 15 % (selon que la personne physique détient ou non un strip VVPR pour l'Action concernée, ce qui est le cas pour la présente Offre) est retenu directement à la source par la Société sur le montant brut du dividende. En cas de retenue à la source, les bénéficiaires de ces dividendes ne doivent pas déclarer les revenus.

Si le précompte mobilier n'a pas été retenu à la source, les dividendes doivent être déclarés dans la déclaration fiscale annuelle du contribuable. Ils font alors l'objet d'un impôt à un taux distinct de 25 ou 15 % selon le cas (15 % dans le cas présent), à majorer des centimes additionnels locaux applicables, qui varient, selon la commune de résidence du contribuable, généralement entre 6 et 9 % de l'impôt dû.

Plus-values

Les plus-values sur actions (ou strips VVPR), qui s'inscrivent dans le cadre de la gestion normale du patrimoine privé et qui ne sont pas investies à titre professionnel, ne sont en principe pas imposables dans le chef d'une personne physique résident belge.

Si les plus-values sont le résultat d'opérations spéculatives ou si les Actions ont été investies à titre professionnel, ces plus-values sont imposées distinctement au taux de 33 % dans le premier cas et au taux

progressif de l'impôt dans le second cas, à majorer des centimes additionnels locaux dans les deux cas. Ces plus-values doivent être déclarées dans la déclaration fiscale annuelle.

Les plus-values sur actions (ou strips VVPR) qui font partie d'une participation importante (plus de 25 % des droits dans la société, détenues à un moment quelconque durant les 5 dernières années directement ou indirectement par le cédant ou un membre de sa famille) réalisées à l'occasion d'une cession à titre onéreux à une personne morale résidente hors de l'Espace Economique Européen, sont en principe soumises à un impôt de 16,5 % (à majorer des centimes additionnels locaux). Dans ce cas, ces plus-values doivent également être déclarées dans la déclaration fiscale annuelle.

Les moins-values sur actions ne sont pas déductibles fiscalement, à moins qu'elles ne découlent d'opérations spéculatives ou professionnelles, auquel cas elles peuvent être déduites des revenus réalisés à l'occasion de ces opérations.

Les pertes qui découlent de moins-values spéculatives peuvent être reportées pendant 5 périodes imposables.

2.3.4.14 Sociétés dont le siège social est établi en Belgique

Dividendes

Impôt des sociétés

Pour les sociétés résidentes, les dividendes bruts perçus (en ce compris le précompte mobilier libératoire) sont en principe imposables à l'impôt des sociétés belge au taux ordinaire de 33,99 %.

Toutefois, en vertu du régime belge des revenus définitivement taxés ("RDT"), les sociétés résidentes peuvent déduire de leurs bénéfices imposables (autres que certaines dépenses non admises) 95 % du montant brut reçu. L'application de cette déduction est soumise à plusieurs conditions devant être réunies au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende: (i) la société bénéficiaire doit détenir, dans le capital de la société distributrice, une participation de 10 % au moins, ou dont la valeur d'acquisition atteint au moins 1.200.000 EUR; (ii) les actions doivent avoir la nature d'immobilisations financières et (iii) la participation doit être détenue en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

Si ces conditions ne sont pas remplies, la société bénéficiaire sera imposée sur les dividendes au tarif de l'impôt des sociétés.

Précompte mobilier

En principe, un précompte mobilier de 25 ou 15 % (15% si la société détient un strip VVPR pour l'Action concernée, comme cela est le cas dans le cadre de la présente Offre) doit être retenu. Il peut être imputé sur l'impôt des sociétés dû et il sera remboursé dans la mesure où il dépasse l'impôt devant réellement être payé, et pour autant que (i) la société bénéficiaire ait la pleine propriété des actions au moment de l'attribution ou de la mise en paiement du dividende et (ii) que cette attribution ou mise en paiement n'ait entraîné aucune réduction de valeur ou moins-value sur actions. Cette seconde condition n'est pas applicable si l'investisseur prouve avoir détenu les Actions en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 12 mois avant l'attribution des dividendes ou si, pendant cette période, les Actions n'ont jamais appartenu à un contribuable

qui n'était pas une société résidente ou qui n'était pas une société non-résidente ayant détenu les Actions par l'intermédiaire d'un établissement stable en Belgique.

Aucun précompte ne sera dû sur les dividendes payés à une société bénéficiaire résidente, à la condition (i) que celle-ci détienne, au moment de la distribution des dividendes, au moins 15% du capital social de la société distributrice pour une période ininterrompue d'au moins un an et (ii) que la société bénéficiaire résidente fournisse à la société distributrice ou à son agent payeur un certificat relatif à son statut de société résidente et à sa participation d'au moins 15% du capital détenue depuis une période ininterrompue d'un an au moins. Pour les sociétés bénéficiaires résidentes ayant détenu une participation d'au moins 15% dans le capital de la société distributrice pendant moins d'un an, cette dernière retiendra le précompte mais ne le versera pas au Trésor belge si la société bénéficiaire belge prouve son statut de résident et s'engage à conserver sa participation durant au moins un an à partir de l'acquisition.

La condition de participation minimale sera réduite à 10% (au lieu de 15%) pour les dividendes attribués ou mis en paiement après le 1er janvier 2009.

Plus-values

Les plus-values réalisées sur les actions sont en principe exonérées de l'impôt des sociétés à condition que les revenus des actions remplissent les conditions requises pour bénéficier du régime RDT (à l'exception de la condition de participation minimale).

Les moins-values sur actions ne sont, en principe, pas déductibles.

2.3.4.15 Contribuables soumis à l'impôt des personnes morales

Dividendes

Les dividendes sont, en principe, soumis au prélèvement d'un précompte mobilier belge de 25 ou 15 % (15% si le contribuable soumis à l'impôt des personnes morales détient un strip VVPR pour l'Action concernée, comme cela est le cas dans le cadre de la présente Offre).

Cette retenue constitue l'imposition définitive pour le contribuable.

Plus-values

Les plus-values réalisées sur actions (ou strips VVPR) ne sont en principe pas imposables.

Cependant, lorsque les actions font partie d'une participation importante, la plus-value sera imposée à 16,5 % aux conditions décrites ci-avant au point 2.3.4.13 (à majorer des centimes additionnels applicables).

Les moins-values sur actions ne sont en principe pas déductibles.

2.4 Admission des Actions aux négociations sur le Marché Libre

2.4.1 Le Marché Libre

Le Marché Libre est un marché organisé par Euronext Brussels. Il ne constitue pas un marché réglementé au sens de l'article 2, 3° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers.

Par conséquent, les émetteurs des instruments financiers admis à la négociation sur le Marché Libre ne sont pas tenus des obligations découlant de l'admission aux négociations sur un marché réglementé. Ceci implique notamment ce qui suit :

- l'obligation de publier des comptes annuels selon les normes comptables IAS/IFRS adoptées au niveau européen, pour les deux ou trois derniers exercices, n'est pas applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre : ces dernières sont uniquement astreintes aux obligations comptables que leur impose leur forme sociale, sans exigence d'antériorité comptable;
- l'obligation de diffuser des informations à titre occasionnel (informations susceptibles d'influencer le cours de manière sensible) ou périodique (états financiers trimestriels, semestriels ou annuels) n'est pas non plus applicable aux sociétés admises sur le Marché Libre; ces dernières doivent diffuser les informations que leur imposent le droit comptable et le droit des sociétés;
- les sociétés admises sur le Marché Libre n'ont pas l'obligation d'adapter leurs structures de gouvernance pour se mettre en conformité par rapport au Code Lippens, ou, à défaut, d'exposer pourquoi elles entendent y déroger ("comply or explain");
- l'obligation que les dirigeants conservent les titres qu'ils détiennent au moment de l'introduction en bourse durant un certain temps n'est pas non plus applicable, sauf sur une base volontaire : l'opération peut être structurée selon la volonté des dirigeants de la société émettrice;
- les obligations de déclaration des transactions effectuées par les dirigeants de l'entreprise ne sont pas davantage applicables.

Par contre, la nouvelle législation relative aux offres publiques d'acquisition, issue de la treizième directive européenne et transposée en droit belge par la loi du 1^{er} avril 2007 et l'arrêté royal du 27 avril 2007, est applicable en ce qui concerne les offres publiques volontaires; cette législation a été rendue applicable aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels par l'article 49 de l'arrêté royal précité.

Les statuts de Fixinox contiennent certaines dispositions qui peuvent décourager des transactions impliquant un changement de contrôle et ayant une influence sur le cours des Actions, en l'occurrence la faculté donnée au conseil de procéder à une augmentation de capital dans le cadre du capital autorisé en cas d'OPA. Par conséquent, tant que les Actionnaires de Contrôle détiendront une participation significative dans le capital de Fixinox, la possibilité pour les actionnaires minoritaires de percevoir une prime pour leurs Actions dans le cadre d'une offre publique d'acquisition par rapport au prix du marché est relativement limitée.

Les interdictions sanctionnées pénalement de manipulation de cours et de délit d'initié (articles 40 et suivants de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers) sont également d'application sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, conformément aux articles 7 et 8 de l'arrêté royal du 26 juin 2003 portant diverses dispositions relatives aux marchés secondaires d'instruments financiers.

Les obligations découlant de l'arrêté royal du 17 mai 2007 relatif aux pratiques de marché primaire sont également applicables dans le cadre de la présente Offre. En l'espèce, la présente Offre n'ayant pas de tranches spécifiques réservées aux investisseurs particuliers ni aux investisseurs qualifiés, ni d'option de sur-allocation, seuls les articles relatifs à l'interdiction d'octroyer des avantages pendant la période précédant une offre publique et à la diffusion d'informations quant à l'état de la demande trouveront à s'appliquer.

2.4.2 Les négociations sur le Marché Libre

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

- Le Marché Libre est accessible à l'ensemble des membres d'Euronext Brussels;
- Les transactions se font à l'unité, en un seul fixing par séance, à 15h00 (lignes principales du Marché Libre) ou 15h30 (lignes secondaires du Marché Libre), au comptant (l'acheteur est redevable des capitaux, le vendeur des titres, dès l'exécution de l'ordre); le cours du jour est déterminé par confrontation des ordres d'achat et de ventes qui se trouvent dans le carnet d'ordre central;
- Après détermination du cours du jour et pendant une demi-heure, de nouveaux ordres d'achat et de ventes peuvent encore être introduits dans le carnet d'ordre central pour exécution au cours d'équilibre qui vient d'être déterminé;
- La diffusion et la confrontation des ordres d'achat et de vente et la transmission des données de marché y relatives se déroulent en utilisant les systèmes de négociation et de transmission d'information d'Euronext Brussels;
- Les transactions faites dans le carnet d'ordre central sont automatiquement déclarées à Euronext Brussels via le système de négociation « NSC »;
- Euronext Brussels peut prendre toute décision utile au bon fonctionnement du Marché Libre, et notamment décider de modifier les horaires de négociation, de suspendre de manière temporaire ou définitive la négociation d'une valeur, d'annuler un cours, notamment en cas d'erreur manifeste, et en conséquence annuler l'ensemble des transactions effectuées à ce cours, etc.;
- Si la comparaison des ordres dans le carnet d'ordres central se traduit par une variation du cours du titre concerné de plus ou moins 10 %, celui-ci est automatiquement "réservé", ce qui signifie qu'il n'y a pas de transaction et qu'Euronext Brussels édite alors un prix indicatif, qui sera utilisé pour fixer les seuils que le titre ne pourra franchir sans être à nouveau réservé;
- Les intermédiaires financiers peuvent traiter directement entre eux, de gré à gré, les titres admis sur le Marché Libre, sans obligation d'en référer à Euronext Brussels. Ils peuvent néanmoins renseigner ces transactions via le système de déclaration et d'appariement après la cotation du fixing de la séance;
- Les titres négociés sur le Marché Libre devront prendre la forme dématérialisée, ce qui implique un certain nombre de mesures à prendre par l'émetteur;
- La compensation et le règlement-livraison s'effectuent au travers des systèmes de LCH.Clearnet SA, d'Euroclear Belgium et d'Euroclear, le règlement-livraison ayant lieu trois jours après la négociation.

2.4.3 L'admission des Actions sur le Marché Libre

L'accord d'Euronext Brussels pour l'admission sur le Marché Libre de la totalité des Actions représentatives du capital de Fixinox, soit 790.000 Actions maximum, a été demandé. Ces Actions proviennent de 600.000 Actions ordinaires anciennes entièrement libérées (les Actions Existantes) et de 190.000 Actions Nouvelles maximum à provenir de l'Augmentation de Capital faisant l'objet de l'Offre. En outre, l'admission de 190.000 strips VVPR et de 40.000 Actions nouvelles futures à provenir de l'exercice des 40.000 Warrants a également été demandée. En cas d'exercice de l'ensemble des Warrants, un total de 40.000 Actions seraient admises sur le Marché Libre.

Cependant, l'admission à la négociation des Actions sur le Marché Libre ne deviendra effective qu'à compter du 16 janvier 2008.

Les Actions seront cotées sous le symbole FIX et circuleront sous le code ISIN suivant : BE0003881019.

Les strips VVPR seront cotés sous le symbole FIX et circuleront sous le code ISIN suivant : BE0005622932

La première négociation des Actions sur le Marché Libre s'effectuera à l'initiative et sous la responsabilité de Fixinox, avec le concours Weghsteen & Driège et de Next Capital.

3 Renseignements de caractère général concernant Fixinox et son capital

3.1 Renseignements concernant Fixinox

3.1.1 Général - Forme juridique - Durée - Statuts

La Société est une société anonyme constituée, sous la forme d'une société privée à responsabilité limitée, conformément au droit belge, le 16 octobre 1997 pour une durée indéterminée sous la dénomination sociale « Fixinox ». La Société s'est transformée pour emprunter la forme d'une société anonyme suite à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 28 mars 2007. La Société est inscrite au registre des personnes morales belge sous le numéro 0453.190.829 (Charleroi). Les documents relatifs à la Société et cités dans ce Prospectus peuvent être consultés et/ou obtenus au siège social de la Société.

Les éléments contenus dans la présente section de ce Prospectus sont établis sur la base des statuts de la Société, tels que modifiés pour la dernière fois par les assemblées générales extraordinaires tenues le 28 mars 2007 et le 28 novembre 2007, et dont certaines modifications entreront en vigueur à la clôture de l'Offre. La description exposée ci-dessous ne peut être envisagée autrement que comme un résumé. En aucun cas elle n'a pour objet de donner un aperçu complet des statuts de la Société, ou des dispositions pertinentes de droit belge. Elle ne peut nullement être considérée comme un avis juridique concernant ces questions.

3.1.2 Dénomination et siège social

La société porte la dénomination sociale actuelle de "Fixinox". Le siège social est établi à 6220 Fleurus (Lambusart), rue Albert I^{er} 35A, Belgique (tel. +32 (0)71 81.05.26).

3.1.3 Banque-Carrefour des Entreprises (BCE)

Fixinox est immatriculée sous le numéro RPM 0453.190.829 à Charleroi.

3.1.4 Exercice social

L'exercice social de Fixinox débute le premier janvier pour se clôturer le trente et un décembre de chaque année.

3.1.5 Assemblée générale

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de Fixinox se réunit chaque année le trente et un mai, à dix-huit heures. Si ce jour tombe un jour férié légal, l'assemblée est tenue le premier jour ouvrable suivant.

Une assemblée générale peut cependant être convoquée chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige; une assemblée générale doit être convoquée chaque fois que des actionnaires représentant le cinquième du capital souscrit le demandent.

L'assemblée générale se réunit sur convocation du conseil d'administration.

Les convocations contiennent l'ordre du jour ainsi que les propositions de décision et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés.

La convocation doit être publiée au Moniteur belge ainsi que dans un organe de presse de diffusion nationale au moins 15 jours avant l'assemblée. Une telle publication dans un organe de presse ne sera pas requise si la convocation concerne une assemblée tenue dans la commune, aux lieu, jour et heure indiqués dans les statuts et dont l'ordre du jour se limite à l'examen des comptes annuels, le rapport annuel, le rapport des commissaires et le vote sur la décharge des administrateurs et des commissaires.

Ces convocations doivent être communiquées 15 jours avant l'assemblée aux titulaires d'Actions nominatives, porteurs d'obligations nominatives, titulaires d'un droit de souscription ou warrant nominatif, aux titulaires de certificats nominatifs émis avec la collaboration de Fixinox, administrateurs et commissaires de Fixinox.

Pour être admis à l'assemblée générale, les propriétaires d'actions dématérialisés de la Société doivent produire une attestation d'un teneur de comptes agréé certifiant l'indisponibilité de ces Actions jusqu'à l'assemblée générale, et ce dans le délai indiqué. Les propriétaires d'Actions nominatives doivent quant à eux être inscrits sur le registre des Actions nominatives concerné de la Société depuis le nombre de jours ouvrables indiqué dans la convocation

L'assemblée générale ordinaire se réunit au siège social. Elle peut exceptionnellement être tenue ailleurs, à l'endroit désigné dans l'avis de convocation.

Les détenteurs de droits de souscription et d'obligations convertibles sont autorisés à prendre connaissance des décisions adoptées par l'assemblée générale des actionnaires au cours d'une réunion.

3.1.6 Consultation des documents sociaux

Les comptes sociaux de Fixinox sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Les statuts peuvent être obtenus au greffe du Tribunal de commerce de Charleroi.

En outre, quinze jours avant l'assemblée générale annuelle, les actionnaires, les porteurs d'obligations, les titulaires d'un droit de souscription et de certificats émis avec la collaboration de la Société peuvent prendre connaissance et copie au siège social :

1. des comptes annuels et, le cas échéant, les comptes consolidés;
2. de la liste des fonds publics, des actions, obligations et autres titres de sociétés qui composent le portefeuille;
3. de la liste des actionnaires qui n'ont pas libéré leurs Actions avec l'indication du nombre de leurs Actions et celle de leur domicile;
4. du rapport de gestion et du rapport des commissaires, s'il en existe.

Les comptes annuels, de même que les rapports de gestion et du commissaire, sont adressés aux actionnaires en nom, en même temps que la convocation.

3.1.7 Contrôle

Le commissaire de Fixinox est le cabinet Poulain et Balcaen et Co, ayant son siège social rue de la Station, 41 à 6230 Obaix, représenté par Monsieur José Poulain, réviseur d'entreprises. Il a été nommé le 14 novembre 2007 en qualité de commissaire pour un mandat de trois ans expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Monsieur Poulain a également procédé à la révision des comptes sociaux de Fixinox de l'exercice 2006 et de l'état comptable intermédiaire arrêté au 31 juillet 2007.

▪ **Rapport sur les comptes sociaux au 31/12/2006**

"CONCLUSION REVISORALE

Préalablement à la transformation de la S.P.R.L. « FIXINOX » en société anonyme, l'organe de gestion de la société a établi un état résumant sa situation active et passive à la date du 31 décembre 2006, dont le total s'établit à 3.025.291,05 €. Par lettre de mission du 26 janvier 2007, j'ai été mandaté par l'organe de gestion pour faire rapport sur cet état, conformément à l'article 777 du Code des Sociétés.

Mes travaux ont eu notamment pour but d'identifier toute surévaluation de l'actif net mentionné dans la situation active et passive au 31 décembre 2006 dressée par l'organe de gestion de la société. Sous réserve de la consistance quantitative des stocks (repris dans l'état actif et passif pour un montant de 808.235,26€) que je n'ai pu éprouver dans la mesure où, d'une part, la mission révisorale m'a été confiée plus de trois semaines après la date d'inventaire, et, d'autre part, la société ne dispose pas d'un système d'inventaire permanent permettant un contrôle a posteriori satisfaisant, ces travaux effectués conformément aux normes relatives au rapport à rédiger à l'occasion de la transformation de la société n'ont pas fait apparaître la moindre surévaluation de l'actif net. Sous la réserve exprimée ci-avant, l'actif net constaté dans la situation active et passive susvisée pour un montant de 465.516,68 € n'est pas inférieur au capital social de 200.000,00€.

Obaix, le 21 mars 2007

José POULAIN

Reviser d'Entreprises"

▪ **Rapport sur les comptes sociaux au 31/07/2007**

"Rapport révisoral sur l'état comptable intermédiaire de la S.A. « FIXINOX » arrêté au 31 juillet 2007

Dans le cadre de la poursuite des formalités en vue d'une introduction en bourse sur le marché libre d'Euronext Bruxelles, l'organe de gestion de la S.A. « FIXINOX » a établi un état comptable intermédiaire à la date du 31 juillet 2007. Par lettre de mission du 10 juillet 2007, j'ai été mandaté par l'organe de gestion pour faire rapport sur cet état.

L'état comptable intermédiaire au 31 juillet 2007 qui m'a été présenté comprend les composantes suivantes, dressées conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, et résultant sans addition ni omission de la balance des comptes généraux :

- le bilan, qui fait apparaître un total de 3.511.857,82 € ;
- le compte de résultats, qui se solde par un bénéfice, pour la période en cours, de 160.100,71 €.

Compte tenu du contexte spécifique de la mission qui m'a été confiée et des limitations qui en découlent, en application des normes et recommandations qui s'imposent à ma profession, j'ai procédé à l'examen limité de la situation intermédiaire qui m'a été présentée. L'examen limité doit permettre au reviser de s'assurer que l'état intermédiaire :

- a été établi avec un soin raisonnable ;

- respecte la structure usuelle de présentation des schémas comptables ainsi que les règles d'évaluation habituellement retenues par l'entreprise pour établir ses comptes annuels ;

- ne risque pas d'induire gravement en erreur ceux qui pourraient avoir à utiliser cette information, sans qu'elle puisse être sortie de son contexte.

Outre le contrôle par coups de sonde des stocks spécialement recensés physiquement par l'entreprise pour mise en concordance des comptes avec les données de cet inventaire, l'examen limité de la situation intermédiaire au 31/07/2007 auquel j'ai procédé a consisté principalement en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières ; cet examen limité, effectué en conformité avec la recommandation de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises en la matière, a dès lors été moins étendu qu'une révision qui aurait eu pour but le contrôle plénier des comptes annuels. Cet examen n'a pas révélé d'éléments qui impliqueraient des corrections significatives de la situation intermédiaire de la S.A. « FIXINOX » au 31 juillet 2007.

