



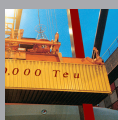
rapport annuel

l'expérience de la location opérationnelle



2004

sommaire



1 message des présidents

2 conteneurs maritimes



3 constructions modulaires

4 barges fluviales



5 wagons de fret

6 organigramme



7 chiffres clés

8 vie du titre

L'expérience de la location opérationnelle

TOUAX est une société de services aux entreprises, spécialisée dans la location opérationnelle.

Le Groupe TOUAX a multiplié par 1,5 son chiffre d'affaires depuis 5 ans, réalisant 180,6 millions d'euros de revenus d'exploitation en 2004 dont 89 % à l'étranger.

Le Groupe développe la location de 4 types de matériels mobiles et standardisés, possédant une longue durée de vie (15 à 40 ans) :

- les conteneurs maritimes avec un parc d'environ 255 000 TEU (Twenty Foot Equivalent Unit : unité physique de conteneurs en équivalent vingt pieds) répartis dans le monde permettant au Groupe d'être second en Europe Continentale et 10^e mondial (source : Containerisation International ; Market analysis : Container leasing market 2004),
- les constructions modulaires à usage de bureaux, écoles, hôpitaux, sont utilisées par l'industrie, les collectivités territoriales et le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics. TOUAX est le 3^e loueur européen et le 5^e mondial avec un parc de près de 20 000 unités présent en Europe et aux USA (source : TOUAX),

- les barges fluviales destinées à la location et au transport de vrac sec en Europe et aux États-Unis. Le Groupe est un des acteurs principaux en Europe avec 184 unités représentant une cale (capacité de transport) d'environ 395 000 tonnes (source : TOUAX),

- les wagons destinés aux transports de marchandises pour les réseaux de chemin de fer et les grands groupes industriels en Europe et aux États-Unis. Le Groupe gère un parc de 2 668 wagons.

TOUAX intervient sur un marché porteur ; les entreprises externalisent de plus en plus leurs actifs non stratégiques et ont recours à la location qui permet d'offrir :

- un service flexible à travers des contrats de location opérationnelle de courte et longue durée,
- une sous-traitance de la maintenance,
- un matériel récent en bon état (constamment renouvelé),
- une rapidité de mise à disposition.

Au 31 décembre 2004, le Groupe gère 541 millions d'euros de matériels pour son propre compte et pour celui d'investisseurs institutionnels ou privés.

RAPPEL HISTORIQUE 1855 CRÉATION DE LA COMPAGNIE DE TOUAGE DE LA BASSE SEINE ET DE L'OISE. 1898 CRÉATION DE TOUAX (SOUS LE NOM DE SGTR, SOCIÉTÉ DE TOUAGE ET DE REMORQUAGE), SOCIÉTÉ NÉE DE LA FUSION DE LA COMPAGNIE DE TOUAGE DE LA BASSE SEINE ET DE L'OISE ET DE LA SOCIÉTÉ DE TOUAGE ET DE REMORQUAGE DE L'OISE : TOUAX POSSÉDAIT ALORS 14 TOUEURS ET 31 REMORQUEURS. 1906 COTATION AU MARCHÉ COMPTANT DE LA BOURSE DE PARIS. 1926 ACQUISITIONS SIGNIFICATIVES ET PRISES DE PARTICIPATIONS MINORITAIRES DANS DE NOMBREUSES SOCIÉTÉS (COMPAGNIE FLUVIALE DU MIDI SUR LA GARONNE, SOCIÉTÉ DE TRACTION DE LA MEUSE ET DE LA MARNE). 1946 AUGMENTATION DE CAPITAL POUR FINANCER LA RESTAURATION DU MATÉRIEL. 1954 PREMIERS INVESTISSEMENTS DANS L'ACTIVITÉ WAGONS. 1973 LANCEMENT DE L'ACTIVITÉ CONSTRUCTIONS MODULAIRES. 1974 DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ CONTENEURS. 1981 DÉVELOPPEMENT INTERNATIONAL AVEC LA CRÉATION DE TOUAX CORPORATION AUX ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE. 1985 ACQUISITION DE LA SOCIÉTÉ DE CONTENEURS GOLD CONTAINER CORPORATION. 1995 DÉMARRAGE DU FINANCEMENT PAR TITRISATION ET DÉCISION D'AUGMENTER LES PROGRAMMES DE GESTION DE MATÉRIELS POUR INVESTISSEURS. 1999 ADMISSION SUR LE SECOND MARCHÉ DE LA BOURSE DE PARIS. 2001 CRÉATION DE LA FILIALE TOUAX RAIL LTD À DUBLIN POUR LE DÉVELOPPEMENT DE L'ACTIVITÉ WAGONS. 2002 INTÉGRATION DU SEGMENT NEXTPRIME D'EURONEXT.



bilan de l'année et perspectives

Le Groupe continue son développement dans la location opérationnelle de matériels mobiles standardisés (conteneurs maritimes, constructions modulaires, barges fluviales, wagons de fret). Le résultat net par du Groupe progresse de 25 % en 2004.

L'économie mondiale a connu une accélération en 2004 avec un taux de croissance de 4,5 % et une augmentation du commerce mondial estimé à 8,5 % par l'Organisation du Commerce International (comparé respectivement à 3,7 % et 4,5 % en 2003). Le Groupe, résolument tourné à l'international (89 % de son chiffre d'affaires est réalisé à l'étranger), bénéficie de cet accroissement de l'activité.

L'activité conteneurs maritimes profite de cette croissance tirée par l'expansion économique de la Chine et la relance de l'économie américaine. Les taux d'utilisation atteignent des niveaux record proches de 95 %. Les réserves de conteneurs inutilisés ont été réduites en conséquence, notamment dans les zones à faible demande en Amérique du Nord et en Europe. Cette progression a permis au Groupe de conclure de nouveaux contrats de location et d'augmenter sa flotte de conteneurs maritimes de près de 20 % avec un total géré de 255 000 TEU (unité physique de conteneurs en équivalent vingt pieds).

L'activité constructions modulaires a souffert temporairement de la faiblesse des investissements industriels tout particulièrement en France où les tarifs locatifs moyens ont enregistré à nouveau une baisse de 12 %. L'Allemagne et les États-Unis observent une reprise. L'Espagne et la Pologne connaissent à nouveau une bonne activité. Dans ce contexte, le Groupe a maintenu un taux d'utilisation moyen de 74 % en 2004 comparé à 75 % en 2003. TOUAX continue de se positionner sur des contrats de longue durée auprès des industries et des collectivités territoriales, et prévoit une reprise des investissements en 2005.

L'activité barges fluviales est en nette amélioration grâce à son repositionnement sur la location et les contrats de durée, tirée par la hausse des échanges de marchandises. Les conditions d'exploitation ont

retrouvé un niveau normal sur l'ensemble des bassins et notamment sur le Danube. L'activité renoue avec les bénéfices malgré la hausse des prix du pétrole et après plusieurs années difficiles.

L'activité wagons bénéficie de la libéralisation du transport ferroviaire en Europe. En conséquence, le Groupe a acheté 750 wagons intermodaux dont 300 wagons d'occasion en 2004 qui ont intégralement été loués sur des contrats de longue durée.

Pour faire face à la croissance soutenue de l'activité, TOUAX continue de trouver auprès d'investisseurs les ressources nécessaires à son développement. Ce modèle permet au Groupe d'assurer sa croissance tout en limitant son endettement. En plus de ses 123 millions d'euros d'actifs, TOUAX gère pour le compte de tiers 418 millions d'euros de matériels dans le cadre de programmes de gestion. Ces programmes offrent aux investisseurs des rentabilités attrayantes grâce aux qualités intrinsèques des investissements proposés : matériels mobiles et standardisés peu soumis à l'obsolescence et conservant une bonne valorisation, sur des contrats de longue durée avec des rentabilités récurrentes.

Les perspectives de l'année 2005 restent bonnes mais néanmoins contrastées suivant les activités. Le Groupe reste confiant dans la solidité de son modèle de croissance à long terme fondé sur le savoir-faire de ses équipes, sa diversification, sa qualité de gestion et sa capacité à attirer des investisseurs. TOUAX a pour objectif une hausse de son chiffre d'affaires de 5 % et un résultat net en ligne par rapport à l'exercice 2004 sous réserve de l'évolution de la conjoncture.

Nous tenons à remercier l'ensemble des 300 personnes du Groupe pour le service de qualité offert à nos clients qui nous permet de nous positionner comme l'un des principaux acteurs mondiaux de la location opérationnelle dans chacune de nos quatre activités.

Fabrice et Raphaël Walewski
Co-présidents



voies maritimes
commerce international
standardisation
parc récent

13 Agences réparties en Asie,
en Europe, en Amérique du Nord
et du Sud, en Australie et en Inde
3,7 ANS Âge moyen de la flotte

conteneurs maritimes

Un service qui se développe avec la mondialisation des échanges et qui répond au besoin de flexibilité des compagnies maritimes.

Un marché en forte croissance

Le conteneur est un matériel logistique standardisé au plan mondial, qui s'adapte idéalement à tous les modes de transport (maritimes, fluviaux ou terrestres). Il a révolutionné les transports internationaux depuis le début des années 1970, et a connu une très forte croissance liée à la mondialisation des échanges et au commerce international.

Le Groupe TOUAX via sa filiale américaine (Gold Container Corporation) a vu sa flotte augmenter en huit ans de près de 230 000 TEU – Twenty Foot Equivalent Unit : équivalent vingt pieds (255 709 TEU fin 2004 comparé à 26 456 TEU en 1996). La société est aujourd'hui le 10^e loueur au niveau mondial et le second en Europe continentale. (Source : Containerisation International ; Market analysis : Container leasing market 2004).

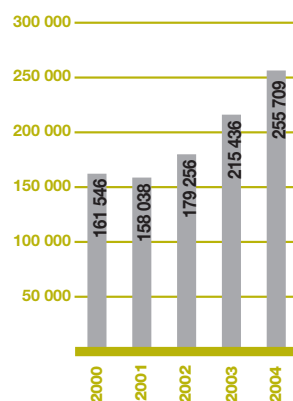
Le service TOUAX

Le Groupe s'est spécialisé dans le conteneur sec standard (20 pieds ou 40 pieds de long) qui peut se louer indifféremment à l'ensemble des compagnies maritimes mondiales.

Sa flotte est constamment renouvelée et possède ainsi un âge moyen de 3,7 ans.

Gold Container Corporation propose une famille très étendue de contrats :

- location opérationnelle de courte durée (contrat renouvelable annuellement de type « Master lease »),
- location opérationnelle de longue durée (3 à 7 ans) avec ou sans options d'achat, location-vente (ces contrats représentent 82 % de la flotte gérée par Gold Container Corp.),
- programme de « sale and lease back ».



Flotte gérée par le groupe



Gold Container Corporation travaille avec plus de 120 compagnies maritimes dans le monde dont 22 des 25 premières, et compte notamment parmi ses clients les sociétés Maersk Lines, Evergreen, Mediterranean Shipping Company, P & O Nedlloyd, China Shipping, etc.

Implantation

Le Groupe est implanté au plan international à travers un réseau de 5 bureaux (Paris, Miami, Hong Kong, Singapour et Shanghai), de 8 agences réparties en Asie, en Europe, en Amérique du Nord et du Sud, en Australie et en Inde, et est en liaison avec environ 150 dépôts situés dans les principales zones portuaires mondiales, offrant ainsi une couverture globale à l'ensemble de ses clients.

TOUAX a mis en place depuis 2001 un système informatique centralisé accessible via Internet.

Ses clients peuvent ainsi connaître à tout moment la situation des conteneurs loués, leurs spécificités techniques, les disponibilités de conteneurs à louer dans le monde entier, ainsi que beaucoup d'autres informations qui permettent ainsi de faciliter toutes les opérations de prise en charge ou de restitution de conteneurs (www.gold-container.com).

Le Groupe souhaite atteindre avant 2010 une flotte de 500 000 TEU pour répondre à la demande de ses principaux clients, et conforter ainsi sa place parmi les 10 premiers loueurs mondiaux de conteneurs maritimes.



bureaux
salles de classe
hôpitaux
locaux collectifs

3^e Position en Europe

5^e Position dans le monde

constructions modulaires Un service flexible pour une clientèle diversifiée.

Le Groupe propose la location et la vente de constructions modulaires pour les industries, les collectivités territoriales et le secteur du Bâtiment-Travaux Publics (BTP).

Fin 2004, TOUAX exploite un parc de 19 719 matériels, le situant à la 3^e place en Europe et à la 5^e place dans le monde (Source : TOUAX).

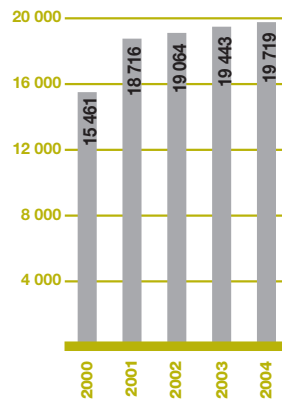
Des avantages reconnus

Les constructions modulaires TOUAX offrent :

- un avantage économique car elles sont moins chères que les constructions traditionnelles,
- une mise à disposition de l'espace de travail en quelques semaines grâce à une livraison et une installation rapides,
- la flexibilité des agencements, qui permet d'agrandir ou de réduire l'espace modulaire à moindre coût. Les locaux peuvent être transférés rapidement d'un endroit à un autre,
- l'esthétique, le confort et la sécurité des équipements, qui permettent un espace ergonomique comme lieu de travail.

Une clientèle diversifiée

Les principaux clients sont des entreprises du secteur industriel, des collectivités territoriales et des entreprises du BTP. TOUAX réalise des bureaux, des hôpitaux, des laboratoires, des écoles ou d'autres équipements collectifs. Des milliers de clients sont fidèles aux constructions TOUAX dont : Total, Bayer, BP, Renault, Merck, Siemens, Bouygues, Conseils régionaux, etc.



Parc géré par le groupe

Développement d'un réseau d'agences en Europe et aux USA

Le Groupe opère sur une zone géographique de plus en plus large.

TOUAX compte de nombreuses agences en France. Le Groupe est également présent en Allemagne (Hambourg/Kiel, Rostock, Berlin, Francfort), aux Pays-Bas à Moerdijk, en Belgique à Louvain, en Espagne à Madrid et à Barcelone, en Pologne à Gdansk, Poznan, Varsovie et Cracovie, et aux États-Unis en Floride et en Géorgie.

Le Groupe prévoit de continuer son développement sur toute l'Europe et le Sud Est des États-Unis pour les prochaines années.





écologique
compétitif
location
transport

184 Barges, automoteurs
et pousseurs
1^{re} Place en Europe pour les barges
vrac sec (source : TOUAX)

barges fluviales Un service qui se développe grâce à ses atouts économiques et écologiques.

Le transport fluvial reste le mode de transport intérieur le plus compétitif, le moins coûteux pour la collectivité, le plus écologique et contribue à désencombrer les réseaux routiers.

Les clients ont recours à TOUAX pour externaliser une partie de leur flotte en propriété ou pour sous-traiter leurs transports fluviaux.