Le présent rapport constitue un tout et ne peut être délivré par extrait ou utilisé hors du contexte dans lequel il a été établi.

Obaix, le 2 octobre 2007

José POULAIN

Reviseur d'Entreprises"

3.1.8 Objet social

La Société a pour objet, suivant l'article 3 des statuts de Fixinox :

"ARTICLE 3 – OBJET

La société a pour objet tant en Belgique qu'à l'étranger, pour compte propre ou pour compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- *la fabrication et la commercialisation de tout système de fixation en usage dans l'industrie, de tous outillages et accessoires qui s'y rapportent, de tous produits ou matières de consommation en relation avec le travail de la pierre, du béton ou de leurs dérivés et plus généralement de la construction;*
- *la recherche, la conception, le développement, la fabrication et la commercialisation de tous produits ainsi que la prestation de tous services dans les domaines décrits ci-avant;*
- *la commercialisation de procédés industriels sous quelque forme que ce soit;*
- *la production, la promotion, l'achat et la vente, la sous-traitance, l'importation, l'exportation en gros, demi-gros ou en détail, la représentation et la maintenance dans les domaines précités;*
- *les services professionnels, la consultance, le parrainage et le partenariat dans les objets qui précèdent;*
- *le dépôt et l'exploitation des brevets, dessins et modèles, marques et autres droits intellectuels et patrimoniaux issus des objets qui précèdent;*
- *la formation, l'information, la publication et l'édition sur tous supports en relation avec les objets qui précèdent;*
- *la recherche, l'étude, la conception, l'achat et la vente de tous types d'appareillages et accessoires nécessaires à la fabrication, la transformation, la conservation et l'utilisation des produits précités.*

La société peut accomplir toutes opérations généralement quelconques, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à son objet.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de souscription, de prise de participation, de fusion, ou toute autre forme d'investissement en titres ou droits mobiliers, dans toutes affaires, entreprises, fondations, associations ou sociétés ayant un objet identique, analogue, similaire ou connexe, ou qui sont de

nature à favoriser le développement de son entreprise, à lui procurer des matières premières ou à faciliter l'écoulement de ses produits.

La société peut pourvoir à l'administration, à la supervision et au contrôle de toutes sociétés liées ou avec lesquelles il existe un lien de participation, et consentir tous prêts ou garanties à celles-ci ou à tout autre tiers, sous quelque forme et pour quelque durée que ce soit. Elle peut fonctionner comme administrateur, gérant ou liquidateur de toute société ou association.

De manière générale, la société peut réaliser son objet social directement ou indirectement et notamment conclure toute convention d'association, de rationalisation, de collaboration, tout contrat de travail ou d'entreprise, prêter son concours financier sous quelque forme que ce soit, exécuter tous travaux et étude pour toute entreprise, association ou société à laquelle elle se sera intéressée ou à laquelle elle aura apporté son concours financier, vendre, acheter, cautionner, donner à bail ou prendre en location tout bien corporel ou incorporel, mobilier ou immobilier, donner à bail ou affermer tout ou partie de ses installations, exploitations et son fonds de commerce".

3.2 Renseignements concernant le capital de Fixinox

3.2.1 Capital social

En cas de souscription de toutes les Actions Offertes, le capital souscrit de Fixinox s'élèvera à EUR 1.150.000, prime d'émission comprise, laquelle sera immédiatement intégrée au capital, et sera représenté par 790.000 Actions.

3.2.2 Plan de Warrants

En vue de renforcer la motivation de ses cadres et de ses dirigeants, l'assemblée générale de la Société a, en date du 28 novembre 2007, mis en place un stock option plan, conformément à la loi du 26 mars 1999 relative au plan d'action belge pour l'emploi et portant des dispositions diverses, et a, dans ce cadre, émis 40.000 droits de souscription ou Warrants. Les Warrants n'ont pas encore été attribués, cette décision revenant au conseil d'administration de la Société. Le prix d'exercice des Warrants sera fixé par le conseil d'administration, lors de leur attribution, sur la base du cours de bourse de l'Action, conformément à la loi précitée du 26 mars 1999.

3.2.3 Capital autorisé

Le conseil d'administration de Fixinox est autorisé à augmenter en une ou plusieurs fois le capital social à concurrence d'un montant maximum de 1.150.000¹ EUR. Cette autorisation comprend le pouvoir d'émettre des obligations convertibles et des droits de souscription. L'apport peut prendre toute forme, en ce compris des apports en espèces ou en nature, l'incorporation de réserves ou de primes d'émission. L'autorisation a été conférée au conseil d'administration pour une durée renouvelable de cinq ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 28 novembre 2007. Le conseil d'administration peut, à cette occasion, limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires, dans l'intérêt social et moyennant le respect des conditions légales, en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qu'il choisit, et notamment au profit de membres du personnel ou de dirigeants d'entreprise de Fixinox ou de sociétés dans laquelle Fixinox détient une participation directe ou indirecte.

Les statuts ont également spécifiquement autorisé le conseil d'administration à procéder à une augmentation de capital en cas d'offre publique d'acquisition des titres de Fixinox. Cette autorisation a été conférée au conseil d'administration pour une période renouvelable de trois ans à compter de la publication aux Annexes du Moniteur belge de la décision de l'assemblée générale du 28 novembre 2007.

3.2.4 Convention d'actionnaires

Les actionnaires existant de la Société, détiendront ensemble 76% de Fixinox après l'admission des Actions sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, à supposer que l'ensemble des Actions Offertes soient intégralement souscrites.

Les précités n'ont pas conclu entre eux de convention d'actionnaires autre que l'engagement de lock-up dont question à la section 2.1.19 du Prospectus.

¹ Ce montant part de la présupposition que l'Offre sera entièrement souscrite. Si cela n'était pas le cas, il est prévu que ce montant soit adapté au montant du capital social effectivement souscrit.

3.2.5 Rachat et cession et prise en gage d'actions propres

Les statuts prévoient que Fixinox peut acquérir ou prendre en gage, dans le respect des conditions légales, ses propres Actions moyennant une décision de l'assemblée générale prise aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi.

En outre, le conseil d'administration est autorisé, pour une période de trois (3) ans à dater de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2007 aux annexes du Moniteur belge, renouvelable une ou plusieurs fois pour une durée ne dépassant pas trois ans, par l'assemblée générale statuant dans les conditions fixées par la loi :

- à acquérir et aliéner les Actions de la Société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent, dans le respect des conditions prévues aux articles 620 et 622 du Code des sociétés,
- à procéder directement ou indirectement, par une société filiale ou une personne agissant en son nom propre mais pour compte de cette filiale ou de la Société, à la prise en gage des Actions de la Société, conformément à l'article 630 § 1 du Code des sociétés,
- à céder les Actions de la Société pour autant que et dans la mesure où les dispositions légales applicables à la Société le permettent.

Les statuts prévoient également que le conseil d'administration est autorisé pour une période de dix-huit (18) mois à dater de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 28 novembre 2007 aux annexes au Moniteur belge, et dans le respect des conditions prévues à l'article 620 du Code des sociétés, à acquérir, aliéner ou prendre en gage des Actions de la Société à concurrence d'un nombre maximum de 79.000¹ actions, soit moins de dix pour cent (10 %) du nombre d'actions représentant le capital, moyennant une contre-valeur qui ne pourra être inférieure de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus bas des douze derniers mois précédant l'opération, et qui ne pourra être supérieure de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus haut des douze derniers mois précédant l'opération, dans le respect des conditions prévues à l'articles 620 du Code des sociétés.

3.2.6 Publicité des participations importantes

Par décision du 28 mars 2007, l'assemblée générale extraordinaire de Fixinox a décidé de faire application, sous la condition suspensive de l'admission des Actions à la cotation sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, de l'article 14 de la loi du 2 mars 1989 relative à la publicité des participations importantes dans les sociétés cotées en bourse et réglementant les offres publiques d'acquisition. Par conséquent, les dispositions de l'article 12 de la loi du 2 mars 1989 ont été déclarées intégralement applicables à la Société, dès la cotation des Actions, pour autant que cette législation n'ait pas été remplacée (voir section 3.4 ci-dessous), auquel cas la Société modifiera, le cas échéant, ses statuts afin que tout ou partie de cette nouvelle législation puisse s'appliquer à la Société.

Pour l'application de cet article, les quotités applicables sont fixées à cinq pour cent et à tout multiple de cinq pour cent. Les délais sont quant à eux ceux prévus par l'article 12 de la loi du 2 mars 1989.

¹ Ce montant part de la présupposition que l'Offre sera entièrement souscrite. Si cela n'était pas le cas, il est prévu que ce montant soit adapté au montant correspondant à dix pour cent (10 %) du nombre d'actions représentant le capital.

Mis à part les exceptions prévues à l'article 545 du Code des sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'assemblée générale de la Société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux Actions dont il a déclaré la possession vingt jours au moins avant la date de l'assemblée générale.

3.2.7 Titres non représentatifs du capital

40.000 Warrants ont été émis par la Société en date du 28 novembre 2007, dans le cadre de la mise en place d'un stock option plan. Ils n'ont pas encore été attribués. La décision d'attribution relève du conseil d'administration (voir section 3.2.2).

3.2.8 Evolution du capital depuis 2002

Date	Description	Montant de l'opération	Capital après l'opération	Nombre d'actions créées	Nombre total d'actions
15/4/2002	Augmentation de capital	49.578,70 €	148.736,11€	2.000	6.000
15/4/2002	Augmentation de capital	51.263,89 €	200.000€	0	6.000
22/12/2004	Réduction de capital	140.000 €	60.000€	0	6.000
22/12/2004	Augmentation de capital	140.000€	200.000€	14.000	20.000
28/3/2007	Split par 30	0	200.000€	0	600.000
28/11/2007	Augmentation de capital	950.000 €	1.150.000	190.000	790.000

La première augmentation de capital du 15 avril 2002 a été opérée par apport en espèce.

La deuxième augmentation du 15 avril 2002 qui a été opérée par incorporation au capital d'EUR 51.263,89 prélevées sur les réserves taxées de la Société telles qu'elles figuraient dans les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2001.

L'augmentation de capital du 22 décembre 2004 a été opérée par apport en nature de créances.

3.3 Renseignements de caractère général concernant l'actionariat de Fixinox

3.3.1 Situation de l'actionariat avant et après l'Offre¹

3.3.1.1 Actionariat avant l'Offre

Actionnaires	Nombre d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Monsieur Richard Moos	510.990	85,16 %	510.990	85,16 %
SA MOFRA (Fr.)	49.500	8,25 %	49.500	8,25 %
SA FACADES & STRUCTURES (Lux.)	39.000	6,5 %	39.000	6,5 %
Robert Moos	510	0,08 %	510	0,08 %
TOTAL	600.000	100 %	600.000	100 %

La SA MOFRA est une société anonyme de droit français, active dans le secteur de l'acier, dont Monsieur Robert Moos est le président et l'actionnaire de contrôle. La SA MOFRA, étant contrôlée par Monsieur Robert Moos, ces derniers agissent de concert.

La SA Façade & Structures est une société anonyme de droit luxembourgeois, active dans le secteur de la fourniture de matériel de construction, dont Monsieur Richard Moos est l'administrateur délégué et l'administrateur de contrôle. La SA Façade & Structures étant contrôlée par Monsieur Richard Moos, ces derniers agissent de concert.

3.3.1.2 Actionariat après l'Offre

En cas de souscription intégrale des Actions Offertes, le capital de Fixinox sera réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Monsieur Richard Moos	510.990	64,68%	510.990	64,68%
SA MOFRA (Fr.)	49.500	6,27%	49.500	6,27%
SA FACADE ET STRUCTURES (Lux.)	39.000	4,94%	39.000	4,94%
Robert Moos	510	0,06%	510	0,06%
Public	190.000	24.05%	190.000	24.05%
TOTAL	790.000	100 %	790.000	100 %

¹ Le nombre d'Actions mentionné dans ces tableaux tient compte du split intervenu le 28 mars 2007.

3.3.1.3 Actionnariat après l'Offre et après exercice des warrants

En cas d'exercice intégral des Warrants, le capital de Fixinox sera réparti de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Monsieur Richard Moos	510.990	61,57%	510.990	61,57%
SA MOFRA (Fr.)	49.500	5,96%	49.500	5,96%
SA FACADE ET STRUCTURES (Lux.)	39.000	4,70%	39.000	4,70%
Robert Moos	510	0,06%	510	0,06%
Public	190.000	22.89%	190.000	22.89%
Warrants	40.000	4.82%	40.000	4.82%
TOTAL	830.000	100 %	790.000	100 %

3.3.2 Parts du capital détenues par les membres des organes d'administration de Fixinox

A l'issue de l'admission des Actions Fixinox sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, les membres du conseil d'administration de Fixinox détiendront et/ou contrôleront, directement ou indirectement 75,95 % du capital et des droits de vote de Fixinox.

3.3.3 Modifications de l'actionnariat depuis 2002¹ :

Le 15 avril 2002, dans le cadre d'une augmentation de capital, la S.A.R.L. de droit français Verre et Structures a souscrit 2.000 Actions. En outre, le même jour, le capital de Fixinox a été augmenté par incorporations de réserves, ce qui n'a pas modifié l'actionnariat.

Le 8 juillet 2002, la SARL de droit français Verre et Structures a cédé 12.000 Actions à la SA de droit français MOFRA.

Le 22 décembre 2004, dans le cadre d'une augmentation de capital, la SA MOFRA a souscrit 35.010 Actions, la SARL Verre et Structures a souscrit 114.990 Actions et Monsieur Richard Moos a souscrit 270.000 Actions.

Le 19 janvier 2006, la SARL Verre et Structures a cédé l'ensemble de ses 279.990 Actions à la SA de droit luxembourgeois Façades et Structures.

Le 27 février 2006, la SA MOFRA a cédé 510 actions à Monsieur Robert Moos.

Le 7 septembre 2006, la SA Façade & Structures a cédé 60.000 Actions à Monsieur Richard Moos.

Finalement, le 20 juin 2007, la SA Façade & Structures a cédé 180.990 actions à Monsieur Richard Moos.

¹ Le nombre d'Actions mentionné dans ces tableaux tient compte du split intervenu le 28 mars 2007.

Résumé des modifications le l'actionnariat depuis 2004 :

Date	Opération	Prix par Action (en EUR)
15/4/2002	Augmentation de capital par apports en espèces	0,83
15/4/2002	Augmentation de capital par incorporation de réserves	Non applicable
8/7/2002	Cession de la SARL Verre et structures à la SA MOFRA	2,56
22/12/2004	Augmentation de capital	0,33
19/1/2006	Cession de la SARL Verre et Structures à la SA Façade & Structures	0,33
27/2/2006	Cession de la SA MOFRA à Robert Moos	0,64
7/9/2006	Cession de Richard Moos à Façade & Structures	1,00
20/6/2007	Cession de la SA Façade & Structures à Richard Moos	1,00

3.4 Publicité sur les participations importantes

Les émetteurs dont les titres sont cotés sur le Marché Libre de Bruxelles ne sont en principe pas soumis à la loi relative à la publicité des participations importantes prévue par la loi du 2 mars 1989. Cependant, comme le Code belge des sociétés le lui permet, les statuts de la Société prévoient l'application volontaire des articles 1 à 4 de cette loi. Ces articles imposent des obligations de déclaration à toute personne physique ou entité acquérant ou cédant des titres avec droit de vote ou des titres conférant un droit à des titres avec droit de vote, dès que, après une telle acquisition ou cession, le nombre total des droits de vote détenus directement ou indirectement par cet individu ou cette entité, seul ou de concert avec d'autres, atteint ou franchit à la hausse ou à la baisse un seuil de 5 % ou tout multiple de 5 % du nombre total de droits de vote attachés aux titres de la Société. Lorsque la participation d'un actionnaire atteint 20 %, la déclaration doit décrire la politique dans laquelle se situe l'acquisition ou le transfert, de même que le nombre de titres acquis au cours d'une période de 12 mois précédant la déclaration ainsi que le mode d'acquisition de ces titres. Une telle notification est aussi requise lorsqu'une personne physique ou une entité acquiert ou cède le contrôle (direct ou indirect, de droit ou de fait) d'une société qui détient 5 % des droits de vote de la Société.

Une nouvelles loi relative à la transparence des participations importantes transposant la directive 2004/109/CE a été votée par le Parlement le 2 mai 2007 et publiée au Moniteur Belge du 12 juin 2007. Cette loi doit cependant encore faire l'objet d'un arrêté royal d'exécution établissant la date d'entrée en vigueur de la loi et contenant un certain nombre de dispositions nécessaires à son application. Le régime que la nouvelle loi établit est fort similaire au régime actuel. Ainsi, tout comme dans le régime précédant, la loi prévoit que les émetteurs dont les titres sont cotés sur le Marché Libre de Bruxelles ne sont pas soumis à l'obligation de notification mais les statuts de la Société pourront prévoir l'application volontaire des articles 6 à 17 de cette loi. Cependant, l'arrêté royal d'exécution est susceptible d'apporter des modifications substantielles aux règles applicables.

3.5 Offres publiques d'acquisition

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

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

3.6 Squeeze-out

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

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

3.7 Distribution de dividendes

3.7.1 Dividendes distribués au cours des trois derniers exercices

Exercice	Date de paiement	Montant
2006	4/10/2007	EUR 10.000

3.7.2 Prescription

Conformément à l'article 2277 du Code civil, le droit au paiement des dividendes est prescrit après cinq ans, s'il s'agit d'Actions nominatives.

3.7.3 Politique future de dividendes

Fixinox a distribué, à l'issue du dernier exercice, des dividendes à hauteur d'EUR 10.000, soit 11,2 % de ses résultats. La Société entend pouvoir continuer à distribuer des dividendes, en fonction bien entendu de ses besoins de financement de sa croissance externe, et sans s'engager sur le pourcentage que ces dividendes représenteront à l'avenir par rapport à son bénéfice.

3.8 Marché de l'Action

A moins d'une clôture anticipée, les Actions seront admises aux négociations sur le Marché Libre d'Euronext Brussels, dans la catégorie « simple fixing » (cotation quotidienne de 15h00 à 15h30, « trading à last ») à partir du 16 janvier 2008.

Les Actions ne sont admises aux négociations sur aucune autre place et aucune demande en ce sens n'a été formulée par Fixinox.

4 Renseignements concernant la Société et l'activité

4.1 Présentation synthétique

4.1.1 Un maillon essentiel du bâtiment « basse énergie »

Durant presque tout le XX^{ème} siècle, on a demandé à l'industrie de la construction de construire vite, beaucoup et bon marché. Cependant, la crise pétrolière des années 70 a mis en lumière la voracité énergétique de ces bâtiments notamment en termes de chauffage et de climatisation. Un effort particulier a donc été fait en matière d'isolation (murs, combles etc.) et de vitrages isolants améliorant ainsi la performance énergétique des bâtiments.

Cependant, deux facteurs nouveaux transforment cette première prise de conscience en défi environnemental pour l'ensemble du secteur de la construction :

- l'épuisement des ressources naturelles;
- le réchauffement climatique.

Une étude française montre que les bâtiments sont, en raison de la quantité de CO₂ qu'ils émettent, la deuxième source de pollution atmosphérique et représentent 46 % de la consommation d'énergie¹. Le bâtiment est donc une gigantesque source d'économies d'énergie potentielles et l'on estime que la technique permet d'envisager à terme une réduction par un facteur 4 des consommations actuelles.

Pour faire face à ce défi, de nombreux acteurs du monde de la construction (constructeurs, associations professionnelles, administrations) ont lancé des initiatives pour promouvoir la construction de bâtiments dits « basse énergie ». Parmi les caractéristiques de ces bâtiments se trouvent notamment l'isolation et la réduction des ponts thermiques (qui facilitent l'entrée du froid de l'extérieur vers l'intérieur des bâtiments).

Après les efforts réalisés en matière d'isolation interne, les sources d'économie potentielles se retrouvent désormais dans l'isolation externe, notamment dans le parement de façade.

La Société se situe au cœur de ce marché puisqu'elle étudie, conçoit et réalise des systèmes de fixation pour parements lourds de façade (pierres naturelles, briques et éléments en béton architectonique²) et utilise abondamment l'inox, gage de qualité dans le bâtiment. Parallèlement à la fabrication, Fixinox est active dans la distribution de « consommables » pour l'industrie du béton préfabriqué, tels que des coupleurs (systèmes permettant de fixer des éléments entre eux) et des éléments de levage (ancres de levage pour panneaux en béton).

Les systèmes de fixation proposés par Fixinox permettent de fixer des parements extérieurs lourds tels que des panneaux de béton, de la pierre naturelle ou de la brique par « suspension » ou « agrafage ». Cette technique permet de poser ces parements en façade, tout en maintenant un espace, un vide, entre le mur porteur et le parement extérieur. Contrairement aux méthodes d'isolation intérieure qui impliquent l'interruption de la paroi isolante au niveau de la chape à chaque étage créant ainsi un pont thermique sur tout le périmètre extérieur de chaque plancher, cette technique permet de supprimer le pont thermique (qui est une source

¹ Source : collectif Effinergie (France) dont est inspiré le paragraphe d'introduction.

² Voir 4.3.4.

importante de déperdition de chaleur dans les bâtiments traditionnels) entre l'intérieur et l'extérieur du bâtiment.

4.1.2 Organisation et business model

L'activité de Fixinox se présente sous trois facettes :

a. Le conseil

Disposant d'un bureau d'études reconnu, Fixinox est à même de conseiller ses clients en leur fournissant une étude complète concernant la pose de leur façade en parements lourds. Ce bureau sert de prescripteur pour les produits fabriqués par Fixinox, vendus sous forme de « kits » regroupant les différents éléments nécessaires pour réaliser la pose.

b. La production

Grâce à son atelier de fabrication situé à Lambusart, Fixinox est en mesure de produire elle-même les éléments essentiels d'un kit de fixation, les autres éléments étant acquis auprès de sous-traitants.

c. La distribution

Par souci d'économies d'échelle, Fixinox a développé une activité de distribution (trading) de différents consommables utilisés dans les systèmes d'isolation extérieure ou dans l'industrie du béton architectonique. Cette activité est localisée à Anvers.