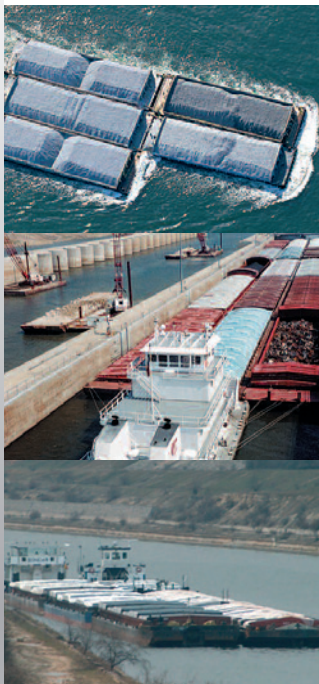
Une forte notoriété de service auprès des industries et opérateurs de transports

Le Groupe assure deux types de services :
– le transport et l'affrètement (40 % des matériels),
– la location de barges (60 % des matériels).

Au 31 décembre 2004, le Groupe TOUAX gérait une flotte de 184 barges, automoteurs et pousseurs (dont 175 barges) se situant à la 1^{re} place en Europe pour les barges de vrac sec, avec 394 824 tonnes de cale de transport (capacité quotidienne). (Source : TOUAX).

Les barges naviguent principalement sous le sigle commercial « TAF » ou « EURO-TAF » (Transports et Affrètements Fluviaux).

TOUAX travaille pour le compte de grands groupes industriels et opérateurs de transport tels que Cargill, Dreyfus, Lafarge, Electabel, CFT, etc. pour le transport de charbon, de céréales, de minerais et de tout type de produits pondéreux secs.



Une présence internationale

Le Groupe tire parti d'une large présence géographique :

En France (Seine, Rhône, Garonne), TOUAX loue des barges transportant du charbon, des céréales, des engrais, du ciment, des matériaux de construction, ainsi que des colis volumineux.

Aux Pays-Bas (Rhin, Meuse, Moselle et Main), le Groupe loue des barges, transporte et stocke des phosphates, de l'engrais, du charbon, des minerais et ferrailles.

Le Groupe assure par ailleurs la liaison fluviale entre Rotterdam et de nombreux ports au Benelux, en France, en Allemagne et en Suisse pour le transport de conteneurs.

En Roumanie (Danube), le Groupe transporte et stocke des céréales, du ciment, de l'acier, du charbon et des minerais sur le réseau Rhin-Main-Danube qui s'étend sur 2 500 km, traversant 7 pays. TOUAX est l'un des principaux opérateurs sur ce marché.

Aux États-Unis (Mississippi), TOUAX loue ses barges pour le transport de céréales, de bobines d'acier, d'engrais et de ciment.

En Amérique du Sud, TOUAX a cédé son matériel et a pour objectif à moyen terme de se repositionner sur la location opérationnelle et la location-vente de barges auprès des principaux opérateurs locaux exploitant sur les fleuves Parana – Paraguay.



location flexible

porte-conteneurs

trémies

ferroutage

2^e Loueur européen de wagons intermodaux

4 Bureaux répartis en Europe/USA

wagons de fret

Service aux industries et aux réseaux de chemin de fer.

Reprise des investissements et développement de la location

Au XIX^e siècle les chemins de fer ont permis d'accélérer et d'améliorer les échanges commerciaux sur le plan international. Le transport ferroviaire était le mode de transport prédominant jusqu'en 1930. Longtemps concurrencé par le transport routier, le transport ferroviaire retrouve aujourd'hui une place prépondérante. Les pouvoirs publics se tournent davantage vers ce type de transport pour des motifs économiques et écologiques. La vétusté du parc de wagons (dont l'âge est estimé à près de 30 ans en Europe) nécessite un important effort d'investissement qui sera effectué à la fois par les opérateurs et les loueurs.

Le service TOUAX

En Europe

Fort de sa position de leader européen sur le marché de la location de conteneurs, TOUAX s'est spécialisé sur le segment des wagons intermodaux pour le transport de conteneurs maritimes et de caisses mobiles routières, et fait ainsi bénéficier ses clients de sa forte connaissance du marché.

Les wagons proposés par le Groupe (principalement des wagons plats intermodaux de type 45', 60', 90' et 106') peuvent circuler librement sur l'ensemble du continent européen (incluant la Grande Bretagne pour certains types de wagons mais excluant l'Espagne et la Russie).

TOUAX s'est assuré une chaîne de production de wagons neufs en continu offrant ainsi de courts délais de livraison, et propose aussi des locations ou ventes de wagons rénovés provenant d'Europe de l'Est.



Aux États-Unis

TOUAX a créé un joint-venture avec la société Chicago Freight Car Leasing (CFCL – TOUAX). Ce partenaire exploite plus de 7 500 wagons trémies pour le transport de produits pondéreux (sables, ciment, céréales, etc.).

Aussi bien en Europe qu'aux États-Unis, TOUAX Rail propose un large éventail de contrats :

- location opérationnelle flexible (1 an à 7 ans) pour les wagons d'occasion rénovés,
- location opérationnelle de moyenne et longue durée (3 à 7 ans) pour les wagons neufs,
- location-vente,
- programme de « sale and lease back ».

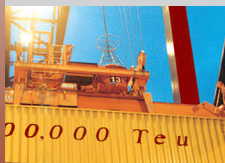
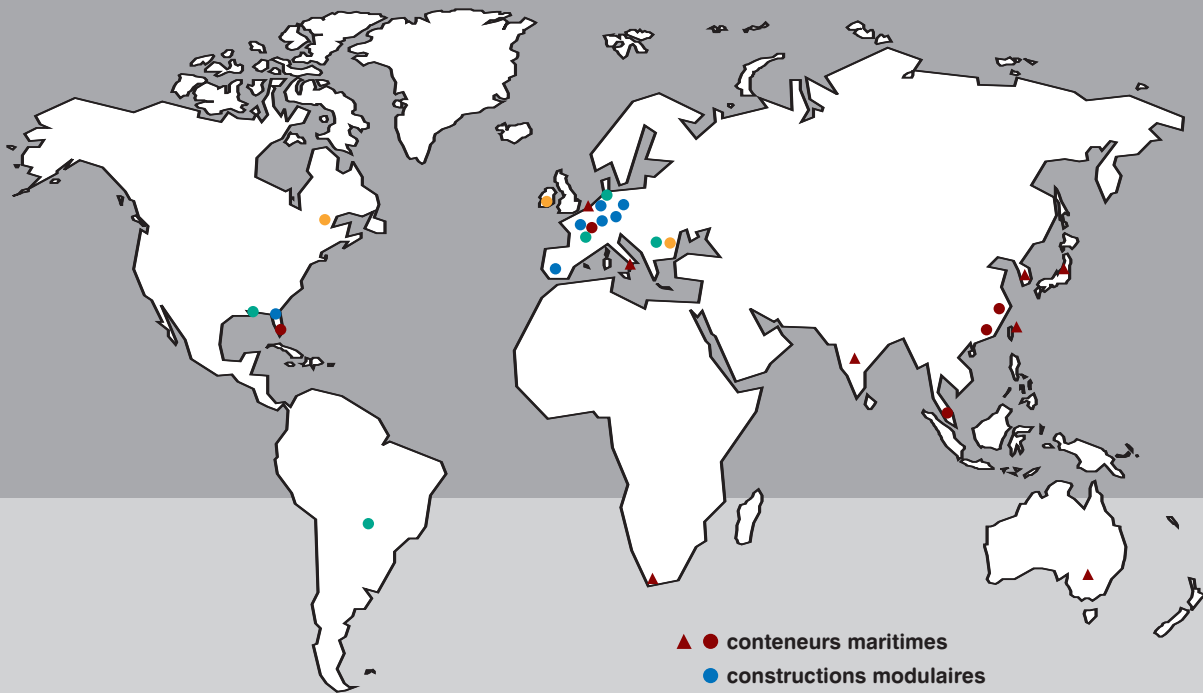
Tous ces contrats peuvent être signés en « Full Lease », ce qui signifie que les loyers incluent les prestations d'entretien et de maintenance des wagons. TOUAX a signé de nombreux partenariats avec des ateliers ferroviaires afin d'assurer localement le suivi technique des wagons et de fournir un service rapide et efficace.