Le business model de Fixinox consiste donc à conseiller ses clients dans le choix d'une solution de pose (bureau d'étude, à produire les éléments nécessaires en vue de la réalisation de la solution envisagée, et enfin à distribuer à ces mêmes clients (ou à d'autres) des systèmes de fixation ou de levage fabriqués par des tiers.

4.1.3 Développements

Le marché de Fixinox, bien que potentiellement mondial (la volonté de réduction de la consommation d'énergie dans le bâtiment résulte de l'application du protocole de Kyoto), doit être abordé sous deux angles : proximité et flexibilité.

Fixinox a l'intention de s'implanter localement dans des marchés à haut potentiel et réceptifs à ses produits. La France, les Emirats Arabes Unis et l'Allemagne sont les principaux marchés auxquels Fixinox consacre ses efforts de développement extérieur. Afin de s'y implanter de manière pérenne et en fonction des opportunités, Fixinox envisage les options suivantes : « joint-venture » avec un acteur local, reprise d'un bureau d'étude et/ou d'un atelier de fabrication.

Contrairement aux problèmes de déperdition de chaleur rencontrés dans les pays tempérés, l'enjeu de l'isolation des bâtiments sur un marché tel que les Emirats Arabes Unis est d'isoler les bâtiments de la chaleur. Une meilleure isolation des bâtiments permet dans ce cas de réduire les dépenses énergétiques en matière de rafraîchissement de l'air. L'intérêt d'utiliser des systèmes de fixation pour parements extérieurs réside également dans l'économie réalisée à la pose des parements. La pose par suspension ou agrafage, plutôt que par l'utilisation de mortier, permet en effet de faire des économies de temps et de main d'œuvre.

4.1.4 Chiffres clés

COMPTES DE RESULTATS (EUR k)	2004	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Ventes et Prestations	2.989.871	3.951.387	4.272.075	5.500.000	6.332.000	7.283.830
Chiffre d'affaires	2.930.291	3.918.802	4.266.083			
Var de stock	11.441		-9.900			
Autres Produits d'exploitation	48.138	32.585	15.892			
Achats et marchandises	1.574.287	2.114.138	2.393.121	3.300.000	3.609.240	4.151.783
Marge brute d'exploitation	1.415.585	1.837.249	1.878.954	2.200.000	2.722.760	3.132.047
Services et biens divers (SBD)	372.566	512.058	584.873	650.000	759.840	874.060
Rémunérations	834.288	903.691	899.604	950.000	1.139.760	1.311.089
Amortissements	80.178	83.110	127.715	88.289	128.289	168.289
Réductions			2.773			
Provisions		774				
Autres charges d'exploitation	7.065	8.390	1.249	20.000		
EBITDA	201.665	412.336	390.455	580.000	823.160	946.898
Résultat d'exploitation (EBIT)	121.487	329.226	262.740	491.711	694.871	778.609
Produits financiers	6.363	4.637	1.727			
Charges financières	(107.102)	(129.850)	(125.085)			
Résultat financier	(100.739)	(125.214)	(123.359)	(107.403)	(96.963)	(80.186)
Résultat courant avant impôts	20.748	204.012	139.381	384.308	597.908	698.423
Produit exceptionnel			413			
Charges exceptionnelles	(4.827)	0	0			
Résultat exceptionnel	(4.827)	0	414	0	0	0
Résultat exercice avant impôts	15.921	204.012	139.794	384.308	597.908	698.423
Impôts sur le résultat	0	20.008	50.485	115.292	179.372	209.527
Résultat net de l'exercice	15.921	184.004	89.310	269.015	418.536	488.896

4.2 Historique de Fixinox

4.2.1 Création de Fixinox (1993-1995)

Fixinox a été fondée en 1993 par un entrepreneur belge et un ingénieur français, actifs dans la taille et la distribution de pierres naturelles. Convaincus par l'évolution des techniques de construction pour la pose de parements, et donc du potentiel des systèmes de fixation en acier inoxydable, ils ont mis au point un nouveau modèle pour l'ancrage de plaques de pierre naturelle pour façade (3 - 4 cm d'épaisseur). La technique, également connue sous le terme de pierre « agrafée », existe depuis longtemps, mais le modèle mis au point par Fixinox présente de nombreux avantages en termes de mise en œuvre et de résistance.

Rapidement, le système mis au point est adopté par les clients, les ventes progressent et Fixinox voit son produit copié par la concurrence. Les fondateurs décident alors de demander le dépôt du modèle afin de protéger leur invention, mais leur tentative échoue, le modèle étant déjà commercialisé et donc *de facto* dans le domaine public. Le fait de ne pas avoir pu obtenir la protection de leur produit ainsi que des carences en termes de gestion, poussent rapidement l'entreprise vers la faillite et la société dépose le bilan en 1995.

4.2.2 Reprise de Fixinox (1996)

Actifs en France dans la production et la distribution de produits semi-finis en acier inoxydable (tôles, tubes et tiges) ainsi que dans la mécanique générale, Monsieur Richard Moos et ses deux frères rachètent les actifs de Fixinox auprès de la curatelle en décembre 1995. Pour redémarrer l'activité, ils réengagent une grande partie de l'équipe de production, du personnel administratif et commercial. L'activité reprend et dès le début de 1996, la nouvelle direction décide de diversifier la gamme des produits offerts en lançant une nouvelle

console¹ de maçonnerie pour façades en briques. La Société progresse rapidement et renoue avec la rentabilité dès 1997. Entre 1997 et 2001, l'activité reste stable avec un chiffre d'affaire d'environ d'EUR 1,5 million, la Société distribuant ses agrafes et consoles de maçonnerie en Belgique, en France, au Luxembourg, au Portugal et en Hongrie.

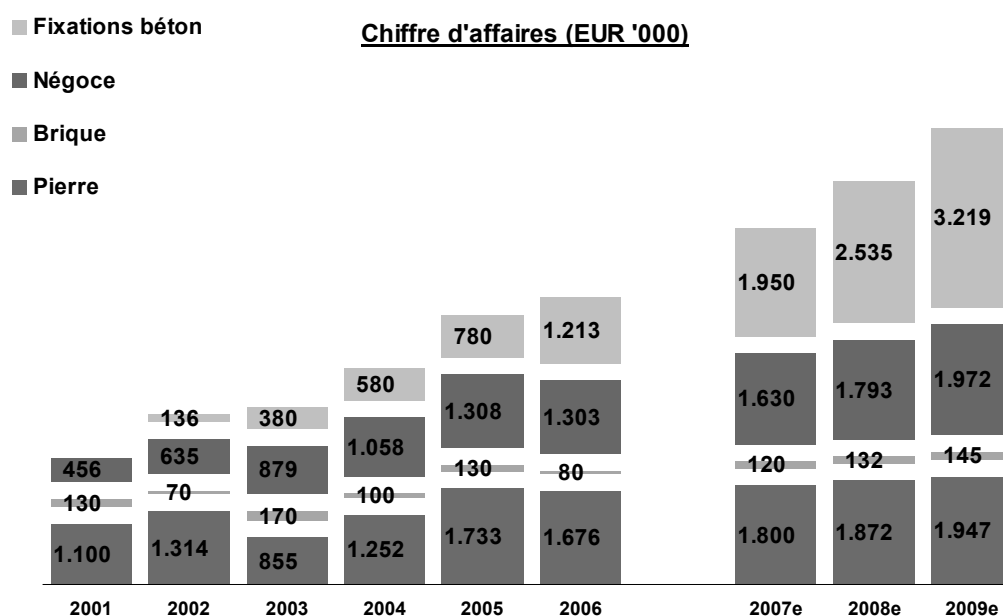
En 2001, les sociétés Halfen et Deha, deux concurrents allemands, fabricants de systèmes de fixation et de consommables pour béton architectural, présents sur le marché Belge, fusionnent pour former le groupe Halfen-Deha. La restructuration qui en découle donne l'opportunité à Fixinox de recruter une équipe spécialisée dans la distribution de consommables pour le béton préfabriqué. Cette activité de distribution, implantée à Anvers et reprise en 2001, progresse rapidement, le chiffre d'affaires passant de EUR 400.000 à un peu plus de EUR 1.000.000 en 2004. Au niveau européen, le mouvement de consolidation se poursuit et en 2006, le groupe de construction Irlandais CRH² acquiert le groupe Halphen-Deha.

Malgré une vive concurrence sur le marché des consoles de maçonnerie, produits de référence de la Société Fixinox continue à investir dans le développement de ces dernières et conçoit en 2002 des suspentes pour béton architectural. Grâce à son expertise dans la transformation de l'acier inoxydable et à sa connaissance du marché du béton, Fixinox dispose d'un grand potentiel de développement sur le marché des systèmes de fixation pour éléments en béton préfabriqués.

Les ingénieurs de Fixinox ont mis près d'un an pour mettre au point un modèle de suspentes et les premières commandes ont été passées dès 2004 en Belgique, 2005 en Grande-Bretagne et 2006 en France.

Dans le courant de l'année 2006, avec une gamme de produits plus techniques et à plus forte marge, Fixinox a intensifié ses efforts de commercialisation. Si historiquement, ses commerciaux et ingénieurs étaient surtout en contact avec les entreprises générales, Fixinox intervient de plus en plus auprès des prescripteurs, tels que les architectes et les bureaux d'études, afin qu'ils envisagent l'utilisation de systèmes de fixation en inox dès la conception du bâtiment.

4.2.3 Évolution du chiffre d'affaires



¹ Système intervalles réguliers.

² www.crh.ie

briques à

Comme le montre le tableau ci-dessus, la Société est parvenue à stabiliser sa position dans ses activités historiques (fixation pour pierre naturelle et pour briques) et a fortement augmenté la part de ses nouvelles activités que sont le négoce et les systèmes de fixation pour béton. Cette diversification croissante et la pénétration de nouveaux marchés en forte croissance grâce au développement de produits plus techniques sont les principaux axes de développement de la Société, lui assurant une croissance à la fois plus forte et plus stable, ainsi qu'une meilleure rentabilité.

4.2.4 Étapes clés du développement

1996	Reprise des actifs de Fixinox (en faillite) par M. Richard Moos et ses deux frères
2001	Démarrage à Anvers de l'activité de distribution de consommables pour le béton préfabriqué
2002	Augmentation de capital de la Société pour soutenir le développement technologique
2004	Premières ventes de suspentes pour éléments en béton architectonique
2006	Extension des capacités industrielles ¹ ; investissements qui permettent de réduire la dépendance vis-à-vis de sous-traitants

4.2.5 Fixinox en 2007

Fixinox se trouve en 2007 dans une situation de croissance rapide et d'amélioration de ses résultats grâce aux éléments suivants:

- Une meilleure maîtrise de ses coûts de production grâce à une industrialisation croissante de ses processus de production.
- Une consolidation de ses positions sur le marché des fixations pour parements en pierre naturelle et consoles de maçonnerie grâce à un renforcement de son équipe commerciale. Deux commerciaux, un en France et un en Belgique, ont en effet rejoint la société en 2006.
- Le succès croissant des suspentes pour béton architectonique, produit phare de la Société, suite à :
 - o l'utilisation croissante du béton préfabriqué (panneaux fabriqués en usine), par rapport au béton de coffrage (panneaux mis en œuvre sur chantier), dans la construction de bâtiments publics ou d'habitations collectives ;
 - o l'évolution de la réglementation en matière de construction de bâtiments « éco-performants » qui encourage la recherche de réduction de ponts thermiques lors de la pose de parements en béton ;
 - o le besoin croissant des maîtres d'ouvrage d'améliorer leur productivité et de mieux maîtriser les coûts de mise en œuvre.

¹ Acquisition d'une unité de cintrage et d'une unité de poinçonnage (pour la production d'anneaux)

- L'agrandissement des gammes de produits fabriqués et distribués. Fixinox envisage d'augmenter les possibilités d'utilisation de ses produits. L'utilisation de dalles de surface plus importante (donc plus lourdes) permet d'améliorer la performance thermique. Si aujourd'hui, Fixinox propose différentes suspentes pour éléments en béton architectoniques allant de 1.600 kg à 6.800 kg, la Société tend actuellement à agrandir la gamme en proposant des suspentes pour éléments de 1.000 kg à 10.800 kg.
- Le développement de la filiale commerciale située en Ile-de-France (renforcement de l'équipe commerciale).
- Le lancement de la procédure d'homologation des suspentes pour béton architectonique en Allemagne et en France. L'obtention de l'homologation allemande devrait également ouvrir de nouveaux marchés car elle est indispensable pour commercialiser les produits dans l'Europe de l'Est.
- La montée en puissance de la présence de Fixinox à Dubaï (éventuellement au Qatar) par le recrutement d'un responsable technique local et l'acquisition d'un atelier de transformation, afin d'offrir un service et une capacité de réaction maximale aux clients locaux. L'effort commercial sera toujours assuré par l'agent local.

4.3 Les marchés

4.3.1 Contexte

L'Europe, où Fixinox réalise une grande partie de ses ventes, ne peut être considérée comme un marché unifié et homogène en ce qui concerne la construction. En effet, tant des différences culturelles que des différences de réglementation font de chaque pays, voire de chaque région, un marché à part entière devant être abordé de manière spécifique.

Toutefois, certaines grandes tendances peuvent être dégagées, leurs effets apparaissant à des rythmes divers selon les pays.

4.3.1.1 Un bâtiment consommant moins d'énergie

Plus de 40%¹ de l'énergie consommée en Europe l'est par le bâtiment, principalement pour le chauffage et la climatisation. Les traités internationaux signés à Kyoto imposent à chaque pays une réduction des émissions de CO₂ et ont donc conduit ces derniers à promouvoir non seulement le développement d'énergies alternatives mais aussi les moyens permettant d'économiser l'énergie.

En ce qui concerne le bâtiment, cela passe principalement par une meilleure isolation.

Ainsi, la recherche d'économies d'énergie à travers une meilleure isolation des bâtiments encourage l'utilisation de plusieurs « couches » pour la construction et l'isolation des bâtiments. De plus en plus, les nouvelles constructions incluent à la fois une couche porteuse, une couche isolante et une couche d'habillage extérieure (parement de façade). Ces couches d'habillage extérieur sont soit « légères » (crépis, bois,...), soit

¹ Source www.cstb.fr (2006)

« lourdes » (pierre naturelle, brique, béton,...). C'est dans le secteur de la fixation des parements en couche lourde que Fixinox est principalement actif.

La situation en France

La France a pris un retard considérable dans le domaine de l'isolation extérieure en raison du coût historiquement faible de l'énergie électrique et d'expériences malheureuses dans les immeubles destinés aux logements sociaux il y a plus de trente ans.

La construction de logements en France fait dès lors appel aux isolants intérieurs à concurrence de 95 %. Le gouvernement français a cependant pris des mesures visant à renforcer l'isolation extérieure en vue de diminuer les émissions de gaz à effet de serre et de maintenir le pouvoir d'achat en dépit de la hausse du coût de l'énergie. Ces mesures ont eu un impact considérable sur tout le secteur de la construction de logements collectifs neufs de plus de 4 étages à compter du 1^{er} septembre 2006 date depuis laquelle tenu compte de l'isolation intérieure dans l'octroi du permis de construire.

Ceci devrait avoir d'importantes retombées sur les ventes de fixations de parements de façade, que ce soit la pierre naturelle, la brique ou le béton, ce qui fait de la France un marché prioritaire pour Fixinox.

4.3.1.2 La maîtrise du coût « global » dans le processus de construction

Face à la pénurie et à l'augmentation du coût de la main d'œuvre dans le secteur du bâtiment, il est important de simplifier au maximum les processus de construction.

La sensibilité croissante des maîtres d'ouvrage à la notion de coût « global » d'une construction met une pression croissante sur les coûts ainsi que sur les délais et, partant, sur la productivité.

Cette tendance conduit, par exemple, à utiliser de plus en plus d'éléments préfabriqués en béton et de moins en moins de coffrages sur le site de construction. Concernant Fixinox, ceci a un impact important sur le développement de son activité de fourniture de consommables : ancrages de transport nécessaires à la manutention des éléments en béton, suspentes, raccords...

De même, en ce qui concerne la pose de parements de façades, les systèmes de fixation produits par Fixinox permettent d'accélérer le cycle de construction en réduisant significativement le temps de pose des parements ou d'éléments architectoniques.

4.3.1.3 Nouvelles exigences réglementaires – utilisation croissante de l'inox

Dans un nombre croissant de pays européens, la réglementation impose l'utilisation d'acier inoxydable pour la fabrication de systèmes de fixation notamment pour les façades en pierres naturelles. Hormis les exigences réglementaires, on constate que les maîtres d'ouvrage et les architectes deviennent convaincus que l'acier inoxydable est le meilleur outil pour allier qualité architecturale et sécurité.

4.3.1.4 Conclusion

Les tendances de marché sont très positives pour les produits développés et vendus par Fixinox. Toutefois, l'adoption de systèmes qui permettent d'améliorer la productivité se fait à un rythme relativement lent, en raison de la résistance au changement et au faible niveau de formation aux nouvelles techniques des intervenants sur chantier.

Il est donc important pour Fixinox de développer la connaissance des possibilités en termes architecturaux qu'offrent ses produits. La politique commerciale de Fixinox a été adaptée pour faire face à cette problématique (voir infra).

4.3.2 Cadre concurrentiel

Le marché européen des systèmes de fixation en inox est dominé par un groupe d'intervenants majeurs, notamment le groupe irlandais CRH et le groupe allemand DSI (Diwidag). Dans un marché qui reste néanmoins fragmenté, avec de nombreux acteurs locaux dont les produits et techniques répondent aux pratiques locales de construction, le groupe CRH participe activement depuis quelques années au processus de consolidation, avec notamment le rachat en 2001 de la société belge Plakabéton et de la société allemande Halphen/Deha, issue d'une fusion un an auparavant. Le groupe DSI a acquis les sociétés françaises Arteon et Mandelli ainsi que la société néerlandaise Contec. Le groupe TYCO est quant à lui entré sur le marché européen en rachetant la société britannique Ancon.

Fixinox estime qu'en 2007, elle aura réalisé environ 75% de son chiffre d'affaires en Belgique, 12% en France, 6% au Luxembourg et le solde (environ 7%), réparti sur les Pays-Bas, le Royaume Uni, Chypre, Israël et Dubaï. Avec un renforcement de l'équipe commerciale en France depuis 2006 et avec l'augmentation des efforts consentis en matière de grande exportation, Fixinox estime que la part de la Belgique dans le chiffre d'affaire total devrait baisser à l'avenir.

Sur le marché historique de Fixinox en Belgique, les systèmes de fixation pour pierre naturelle, estimé par la Société à EUR 2,5 millions en 2007, la Société estime détenir une part de marché importante et occuper une place de premier plan. Fixinox estime que le marché belge des suspentes, des fixations de panneaux sandwich ainsi que des rails, des coupleurs et des ancrés de levage destinés aux éléments en béton préfabriqués représente un chiffre d'affaire total de cinq millions à dix millions d'euros. Dans ces gammes de produits, Fixinox devrait réaliser un chiffre d'affaires d'environ EUR 2,7 millions en 2007 sur la Belgique.

Le tableau suivant indique les noms des principaux concurrents dans les différents segments et les différents pays au sein desquels Fixinox est active:

	Fixations Pierre Naturelle	Fixations Brique	Fixations Béton	Consommables (Couplage / Levage)
Belgique*	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	FIXINOX
Luxembourg*	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH		FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH
Pays Bas*	Halfen/Plakabeton/CRH	Halfen/Plakabeton/CRH Hakron	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	Halfen/Plakabeton/CRH Terwa
France*	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH ABL IFS Etanco Somata	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH Etanco	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH Arteon (DSI)
Royaume Uni*	Halfen/Plakabeton/CRH Ancon	Halfen/Plakabeton/CRH Ancon	FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	Ancon
Dubai*	Haz Metal		FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH Haz Metal	Halfen/Plakabeton/CRH Philipp
Chypre*	FIXINOX			
Israël*	FIXINOX Haz Metal Halfen/Plakabeton/CRH		FIXINOX Halfen/Plakabeton/CRH	Halfen/Plakabeton/CRH
Allemagne	Halfen/Plakabeton/CRH Haz Metal J. Buhr	Halfen/Plakabeton/CRH Mordersohn	Halfen/Plakabeton/CRH Betomax Jordhal Philipp Pfeiffer	Philipp

4.3.3 Positionnement de Fixinox

Sur le marché belge, Fixinox dispose d'une position unique. A la fois fabricant, distributeur et prestataire de service, Fixinox offre non seulement une large gamme de produits à ses clients mais aussi des services de conseil pour le placement des produits. La combinaison d'une large gamme de produits, fabriqués ou distribués, et des services d'un bureau d'étude, permet à Fixinox de proposer des solutions offrant un maximum de valeur ajoutée.

Un bureau d'étude spécialisé muni d'une capacité de production

Fixinox se distingue de la plupart de ses concurrents en proposant un bureau d'étude spécialisé à même de fournir au client la solution de fixation idéale. De plus, Fixinox dispose d'une capacité de production des pièces préconisées à ses clients par son bureau d'études.

C'est la combinaison de ces deux éléments qui permet à Fixinox de se distinguer de ses concurrents et de se profiler comme un prestataire offrant des solutions à haute valeur ajoutée.

Un acteur de niche offrant une solution alternative aux groupes quasi monopolistiques

La plupart des concurrents de Fixinox font partie de grands groupes industriels et exercent des positions dominantes sur leurs marchés de référence. Fixinox se présente clairement comme un acteur de niche, indépendant, s'approvisionnant auprès de nombreux fabricants, et pouvant ainsi proposer la meilleure solution au client.

Une flexibilité et une rapidité de réaction

La qualité du service proposé par Fixinox réside dans la qualité des conseils d'ingénierie proposés et dans la rapidité de réaction. Cette rapidité et la flexibilité de Fixinox sont uniquement possibles grâce à la collaboration entre l'atelier de fabrication et le bureau d'étude, situation rarement rencontrée sur le marché, et qui permet à Fixinox d'offrir des délais de réaction les plus courts possibles à ses clients (de l'ordre de la semaine).

Enfin, afin de conserver sa capacité de réaction optimale, la société maintient un niveau de stock élevé.

4.3.4 Barrières à l'entrée

- **Clients « captifs »**

La valeur ajoutée de Fixinox, notamment grâce à son bureau d'étude contribue, à renforcer le lien avec les clients. Ainsi, sur les cinq plus gros clients pour les agrafes pour pierre naturelle en 2000, quatre sont toujours les plus importants clients en 2006 en ce qui concerne ce produit.

D'autre part, le bureau d'étude préconise généralement des solutions incluant des produits fabriqués par Fixinox, ce qui laisse moins de place aux concurrents pour vendre leurs propres systèmes.

- **Savoir-faire et capacité à transformer l'acier**

Fixinox a développé un véritable savoir-faire dans la fabrication d'éléments en inox. En effet, la résistance (nettement plus élevée que la résistance de l'acier traditionnel) implique la maîtrise de techniques de transformation adaptées, nécessitant plus de temps et de précaution.

- **Homologation**

Afin de pouvoir distribuer des produits de construction, il est nécessaire de les faire homologuer. Fixinox disposant de nombreuses homologations (coûteuses à obtenir) est donc relativement « protégée » sur ces marchés. Il est en effet difficile pour un concurrent d'investir dans l'homologation d'une pièce de nature à concurrencer un produit Fixinox sans aucune garantie quant au niveau des ventes potentiel.

4.4 Les produits

4.4.1 Systèmes pour la fixation de pierre naturelle

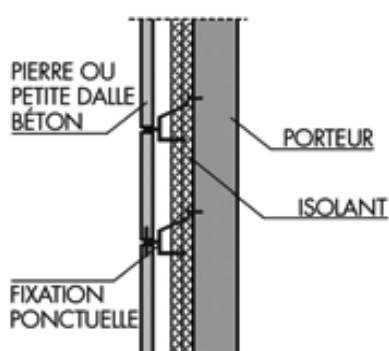
Les ancrages de pierres naturelles en façade ont été les premiers produits développés et distribués par Fixinox et représentaient près de 40 % de ses revenus en 2006. Ces ancrages ou agrafes, sont utilisés pour la pose de plaques minces (3 à 4 cm d'épaisseur), de granit ou de calcaire. Cette technique de la pierre « agrafée », plus économique et écologique, a progressivement remplacé l'utilisation de la pierre de taille porteuse. Elle permet aux architectes, recherchant pour les façades des bâtiments publics et les bâtiments de prestige, d'obtenir un aspect à la fois élégant et aussi pérenne que possible correspondant à des finitions en pierre naturelle, souvent obligatoires dans de nombreuses agglomérations.

Si cette technique jouit d'une bonne réputation dans de nombreux pays européens, son utilisation tend progressivement à se ralentir, notamment en France, au profit de parements de céramique (brique) et de béton. Faute d'avoir imposé une norme suffisamment stricte, les entreprises de construction françaises n'ont pas été contraintes d'adopter des systèmes de fixation répondant à des standards élevés de qualité et de

durabilité. Au fil des années, des dégâts et des sinistres sans gravité jusqu'à présent, continuent d'être constatés sur des bâtiments ou les systèmes de fixation ne font pas appel à l'acier inoxydable.

La réglementation française est en effet nettement en deçà des normes appliquées dans les autres pays d'Europe qui imposent l'utilisation d'acier inoxydable de qualité supérieure.

Si la France tolère l'utilisation d'acier ferritique de type « A1 » (Fer + Chrome), la Belgique exige l'utilisation d'acier de qualité A2 (Fer + Chrome + Nickel), les Pays-Bas et l'Allemagne exigent l'utilisation de l'acier austénitique de type « A4 » (Fer + Nickel + Chrome + Molybdène). Ces exigences reposent sur le fait qu'une fois le parement de pierres naturelles posé, il devient impossible de surveiller son vieillissement.



4.4.2 Systèmes pour la fixation de briques de parement

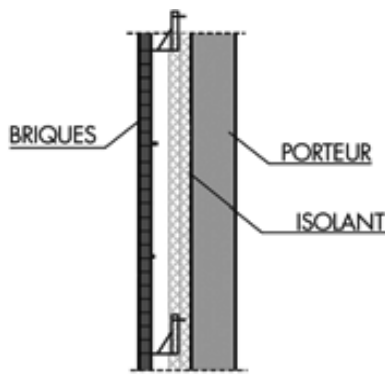
Fixinox intervient depuis 1997 dans la production de consoles et cornières de maçonneries. Ce type de système remplace les corbeaux¹ réalisés en béton de coffrage, technique coûteuse qui nécessite la mise en œuvre de béton.

En s'insérant parfaitement dans un joint de brique, les cornières restent en partie dissimulées derrière le parement de brique. L'utilisation de cornières permet de réduire au minimum le contact entre la console et le mur porteur et facilite la pose d'un isolant en continu derrière la cornière minimisant ainsi le pont thermique² entre le mur porteur et l'enveloppe extérieure.

Plus de la moitié des consoles et cornières fabriquées par Fixinox sont exécutées en acier galvanisé, matériau moins cher que l'acier inoxydable. Malgré que ce matériau soit moins résistant à la corrosion que l'acier inoxydable, son utilisation reste courante. En effet, la pose de cornières et consoles se fait en laissant une partie apparente, ce qui permet de contrôler l'état de dégradation de la fixation.

¹ Système de cornières réalisées en béton sur lesquelles reposent les briques de parement.

² Points de liaisons entre l'enveloppe extérieure et la structure intérieure. Ces ponts thermiques sont une des principales sources de déperditions thermiques.



4.4.3 Systèmes pour la fixation d'éléments en béton architectonique préfabriqués

4.4.3.1 Le béton architectonique¹

« Le terme "Béton Architectonique" est utilisé par l'industrie de la préfabrication pour un type d'élément qui, par sa forme, sa finition, sa couleur, sa texture et sa qualité contribue à l'architecture d'une façade ou d'une construction. La caractéristique principale du béton architectonique est qu'il permet des possibilités quasiment infinies de styles, de gammes de couleurs et de textures de surface des réalisations. Les applications sont multiples: de la reproduction d'une façade classique ornementée d'époque Renaissance aux réalisations les plus imaginatives et futuristes. La seule limite est en fait la créativité du concepteur. Le béton architectonique est de plus un matériau qui permet de combiner une architecture intéressante avec des fonctions constructives et des propriétés physiques du matériau. Il est utilisé pour les façades de tous types de bâtiments, comme les immeubles à appartements, les bureaux, les bâtiments commerciaux, les écoles et centres culturels, etc. En fonction de leur utilisation dans le bâtiment, les façades en béton architectonique peuvent être conçues comme portantes ou non portantes et mono- ou multicouches».

Les éléments en béton architectonique sont des éléments « préfabriqués », réalisés dans de vastes usines spécialisées qui coulent le béton à l'horizontal dans des moules. La qualité obtenue est meilleure que celle obtenue sur chantier car il est plus facile de contrôler la coulée en usine. En effet, la coulée réalisée à l'horizontale permet d'obtenir une excellente qualité, contrairement au coffrage de façade qui impose une coulée verticale qui, par l'effet de la gravité, conduit à un résultat inégal.

4.4.3.2 Les avantages du béton préfabriqué

Les coûts sans cesse plus élevés de la construction obligent à une industrialisation poussée de cette dernière, notamment par une maîtrise optimale du processus de construction. L'utilisation d'éléments en béton préfabriqué permet d'industrialiser une partie significative du processus de construction, notamment tout ce qui concerne les éléments utilisés pour le gros œuvre qui constituent la structure portante, l'ossature d'un bâtiment.

L'utilisation d'éléments en béton préfabriqué présente de nombreux avantages, notamment en termes de qualité de fabrication. Grâce à des méthodes de production industrielles et aux contrôles effectués en usine, les produits en béton préfabriqué présentent un niveau constant de finition et répondent à des critères stricts de qualité. Cette qualité de finition signifie qu'ils nécessitent peu d'entretien et présentent un haut niveau de durabilité. La qualité architecturale étant maintenue avec peu d'entretien sur de nombreuses années, les

¹ Source : FEBE (Fédération Belge du Béton).

façades en béton architectonique poli sont utilisées prioritairement lorsque les maîtres d'ouvrage souhaitent que leurs bâtiments gardent l'aspect du neuf le plus longtemps possible.

En termes de processus de construction, la réduction drastique des délais de construction grâce à l'utilisation d'éléments en béton préfabriqué, favorise le planning sur chantier, et diminue dès lors l'encombrement de ce dernier. Il apparaît que, par rapport aux ouvrages traditionnels, le gain de temps total grâce à ces techniques de construction peut facilement être estimé à 25 %. Ce gain de temps se mesure directement au niveau du coût final et de la rentabilité d'une construction. Ces techniques de construction plus rapides permettent donc une rentabilité plus immédiate des investissements.

En termes d'économie d'énergie, l'inertie thermique des constructions préfabriquées constitue un autre avantage important. Si près de 90%¹ de la consommation d'énergie d'un immeuble de bureaux provient du chauffage, de l'air conditionné et de l'éclairage, et si l'utilisation de structures en béton apparent permet de réduire significativement le recours au conditionnement d'air ou au chauffage des locaux, on obtient alors un confort accru pour les occupants, une meilleure rentabilité et un plus grand respect de l'environnement (diminution des émissions de dioxyde de carbone).

Pour le gros œuvre ou pour les constructions contemporaines, l'utilisation d'éléments en béton préfabriqué permet de réduire les coûts de construction, d'obtenir un polissage qui n'est pas réalisable par coffrage et qui peut uniquement être réalisé en usine, de maîtriser les délais de mise en œuvre et de fournir des solutions plus efficaces notamment en termes d'isolation.

Tous ces éléments plaident en faveur d'une utilisation accrue d'éléments en béton préfabriqués, entraînant donc une utilisation accrue de systèmes de fixation tels que ceux proposés par Fixinox.

4.4.3.3 Systèmes de fixation pour éléments en béton architectonique

C'est en 2003 et 2004 que Fixinox a investi dans la conception des systèmes de fixations (suspenes) pour éléments en béton architectonique, ayant identifié un important potentiel sur le marché du béton préfabriqué en plein développement.

Par opposition aux systèmes de fixation de parements en pierre, qui diffèrent d'un pays à l'autre et sont d'un niveau technique peu élevé, les systèmes de fixation pour béton préfabriqué sont identiques dans pratiquement tous les pays.

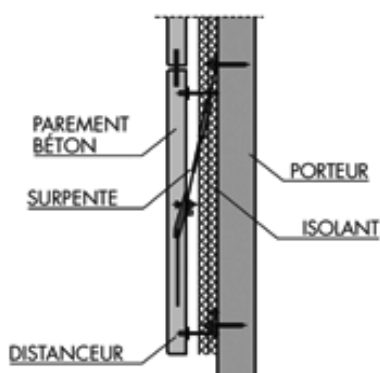
Malgré cette homogénéité des modèles de suspenes, Fixinox se différencie de ses concurrents par le service offert. Dans la solution globale proposée au client, les ingénieurs de Fixinox prennent notamment en compte l'étude des conditions de levage, les critères climatiques, les contraintes de support et la technique de pose des parements.

4.4.3.4 Suspenes et omégas pour panneaux en béton architectonique

L'utilisation de suspenes permet la fixation immédiate, sans échafaudage, de panneaux non porteurs en béton. L'utilisation de ces suspenes et des omégas (ou ancre allège) permet en effet la fixation immédiate, sans étais ni fixation provisoire de réglage, de panneaux de façade en béton sur un voile porteur en béton ou un plancher. Les suspenes sont réglables en trois dimensions après la pose. Cette technique de pose rapide, en fin de gros œuvre, permet par ailleurs de limiter les risques de salissures des parements

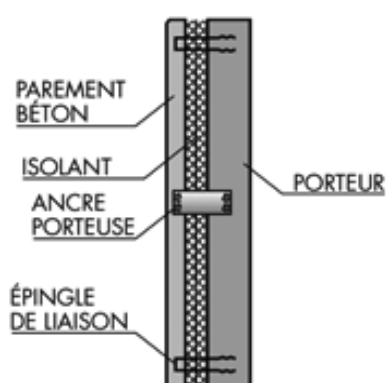
¹ Estimation par le management de Fixinox

Sur le marché des suspentes de panneaux en béton architectonique, le principal concurrent de Fixinox est Halphen-DEHA, filiale du groupe irlandais CRH. Sur les principaux marchés de Fixinox, à savoir la Belgique, la France, le Luxembourg, les Pays-Bas et le Royaume Uni, seul Halphen-DEHA est présent. Fixinox estime que cette filiale de CRH réalise un chiffre d'affaires d'environ deux cent millions d'euros, dont 10 à 15% est réalisé sur le marché des suspentes de fixations de panneaux sandwich ainsi que des rails, des coupleurs et des ancrages de levage destinés aux éléments en béton préfabriqués, soit entre 20 et 30 millions d'euros.



4.4.3.5 Ancrages pour panneaux sandwich

Les panneaux sandwich sont des éléments en béton armé composés de plusieurs couches. Celles-ci consistent en une couche extérieure, une couche isolante et une couche portante. Fixinox étudie et fabrique les ancrages pour ce type de panneaux. Ce sont des ancrages de support, de fixation et à torsion. Elles assurent la liaison entre la couche extérieure (visible) et la couche portante au travers de l'isolant et répartissent les forces. Ce système supprime tous les ponts thermiques (en particulier ceux de la liaison façade / plancher) et offre donc les meilleures performances énergétiques possibles pour des constructions en béton. Le panneau porteur, l'isolant et le parement sont montés en usine pendant la préparation sur le site des fondations et de la semelle du bâtiment, ce qui permet une construction rapide et de qualité constante.



4.4.3.6 Rupteurs de ponts thermiques pour balcons et casquettes

Les rupteurs de ponts thermiques sont des éléments isolants spécialement conçus pour traiter les ponts thermiques des liaisons entre les éléments saillants préfabriqués, tels que les balcons de terrasses et la paroi porteuse du bâtiment. Ils ont donc une double fonction, à la fois d'isolation et de fixation. Pour ce type d'articles, Fixinox continue de distribuer les produits et envisage de développer ses propres modèles.

4.4.4 Articles pour les préfabricants et pour l'industrie de la construction

4.4.4.1 Ancres de transport (annulaire et à tête sphérique)

Le transport des éléments en béton architectonique demande de nombreuses précautions en raison de la quantité de manipulations et des réglementations du travail et de sécurité. Les éléments sont en effet fréquemment transportés : du lieu de coffrage dans l'usine au lieu de polissage; puis au lieu de stockage et enfin ils sont placés sur camion. De même, sur le site, on lève et transporte les éléments du camion au stockage sur site et enfin vers le support en attente de la fixation. Toutes ces manipulations exigent un niveau élevé de sécurité, car les éléments peuvent peser plusieurs tonnes. Ces manipulations exigent aussi de la souplesse car la manutention se fait dans une multitude de direction avec 2, 3 ou 4 points d'ancrage. Enfin, les systèmes doivent être le plus discrets possible car pour des raisons esthétiques, aucune trace de ces inserts en acier ne pourra apparaître sur la façade extérieure.

Le travail de levage et du transport se fait à l'aide d'un couple qui comprend un insert « perdu », noyé dans le béton et d'un anneau destiné au levage et à la rotation des éléments en béton préfabriqués.

4.4.4.2 Rail d'ancrage

Le rail d'ancrage est un profil en acier, galvanisé à chaud ou en acier inoxydable, qui est inséré dans le béton lors de la préfabrication. Si par rapport à son substitut, la cheville (mécanique à expansion ou par ancrage de résine), le rail d'ancrage présente l'inconvénient d'exiger que son emplacement soit déterminé bien à l'avance, il offre cependant de multiples possibilités de réglage lors de la fixation des éléments sur chantier. Actuellement, Fixinox distribue des rails d'ancrage provenant d'autres fabricants, soit à part à destination des pré-fabricants, soit en tant que composant de ses « kits » de fixation.

4.5 Avantages des systèmes de fixations fabriqués par Fixinox

4.5.1 Solutions « sur mesure »

L'ensemble des systèmes proposés par Fixinox sont étudiés au cas par cas selon les exigences de chaque façade, en fonction de la nature de ce qui est à accrocher, de la nature du porteur et des caractéristiques sismiques et climatiques du projet. Les ingénieurs calculent les charges en cause et tiennent compte des conditions de pose (problème d'accessibilité) pour déterminer la meilleure solution. Les solutions proposées sont certifiées et sont donc composées de kits qui comprennent des dispositifs standards figurant au catalogue et /ou fabriqués sur demande. C'est la combinaison de ces éléments qui permet de proposer une solution répondant de manière optimale aux attentes des clients.

En offrant ce service « sur mesure », Fixinox se différencie de ses concurrents qui ne proposent pas une combinaison de systèmes de fixation ainsi que les services d'un bureau d'étude dans le même package clé en main.

4.5.2 Rentabilité

La rentabilité des systèmes de fixation s'exprime à trois niveaux :

- i. Coût de la solution pour le maître d'œuvre**
En offrant à la fois le produit (distribué ou fabriqué) et les notes de calcul (dimensionnement réalisé par le bureau d'étude), les solutions proposées par Fixinox permettent de répondre de manière optimale et dans les meilleurs délais aux besoins des clients.

- ii. Coût de mise en œuvre**
Grâce à la rapidité de mise en œuvre de la solution, le temps et la main-d'œuvre nécessaires sont réduits à leur strict minimum et le matériel de chantier nécessaire est immobilisé un minimum de temps. Contrairement à la pose de murs ou de parements qui nécessitent l'utilisation d'échafaudages pendant une période plus ou moins longue, la fixation d'éléments en béton architectonique requiert l'utilisation d'une grue pour une période de temps nettement plus courte, limitant par la même occasion les perturbations dans et autour du chantier.

- iii. Economies d'énergie**
Enfin, grâce à la suppression du pont thermique, les techniques d'isolation par l'extérieur présentent de meilleures performances en termes d'économie d'énergie par rapport aux techniques traditionnelles d'isolation par l'intérieur.

4.5.3 Combinaison de solutions techniquement innovantes et d'esthétique architecturale

Les systèmes de fixation proposés par Fixinox permettent l'utilisation de techniques d'isolation par l'extérieur (TIE) tout en rencontrant les attentes architecturales en termes d'esthétique. La demande en TIE connaît un fort développement car cette technique offre de meilleurs résultats en termes de performance énergétique par rapport aux techniques traditionnelles d'isolation par l'intérieur. La technique étant de plus en plus utilisée, la surface des éléments et l'épaisseur de l'isolant augmentent également, créant une demande supplémentaire pour les systèmes de fixation. Ces techniques permettent non seulement de réduire la déperdition de chaleur en hiver, mais également de réguler la température des bâtiments en été. Le principal avantage offert par les TIE repose sur leur capacité à réduire, voire à éliminer, les ponts thermiques¹.

Par opposition à la filière dite « humide », qui fait appel au mortier et au béton pour la pose et la fixation de parements ou d'éléments porteurs, Fixinox se situe dans la filière « sèche », qui fait appel à des « systèmes de fixation ».

Les exigences d'esthétique et de qualité architecturale, d'amélioration de l'efficacité thermique des bâtiments et la nécessité de mieux maîtriser les coûts de construction forment un ensemble de contraintes simultanées qui engendrent une progression continue de la demande pour les techniques de construction de la filière sèche.

¹ Des « maillons faibles » dans l'isolation thermique du mur, endroits où le « manteau isolant » a été interrompu, favorisant les déperditions thermiques.

4.6 Les "Métiers" Fixinox

Fixinox articule son développement autour de trois métiers :

1. le conseil et l'ingénierie;
2. la production d'éléments en inox pour l'amélioration de la consommation d'énergie des bâtiments;
3. la distribution d'éléments en inox destinés à la construction, principalement dans le segment du béton préfabriqué (Trading).

4.6.1 Le conseil

Depuis ses débuts, Fixinox s'est toujours profilée comme une entreprise proposant des solutions plutôt que simplement des produits. Le bureau d'étude, qui compte aujourd'hui 5 ingénieurs (3 ingénieurs civils et 2 ingénieurs industriels), est à la base du processus de vente. En effet, les clients de Fixinox devant réaliser la pose d'une façade de parement font appel au bureau d'étude. Celui-ci réalise alors une note de calcul détaillée qui reprend les caractéristiques techniques de la solution proposée (résistance, dimensionnement et mise en œuvre des fixations...) et qui sert de base à l'établissement d'une offre de produits fabriqués ensuite par Fixinox.

Par le passé, les interlocuteurs de Fixinox étaient le plus souvent des entreprises générales, confrontées sur chantier à un problème de fixation de parements sur des bâtiments en cours de construction. Aujourd'hui, les ingénieurs conseils de Fixinox s'adressent de plus en plus souvent aux architectes et aux bureaux d'études afin que ceux-ci puissent prendre en compte et pleinement exploiter les solutions proposées par Fixinox dès le début de la conception du bâtiment.

En traitant de manière individuelle et personnalisée la majorité des demandes clients, Fixinox se positionne comme une entreprise qui offre des solutions « sur mesure ».

Cependant, Fixinox ne fabrique pas de produit « unique », sauf cas exceptionnel. Fixinox puise dans une large gamme d'éléments et de solutions qui, une fois combinés, génèrent une solution unique.

4.6.2 La fabrication

Les systèmes produits par Fixinox, tels que les agrafes ou les suspentes, se composent d'éléments en acier transformés par Fixinox ainsi que de produits semi-finis et finis qui sont incorporés dans le produit final.

Dans un premier temps, les éléments subissent différentes opérations telles que le cisailage, le poinçonnage, le pliage, le ceintrage et éventuellement le marquage pour imprimer un motif « d'adhérence ». Les plaques d'acier d'épaisseur supérieure à 10 mm sont découpées au laser ou à l'eau sous haute pression par un sous-traitant. Une fois que tous les éléments sont prêts, ceux-ci sont assemblés par soudage avant d'être finalement décapés (nettoyés) dans un bain d'acide pour donner un aspect brillant au métal. Les produits fabriqués en acier galvanisé sont envoyés auprès d'un sous-traitant pour la galvanisation et reviennent ensuite chez Fixinox pour éventuellement être redressés (en cas de déformation).