Le Groupe travaille aujourd'hui avec les principaux opérateurs ferroviaires publics ou privés en Europe ou aux États-Unis, ainsi que les grands groupes industriels qui utilisent ce mode de transport.

Implantation et perspectives

TOUAX offre aujourd'hui ses services en Europe et aux USA au travers d'un réseau de quatre bureaux situés à Dublin (Irlande), Paris (France), Constanza (Roumanie), et Chicago (États-Unis).

TOUAX va poursuivre ses achats de wagons neufs pour répondre à la demande grandissante de ses clients, et va continuer le développement de son implantation européenne en direction des opérateurs ferroviaires publics ou privés.



FRANCE
 (Paris)
 Zone Europe/Afrique

ÉTATS-UNIS
 (Miami)
 Zone Amériques

CHINE
 (Hong-Kong, Shanghai)
 Zone Asie du Nord

SINGAPOUR
 Zone Asie du Sud

AGENTS

- BELGIQUE Anvers
- ITALIE Gènes
- AFRIQUE du SUD Durban
- INDE Bombay
- AUSTRALIE Melbourne
- TAÏWAN Taïpei
- JAPON Tokyo
- CORÉE du SUD Séoul



FRANCE

BELGIQUE

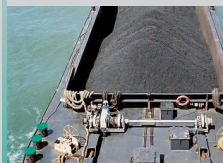
PAYS-BAS

ALLEMAGNE

POLOGNE

ESPAGNE

ÉTATS-UNIS
 Floride et Géorgie



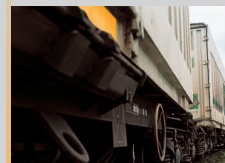
FRANCE
 Seine, Rhône

PAYS-BAS
 Rhin, Meuse,
 Moselle, Main

ROUMANIE
 Danube

ÉTATS-UNIS
 Mississippi

**AMÉRIQUE
 DU SUD**
 Parana - Paraguay



IRLANDE
 (Zone Europe)

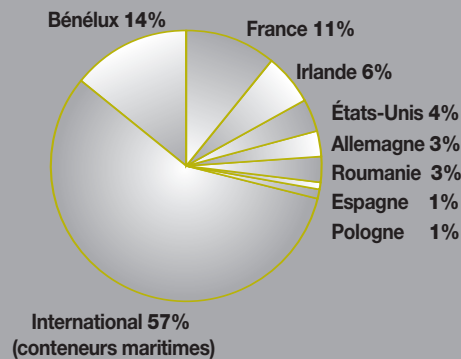
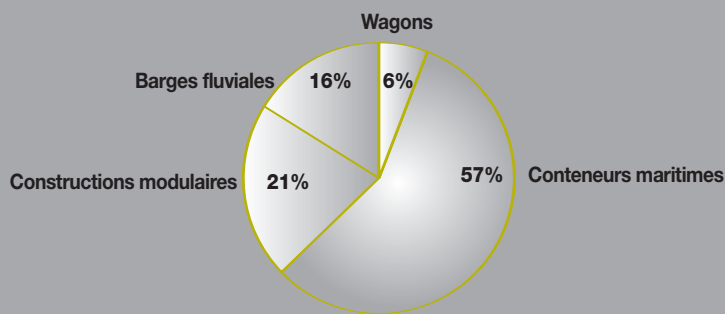
ÉTATS-UNIS

ROUMANIE
 (Zone Europe
 de l'Est)



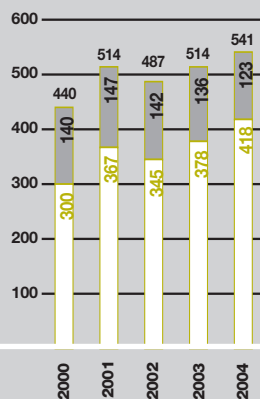
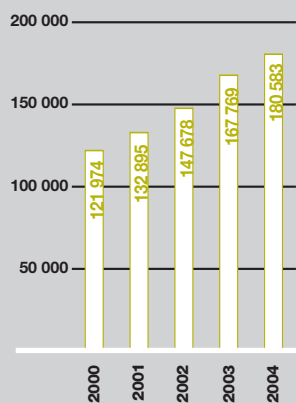
Le Groupe TOUAX
 Coté à Paris – Eurolist compartiment C
 Euronext Paris – segment Next Prime
 Code ISIN : FR0000033003 – Reuters TETR. PA
 Bloomberg TOUPFP equity

chiffres clés 2004



Répartition par activité du chiffre d'affaires

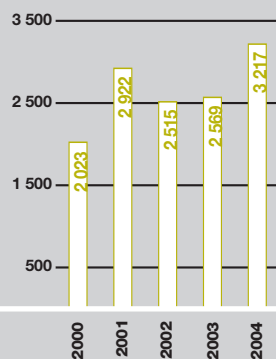
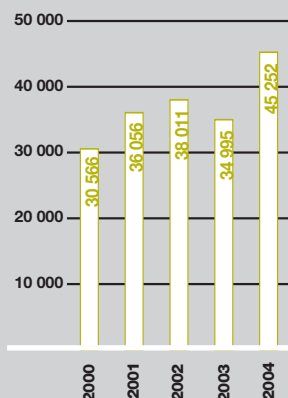
Répartition géographique du chiffre d'affaires*



Plus de la moitié des actifs gérés est valorisée en dollar américain. Depuis deux ans la baisse du dollar a pour conséquence de modérer la progression de la valeur en euros du parc géré.

Chiffre d'affaires consolidé (milliers d'euros)

Répartition des actifs gérés (milliers d'euros)

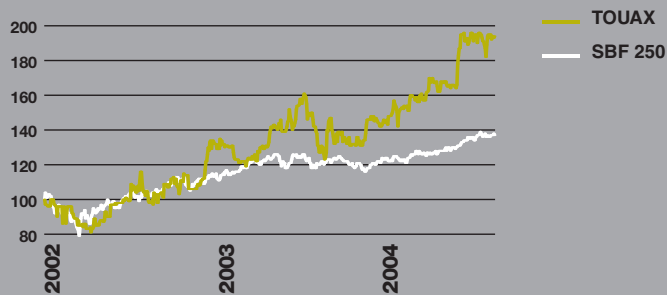


Résultat d'exploitation consolidé (milliers d'euros)