Si les différentes étapes de production requièrent savoir faire, techniques et outils adaptés, la préparation des commandes reste l'étape la plus importante. L'assemblage des différents dispositifs et des accessoires qui composent le produit final n'autorise pas la moindre erreur. La qualité et l'absence d'erreur dans la livraison est souvent ce qui distingue Fixinox de ses concurrents.

Pour réaliser ces différentes opérations, Fixinox dispose d'un atelier de 700m² à Lambusart et d'un parc de machines étendu.

Fixinox dispose surtout d'un important savoir-faire, la production de pièces à partir d'acier inoxydable étant nettement plus complexe que le travail de l'acier standard. Le travail de l'acier inoxydable exige de travailler la matière plus lentement, ce qui impose des cadences plus faibles. De plus, la plus grande résistance de l'acier inoxydable entraîne une usure plus rapide des outils de production.

4.6.3 Le négoce

Le métier de distribution permet à Fixinox d'offrir à ses clients, en plus des systèmes que la Société fabrique elle-même, une large gamme de produits, essentiellement des éléments de levage et des produits de chantier (coupleurs, rails, goujons, douilles, coupures thermiques) pour le secteur du béton préfabriqué.

Le marché du négoce en France et en Belgique étant contrôlé par des filiales de grands groupes étrangers (CRH, DIWIDAG), les producteurs étrangers (notamment chinois) sont quasiment obligés de passer par des distributeurs indépendants tels que Fixinox.

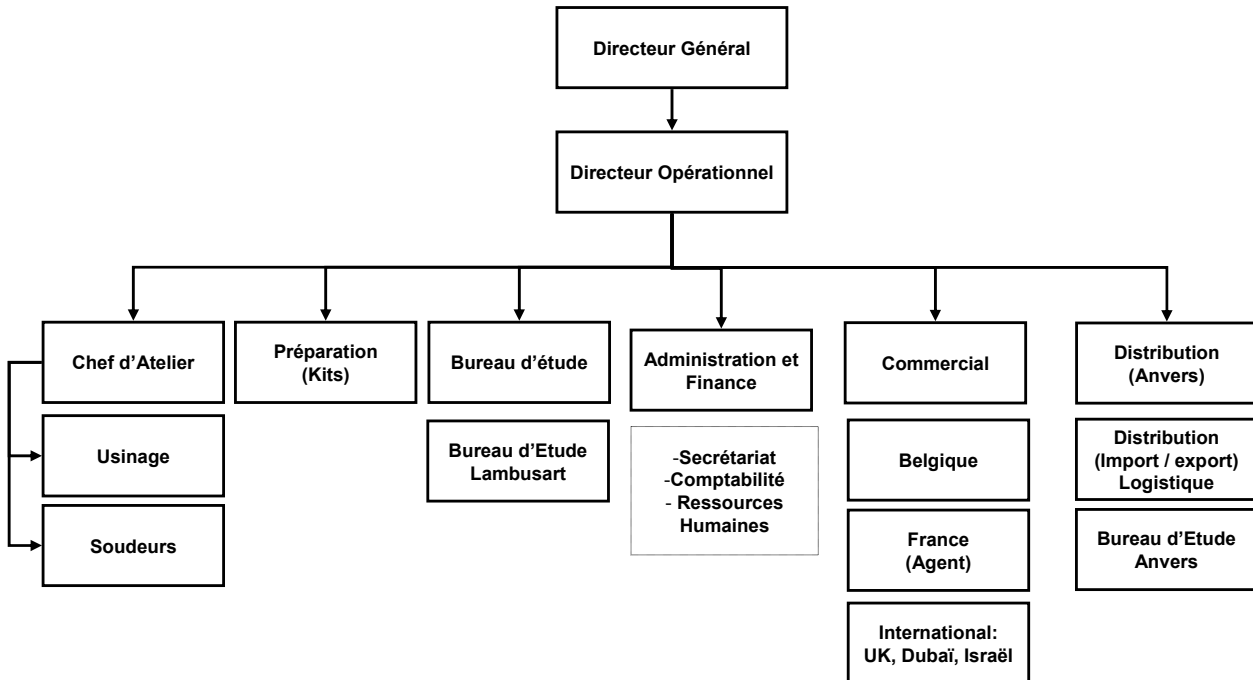
Les clients de Fixinox peuvent par ailleurs faire appel aux ingénieurs conseils qui peuvent proposer la solution la plus adaptée, cette dernière pouvant ne pas impliquer l'utilisation de produits fabriqués par Fixinox.

Cette activité de négoce, opportunément située à Anvers, donne un accès aux marchés internationaux que Fixinox pourrait plus difficilement capter depuis son site de Lambusart. Toutes les fournitures provenant de l'étranger transitent par Anvers, qu'elles soient ou non destinées au site de Lambusart. De même, toutes les exportations opérées par Fixinox transitent par Anvers. C'est le cas des produits distribués en Grande-Bretagne, aux Pays-Bas, en Israël et à Dubaï, les deux marchés étant encore marginaux à l'heure actuelle.

Cette activité de distribution englobe également une activité logistique, essentielle pour servir les clients dans des conditions optimales en termes de délai ou de coût.

4.7 Organisation et ressources humaines

Fixinox a développé des compétences clés dans trois domaines distincts : le conseil (ingénierie), la fabrication et la distribution. Ces trois métiers se situent à différentes étapes de la chaîne de valeur de l'entreprise et lui permettent de répondre au mieux aux besoins des clients auxquels elle s'adresse.



L'organisation générale de Fixinox est d'abord et avant tout centrée autour de son bureau d'étude. Le lien étroit entre le bureau d'étude, l'équipe commerciale et l'équipe de production permet d'offrir un maximum de flexibilité pour répondre dans les meilleurs délais aux besoins des clients.

Si la charge de travail le requiert, l'équipe de production de Fixinox augmente ses capacités en faisant ponctuellement appel à des intérimaires et passe de un à deux « shifts » par jour.

Cette flexibilité de l'organisation permet à Fixinox de répondre rapidement aux besoins de ses clients. C'est notamment un élément déterminant pour des entreprises générales qui se voient confrontées à un problème de fixation en cours de chantier et qui doivent pouvoir y remédier rapidement. C'est donc une composante « service » essentielle qui positionne Fixinox comme un fournisseur de « solutions ».

4.8 Organisation commerciale

4.8.1 Diversification des marchés

La stratégie de la Société a été de diversifier son offre produit, ses marchés et sa clientèle afin de minimiser tout risque de ralentissement dans l'industrie de la construction. La Société vend dans près de 10 pays, principalement en Europe, sur des segments de marché qui couvrent aussi bien les besoins de la construction neuve que de la rénovation.

La Société couvre le marché belge avec un représentant itinérant, la région parisienne avec un agent non-exclusif et le reste de la France avec un représentant itinérant, Fixinox disposant d'une filiale à 100% en France. Monsieur Moos couvre les autres marchés à l'exportation, tels que l'Angleterre, Israël et Dubaï.

4.8.2 Renforcement des liens avec les groupements professionnels¹

Les produits proposés par Fixinox sont également soumis aux évolutions de la réglementation et des normes applicables. Pour être le plus en phase possible avec l'évolution de la réglementation, Fixinox participe activement aux activités de plusieurs groupements professionnels. Fixinox y joue un rôle consultatif et peut donc agir comme prescripteur sur l'évolution des normes dans ce domaine.

Grâce à cette stratégie de promotion de ses produits auprès des prescripteurs et, dans certains cas, son influence sur le développement des normes, Fixinox se rapproche des groupements professionnels. Fixinox fait ainsi partie depuis 2006 du Groupement du Mur Manteau (G2M, France, www.groupement-mur-manteau.com) afin de participer au processus de normalisation en matière d'isolation suivant la technique du mur manteau.

4.8.3 Typologie des clients

La Société compte environ 250 clients actifs, qui se répartissent en cinq catégories :

- les poseurs de pierre naturelle;
- les poseurs de brique de parement;
- les entreprises générales de construction;
- les préfabricants;
- les revendeurs.

Le tableau ci-dessous présente les différents types de clientèle à laquelle la Société s'adresse sur ses marchés.

	Belgique	France	Luxembourg	Pays-Bas	Grande-Bretagne	Dubaï
Poseurs de Pierre						
Poseurs de Brique						
Entreprises générales						
Préfabricants						
Revendeurs						

¹ Groupements dont Fixinox fait partie : Fédération Belge de la Construction, FEDECOM Fédération Royale des Entreprises Complémentaires de la Construction, le Club de l'Inox et FDB Facaden – Fédération Allemande du béton.

Les poseurs de pierres naturelles ainsi que les poseurs de brique de parement sont généralement des sous-traitants d'entreprises générales. Ces entreprises de pose sont généralement des entreprises de petite taille, dont le niveau technique est faible et qui travaillent de manière artisanale. Sur le marché de la pose de pierres naturelles, aussi bien en Belgique qu'au Luxembourg, la Société estime détenir une part de marché importante.

Fixinox travaille pour la plupart des grands acteurs de la construction que sont les entreprises de construction générale telles que Vinci, Bouygues, Eiffage, Strabag, etc...

Les préfabricants auxquels Fixinox s'adresse en Belgique sont des entreprises industrielles, disposant d'une avance technique par rapport à la France où les préfabricants sont des entreprises qui fonctionnent de manière plus artisanale. Fixinox leur propose d'une part des « consommables » (ancres de transport pour la manutention et rails d'ancrages ou coupleurs utilisés pour la fixation et l'assemblage d'éléments lourds) et, d'autre part, des systèmes de fixation pour les éléments lourds en béton architectural (suspentes, ancrages pour panneaux sandwich et coupures thermiques).

Fixinox travaille avec un revendeur aux Pays-Bas et un autre en Grande-Bretagne où la Société distribue ses suspentes pour panneaux en béton (son produit le plus techniquement sophistiqué et à plus forte valeur ajoutée). La Société travaille avec quatre distributeurs en France où elle distribue l'ensemble de sa gamme de produits. Il s'agit chaque fois de distributeurs multicartes. La Société est également présente à Dubaï et en Israël par le biais de revendeurs.

4.8.4 Portefeuille de marques

Fixinox a fait enregistrer la marque Fixinox auprès du Bureau Benelux des Marques et auprès de l'Institut National de la Propriété Industrielle en France.

La marque Benelux expire le 21 novembre 2013 et la marque française le 13 février 2017.

Fixinox n'est pas titulaire d'autres droits intellectuels enregistrés.

4.9 Perspectives de développement

4.9.1 Mise au point des « rupteurs thermiques »

Fixinox distribue depuis plusieurs années des rupteurs thermiques, systèmes de fixation utilisés dans la pose notamment de balcons et terrasses. Ces systèmes s'appliquent sur l'ensemble de la périphérie du bâtiment, à chaque étage, lorsqu'il s'agit d'ancrer un élément de façade extérieure à la structure portante tout en assurant la meilleure coupure thermique possible entre les deux enveloppes. Après avoir testé ce marché grâce au négoce, et afin de répondre à une forte demande, l'entreprise compte développer son propre modèle.

4.9.2 Développement d'un alliage « austénoferritique »

Dans le cadre d'un projet de recherche européen, Fixinox envisage d'utiliser un alliage d'inox austénoferritique¹ pour la fabrication de ses systèmes de fixation. Grâce à la plus grande résistance

¹ Sur la base de leur microstructure métallurgique, les aciers inoxydables sont classés en trois groupes : les aciers inoxydables ferritiques, austénitiques et austénoferritiques. Les aciers inoxydables ferritiques et

mécanique de cet alliage inoxydable que celui utilisé actuellement par Fixinox, les pièces nécessiteraient moins de matière. L'utilisation de cet acier inoxydable moins cher que celui utilisé actuellement par Fixinox car moins riche en nickel, permettrait à la fois de réduire la consommation de matière en volume et en prix. L'utilisation de cet alliage pour les différents systèmes produits par Fixinox nécessitera des homologations, mais devrait permettre d'optimiser la marge brute grâce à une meilleure maîtrise des achats de marchandises.

4.9.3 Allongement des gammes de produits

Fixinox envisage d'élargir la gamme dimensionnelle de produits au sein des différentes familles de produits. Par exemple, un modèle de suspentes qui aujourd'hui est décliné en différents modèles supportant des charges de 5 à 8 tonnes pourrait être élargi pour supporter des charges de 2 à 12 tonnes.

4.9.4 Homologation des suspentes pour le marché allemand

Afin de pénétrer le marché allemand avec ses suspentes pour panneaux en béton architectonique, Fixinox doit obtenir l'homologation requise. Fixinox envisage d'obtenir l'homologation requise pour la fin 2008 et d'ensuite sélectionner des revendeurs sur l'ensemble du territoire allemand.

4.9.5 Acquisition en France

Afin de renforcer sa présence en France, Fixinox envisage d'acquérir un atelier de fabrication mécanique et/ou un bureau d'étude dans le sud de la France. Une telle acquisition lui permettrait de mieux desservir cette région en se rapprochant de sa clientèle et en lui offrant un meilleur service, que ce soit au niveau des prestations d'un bureau d'étude ou d'un atelier de fabrication.

4.9.6 Développement commercial à Dubaï

La Société est déjà présente à Dubaï où elle distribue ses suspentes pour panneaux en béton architectonique par le biais d'un revendeur,. Elle envisage de renforcer sa relation avec ce revendeur notamment en créant une « joint venture ». Fixinox envisage également d'acquérir un atelier de fabrication afin de mieux répondre aux besoins de la clientèle locale, lui permettant ainsi de proposer des solutions « sur mesure ». Une présence renforcée à Dubaï lui permettrait également de mieux servir les marchés d'Abu Dabi, du Qatar et de Bahrein.

austéno-ferritiques sont magnétiques. Les aciers austénitiques sont amagnétiques, mais peuvent présenter un léger magnétisme.

5 Informations Financières

5.1 Actif au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 et au 31 juillet 2007

ACTIF (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
ACTIFS IMMOBILISES	500.375	479.921	585.362	609.820
Immobilisations incorporelles	58.759	40.146	39.092	66.704
Immobilisations corporelles	438.567	436.726	543.220	537.067
<i>Terrains et constructions</i>	362.068	337.053	312.037	297.453
<i>Installations, machines et outillages</i>	35.402	37.396	148.075	124.538
<i>Mobilier et matériel roulant</i>	16.268	13.683	39.457	46.308
<i>Location-financement et droits similaires</i>	24.829	26.414	19.811	47.614
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	0	22.180	23.841	21.155
Immobilisations financières	3.049	3.049	3.049	6.049
ACTIFS CIRCULANTS	1.949.572	2.091.810	2.439.929	2.902.038
Stocks et commandes en cours d'exécution	529.063	617.950	808.235	789.785
Créances à un an au plus	1.222.239	1.090.595	1.583.965	2.081.151
<i>Créances commerciales</i>	1.174.970	1.089.745	1.580.437	2.081.055
<i>Autres créances</i>	47.269	850	3.527	96
Valeurs disponibles	198.270	383.265	47.729	31.101
TOTAL DE L'ACTIF	2.449.947	2.571.731	3.025.291	3.511.858

5.2 Passif au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 et au 31 juillet 2007

PASSIF (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
CAPITAUX PROPRES	202.202	386.206	465.517	625.617
Capital	200.000	200.000	200.000	200.000
Réserve légale	10.000	20.000	20.000	20.000
Bénéfice reporté	-7.798	166.206	245.517	405.617
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	6.197	0	0	0
DETTES	2.241.548	2.185.525	2.559.774	2.886.240
Dettes à plus d'un an	398.651	490.712	492.233	440.356
<i>Dettes financières</i>	335.861	427.922	433.194	391.317
<i>Autres dettes</i>	62.790	62.790	59.039	49.039
Dettes à un an au plus	1.842.897	1.694.813	2.067.541	2.439.406
<i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année.</i>	75.932	112.669	150.623	168.766
<i>Dettes financières</i>	839.499	747.662	600.663	700.000
<i>Dettes commerciales</i>	782.841	671.018	993.581	1.264.800
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	141.986	160.715	310.035	292.337
<i>Autres dettes</i>	2.639	2.749	12.638	13.502
Comptes de régularisation	0	0	0	6.479
TOTAL DU PASSIF	2.449.947	2.571.731	3.025.291	3.511.858

5.3 Comptes de Résultats au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 et au 31 juillet 2007

COMPTE DE RESULTAT (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
PRODUITS D'EXPLOITATION	2.989.871	3.951.387	4.272.075	3.271.066
Chiffre d'affaires	2.930.291	3.918.802	4.266.083	3.256.392
Variations de stock	11.441		-9.900	1.475
Autres Produits d'exploitation	48.138	32.585	15.892	13.199
CHARGES D'EXPLOITATION	2.868.384	3.622.161	4.006.562	2.962.472
Approvisionnements et marchandises	1.574.287	2.114.138	2.393.121	1.958.630
Services et Biens Divers	372.566	512.058	584.873	372.311
Rémunérations, charges sociales et pensions	834.288	903.691	899.604	549.069
Amortissements	80.178	83.110	127.715	73.493
Autres charges d'exploitation	7.065	8.390	1.249	8.969
RESULTAT D'EXPLOITATION (EBIT)	121.487	329.226	265.513	308.595
RESULTAT FINANCIER	-100.739	-125.214	-123.359	-73.349
Produits financiers	6.363	4.637	1.727	4.658
Charges financières	-107.102	-129.850	-125.085	-78.007
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	20.748	204.012	142.155	235.245
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-4.827	0	0	7.359
Produits exceptionnels				9.714
Charges exceptionnelles	-4.827			-2.355
RESULTAT AVANT IMPÔTS	15.921	204.012	142.155	242.605
Impôts sur le résultat		20.008	50.485	82.504
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	15.921	184.004	91.670	160.101

5.4 Tableau de financement au 31 décembre 2004, 2005 et 2006 et au 31 juillet 2007

TABLEAU DE FINANCEMENT (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
OPERATIONS D'EXPLOITATION				
<i>Résultat net</i>	15.921	184.004	89.310	160.101
<i>Dotation aux amortissements</i>	80.178	83.110	127.715	73.493
<i>Dotation aux provisions pour risques et charges</i>		774		
Marge brute d'autofinancement (cash flow)	96.099	267.889	217.025	233.594
<i>Variation du besoin en fond de roulement</i>	241.724	50.227	211.882	207.872
(A) Trésorerie d'exploitation	-145.625	217.662	5.142	25.721
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT				
Variations nette des immobilisations	-1.122	-62.656	-233.156	-97.951
(B) Trésorerie d'investissement	-1.122	-62.656	-233.156	-97.951
OPERATIONS DE FINANCEMENT				
<i>Augmentation (diminution) de capital</i>	140.000	0	0	0
<i>Augmentation des subsides</i>	0	0	0	0
<i>Dividendes distribués</i>	0	0	0	0
<i>Augmentation (diminution) des dettes financières</i>	-175.793	128.798	39.475	-33.734
(C) Trésorerie de financement	-35.793	128.798	39.475	-33.734
Variation de trésorerie (=A+B+C)	-182.540	283.803	-188.538	-105.964
Trésorerie en début d'exercice	-458.689	-641.229	-364.397	-552.934
Trésorerie en fin d'exercice	-641.229	-364.397	-552.934	-668.899

5.5 Règles d'évaluation des comptes annuels

Les règles d'évaluation sont établies conformément aux dispositions de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

Ces règles n'ont pas été modifiées dans leur énoncé ou leur application par rapport à l'exercice précédent.

Les investissements ont été comptabilisés à leur valeur d'acquisition hors TVA et les amortissements linéaires ont été calculés selon les taux suivants :

ACTIFS	Méthode	Base	Taux en %			
	L (linéaire) D (dégressive)	NR (non réévaluation) R (réévaluation)	Principal Min	Principal Max	Frais accessoires Min	Frais accessoires Max
Immobilisations incorporelles						
<i>Frais de recherche et de développement</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
<i>Programmes informatiques</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
Bâtiments industriels, administratifs ou commerciaux						
<i>Bâtiment industriel</i>	L	NR	5%	5%	0%	0%
<i>Frais d'acquisition bâtiment industriel</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
Installations, machines et outillage						
<i>Matériel d'exploitation</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
<i>Outils</i>	L	NR	20%	33%	0%	0%
Matériel roulant						
<i>Voitures</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
<i>Camions, camionnettes</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
<i>Véhicules d'occasion</i>	L	NR	33%	50%	0%	0%
Matériel de bureau et mobilier						
<i>Matériel de bureau</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%
Matériel de bureau et mobilier						
<i>Aménagements des locaux</i>	L	NR	10%	10%	0%	0%
Location financement						
<i>Location financement</i>	L	NR	20%	20%	0%	0%

Les stocks comprennent des matières premières (tôles, profils, tubes, ronds, tiges filetées...) destinées à la production des produits fabriqués par Fixinox sur son site de Lambusart ainsi que des articles de négoce entreposés sur son site d'Anvers, affecté au négoce.

Les matières premières à Lambusart sont valorisées à un prix proche des derniers prix d'achat.

Les articles de négoce et produits manufacturés extérieurs sont valorisés au dernier prix d'achat à Lambusart et à Anvers, au prix d'achat majoré d'un forfait de 5% pour coût de transport.

Les produits fabriqués à Lambusart sont valorisés au prix-matière et, lorsque ceux-ci sont transférés à Anvers, ils y sont valorisés au même prix qu'à Lambusart, majoré d'un coefficient de 65 % de valeur-ajoutée ainsi que d'un forfait de 5% de frais de transport.

5.6 Détail des principales rubriques de l'actif

Cette section intègre les annexes aux comptes annuels que Fixinox a déposés avec ses comptes à la Banque Nationale de Belgique ainsi que des commentaires additionnels sur certains postes.