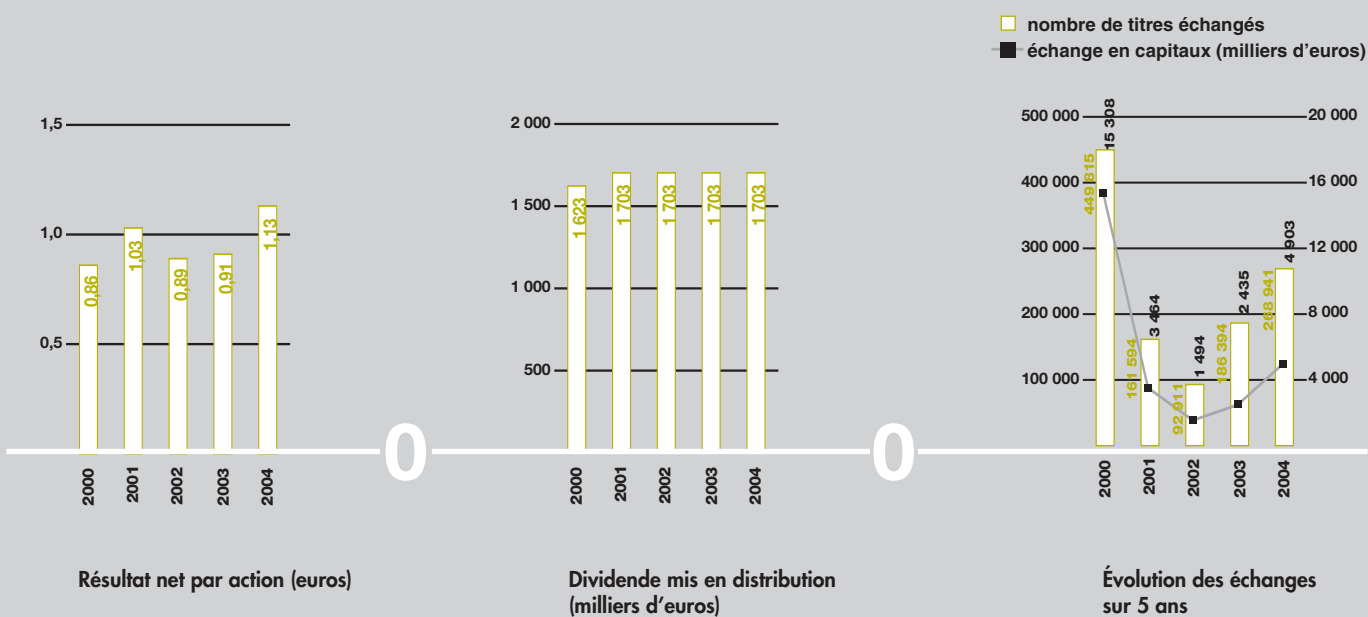
Résultat net consolidé part du groupe (milliers d'euros)

* Les secteurs géographiques correspondent à l'implantation des sociétés du Groupe à l'exception de l'activité conteneurs maritimes qui reflète la localisation de ses clients par nature internationale. Pour mémoire l'activité conteneurs maritimes est gérée par une filiale américaine.

vie du titre



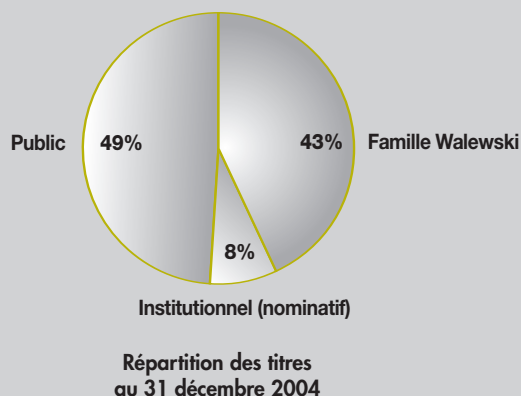
Évolution du titre (cours base 100 au 31.12.2002)



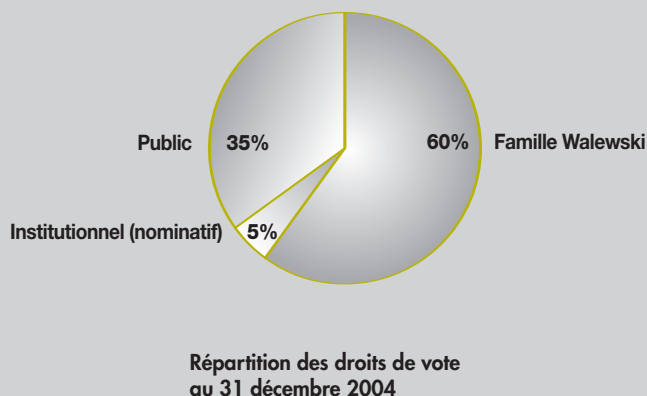
Résultat net par action (euros)

Dividende mis en distribution (milliers d'euros)

Évolution des échanges sur 5 ans



Répartition des titres au 31 décembre 2004



Répartition des droits de vote au 31 décembre 2004

Calendrier prévisionnel des communications financières à venir :

Annnonce du CA 1^{er} trimestre 2005 : **13 mai 2005** • Annonce CA 2^e trimestre 2005 : **Semaine du 15 août 2005** • AGO (assemblée générale ordinaire des actionnaires) : **30 juin 2005** • Paiement des dividendes 2004 : **27 juillet 2005** • Annonce des résultats semestriels 2005 : **29 septembre 2005** • Réunion SFAF (Présentation des résultats semestriels et des perspectives 2005) : **29 septembre 2005** • Annonce du CA 3^e trimestre 2005 : **Semaine du 14 novembre 2005** • Annonce du CA 4^e trimestre 2005 : **Semaine du 13 février 2006**.

sommaire

RAPPORT DE GESTION

10	Évolution des résultats du Groupe
13	Informations générales – données boursières
16	Information sur le capital
19	Facteurs de dépendance et facteurs de risques
25	Informations sociales et environnementales
27	Conteneurs maritimes
29	Constructions modulaires
35	Barges fluviales
40	Wagons
42	Glossaire

COMPTES CONSOLIDÉS

43	Compte de résultat consolidé au 31 décembre
44	Compte de résultat analytique consolidé au 31 décembre
45	Bilan consolidé au 31 décembre
46	Tableau des soldes intermédiaires de gestion
46	Détermination de la capacité d'autofinancement du Groupe
46	Autofinancement consolidé du Groupe
47	Tableau de financement consolidé au 31 décembre
48	Annexe aux comptes consolidés
53	Notes relatives au compte de résultat
60	Notes relatives au bilan
79	Rapport des commissaires aux comptes

COMPTES SOCIAUX

80	Compte de résultat au 31 décembre
81	Bilan au 31 décembre
82	Tableau des soldes intermédiaires de gestion au 31 décembre
82	Détermination de la capacité d'autofinancement au 31 décembre
83	Tableau de financement au 31 décembre
83	Variation du fond de roulement net global au 31 décembre
84	Annexe aux comptes sociaux TOUAX SA
85	Notes relatives au compte de résultat
90	Notes relatives au bilan
99	Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices
100	Tableau des filiales et participations
101	Rapport général des commissaires aux comptes
102	Rapport spécial des commissaires aux comptes

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIÈRES

105	Renseignements sur la Société
106	Dispositions statutaires
107	Relations maison mère filiales
109	Organigramme du Groupe
110	Gouvernement d'entreprise – rapport du président
115	Gouvernement d'entreprise – rapport des commissaires aux comptes
116	Responsables du document de référence
117	Honoraires des commissaires aux comptes
118	Avis des commissaires aux comptes sur le document de référence
119	Projet des résolutions
121	Tableau de concordance
123	Visa AMF

Évolution des résultats du Groupe TOUAX

Le chiffre d'affaires de l'exercice

Il s'élève à 180,6 millions d'euros contre 167,8 millions d'euros en 2003, en hausse de 12,8 millions d'euros soit +7,6%.

Le chiffre d'affaires de l'activité conteneurs maritimes de 102,9 millions d'euros (+14% comparé à 2003) progresse principalement grâce à la croissance du chiffre d'affaires locatif, à l'augmentation de la flotte gérée et aux ventes de conteneurs à des investisseurs dans le cadre de nouveaux programmes de gestion.