5.6.1 Immobilisations incorporelles au cours de l'exercice 2006

Immobilisations Incorporelles (EUR) :	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Recherche et développement	101.651	81.448	20.203
Licences informatiques	25.868	6.979	18.889
TOTAL	127.519	88.426	39.092

Les immobilisations incorporelles concernent des dépenses activées en 2003 et 2004 relatives aux efforts de recherche et développement. Ces dépenses de recherche et développement étaient destinées à l'obtention d'un agrément technique belge (UBAtC¹) en 2004 pour les suspentes pour éléments en béton architectonique, à l'obtention d'un brevet européen en 2005 couvrant un modèle d'ancres « oméga » et à la réalisation d'études destinées à améliorer les systèmes de fixation pour briques de parement.

Les immobilisations incorporelles concernent les coûts d'implémentation d'un logiciel de gestion intégré (ERP « Maximarket »). L'implémentation de ce logiciel couvrant aussi bien la gestion de production (planning de production) que la gestion commerciale et comptable (fournisseurs, stocks, ventes, banques), il a permis à Fixinox de mettre en œuvre de nouvelles procédures de gestion de la production, des stocks, des fournisseurs et des clients.

¹ Union belge pour l'Agrément technique dans la construction

5.6.2 Immobilisations corporelles au cours de l'exercice 2006

5.6.2.1 Terrains et constructions

Immobilisations Corporelles (EUR) : Terrains et constructions	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Terrains	30.000		30.000
Bâtiments industriels	329.446	62.039	267.408
Frais d'acquisition terrains industriels	4.021		4.021
Frais d'acquisition bâtiments industriels	42.717	32.109	10.608
TOTAL	406.184	94.147	312.037

Au terme de l'exercice 2006, le poste Terrains et Constructions s'élevait à EUR 312.037 et comprenait principalement les bâtiments industriels que Fixinox a acquis en 2003 à Lambusart (Fleurus) où la Société est propriétaire d'ateliers et de deux ensembles de garages d'une contenance totale de 26 ares 91 centiares.

La Société procède à l'amortissement linéaire des bâtiments ainsi que des frais d'acquisition de ceux-ci au taux de 5%.

La société a financé l'acquisition et l'aménagement des terrains et bâtiments grâce à un crédit d'investissement contracté auprès d'ING pour un montant d'EUR 189.500 ainsi que grâce à un prêt accordé par la SA. d'intérêt public « SOWALFIN » pour un montant d'EUR 150.000 et courant sur 10 ans, à titre de prime à l'investissement. La Société a également autofinancé en partie l'acquisition et l'aménagement des ateliers à hauteur d'EUR 60.000.

5.6.2.2 Installations, machines et outillages

Immobilisations Corporelles (EUR) : Installations, Machines & outillage	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Matériel d'exploitation	327.671	183.675	143.996
Outillage	20.576	16.496	4.079
TOTAL	348.246	200.171	148.075

Fixinox dispose d'un important matériel d'exploitation comprenant une vingtaine de machines spécialisées (meules, foreuses, cintreuses, presses, poinçonneuses, cisailleuses,...) ainsi que du rayonnage pour son stock. La Société procède à l'amortissement linéaire de ce matériel d'exploitation au taux de 20%. La Société dispose également d'un outillage varié comprenant notamment l'équipement de soudure et du petit outillage.

5.6.2.3 Mobilier et matériel roulant

Immobilisations Corporelles (EUR) : Mobilier et matériel roulant	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Mobilier de bureau	7.313	5.327	1.986
Matériel de bureau	24.616	13.986	10.630
Voitures	50.201	24.197	26.004
Camions, camionnettes	16.179	15.342	837
TOTAL	98.310	58.853	39.457

Fixinox détient 5 voitures et 1 camionnette en propre. Elle procède à l'amortissement linéaire de ce matériel d'exploitation au taux de 20 %.

5.6.2.4 Location-financement et droits similaires

Immobilisations Corporelles (EUR) : Immobilisations détenues en location- financement et droits similaires	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Véhicule utilitaire location financement	33.018	13.207	19.811
TOTAL	33.018	13.207	19.811

Fixinox détient deux véhicules en leasing, une Citroën C3 et une camionnette Mitsubishi. Elle procède à l'amortissement linéaire de ce matériel d'exploitation au taux de 20 %.

5.6.2.5 Autres immobilisations corporelles

Immobilisations Corporelles (EUR) : Autres immobilisations corporelles	Valeur de l'immobilisé	Amortissement	Valeur nette au terme de l'exercice
Aménagement des locaux	46.073	22.232	23.841
TOTAL	46.073	22.232	23.841

Dans les bâtiments qu'elle a acquis en 2003, Fixinox a fait réaliser des travaux d'aménagement (électricité, chauffage, sécurisation...) pour une valeur d'investissement d'EUR 46.073. La Société procède à l'amortissement linéaire de ce matériel d'exploitation au taux de 10 %.

5.6.3 Immobilisations financières

Immobilisations Financières (EUR) : C. Autres immobilisations financières	2004	2005	2006	31/07/2007
2. Créances et cautionnements en numéraire	3.049	3.049	3.049	3.049
<i>Caution Legrand SA</i>	<i>1.190</i>	<i>1.190</i>	<i>1.190</i>	<i>1.190</i>
<i>Caution COBAC</i>	<i>1.859</i>	<i>1.859</i>	<i>1.859</i>	<i>1.859</i>

Fixinox a déposé deux cautions en numéraires, l'une pour un montant d'EUR 1.190 à titre de garantie locative pour un entrepôt d'environ 100 m² adjacent à ses ateliers sis à Lambusart (Caution Legrand S.A.), l'autre pour un montant d'EUR 1.859 dans le cadre d'un contrat de couverture d'insolvabilité des clients conclu avec COBAC SA (Compagnie Belge d'Assurance Crédit, désormais dénommée EULER HERMES).

5.6.4 Stocks et commandes en cours d'exécution

STOCKS (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
Matières premières	491.963	596.550	796.735	776.810
Produits finis	37.100	21.400	11.500	12.975
TOTAL	529.063	617.950	808.235	789.785

Au terme de l'exercice 2006, le stock de Fixinox s'élevait à EUR 796.735. Ce stock était réparti entre les deux sites occupés par Fixinox, ses ateliers détenus en propre à Lambusart et ses ateliers pris en location à Anvers. Au terme de l'exercice, le stock en atelier à Lambusart s'élevait à EUR 388.911 et le stock en atelier à Anvers s'élevait à EUR 407.824. Au terme de 2006, la Société détenait également 4 commandes fabriquées en stock (Produits finis) à Lambusart pour un total d'EUR 11.500.

Le stock se trouvant dans les ateliers de production de Lambusart, comprend principalement des matières premières utilisées dans la fabrication des différents systèmes de fixation (plaques d'acier, barres, tiges et accessoires de visserie). Le stock situé à Anvers est essentiellement composé de consommables principalement destinés à l'industrie du béton préfabriqué et distribués dans le cadre de l'activité de négoce située à Anvers.

La hausse régulière des stocks au cours des derniers exercices reflète l'augmentation constante de l'activité, avec un niveau de stock fluctuant entre 16% et 19% du chiffre d'affaires. L'augmentation de la valeur des stocks au terme de 2006 s'explique par l'augmentation de l'activité mais également par l'augmentation du prix de l'acier et en particulier de l'acier inoxydable.

5.6.5 Créances à un an au plus

CRÉANCES À UN AN AU PLUS (EUR)	2004	2005	2006	31/07 2007
A. Créances commerciales	1.174.970	1.089.745	1.580.437	2.081.055
<i>Clients</i>	1.174.970	1.089.248	1.577.167	2.077.785
<i>Clients douteux</i>	0	497	3.270	3.270
B. Autres créances	47.269	850	3.527	96
<i>TVA à régulariser</i>		850		96
<i>Subsides à recevoir</i>	47.269			
<i>Compte courant Administrateur (R. Moos)</i>			3.527	

5.6.5.1 Créances commerciales

Au terme de l'exercice 2006, les créances commerciales comprenaient principalement l'encours global des comptes clients, soit EUR 1.577.167. Historiquement, les créances commerciales correspondent à environ 35% du chiffre d'affaires, proportion élevée mais courante dans le secteur de la construction.

La Société a également comptabilisé EUR 3.270 sous la rubrique clients douteux. Il s'agit de créances jugées difficilement recouvrables¹.

La Société a bénéficié de subsides à concurrence de EUR 47.269 ces subsides ont été octroyés par la Région Wallonne en 2003 dans le cadre de l'achat de l'atelier à Lambusart en 2002. Ces subsides ont été portés à l'actif de la Société en 2004 et ont été perçus en 2005.

5.6.5.2 Autres créances

Les autres créances se composent uniquement du solde débiteur du compte-courant du gérant, soit EUR 3.527 au terme de l'exercice 2006.

¹ Clients : sociétés Batiselect, ASMB et Difini.

5.6.6 Valeurs disponibles

(EUR)	2004	2005	2006	31/072007
Valeurs disponibles	198.270	383.264	47.729	31.101
Banque (vue)	10.708	195.503	44.457	31.101
Euro Factor	187.444	187.444		
<i>Euro Factor 567 DOMESTIQUE</i>	152.244	152.244		
<i>Euro Factor 567 EXPORT</i>	27.865	27.865		
<i>Euro Factor 568 EXPORT</i>	5.414	5.414		
<i>Euro Factor 811 EXPORT</i>	1.921	1.921		
Caisse	118	316	3.273	

Les valeurs disponibles comprennent les avoirs en compte sur le compte détenu auprès d'ING et qui s'élevaient au terme de l'exercice à EUR 44.457. Les avoirs en caisse (Lambusart et Anvers) s'élevaient à un total d'EUR 3.273.

Jusqu'à fin 2005, la Société a utilisé le système du factoring qu'elle a remplacé dès 2006 par du financement bancaire (ING) assorti d'une couverture crédit auprès d'EULER-HERMES. Passé le délai de paiement accordé au client et après une période de franchise de 60 jours, Fixinox peut déclarer le sinistre sur les créances commerciales concernées. L'assurance crédit d'Euler-Hermès est alors activée et Fixinox encaisse 100% du montant facturé. Cette couverture coûte à l'entreprise 0,5% de son chiffre d'affaires.

5.7 Détail des principales rubriques du passif

5.7.1 Capital social

Le capital d'EUR 200.000 est représenté par 600.000 actions nominatives entièrement libérées, détenues avant l'Offre par :

Actionnaires	Nombre d'Actions	En % du capital	Droits de vote	En % des droits de vote
Monsieur Richard Moos	510.990	85,16%	510.990	85,16%
SA MOFRA (Fr.)	49.500	8,25%	49.500	8,25%
SA FACADES ET STRUCTURES (Lux.)	39.000	6,5%	39.000	6,5%
Robert Moos	510	0,08%	510	0,08%
TOTAL	600.000	100 %	600.000	100 %

5.7.2 Variation des capitaux propres au 31 décembre 2006

(EUR)	Capital	Réserves	Résultats reportés	Subsides en capital	Totaux des capitaux propres
Au 31.12.2004	200.000	10.000	-7.798	0	202.202
Exercice 2005 : Affectation du résultat (Prélèvements)	0	10.000	174.004	0	
Au 31.12.2005	200.000	20.000	166.206	0	386.206
Exercice 2006 : Affectation du résultat (Prélèvements)	0	0	79.311	0	
Au 31.12.2006	200.000	20.000	245.517	0	465.517

5.7.3 Réserves

Au 31 décembre 2006, la réserve légale était d'EUR 20.000, soit équivalente à 10% du capital souscrit.

5.7.4 Bénéfices (perte) reportés

Sur EUR 255.517 de bénéfice à affecter au terme de l'exercice 2006¹ et après déduction des dividendes distribués (EUR 10.000), EUR 245.517 de bénéfice ont été reportés, portant ainsi les capitaux propres de Fixinox à EUR 465.517.

5.7.5 Dettes à plus d'un an

5.7.5.1 Dettes financières

DETTES FINANCIERES A PLUS D'UN AN (EUR)	Destination	Montant Brut	Solde Restant Dû au 31/12/2006	Echéant dans les 12 mois	Echéant après le 31/12/007
Emprunts subordonnés		199.899	124.970	39.980	84.990
Fonds de capital risque 2002	Matériel d'exploitation	99.899	29.970	19.980	9.990
Fonds de capital risque 2006	Matériel d'exploitation	100.000	95.000	20.000	75.000
Dettes de location-financement et assimilés			19.791	6.391	13.399
Location-financement PSA	Véhicule (Citroën C3)	10.518	7.657	2.213	5.444
Location-financement Real Lease	Véhicule (Mitsubishi FBL34)	22.500	12.133	4.178	7.955
Etablissement de crédit		623.696	427.994	93.189	334.805
SOWALFIN	Terrains et constructions	150.000	96.154	15.385	80.769
Financement ING 02056988-06	Véhicule (Opel Zafira)	17.000	14.032	4.118	9.914
Financement ING 02057000-18	Matériel d'exploitation	12.000	10.363	2.272	8.091
Financement ING 02066244-47	Matériel d'exploitation	29.000	25.936	5.449	20.486
Financement ING 02133502-84	Pécule de vacances	26.196	8.942	8.942	-
Crédit d'investissement ING 105901-45	Terrains et constructions	189.500	130.761	17.911	112.850
Crédit d'investissement ING 112273-91	Fond de roulement	200.000	141.806	39.112	102.694
TOTAL		823.595	572.755	139.560	433.194

Les crédits d'investissements et financements ont été consentis par ING ; les leasings ont été octroyés par PSA Finance (Citroën C3) et REAL LEASE (Mitsubishi).

La SA « FONDS DE CAPITAL A RISQUE – Objectif 1 » a consenti à Fixinox deux prêts subordonnés pour un montant d'EUR 99.898,75 (27 mars 2002) et d'EUR 100.000 (23 février 2006), destinés au financement d'investissements corporels et incorporels.

La SA d'intérêt public « SOWALFIN » a octroyé à Fixinox un prêt subordonné d'un montant principal d'EUR 150.000 par convention du 19 mars 2003. Ce prêt d'une durée de 10 ans a été consenti à titre de prêt complémentaire au crédit d'investissement ING pour financer l'acquisition des ateliers et garages sis à Lambusart, ainsi que pour leur aménagement.

5.7.5.2 Autres dettes

La S.A. de droit français « MOFRA » a consenti à Fixinox, par convention du 22 octobre 2001, une avance d'un montant initial de FRF² 460.000, soit EUR 70.127, remboursable en 84 mensualités d'EUR 1.007,72 (intérêts inclus au taux annuel de 5,5%). Compte tenu de l'apport en capital de FIXINOX d'une partie de cette avance (soit EUR 11.670) lors de l'AGE du 22 décembre 2004, le solde dû en principal s'élève à EUR 11.062,42 à fin 2006.

¹ Somme d'EUR 89.310 de bénéfice de l'exercice à affecter et d'EUR 166.206 de bénéfice reporté de l'exercice précédent.

² 1 euro = 6,55957 francs français

Richard Moos a consenti une avance pour un montant s'élevant à l'origine à EUR 45.000. Le solde de cette avance est à présent d'EUR 31.120,83. Par convention conclue mi -2002 avec Fixinox et la SA « FONDS DE CAPITAL A RISQUE – Objectif 1 », il a été prévu que cette avance a un caractère subordonné.

La S.A. de droit luxembourgeois « FACADE & STRUCTURES », a consenti à Fixinox, à durée indéterminée, une avance d'un montant nominal d'EUR 26.670. Compte tenu d'intérêts au taux annuel de 5 %, le solde dû au 31 décembre 2006 totalise EUR 27.918,30.

5.7.6 Dettes à un an au plus

5.7.6.1 Dettes financières

Les dettes financières courantes s'élevaient au terme de l'exercice 2006 à EUR 600.663 et à EUR 700.000 au 31 juillet 2007. Ces postes se répartissaient de la manière suivante :

DETTE FINANCIERE A UN AN AU PLUS (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
Etablissement de crédit	839.499	747.662	600.663	700.000
Avance ING 177057-32	48.000			
Avance ING 186693-65	14.350			
Avance ING 208709-62		550.000	550.000	
Avance ING 231538-96			40.000	
CBC 732-6522354-28	12.494	9.559	10.663	
Avance Euro Factor 567 DOM	617.813	152.795		
Avance Euro Factor 567 EXP	114.320	27.925		
Avance Euro Factor 568 EXP	30.739	5.447		
Avance Euro Factor 811 EXP	1.782	1.935		
Avance ING 262125-31				700.000

Les différentes avances court terme octroyées pas ING et CBC ont été regroupées en 2007 sous forme d'un « straight loan » d'EUR 700.000 auprès d'ING Banque. Les conditions sont de 2 % au-dessus de l'EURIBOR.

5.7.6.2 Dettes commerciales

Les dettes commerciales s'élevaient au terme de l'exercice 2006 à EUR 993.581 et à EUR 1.199.603 au 31 juillet 2007 et se répartissaient comme suit :

DETTE COMMERCIALE A UN AN AU PLUS (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
Fournisseurs	767.052	661.886	969.373	1.065.829
Factures à recevoir	15.789	9.132	24.208	198.971
Factures à recevoir	15.789	9.132	29.008	199.006
Notes de crédit à recevoir			-4.800	-35
TOTAL	782.841	671.018	993.581	1.264.800

5.7.6.3 Dettes fiscales, salariales et sociales

Les dettes fiscales, salariales et sociales s'élevaient au terme de l'exercice 2006 à EUR 310.035 et se répartissaient comme suit :

DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES A UN AU PLUS (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
Impôts	39.753	60.168	171.371	191.696
<i>Dettes fiscales estimées</i>		20.000	49.000	131.500
<i>TVA CC</i>	38.997	40.168	62.273	59.741
<i>TVA à régulariser</i>	756		456	456
<i>Impôt société à payer</i>			21.437	0
<i>Précompte professionnel à payer</i>			38.205	0
Rémunérations et charges sociales	102.234	100.547	138.664	100.641
<i>ONSS à payer</i>			28.284	
<i>Rémunération administrateur</i>				147
<i>Rémunération du personnel</i>	27.857	22.166	26.530	26.612
<i>Avances</i>	(7.615)	(7.615)		(100)
<i>Saisies et cessions</i>	(204)	597	833	122
<i>Provision pécule de vacances employés</i>	58.948	59.222	56.598	36.800
<i>Provision pécule de vacances ouvriers</i>	23.248	26.177	26.419	15.060
<i>Provision prime de fin d'année</i>				22.000
TOTAL	141.987	160.715	310.035	292.337

5.7.6.4 Autres dettes

Les autres dettes s'élevaient au terme de l'exercice 2006 à EUR 12.638 et se répartissaient comme suit :

AUTRES DETTES A UN AU PLUS (EUR)	2004	2005	2006	31/07/2007
<i>Dividendes</i>			10.000	9.050
<i>Compte courant Verres et Structure</i>	2.638	2.638	2.638	2.638
<i>Compte courant Façades et Structure</i>				1.536
<i>Compte courant Richard Moos</i>		110		278
TOTAL	2.638	2.748	12.638	13.502

5.8 Droits et engagements / Engagements hors bilan

- Inscription hypothécaire en premier rang pour un montant principal de EUR 230.000 sur les terrains et constructions dont la Société est propriétaire à 6220 Fleurus (Lambusart), rue Albert 1er, 35 ;
- Affectations en gage du fonds de commerce en premier et deuxième rangs pour des montants en principal respectivement d'EUR 74.368,06 et EUR 325.631,94 ;
- Mandat permettant à la S.A. IMMOMANDA¹, à la requête d'ING, d'affecter en gage le fonds de commerce à concurrence d'EUR 350.000 maximum ;
- Affectation en gage de la police souscrite auprès d'EULER HERMES, couvrant les risques d'insolvabilité de la clientèle de Fixinox ;
- Privilège du vendeur sur biens financés par prêts à tempérament;
- Options d'achat au terme des contrats de location-financement en cours :
 - o Contrat PSA FINANCE : option d'achat d'EUR 1.577,65 HTVA sur le véhicule Citroën C3;
 - o Contrat REAL LEASE : option d'achat d'EUR 3.375,00 HTVA sur le véhicule Mitsubishi FBL34;
- Les garanties suivantes ont été émises par ING au profit de tiers pour compte de Fixinox :
 - o Garantie locative, échéant le 16/11/2011, délivrée pour un montant d'EUR 2.850 en faveur de la N.V. NECAP dans le cadre du contrat de location du 4 juillet 2002;
 - o Garantie de bonne fin d'un montant d'EUR 50.000 délivrée en faveur de la S.A. SOWALFIN en couverture du prêt subordonné octroyé par cette dernière;
 - o Garantie de bonne fin d'un montant d'EUR 50.000, arrivait à échéance le 3 juin 2008, délivrée en faveur du fournisseur IFS à Meudon.

¹ Filiale d'ING Belgique

5.9 Détail des principales rubriques du compte de résultat

5.9.1 Produits d'exploitation

COMPTE DE RESULTAT (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
PRODUITS D'EXPLOITATION	2.989.871	3.951.387	4.272.075	3.271.066
Chiffre d'affaires	2.930.291	3.918.802	4.266.083	3.256.392
Variations de stock	11.441		-9.900	1.475
Autres Produits d'exploitation	48.138	32.585	15.892	13.199

Après une augmentation de presque 34% entre 2004 et 2005, les produits d'exploitation de Fixinox progressent de 9% entre 2005 et 2006. Au 31 juillet 2007, les produits d'exploitation atteignent EUR 3.271.066, soit une progression de 31% en rythme annuel¹.

Les autres produits d'exploitation se composent de revenus de location d'emplacements de parkings, d'indemnités d'assurances et d'avantages divers (voitures et internet).

¹ $5.605.013 = (3.271.066 / 7) \times 12$

5.9.2 Coût des ventes et prestations

COUT DES VENTES ET DES PRESTATIONS (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
<i>Approvisionnements et marchandises</i>	(1.574.287)	(2.114.138)	(2.393.121)	(1.958.630)
<i>Services et biens divers</i>	(372.566)	(512.058)	(584.873)	(372.311)
<i>Rémunérations, charges sociales et pensions</i>	(834.288)	(903.691)	(899.604)	(549.069)
<i>Amortissements, réductions de valeur sur immobilisations</i>	(80.178)	(83.110)	(127.715)	(73.493)
<i>Réductions de valeur sur stock, commandes en cours et créances</i>		0	(2.773)	
<i>Provisions pour risques et charges</i>		(774)	0	
<i>Autres charges d'exploitation</i>	(7.065)	(8.390)	(1.249)	(8.969)
TOTAL	(2.868.384)	(3.622.161)	(4.009.335)	(2.962.472)

L'ensemble des frais d'exploitation progressent d'EUR 387.174, soit 11 %, entre 2005 et 2006.