Le chiffre d'affaires de l'activité constructions modulaires s'élève à 37,1 millions d'euros (comparé à 40,4 millions d'euros en 2003) et présente une baisse de 8% du fait notamment d'une pression sur les tarifs locatifs.

Le chiffre d'affaires de l'activité barges fluviales a été de 29,1 millions d'euros comparé à 30,2 millions d'euros en 2003, en baisse de 4%. Cette diminution s'explique principalement par la cession de la participation belge Eurokor Barging BVBA en 2003. À périmètre comparable, le chiffre d'affaires de l'activité barges fluviales progresse de 14%.

Le chiffre d'affaires de l'activité wagons de fret s'élève à 11,4 millions d'euros en hausse de 65% comparé à 6,9 millions d'euros en 2003. L'activité wagons a bénéficié de la signature de plusieurs contrats de location en fin d'année 2004 et vu sa flotte progresser significativement.

Résultat d'exploitation

Les charges d'exploitation hors dotation aux amortissements s'élèvent à 129,1 millions d'euros (soit 71,5% du chiffre d'affaires) contre 124,7 millions d'euros (soit 74,3% du chiffre d'affaires) en 2003. Les charges d'exploitation présentent une baisse relative comparée au chiffre d'affaires. Ces charges incluent le coût d'achat des ventes, les charges de personnel, les autres charges et produits d'exploitation (notamment les plus-values de cession). La hausse des charges d'exploitation s'explique principalement par la hausse des achats de matériels.

La progression des achats de matériels réalisés en 2004 est parallèle à l'augmentation des ventes. Les plus-values de cession courante de matériel enregistrées en 2004 s'élèvent à 4,5 millions d'euros comparés à 2,3 millions d'euros en 2003.

Pour mémoire, les autres charges et produits d'exploitation enregistrent depuis 2002 les plus-values de cession (opérations courantes chez un loueur) ainsi que les autres produits et charges auparavant classés dans le résultat exceptionnel.

L'EBE (Excédent Brut d'Exploitation) s'élève à 50,5 millions d'euros en 2004 en hausse de 16,9% comparée à 43,2 millions d'euros en 2003. L'EBITDA (ou marge brute d'exploitation) s'élève à 51,5 millions d'euros en 2004 contre 43,1 millions d'euros en 2003 et présente une hausse de 19,5%. Ces augmentations s'expliquent notamment par une hausse des taux d'utilisation corrélée à une baisse des charges d'exploitation et par une contribution plus importante des plus-values de cession.

Après déduction des amortissements de 6,2 millions d'euros, le résultat d'exploitation s'établit à 45,3 millions d'euros en hausse de 29,3% comparé à 35 millions d'euros en 2003.

Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (distribution aux investisseurs)

Le Groupe gère des matériels appartenant à des investisseurs. La quote-part de résultat des matériels gérés pour compte de tiers correspond à la distribution aux investisseurs. Ces distributions sont enregistrées dans les quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun.

Les distributions aux investisseurs s'élèvent à 36,9 millions d'euros (contre 30,9 millions d'euros en 2003) et se répartissent ainsi :

- 31,3 millions d'euros pour l'activité conteneurs maritimes,
- 4,0 millions d'euros pour l'activité constructions modulaires,
- 0,7 million d'euros dans l'activité barges fluviales,
- 0,8 million d'euros pour l'activité wagons.

La hausse globale des distributions aux investisseurs s'explique par la conclusion de nouveaux programmes de gestion en 2003 et en 2004.

Résultat financier

Les frais financiers nets s'élèvent à 3,7 millions d'euros contre 3,0 millions d'euros en 2003. La hausse de la charge nette financière de 0,7 million d'euros provient principalement d'un impact négatif de change lié à la baisse du dollar (-1 million d'euros) minoré par la diminution des charges d'intérêts (+0,3 million d'euros).

Résultat net - part du groupe

L'impôt enregistre une charge de 1,6 million d'euros comparé à un produit de 2,8 millions d'euros en 2003. L'impôt correspond à la part d'impôt exigible (0,3 million d'euros) et à la part d'impôt différé (1,3 million d'euros).

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 0,2 million d'euros comparé à 1,2 million d'euros en 2003.

Le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 3,2 millions d'euros en hausse de 25% comparé au résultat de l'exercice 2003 de 2,6 millions d'euros.

Le résultat net par action ressort à 1,13 euro (0,91 euro en 2003) pour 2 838 127 actions composant le capital social.

Bilan consolidé

Le total du bilan consolidé s'élève en 2004 à 184,2 millions d'euros comparé à 171,6 millions d'euros en 2003. Les immobilisations nettes s'élèvent à 89,3 millions d'euros comparé à 102,0 millions d'euros en 2003 et les capitaux propres à 46,5 millions d'euros comparé à 46,8 millions d'euros. La baisse légère des capitaux propres s'explique notamment par l'impact de la baisse du dollar américain (-0,9 millions d'euros) compensé par la hausse du résultat. Les dettes financières s'élèvent à 72,7 millions d'euros en baisse de 7,1 millions d'euros par rapport à 2003.

(79,8 millions d'euros). L'endettement financier net consolidé (après déduction des disponibilités et des valeurs mobilières de placement) s'élève à 40,5 millions d'euros en baisse de 11,7 millions d'euros comparé à 52,2 millions d'euros en 2003.

Comptes sociaux

Le chiffre d'affaires de TOUAX SA s'élève à 37,3 millions d'euros en 2003 comparé à 28,3 millions d'euros en 2003 en hausse suite à la réalisation de nouveaux programmes de gestion. Le résultat net s'élève à 2,9 millions d'euros comparé à 1,8 million d'euros en 2003. Le total du bilan de TOUAX SA s'élève à 86,0 millions d'euros par rapport à 80,7 millions d'euros en 2003.

Le montant des charges non déductibles s'élève à 680 milliers d'euros. Il est constitué en grande partie des écarts de conversion passifs (234 milliers d'euros), des provisions pour congés payés (134 milliers d'euros) et des dotations aux amortissements des charges à étaler.

Événements récents

Le Groupe n'a connu aucun événement récent depuis la clôture de l'exercice susceptible d'avoir un impact significatif sur sa situation financière ou d'avoir une influence sur le cours de l'action.

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} trimestre 2005 s'élève à 46,1 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires du Groupe TOUAX à fin mars 2005 présente une variation de 40% par rapport à fin mars 2004. À périmètre comparable et à dollar constant, le chiffre d'affaires présente une variation de 46%.

L'activité conteneurs maritimes bénéficie de la mondialisation des échanges et de la croissance continue du commerce international. La hausse de l'activité (+87%) s'explique par l'augmentation du chiffre d'affaires locatif et du volume de vente de conteneurs au 1^{er} trimestre 2005. L'activité constructions modulaires progresse grâce à la hausse des taux d'utilisation et des tarifs locatifs. L'activité barges fluviales diminue suite à la baisse de laffrètement. L'activité wagons bénéficie de la libéralisation du transport ferroviaire en Europe.

Compte tenu de l'aspect cyclique des ventes, le groupe continue d'avoir pour objectif un chiffre d'affaires en hausse de 5% sur 2005 sous réserve de l'évolution du dollar et à périmètre comparable.

Données consolidées par nature (euro '000)	2005	2004	variation
Chiffre d'affaires locatif	28 105	25 601	10 %
Ventes de matériels et divers	17 992	7 439	142 %
Chiffre d'affaires consolidé 1^{er} trimestre	46 097	33 040	40 %

Données consolidées par activité (euro '000)	2005	2004	variation
Conteneurs maritimes	28 748	15 370	87 %
Constructions modulaires	9 424	8 690	8 %
Barges fluviales	6 503	7 614	- 15 %
Wagons et divers	1 422	1 366	4 %
Chiffre d'affaires consolidé 1^{er} trimestre	46 097	33 040	40 %

Évolution des résultats du Groupe TOUAX

CA – RÉSULTAT D'EXPLOITATION & RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(euro '000) 2004			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par activité			
Conteneurs maritimes	102 866	36 505	3 618
Constructions modulaires	37 103	5 786	- 426
Barges fluviales	29 119	2 265	590
Wagons	11 379	3 793	2 291
Divers	116	13	13
Non alloué		- 3 110	- 2 869
TOTAL	180 583	45 252	3 217

(euro '000) 2003			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par activité			
Conteneurs maritimes	90 127	28 831	4 527
Constructions modulaires	40 350	7 335	1 006
Barges fluviales *	30 247	204	- 2 584
Wagons	6 899	1 698	733
Divers	146	- 134	- 134
Non alloué		- 2 938	- 978
TOTAL	167 770	34 996	2 569

* Dont dépréciations exceptionnelles d'actif pour 1,5 million d'euros.

(euro '000) 2002			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par activité			
Conteneurs maritimes	66 278	25 880	1 592
Constructions modulaires	44 838	8 147	1 339
Barges fluviales	33 180	1 926	- 799
Wagons	3 242	5 190	3 959
Divers	140	- 4	9
Non alloué		- 3 128	- 3 585
TOTAL	147 678	38 011	2 515

La rubrique « non alloué » enregistre les frais centraux et l'impôt sur les sociétés de la maison mère et des sous holdings.

Les secteurs géographiques correspondent à l'implantation des sociétés du Groupe à l'exception de l'activité conteneurs maritimes qui reflète la localisation de ses clients. Pour mémoire l'activité conteneurs maritimes est centralisée dans une filiale américaine.

(euro '000) 2004			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par zone géographique			
International (conteneurs maritimes)	102 866	36 504	2 753
Benelux	25 618	2 201	453
France	20 520	3 641	682
Irlande	11 350	2 178	925
Allemagne	5 339	1 884	814
États-Unis	6 706	1 142	214
Roumanie	5 078	220	- 50
Espagne	1 824	390	215
Pologne	1 282	281	92
Amérique du Sud		- 79	- 12
Non alloué		- 3 110	- 2 869
TOTAL	180 583	45 252	3 217

(euro '000) 2003			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par zone géographique			
International (conteneurs maritimes)	90 127	28 830	4 066
Benelux	29 243	1 783	- 1 208
France	23 571	4 240	533
Irlande	6 892	1 730	448
Allemagne	6 230	1 231	176
États-Unis	5 387	265	- 293
Roumanie	3 376	- 850	- 631
Espagne	1 846	527	242
Pologne	1 097	199	171
Amérique du Sud	0	- 22	43
Non alloué		- 2 938	- 978
TOTAL	167 769	34 995	2 569

(euro '000) 2002			
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par zone géographique			
International (conteneurs maritimes)	66 278	25 836	1 272
Benelux	31 194	2 082	- 387
France	27 629	9 170	4 793
Allemagne	7 232	1 034	- 109
États-Unis	6 912	748	- 72
Roumanie	3 873	- 302	- 106
Espagne	2 035	461	184
Irlande	1 686	1 248	523
Pologne	839	- 279	- 297
Amérique du Sud		1 140	298
Non alloué		- 3 127	- 3 584
TOTAL	147 678	38 011	2 515

Informations générales – données boursières

Historique boursier

Le 7 mai 1906 l'action TOUAX est cotée à la bourse de Paris au marché comptant. L'action est transférée au Second Marché le 14 juin 1999. Le 2 janvier 2002, TOUAX a intégré le segment NextPrime du marché Euronext. Depuis cette date, l'action TOUAX fait partie de l'échantillon composant l'indice NextPrime. Suite à la refonte de la cote, TOUAX fait partie du compartiment C de l'Eurolist Paris.

Le cours de l'action TOUAX

L'action TOUAX a clôturé l'année 2004 à 20,60 € en hausse de 37,8 % par rapport au cours du 31 décembre 2003 (14,95 €). Le plus haut cours de l'année a été atteint le 6 décembre 2004 à 21,20 €, le plus bas le 2 janvier à 14,55 €.

Au 31 décembre 2004, la capitalisation boursière du Groupe s'élève à 58,47 millions d'euros.

TABLEAU DE BORD DE L'ACTIONNAIRE

(en euro)	2000	2001	2002	2003	2004
Données consolidées					
Nombre total d'actions au 31 décembre ⁽²⁾	2 365 106	2 838 127	2 838 127	2 838 127	2 838 127
Dividende net par action	0,69	0,36	0,60	0,25	0,60
Avoir fiscal ⁽¹⁾	0,34	0,18	0,30	0,125	0,00
Dividende global par action	1,03	0,54	0,90	0,375	0,60
Remboursement d'apport / Distribution exceptionnelle par action	–	0,24	–	0,35	–
Total par action	1,03	0,78	0,90	0,725	0,6 ⁽²⁾
Total mis en distribution au titre de l'exercice	1 622 511	1 702 876	1 702 876	1 702 876	1 702 876
Progression de la distribution	7 %	5 %	0 %	0 %	0 %
Ratios boursiers					
Résultat net par action	0,86	1,03	0,89	0,91	1,13
P.E.R. ⁽⁴⁾	38,26	17,53	13,85	16,43	18,23
Rendement global de l'action (%)	3,13	4,32	7,30	4,85	2,91 ⁽³⁾
Données boursières					
Cours maximum de l'action	38,99	27,44	19,50	16,75	21,20
Cours minimum de l'action	25,50	14,80	11,00	9,80	14,55
Cours au 31 décembre	32,90	18,06	12,33	14,95	20,60
Capitalisation boursière (M€) au 31 décembre	77,81	51,26	34,99	42,43	58,47
Volume quotidien moyen de transactions en (K€)	60,51	13,69	5,84	9,98	18,93
Nombre quotidien moyen de titres échangés	1 777	639	364	764	1038

(1) L'avoir fiscal est égal à 50 % du dividende net pour les actionnaires physiques résidents en France.

(2) Les données de la distribution en 2004 sont établies sur la base de la proposition du conseil d'administration à l'assemblée générale.

(3) Le rendement global de l'action en 2004 est calculé sur la base du cours au 31 décembre 2004.

(4) Ratio de capitalisation boursière/résultat net (Price Earnings Ratio).

Dividendes

La société poursuit une politique régulière de distribution d'un dividende annuel variable en fonction des résultats. Il n'existe pas de règle établie de distribution telle qu'un pourcentage fixe du résultat net ou du cours de l'action. La société ne verse pas d'acompte sur dividendes.

Les dividendes dont le paiement n'a pas été réclamé sont reversés à la Caisse des Dépôts et Consignations par l'organisme distributeur à l'issue d'un délai de 5 ans.

Informations générales – données boursières

ÉVOLUTION DES TRANSACTIONS AU COURS DES 18 DERNIERS MOIS

L'action TOUAX est cotée à la Bourse de Paris, sur le segment NextPrime du marché Euronext – Eurolist compartiment C. Code ISIN : FRO000033003 – Reuters TETR. PA – Bloomberg TOUPFP equity.