5.9.2.1 Approvisionnements et marchandises

APPROVISIONNEMENTS ET MARCHANDISES (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
Achats	(1.620.586,26)	(2.218.725)	(2.593.306)	(1.938.705)
<i>Matières et marchandises</i>	(1.305.197,56)	(1.410.734)	(1.380.050)	(855.658)
<i>Marchandises Anvers</i>	(251.203,62)	(668.119)	(1.106.762)	(995.926)
<i>Matières de consommation</i>	(24.155,03)	(38.317)	(29.959)	(18.305)
<i>Sous-traitants</i>	(40.030,05)	(101.556)	(76.536)	(68.817)
Variations stock matières et marchandises	46.299,75	104.588	200.185	(19.925)
TOTAL	(1.574.286,51)	(2.114.138)	(2.393.121)	(1.958.630)

Les approvisionnements et marchandises ont évolué de manière à représenter 53 % du chiffre d'affaires en 2004, 54 % en 2005, 56 % en 2006 et 60 % au 31 juillet 2007. Le poste matières et marchandises, qui en 2004 représentait 81 % du poste achats, ne représentait plus que 53 % de ce poste en 2006, le poste marchandises Anvers passant quand à lui de 16 % du poste achats en 2004 à 43 % en 2006, poussé par le développement de l'activité négoce.

Le poste sous-traitant comprend principalement des services de découpe d'acier (découpe au laser et au jet d'eau) ainsi que des prestations de galvanisation (finition utilisée notamment pour les consoles de brique de maçonnerie).

5.9.2.2 Services et biens divers

SERVICES ET BIENS DIVERS (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
Honoraires, commissions aux tiers, rémunération gérant	(70.790,67)	(119.417,25)	(151.567,60)	(90.930,50)
Transport	(67.386,02)	(94.993,52)	(103.763,44)	(70.055,35)
Matériel d'exploitation (acquisition, location, entretien, réparation)	(65.507,38)	(76.986,62)	(91.543,42)	(48.197,10)
Consommations (eau, gaz, élec, chauffage, carburants, télécom...)	(64.792,06)	(62.567,59)	(69.325,99)	(38.234,07)
Frais de marketing et de représentation	(37.159,96)	(35.678,26)	(45.167,39)	(33.845,19)
Indemnités accidents	(125,00)	0,00	(40.736,83)	(3.905,40)
Loyers et charges locatives	(16.574,18)	(21.210,01)	(26.730,71)	(12.633,87)
Personnel extérieur	(2.727,40)	(44.593,78)	(10.173,61)	(33.099,10)
Divers	(47.503,58)	(56.611,02)	(45.863,67)	(41.410,19)
TOTAL	(372.566,25)	(512.058)	(584.873)	(372.311)

L'augmentation de 14% des services et biens divers entre 2005 et 2006, s'explique principalement par l'augmentation de 27% des frais d'honoraires, commissions aux tiers et rémunération du gérant.

La plupart des autres frais tels que le transport, le matériel d'exploitation et les consommations ont également progressé, en ligne avec la progression de l'activité et l'augmentation de la production.

5.9.2.3 Rémunérations, charges sociales et pensions

RÉMUNÉRATIONS, CHARGES SOCIALES ET PENSIONS (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
Employés	(491.194,34)	(503.728,88)	(512.783,03)	(306.820,20)
Ouvriers	(314.746,56)	(371.616,52)	(359.121,37)	(225.055,59)
Frais divers	(28.347,56)	(28.345,49)	(27.699,37)	(17.193,25)
TOTAL	(834.288)	(903.691)	(899.604)	(549.069)

Si Fixinox emploie dans des proportions similaires, du personnel employé et du personnel ouvrier, les employés représentent près de 60% de la masse salariale. Fixinox est à la fois une entreprise de production industrielle, de commercialisation et de prestation de services au travers du bureau d'étude qui occupe la majorité des ressources de l'entreprise.

Entre 2005 et 2006, le poste rémunérations, charges sociales et pensions baisse de près de 0,5%, après une hausse de 8,3% entre 2004 et 2005. L'effectif moyen du personnel calculé en ETP¹ augmente légèrement entre 2004 et 2006 (2004 : 19,3 ; 2005 : 21,8 ; 2006 : 20,9) et le coût moyen par personne employée reste stable à presque EUR 43.000 en 2006 (en ligne avec le coût moyen observé en 2004).

Malgré une hausse des ventes au cours des derniers exercices, la masse salariale est restée stable grâce à un mixte d'activité qui a notamment vu une augmentation de la commercialisation, activité peu intensive en main d'œuvre. L'augmentation des revenus provenant des fixations béton n'a pas non plus eu d'impact significatif sur les besoins en personnel de production, grâce à l'amélioration des processus de production.

¹ ETP : Equivalent Temps Plein.

5.9.2.4 Amortissements, réductions de valeur sur immobilisations

AMORTISSEMENTS, REDUCTIONS DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
<i>Dotation aux amortissements sur immo incorporelles</i>	20.213,77	20.613,77	25.503,75	13.542,30
<i>Dot. aux amort sur immo corporelles</i>	59.964,01	62.496,12	102.210,99	59.950,60
<i>Provisions pour grosses réparations et gros entretiens</i>	0,00	774,39	0,00	0,00
TOTAL	80.177,78	83.884,28	127.714,74	73.492,90

La majorité des dotations aux amortissements concerne les immobilisations corporelles (principalement les bâtiments, le matériel d'exploitation et les véhicules). Les dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles concernent pour près d'EUR 20.000 des dépenses de recherche et développement au cours des exercices 2004, 2005 et 2006 (amortissement linéaire au taux de 20%) ainsi que près d'EUR 5.000 pour des dépenses d'implémentation de programmes informatiques en 2006.

5.9.2.5 Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation représentaient EUR 7.065 en 2004, EUR 8.390 en 2005 et EUR 1.249 en 2006 et comprenaient principalement différentes taxes (taxes de circulation sur voitures et véhicules utilitaires, taxes provinciales, précompte immobilier).

5.9.3 Produits financiers

PRODUITS FINANCIERS (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
A. Produits des immobilisations financières	0	0	0	0
B. Produits des actifs circulants	0	0	0	0
C. Autres produits financiers	6.363	4.837	1.727	4.658
<i>Subsides en capital (AWEX)</i>	2.445	3.541		634
<i>Intérêts sur comptes courants bancaires</i>		47	138	26
<i>Intérêts sur clients</i>	2.500	89	271	3.055
<i>Escomptes obtenus</i>	1.418	1.159	1.317	944
TOTAL	6.363	4.837	1.727	4.658

Les seuls produits financiers enregistrés par Fixinox au terme de l'exercice 2006 concernaient des intérêts sur comptes courants bancaires, des intérêts sur clients et des escomptes obtenus pour un montant total de EUR 1.727.

5.9.4 Charges financières

CHARGES FINANCIERES (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
A. Charges des dettes	64.888	62.776,48	65.037	39.710
B. Réductions de valeur sur actifs circulants	0	4.588,53	14.141	861
C. Autres charges financières	42.214	62.485	45.908	37.436
TOTAL	107.102	129.850,11	125.085	78.007

Les charges financières se sont élevées à EUR 125.085 au cours de l'exercice 2006, en légère baisse par rapport à 2005. La maîtrise des charges financières est notamment due à l'abandon du factoring, remplacé par une couverture d'assurance crédit (EULER HERMES).

5.9.4.1 Charges des dettes

CHARGES FINANCIERES (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
A. Charges des dettes	64.888	62.776,48	65.037	39.710
<i>Intérêts compte courant bancaires</i>	2.965,87	2.560,01	920	495
<i>Intérêts financements</i>	2.552,95	2.552,96	3.233	2.248
<i>Intérêts fiscal et social</i>	3.036,31	4.913,69	5.016	291
<i>Intérêts crédit d'investissement</i>	9.857,39	14.359,80	15.870	8.028
<i>Intérêts fournisseurs</i>	828,81	4,63	70	
<i>Intérêts Euro Factor</i>	24.649,12	14.878,38	3	
<i>Intérêts avances ING</i>	4.717,07	10.014,13	29.974	22.822
<i>Intérêts avance MOFRA</i>	2.579,60	2.579,60	(300)	313
<i>Intérêts avances Verre et Structure</i>	6.800,00	2.200,00		2.089
<i>Intérêts avance Façade et Structures</i>			1.248	
<i>Intérêts Fonds Capital Risque</i>	2.528,02	1.909,10	3.094	
<i>Intérêts SOWALFIN</i>	5.312,46	4.717,73	3.966	1.767
<i>Intérêts location financement PSA</i>	(1.117,99)	324,11	670	317
<i>Intérêts location financement Real Lease</i>	178,44	1.605,26	1.271	575
<i>Intérêts location financement Real ING</i>				766
<i>Intérêts crédit d'escompte</i>		157,08		

5.9.4.2 Réductions de valeur sur actifs circulants

Au terme de l'exercice 2006, EUR 14.141 de réductions de valeurs sur créances irrécouvrables avaient été comptabilisées pour des créances auprès de clients faillis¹.

¹ Les sociétés Sobelco, Brahy et Profix

5.9.4.3 Autres charges financières

CHARGES FINANCIERES (EUR)	2004	2005	2006	31/072007
C. Autres charges financières	42.214	62.485	45.908	37.436
<i>Redevances assurances crédit</i>	19.410,17	27.473,72	32.526	24.875
<i>Commissions Euro Factor</i>	18.168,78	16.616,16		
<i>frais de banque</i>	3.259,57	8.369,11	11.603	6.258
<i>Escomptes accordés</i>	3.358,90	4.470,35	2.141	6.405
<i>Ecart de change</i>		3.833,93		(102)
<i>Ecart de paiements</i>	(1.983,65)	1.721,83	(363)	

Compte tenu des pratiques en matière de paiement dans le secteur de la construction, Fixinox a fait appel au factoring et à l'assurance crédit pour couvrir ses créances commerciales. La Société a cessé de faire appel au factoring depuis 2006 et fait appel à l'assurance crédit pour l'ensemble de ses clients¹.

¹ Assurance crédit EULER HERMES.

5.10 Bilan social

5.10.1 Catégories professionnelles

CATEGORIES PROFESSIONNELLES (ETP*)	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Employés	9	9	10
Ouvriers	9	9	11
Autres	2	2	1
TOTAL	20	20	22

Malgré l'augmentation de l'activité au cours des dernières années, l'augmentation de personnel employé et ouvrier reste faible. Si Fixinox fait ponctuellement appel à des ressources externes (intérimaires), la Société a pour politique d'augmenter très progressivement ses ressources, au fur et à mesure des besoins avérés.

5.10.2 Personnel et frais de personnel

PERSONNEL ET FRAIS DE PERSONNEL	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
Travailleurs inscrits au registre du personnel			
<i>Nombre total à la date de clôture</i>	20	20	22,0
<i>Effectif moyen du personnel calculé en ETP*</i>	19,3	21,8	20,9
<i>Nombre effectif d'heures prestées</i>	31.646	34.093	33.128,4
Frais de personnel			
<i>Rémunérations et avantages sociaux directs</i>	580.241	640.789	-637.745
<i>Cotisations patronales d'assurances sociales</i>	216.090	231.353	-242.019
<i>Primes patronales pour assurances extralégales</i>	-	-	
<i>Autres frais de personnel</i>	37.957	31.549	-19.840
<i>Pensions</i>	-	-	

* ETP = Equivalents Temps Plein

Commissions paritaires dont dépend Fixinox :

- 111 : Commission paritaire des constructions métalliques, mécaniques et électriques.
- 209 : Commission paritaire pour employés des fabrications métalliques.

6 Gouvernance d'entreprise

6.1 Conseil d'administration

En vertu des articles 14 et suivants des statuts de Fixinox, la Société est administrée par un conseil d'administration composé d'au moins trois membres, nommés pour une durée qui ne peut excéder six ans par l'assemblée générale des actionnaires. Les administrateurs sortants sont rééligibles.

6.1.1 Présidence

Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président et, éventuellement, un vice-président.

6.1.2 Administrateurs

Le conseil d'administration est composé de trois membres au moins, qui ne doivent pas nécessairement être actionnaires.

Si une personne morale est nommée administrateur, elle est tenue de désigner un représentant permanent conformément aux dispositions applicables du Code des sociétés, qui exercera le mandat d'administrateur au nom et pour le compte de cette personne morale.

Le mandat d'administrateur peut être cumulé avec l'exercice de fonctions régies par un contrat de travail.

La durée du mandat des administrateurs ne peut excéder six ans. Si le nombre d'administrateurs tombe, pour quelque raison que ce soit, en dessous du minimum prévu par la loi ou les statuts, l'administrateur dont le mandat est terminé reste en fonction aussi longtemps qu'il ne sera pas pourvu à son remplacement soit par l'assemblée générale, soit par le conseil d'administration par le biais de la procédure de cooptation prévue à l'article 15 des statuts.

Les administrateurs peuvent à tout moment être suspendus ou révoqués par l'assemblée.

En cas de vacance au sein du conseil d'administration, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement. Dans ce cas, l'assemblée, lors de sa prochaine réunion, procède à l'élection définitive.

Tout administrateur ainsi nommé par l'assemblée générale termine le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

6.1.3 Composition

Le conseil d'administration est actuellement composé de quatre membres :

- Monsieur Richard Moos, président du conseil et administrateur-délégué;
- MOFRA SA, avec pour représentant permanent Monsieur Michel Emmanuel Moos;
- Monsieur Jonathan Moos;
- Monsieur Stefaan De Landtsheer.

6.1.4 *Administrateur indépendant*

Un administrateur au moins doit avoir le statut d'administrateur indépendant. Est considéré comme indépendant l'administrateur qui répond aux critères suivants :

- ne pas être administrateur exécutif ou administrateur-délégué de la Société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes;
- ne pas être un employé de la Société ou d'une société liée et ne pas avoir occupé cette fonction au cours de l'une des trois années précédentes;
- ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération significative de la Société ou d'une société liée, à l'exclusion de la rémunération perçue en tant qu'administrateur non exécutif;
- ne pas être actionnaire de contrôle de la Société ou détenir plus de dix pour cent (10 %) des actions, ni être administrateur ou manager exécutif d'un tel actionnaire;
- ne pas avoir ou avoir eu pendant la dernière année des relations d'affaires significatives avec la Société ou une société liée, directement ou comme associé, actionnaire, administrateur ou cadre supérieur d'une entité ayant ce type de relations;
- ne pas être ou avoir été au cours de l'une des trois années précédentes un associé ou un employé du commissaire actuel ou précédent de la Société ou d'une société liée;
- ne pas avoir exercé plus de trois mandats consécutifs d'administrateur non exécutif de la Société;
- ne pas être proche parent d'un administrateur exécutif, d'un administrateur-délégué ou d'une des personnes se trouvant dans les situations décrites ci-dessus.

Est actuellement considéré comme administrateur indépendant : Monsieur Stefaan De Landtsheer.

6.1.5 *Curriculum Vitae*

- **Monsieur Richard Moos**
Monsieur Richard Moos est diplômé de HEC (Haute Ecole de Commerce) Paris et du Conservatoire National des Arts et Métiers de Paris, section Métallurgie. Son activité professionnelle a débuté à la *Chase Manhattan Bank* où il fut analyste de crédit avant d'occuper le poste de responsable commercial dans la société Spechim Engeneering. Il s'est ensuite investi dans les sociétés familiales et fut ainsi administrateurs de la Société Savoisiennne de Métaux et Ugivis. En 1992, il créa la SADEV, une société spécialisée dans la production de fixation pour vitrages, qu'il vendit par la suite. En 1996, il prit en charge la gérance de Fixinox dont il était devenu l'actionnaire majoritaire. Monsieur Moos est également administrateurs de plusieurs sociétés.
- **Monsieur Michel Emmanuel Moos**
Monsieur Michel Emmanuel est titulaire d'un *Bachelor of Science en Business and administration*. Il est actuellement administrateur de la société SADEV qui est spécialisée dans les fixations ponctuelles de vitrages qu'elle vend dans le monde entier.
- **Monsieur Jonathan Moos**
Monsieur Jonathan Moos est diplômé de l'ESA (Ecole Spéciale d'Architecture) et exerce aujourd'hui la profession d'architecte à Paris, ce qui fait de lui un spécialiste du domaine de la construction. Il a en outre très vite été plongé dans le domaine de la métallurgie par le biais des affaires familiales dans lesquelles il a été impliqué.

- **Monsieur Stefaan De Landtsheer**

Monsieur De Landtsheer a étudié la comptabilité à la Kamer van Rekenplichten d'Anvers. Il a commencé sa carrière professionnelle dans l'entreprise de son père (SA Glaswerken De Landtsheer). En 1989, il co-fonda la société Euroglas qui fusionnera par la suite avec sa première société. Il co-fonda par la suite la société MAB Bénélux avec des partenaires italiens et néerlandais qui deviendra également MAB Glass Europe. Ensuite, en 1995, il co-fonda la société Belgian Glass Processing dont il fut administrateur-délégué. Monsieur De Landtsheer s'est ensuite éloigné du milieu de la verrerie et exerce aujourd'hui, à côté de ses activités dans Fixinox, le poste de gestionnaire des produits et des ventes de la société Assa Abloy Belgium et est conseiller communal de Bornem.

Aucun des administrateurs n'a été impliqué ou condamné dans une quelconque faillite.

6.1.6 Réunions – convocations

Le conseil se réunit sur la convocation de son président, de l'administrateur délégué ou de deux administrateurs, chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige.

Les convocations mentionnent le lieu, la date, l'heure et l'ordre du jour de la réunion. Elles sont envoyées au moins deux jours francs avant la réunion par lettre, télécopie, courrier électronique ou tout autre moyen écrit.

Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le délai de convocation mentionné ci-dessus n'est pas approprié, le délai de convocation peut être plus court. Si nécessaire, une convocation peut être effectuée par téléphone en complément des modes de convocations mentionnés ci-dessus.

Les séances du conseil sont présidées par le président ou, à son défaut, éventuellement par le vice-président ou, à défaut de celui-ci, par un autre membre du conseil désigné par ses collègues.

Si tous les administrateurs sont présents ou valablement représentés et marquent leur accord sur l'ordre du jour, il ne devra pas être justifié de la régularité de la convocation.

Les réunions du conseil d'administration peuvent être valablement tenues par vidéo-conférence ou par conférence téléphonique. La réunion sera dans ce cas considérée comme ayant été tenue au siège social de la Société pour autant qu'un administrateur au moins ait pris part à la réunion depuis ce siège.

6.1.7 Délibérations

Le conseil d'administration ne peut délibérer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente ou représentée. Si ce quorum n'est pas atteint, un nouveau conseil pourra être convoqué avec le même ordre du jour. Ce conseil ne pourra valablement délibérer que si deux administrateurs au moins sont présents ou représentés.

Dans des cas exceptionnels dûment justifiés par l'urgence et l'intérêt social, les décisions du conseil d'administration peuvent être prises par consentement unanime des administrateurs exprimé par écrit. Cette procédure ne peut pas être appliquée pour l'arrêt des comptes annuels, l'approbation du rapport annuel ou pour toute décision d'augmentation du capital. Le consentement par écrit des administrateurs sera inséré dans le registre des procès-verbaux du conseil d'administration.

Le conseil d'administration ne peut valablement délibérer sur des points qui ne sont pas mentionnés à l'ordre du jour que si tous les administrateurs sont présents ou représentés et décident à l'unanimité de délibérer sur ces points.

Tout administrateur peut donner procuration à un autre administrateur par lettre, télécopie ou tout autre moyen écrit ainsi que par courrier électronique, pour le représenter à une réunion du conseil d'administration et y voter en son lieu et place.

L'administrateur qui a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant des pouvoirs du conseil d'administration doit se conformer aux dispositions de l'article 523 du Code des sociétés. Si la majorité des administrateurs a un intérêt de nature patrimoniale opposé à celui de la Société, le conseil convoque dans les meilleurs délais une assemblée générale qui procédera à la nomination d'un administrateur ad hoc. La décision de nomination décrit de façon précise les pouvoirs de celui-ci.

Les résolutions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix émises. Les votes blancs ou irréguliers ne peuvent être ajoutés aux voix émises. En cas de partage des voix, la voix de l'administrateur qui préside la réunion est prépondérante.

6.1.8 Procès-verbaux

Les délibérations du conseil d'administration, y compris celles adoptées au cours de vidéo conférences ou de conférences téléphoniques, sont constatées dans des procès-verbaux signés par les membres présents. Ces procès-verbaux sont consignés dans un registre spécial. Les procurations sont annexées aux procès-verbaux.

Les copies ou extraits desdits procès-verbaux, à produire en justice ou ailleurs, sont signés par deux administrateurs ou par une personne chargée de la gestion journalière. Ce pouvoir peut être délégué à un mandataire.

6.1.9 Compétences du conseil d'administration

Le conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de l'objet social, à l'exception des actes réservés expressément par la loi ou les statuts à l'assemblée générale.

Le conseil d'administration peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas nécessairement être actionnaire ou administrateur, tout ou partie de ses pouvoirs pour des objets spéciaux et déterminés.

Le conseil d'administration détermine les pouvoirs, les attributions, les appointements et indemnités des personnes mentionnées à l'alinéa qui précède. Le conseil d'administration peut révoquer en tout temps la décision qu'il a prise à cet égard.

6.1.10 Responsabilités

Les administrateurs sont responsables, conformément au droit commun, de l'exécution de leur mandat et des fautes commises dans leur gestion.

6.1.11 Emoluments des administrateurs

Le mandat d'administrateur indépendant est rémunéré à concurrence de 1.200 EUR par réunion.

Les autres mandats d'administrateur sont exercés gratuitement, sauf décision contraire de l'assemblée générale.

6.2 Gestion journalière

Le conseil d'administration peut déléguer la gestion journalière de la Société à un ou plusieurs administrateurs, qui porteront le titre d'administrateur-délégué(s), et/ou à une ou plusieurs personnes qui porteront le titre de directeur(s), sans que ceux-ci ne doivent être actionnaires.

Toute personne chargée de la gestion journalière peut déléguer à un mandataire, qui ne doit pas être actionnaire ou administrateur, une partie de ses pouvoirs pour des objets spéciaux et déterminés.

Lors du conseil d'administration du 28 mars 2007, Monsieur Richard Moos a été désigné administrateur-délégué.

6.2.1 Comité de direction

Il n'existe pas de comité de direction au sens de l'article 524bis du Code des sociétés au sein de la Société.

6.2.2 Représentation

La société est valablement représentée dans tous ses actes, y compris la représentation en justice, par deux administrateurs agissant conjointement et n'ayant pas à justifier à l'égard des tiers d'une décision préalable du conseil d'administration.

6.3 Corporate Governance

La Société s'est inspirée du Code Lippens pour prévoir la nomination d'un administrateur indépendant.

Compte tenu de sa taille et de son organisation, elle n'a pas cru opportun de s'inspirer davantage dudit Code, ni du Code Buisse, plus enclin à s'appliquer aux sociétés familiales.

6.4 Actions détenues par les administrateurs (avant l'Offre)

6.4.1 Actions détenues par les administrateurs

Administrateur	Nombre d'actions détenues	Droits de vote	En % des droits de vote
Richard Moos	510.990	510.990	85,16 %
MOFRA	49.500	49.500	8,25 %

6.4.2 Actions détenues par les membres du management

Comme mentionné ci-avant, Monsieur Richard Moos, administrateur-délégué, détient 510.990 Actions, et MOFRA SA détient 49.500 Actions.

6.5 Le commissaire

Le commissaire de Fixinox est le cabinet Poulain et Balcaen et Co, ayant son siège social rue de la Station, 41 à 6230 Obaix, représenté par Monsieur José Poulain.

6.6 Conflits d'intérêts des administrateurs

Le Code des sociétés contient des dispositions spécifiques qui doivent être respectées lorsqu'un administrateur a, directement ou indirectement, un intérêt opposé de nature patrimoniale à une décision ou une opération relevant du conseil d'administration.

L'administrateur, ayant, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé, doit le communiquer aux autres administrateurs avant la délibération du conseil d'administration relative à l'intérêt opposé. Sa déclaration et les raisons justifiant le conflit d'intérêts mentionné ci-dessus doivent figurer dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration qui devra prendre une telle décision.

En vue de la publication dans son rapport de gestion, le conseil d'administration doit décrire dans le procès-verbal la nature de la décision ou de l'opération envisagée et une justification de la décision qui a été prise ainsi que des conséquences patrimoniales de ce conflit pour la Société. Le rapport de gestion doit contenir la totalité du procès-verbal mentionné ci-dessus. L'administrateur concerné doit également informer le commissaire de son conflit d'intérêts. Le rapport des commissaires devra comporter une description séparée des conséquences patrimoniales qui résultent pour la Société des décisions du conseil d'administration présentant un conflit d'intérêts.

Pour les sociétés ayant fait ou faisant publiquement appel à l'épargne, l'administrateur concerné ne peut assister aux délibérations du conseil d'administration concernant les décisions ou opérations pour lesquelles il y a un conflit d'intérêts, ni prendre part aux votes.

En cas de non-respect de ce qui précède, la Société peut demander la nullité de la décision prise ou de l'opération accomplie en violation de ces dispositions si l'autre partie à la décision ou à l'opération avait, ou

aurait dû avoir connaissance, d'une telle violation. En outre, la responsabilité des administrateurs pourrait être engagée.

Cette procédure de conflit d'intérêts ne s'applique pas :

- lorsque la décision ou l'opération relevant du conseil d'administration concerne des décisions ou des opérations conclues entre sociétés dont l'une détient directement ou indirectement 95 % des titres des voix attachées à l'ensemble des titres émis par l'autre ou entre sociétés dont 95 % au moins des voix attachées à l'ensemble des titres émis par chacune d'elles sont détenus par une autre société; ou
- lorsque la décision du conseil d'administration concerne des opérations habituelles conclues dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour les opérations de même nature.

7 Evolutions Récentes et Comptes Prévisionnels

7.1 Evolutions Récentes

Depuis la clôture intermédiaire des comptes au 31 juillet 2007, aucun élément particulier n'est intervenu qui, à la connaissance du management, soit susceptible de modifier les informations ou influencer de manière significative les informations contenues dans ce Prospectus.

Après une croissance d'un peu plus de 8 % entre 2005 et 2006, les ventes ont connu une forte augmentation au cours des 7 premiers mois de 2007, progressant de 32% en rythme annuel. Sur cette période, la marge brute s'est également maintenue à 44 %, en ligne avec les résultats de 2005 et légèrement en-dessous de la moyenne de 46 % constatée ces 3 dernières années.

Cette progression des revenus s'est également traduite par une augmentation de la rentabilité, malgré une marge brute légèrement inférieure à la moyenne historique. En rythme annuel, la marge EBITDA progresse à 11,7 % par rapport à une moyenne de 8,8 % constatée au cours des trois dernières années. Cette amélioration est principalement due à une maîtrise des services et biens divers, des rémunérations et à des amortissements qui progressent peu par rapport à l'exercice 2006.

7.2 Business Model de Fixinox

7.2.1 Trois métiers complémentaires

Le modèle industriel et économique de Fixinox repose sur 3 métiers distincts et complémentaires, qui lui permettent de servir au mieux les marchés auxquels elle s'adresse en y apportant la plus forte valeur ajoutée.

Combinant une activité de fabrication et une activité de négoce, Fixinox est capable de répondre à pratiquement toutes les demandes de ses clients. Fixinox offre ainsi une large gamme de solutions techniques, que ce soit en proposant des produits provenant d'autres fabricants ou en proposant des solutions spécifiques, développées en interne. Ceci est rendu possible grâce au bureau d'ingénieurs qui se présente comme une véritable activité de conseil.

Fixinox est en effet une des rares entreprises de son secteur active à la fois dans la production et le négoce et pouvant également proposer les services d'un bureau d'étude. Cette spécificité permet aux clients de Fixinox d'éviter de s'adresser à deux interlocuteurs différents. Cela permet également à Fixinox de proposer des solutions optimales, grâce aux liens étroits entre les activités de production, de négoce et de conception.

7.2.2 Marchés de niche en cours de consolidation

Fixinox s'adresse à des marchés de niche, sur lesquels opèrent un nombre restreint d'acteurs. Au niveau européen, les marchés nationaux sont généralement dominés par une poignée d'acteurs. Si de nombreux rapprochements ont eu lieu ces dernières années à l'initiative de conglomérats industriels qui opèrent au niveau européen voire mondial, seuls quelques acteurs indépendants tels que Fixinox subsistent. Dans un contexte où les clients se retrouvent face à un nombre limité de fournisseurs, Fixinox se différencie en offrant un « package » complet, comprenant à la fois des produits et du conseil.

7.2.3 Un environnement réglementaire et économique qui encourage l'innovation

Parmi les tendances de fonds caractérisent les marchés dans lesquels opère Fixinox, les plus importantes sont les nouvelles réglementations en matière d'isolation des bâtiments, la recherche d'économie d'énergie et la recherche de techniques de construction plus rapides, plus sûres et moins onéreuses. Avec une demande croissante du marché pour des développements technologiques, Fixinox s'oriente de plus en plus vers des produits techniques, à forte valeur ajoutée. Les premiers développements technologiques significatifs ont démarrés en 2003 et débouché sur la conception de suspentes pour béton architectonique (obtention d'un brevet auprès de l'UBAtC en 2004).

7.3 Hypothèses retenues pour l'établissement des comptes prévisionnels

7.3.1 Remarque générale

Le business plan et les comptes prévisionnels qui en découlent ont été réalisés par le management de Fixinox. Le business plan repris ci-après a été réalisé uniquement sur la base d'une croissance interne, sans acquisition de société ou de fonds de commerce.

Le budget 2007 ainsi que les perspectives pour 2007, 2008, 2009 et 2010 ont été établis par le management de Fixinox et tiennent compte des hypothèses détaillées ci-après.

7.3.2 Principales hypothèses retenues

7.3.2.1 Chiffre d'affaires

Fixinox table sur une croissance de son chiffre d'affaires de 27 % sur l'ensemble de l'année 2007 (les sept premiers mois de l'année ont permis de constater une croissance en rythme annuel de 31 %) et sur une croissance annuelle de 15 % pour les trois prochains exercices (2008 – 2010).

En comparaison, la Société a connu une croissance de son chiffre d'affaires de 19% par an en moyenne au cours des quatre derniers exercices et 23 % au cours des trois derniers exercices. Cette croissance annuelle moyenne entre 2002 et 2006, peut se décomposer par ligne de produits (estimation) :

- Fixations béton : 73 %
- Négoce : 20 %
- Fixations pierres naturelles : 6 %
- Fixations briques : 3 %

La croissance prévisionnelle annuelle par ligne de produits (taux de croissance annuel moyen) au cours des prochains exercices se décomposent de la manière suivante :

- Fixations béton : 60 % en 2007, 30% en 2008, 27% en 2009 et 25% en 2010
- Négoce : 25 % en 2007, 10 % par an à partir de 2008
- Fixations pierres naturelles : 7 % en 2007, 4 % par an à partir de 2008
- Fixations pour briques : 50 % en 2007, 10% par an à partir de 2008

Le volume des ventes devrait progresser grâce à la croissance du marché de la construction et en particulier grâce à l'utilisation grandissante des systèmes de fixations en acier inoxydable qui permettent une mise en œuvre moins coûteuse des parements.

Compte tenu des résultats obtenus à fin juillet 2007 et des prévisions à fin d'année, les taux de croissance attendus pour 2007 restent élevés. Par contre, à partir de 2008, Fixinox table sur le maintien prudent de sa croissance dans ses métiers historiques (fixations pour pierres agrafées et consoles de maçonnerie pour briques) et sur des taux de croissance plus agressifs dans ses métiers plus récents, que sont respectivement les fixations pour béton et le négoce. Ces taux de croissance restent néanmoins conservateurs par rapport à la croissance réalisée dans le passé pour ces deux lignes de produit.

Consolidation des bases et développement du marché allemand

La croissance de l'activité des fixations pour béton (qui a connu la plus forte progression au cours des derniers exercices) devrait être soutenue non seulement en renforçant la pénétration des produits en Belgique et en France mais également en abordant le marché allemand dès l'obtention du brevet couvrant les fixations béton prévue pour le premier semestre 2008. La Société fera appel à des distributeurs pour couvrir le marché allemand.

Extension de gamme

La progression des ventes de fixations pour pierres agrafées et consoles de maçonnerie pour briques devrait résulter des efforts de prospection de la nouvelle organisation commerciale mise en place en 2006 et 2007. De plus, Fixinox prévoit d'augmenter le chiffre d'affaires par client grâce à une offre élargie.

Augmentation de la capacité de production

Pour faire face à l'augmentation de la production de fixations béton, la Société prévoit d'augmenter ses capacités de production, d'une part, en faisant l'acquisition d'équipements supplémentaires (machines de cintrage) et, d'autre part, en augmentant le temps de production (recrutement de personnel / augmentation du temps de travail).

Augmentation des prix de vente

Au-delà de l'augmentation du volume de vente pour l'ensemble des produits fabriqués et distribués, la Société conserve la possibilité de réajuster ses prix de vente en fonction de l'évolution du cours des matières premières. Fixinox prévoit une hausse comprise entre 3 % et 10 % de ses prix de vente (selon le type de produit) afin de répercuter la hausse du prix des matières et notamment de l'acier inoxydable.

• Marge brute

Malgré la hausse du prix des matières premières au cours des dernières années, Fixinox est parvenue à maintenir sa marge brute grâce à sa politique d'approvisionnement et grâce à l'augmentation de la part des produits à plus forte valeur ajoutée dans son chiffre d'affaires.

Si la marge brute moyenne au cours des trois derniers exercices ressort à 46 %, celle-ci s'inscrit en légère baisse à 40 % au 31 juillet 2007. Fixinox considère, par prudence, pouvoir maintenir un taux de marge de 40 % sur l'ensemble de l'exercice 2007 et de le relever à 43 % à partir de 2008.

Toutefois, plusieurs facteurs pourraient être de nature à accroître cette marge notamment :

- la baisse du prix des matières premières et notamment de l'acier inoxydable (tendance constatée récemment sur les marchés);
- le maintien, voire la hausse, des prix de vente grâce à une meilleure mise en valeur du service offert par le bureau d'étude dans la solution proposée au client;
- un rattrapage partiel des prix pratiqués par Fixinox par rapport à ses concurrents.

- **Charges d'exploitation :**

- Le poste services et biens divers s'est élevé à environ 13 % du chiffre d'affaires au cours des trois derniers exercices. Avec l'augmentation de l'activité négoce, moins intensive en main-d'œuvre et avec l'optimisation continue de l'opérationnel, les services et biens divers devraient croître moins vite que le chiffre d'affaires et ainsi se stabiliser à environ 12 % des ventes et prestations, soit légèrement au-dessus des 11,4 % constatés au 31 juillet 2007.
- Proportionnellement aux ventes et prestations, les rémunérations, charges sociales et pensions ont connu une nette diminution au cours des trois derniers exercices, passant ainsi de 28 % des ventes et prestations en 2004 à 16,8 % au 31 juillet 2007. Fixinox table sur une stabilisation à environ 18% de ce poste par rapport aux ventes et prestations au cours des prochains exercices.

- **Investissements**

- Fixinox ne prévoit pas d'investissement significatif pour les 3 prochains exercices, si ce n'est le maintien de l'outil de production actuel. La Société investira EUR 15.000 en 2007 et continuera d'investir EUR 200.000 par an au cours des prochains exercices.

- **Besoin en fond de roulement**

- Compte tenu des spécificités du secteur de la construction, Fixinox doit porter une attention toute particulière aux retards de paiements ou au défaut de paiements. L'hypothèse d'un maintien du BFR à 26 % du chiffre d'affaires a donc été retenue, soit un niveau légèrement supérieur (niveau historique moyen du Besoin en Fond de Roulement constaté sur les trois derniers exercices).

- **Endettement et frais financiers**

- Réalisé « pre money », le business plan prévoit un recours à l'endettement pour le financement des investissements. Il est cependant probable que le « funding – mix » inclue d'avantage de fonds propres au détriment de la dette. Ceci aurait pour effet d'abaisser le niveau des charges financières prévues actuellement.
- Les frais financiers ont été budgétés en considérant un taux de 8 % sur le total de l'endettement financier. Il n'a pas été pris en tenu compte de produits financiers sur la trésorerie excédentaire, celle-ci étant considérée (de manière théorique) comme étant disponible pour les actionnaires (méthode des cash flows libres pour l'actionnaire).

- **Impôts**

- Un taux normatif d'impôts de 30 % a été considéré, pris en compte en égard au taux nominal de l'impôt des sociétés et à la déductibilité fiscale des intérêts notionnels.

Le business plan ne tient pas compte d'acquisitions que Fixinox pourrait être amenée à réaliser dans les prochains exercices et n'inclut pas de distribution de dividendes. Cependant, il est probable que Fixinox distribue un dividende à l'avenir, comme elle l'a fait pour la première fois en 2006.

7.4 Bilan prévisionnel

7.4.1.1 Actif

ACTIF (EUR)	31/07/2007	2007e	2008e	2009e	2010e
ACTIFS IMMOBILISES	609.820	647.073	718.784	750.495	742.206
Immobilisations incorporelles	66.704	30.000	25.000	20.000	15.000
Immobilisations corporelles	537.067	611.024	687.735	724.446	721.157
<i>Terrains et constructions</i>	297.453	300.000	270.000	240.000	215.000
<i>Installations, machines et outillages</i>	124.538	150.000	180.000	200.000	220.000
<i>Mobilier et matériel roulant</i>	46.308	50.000	60.000	70.000	80.000
<i>Location-financement et droits similaires</i>	47.614	45.000	60.000	70.000	80.000
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	21.155	66.024	117.735	144.446	126.157
Immobilisations financières	6.049	6.049	6.049	6.049	6.049
ACTIFS CIRCULANTS	2.902.038	2.640.000	3.039.360	3.496.238	4.021.592
Stocks et commandes en cours d'exécution	789.785	880.000	1.013.120	1.165.413	1.340.531
Créances à un an au plus	2.081.151	1.760.000	2.026.240	2.330.826	2.681.062
<i>Créances commerciales</i>	2.081.055	1.760.000	2.026.240	2.330.826	2.681.062
<i>Autres créances</i>	96	0	0	0	0
Valeurs disponibles	31.101	0	0	0	0
TOTAL DE L'ACTIF	3.511.858	3.287.073	3.758.144	4.246.733	4.763.799

7.4.1.2 Passif

PASSIF (EUR)	31/072007	2007e	2008e	2009e	2010e
CAPITAUX PROPRES	625.617	734.532	1.153.068	1.641.964	2.219.319
Capital	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Réserve légale	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Bénéfice reporté	405.617	514.532	933.068	1.421.964	1.999.319
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	0	0	0	0	0
DETTES	2.886.240	2.552.541	2.605.076	2.604.770	2.544.480
Dettes à plus d'un an	440.356	483.194	483.194	483.194	483.194
<i>Dettes financières</i>	<i>391.317</i>	<i>433.194</i>	<i>433.194</i>	<i>433.194</i>	<i>433.194</i>
<i>Autres dettes</i>	<i>49.039</i>	<i>50.000</i>	<i>50.000</i>	<i>50.000</i>	<i>50.000</i>
Dettes à un an au plus	2.439.406	2.069.347	2.121.882	2.121.575	2.061.286
<i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année.</i>	<i>168.766</i>	<i>140.000</i>	<i>140.000</i>	<i>140.000</i>	<i>50.000</i>
<i>Dettes financières</i>	<i>700.000</i>	<i>719.347</i>	<i>588.842</i>	<i>379.133</i>	<i>168.056</i>
<i>Dettes commerciales</i>	<i>1.264.800</i>	<i>990.000</i>	<i>1.139.760</i>	<i>1.311.089</i>	<i>1.508.097</i>
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	<i>292.337</i>	<i>220.000</i>	<i>253.280</i>	<i>291.353</i>	<i>335.133</i>
<i>Autres dettes</i>	<i>13.502</i>				
Comptes de régularisation	6.479	0	0	0	0
TOTAL DU PASSIF	3.511.858	3.287.073	3.758.144	4.246.733	4.763.799

7.4.1.3 Compte de résultat prévisionnel

COMPTE DE RESULTAT (EUR)	31/072007	2007e	2008e	2009e	2010e
PRODUITS D'EXPLOITATION	3.271.066	5.500.000	6.332.000	7.283.830	8.378.318
CHARGES D'EXPLOITATION	2.962.472	5.008.289	5.637.129	6.505.221	7.497.425
Approvisionnements et marchandises	1.958.630	3.300.000	3.609.240	4.151.783	4.775.641
Services et Biens Divers	372.311	650.000	759.840	874.060	1.005.398
Rémunérations, charges sociales et pensions	549.069	950.000	1.139.760	1.311.089	1.508.097
Amortissements	73.493	88.289	128.289	168.289	208.289
Autres charges d'exploitation	8.969	20.000	0	0	0
RESULTAT D'EXPLOITATION (EBIT)	308.595	491.711	694.871	778.609	880.892
RESULTAT FINANCIER	-73.349	-107.403	-96.963	-80.186	-56.100
RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	235.245	384.308	597.908	698.423	824.792
RESULTAT EXCEPTIONNEL	7.359	0	0	0	0
RESULTAT AVANT IMPÔTS	242.605	384.308	597.908	698.423	824.792
Impôts sur le résultat	82.504	115.292	179.372	209.527	247.438
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	160.101	269.015	418.536	488.896	577.355

7.4.1.4 Tableau de financement

TABLEAU DE FINANCEMENT (EUR)	31/07/2007	2007e	2008e	2009e	2010e
OPERATIONS D'EXPLOITATION					
<i>Résultat net</i>	160.101	269.015	418.536	488.896	577.355
<i>Dotation aux amortissements</i>	73.493	88.289	128.289	168.289	208.289
<i>Dotation aux provisions pour risques et charges</i>					
Marge brute d'autofinancement (cash flow)	233.594	357.304	546.825	657.185	785.644
<i>Variation du besoin en fond de roulement</i>	207.872	344.055	216.320	247.476	284.567
(A) Trésorerie d'exploitation	25.721	13.250	330.505	409.709	501.077
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT					
Variations nette des immobilisations	-97.951	-150.000	-200.000	-200.000	-200.000
(B) Trésorerie d'investissement	-97.951	-150.000	-200.000	-200.000	-200.000
OPERATIONS DE FINANCEMENT					
<i>Augmentation (diminution) de capital</i>	0	0	0	0	0
<i>Augmentation des subsides</i>	0	0	0	0	0
<i>Dividendes distribués</i>	0	0	0	0	0
<i>Augmentation (diminution) des dettes financières</i>	-33.734	-19.662	0	0	-90.000
(C) Trésorerie de financement	-33.734	-19.662	0	0	-90.000
Variation de trésorerie (=A+B+C)	-105.964	-156.412	130.505	209.709	211.077
Trésorerie en début d'exercice	-552.934	-552.934	-719.347	-588.842	-379.133
Trésorerie en fin d'exercice	-668.899	-719.347	-588.842	-379.133	-168.056

Conseiller financier de l'Emetteur :



NEXT CAPITAL
avenue Louise 475
1050 Bruxelles

Sponsor :



Weghsteen & Driega
Bourseemerkingsmaatschappij - Société de Bourse

WEGHSTEEN & DRIEGA
Oude Burg, 6
8000 Brugge

Conseiller juridique de l'Emetteur :



NAUTADUTILH
chaussée de la Hulpe, 177/6
1170 Bruxelles

Le contenu de ce prospectus a été imprimé sur du papier recyclé