(en euro)	Plus haut cours	Plus bas cours	Dernier cours	Nombre de titres échangés	Montant échangé de capitaux en milliers d'euros
octobre 2003	16,05	13,05	16,05	25 003	354,41
novembre 2003	16,75	15,5	16,25	14 821	241,91
décembre 2003	16,2	14,55	14,95	13 322	206,48
janvier 2004	15,95	14,55	15,1	18 685	283,41
février 2004	18	15,19	17,4	20 228	333,17
mars 2004	18,8	17,1	17,99	20 553	361,26
avril 2004	19,8	17,05	19,17	22 831	433,62
mai 2004	18,75	15,15	16	16 261	279,47
juin 2004	18,15	15,15	17	17 174	289,61
juillet 2004	17,4	16,1	16,73	14 434	237,84
août 2004	18,3	16	17,9	16 118	276,36
septembre 2004	18,46	17,5	18,46	15 720	282,73
octobre 2004	19,5	17,5	18,6	15 164	282,95
novembre 2004	19,95	18,61	19,85	19 567	381,93
décembre 2004	21,2	19,7	20,6	72 206	1 461,00
janvier 2005	24	20,03	24	48 510	1 055,08
février 2005	24,36	23,2	24	36 214	863,21
mars 2005	24,45	21,52	23,95	63 175	1 508,12

Source : EURONEXT.

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTES

Il n'existe pas de catégorie d'actions ou de titres non représentatifs du capital. Il n'y a pas d'auto-contrôle (détention de titres de TOUAX SA par ses filiales). L'auto-détention (détention de titres de TOUAX SA par TOUAX SA) n'est pas significative (cf. paragraphe actions auto-détenues).

Au 31 décembre 2004	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Alexandre COLONNA WALEWSKI	415 478	830 956	14,64	20,37
Fabrice COLONNA WALEWSKI	410 526	821 051	14,46	20,13
Raphaël COLONNA WALEWSKI	406 985	813 970	14,34	19,95
ALMAFIN	175 999	175 999	6,20	4,3
Public	1 429 139	1 437 432	50,36	35,24
TOTAL	2 838 127	4 079 408	100,00	100,00

Au 31 décembre 2003	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Alexandre COLONNA WALEWSKI	415 485	830 970	14,64	20,51
Fabrice COLONNA WALEWSKI	410 526	804 616	14,46	19,86
Raphaël COLONNA WALEWSKI	406 985	801 076	14,34	19,78
ALMAFIN	175 999	175 999	6,20	4,34
Public	1 429 132	1 438 276	50,35	35,50
TOTAL	2 838 127	4 050 937	100,00	100,00

Au 31 décembre 2002	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	% du capital	% des droits de vote
Alexandre COLONNA WALEWSKI	415 478	830 956	14,64	20,51
Fabrice COLONNA WALEWSKI	410 526	804 616	14,46	19,86
Raphaël COLONNA WALEWSKI	406 985	801 076	14,34	19,77
ALMAFIN	175 999	175 999	6,20	4,34
Public	1 429 139	1 438 577	50,36	35,51
TOTAL	2 838 127	4 051 224	100,00	100,00

Actionnaires au porteur détenant plus de 5%

Le 2 septembre 2002, la SICAV SG France Opportunités a informé le conseil d'administration avoir franchi à la hausse le seuil de 5% du capital. À la date du 31 décembre 2004, les actions n'ayant pas été inscrites en nominatif, le montant de la participation de la SICAV SG France Opportunités est inconnu. À la connaissance de la société, seuls les actionnaires mentionnés précédemment détiennent directement ou indirectement, seuls ou de concert, plus de 5% du capital ou des droits de vote.

Droits de vote double

Un droit de vote double est conféré aux actions détenues sous la forme nominative depuis cinq ans au moins par un même actionnaire. Par ailleurs, les actions gratuites attribuées en raison d'actions anciennes assorties d'un droit de vote double bénéficient d'un droit de vote double. Cette disposition a été prise lors de l'assemblée générale mixte du 25 juin 1998.

Limitation des droits de vote

Les actions de la société ne sont assorties d'aucune limitation des droits de vote à l'exception des cas prévus par la loi.

Plan d'actionnariat salarié

La société TOUAX SA n'a aucun plan d'actionnariat salarié.

Ventilation des titres

Au 31 décembre 2004, 52% des titres TOUAX SA sont nominatifs, le solde étant des actions aux porteurs. 43% des titres nominatifs sont détenus par des non-résidents.

Nombre d'actionnaires

La société ne demande pas régulièrement d'étude sur les Titres aux Porteurs Identifiables (TPI) et ne connaît donc pas le nombre exact d'actionnaires. La dernière étude TPI a été réalisée en septembre 1999 et recensait 919 actionnaires. Lors de la dernière Assemblée Générale Ordinaire (28 juin 2004), le président du conseil d'administration a reçu 8 pouvoirs et 12 actionnaires étaient présents.

Divers – Pacte d'actionnaires

À la connaissance de la société, il n'existe pas de pacte d'actionnaires, les titres de la société n'ont fait l'objet d'aucun nantissement, et il n'existe pas d'action de concert entre certains actionnaires de la société.

Il n'existe pas d'autre forme de capital potentiel que celui exposé au paragraphe « Gouvernement d'entreprise » – Stock options et Bons de souscription en actions.

Actions auto détenues

Au 31 décembre 2004, la société détenait 1 708 de ses propres actions. Ces actions ont été acquises suite au programme de rachat visé par la COB le 9 juin 2004 (n° 04-572) en vue de :

- la régularisation du cours de bourse de l'action de la société par intervention systématique en contre tendance ;
- leur annulation, sous réserve d'une décision ou d'une autorisation de l'assemblée générale extraordinaire ultérieure ;
- consentir des options d'achats d'actions à des salariés ou des dirigeants du Groupe TOUAX.

Le tableau de déclaration synthétique se présente de la façon suivante :

Déclaration par TOUAX SA des opérations réalisées sur ses propres titres du 9 juin 2004 au 28 février 2005	
Pourcentage de capital auto détenu de manière directe et indirecte	0,05%
Nombre d'actions annulées au cours des 24 mois :	0
Nombre de titres détenus en portefeuille :	1 532
Valeur comptable du portefeuille :	31 809,18
Valeur de marché du portefeuille :	35 236,00

Seul l'objectif de régularisation du cours de bourse de l'action de la société par intervention systématique en contre tendance a été suivi.

Informations générales – données boursières

Gestion des titres – actionnaires nominatifs purs et administrés

CICO Titres assure le service des titres de TOUAX SA. Le service des titres consiste à tenir la liste des nominatifs purs et administrés et à prendre en charge toutes les formalités consécutives à la vie des titres. Pour tout renseignement à ce sujet il est possible de contacter CICO Titres – 4, rue des Chauffours – 95014 Cergy-Pontoise.

Contrat de liquidité

Un contrat d'animation a été conclu entre TOUAX SA et AUREL LEVEN le 22 janvier 2003. Un syndicat de liquidité a été constitué afin d'effectuer des opérations visant à faciliter la cotation du titre TOUAX, sa liquidité, l'animation du marché et la diffusion du capital de la société TOUAX.

INFORMATION SUR LE CAPITAL SOCIAL AU 31 DÉCEMBRE 2004

Date	Capital	Prime d'émission	Nombre d'actions cumulé	Nominal	Nature des opérations
1976	3 121 200		62 424	FRF 50	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 5 675 actions (1 action nouvelle pour 10 actions anciennes)
1978	3 433 300		68 666	FRF 50	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 6 242 actions (1 action nouvelle pour 10 actions anciennes)
1980	4 119 950		82 399	FRF 50	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 13 733 actions (1 action nouvelle pour 5 actions anciennes)
1986	25 324 500		253 245	FRF 100	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 202 596 actions (4 actions nouvelles pour 1 action de FRF 100)
1990	33 766 000		337 660	FRF 100	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 84 415 actions (1 action nouvelle pour 3 actions anciennes)
1992	45 021 300		450 213	FRF 100	Incorporation de réserves, distribution gratuite de 112 553 actions (1 action nouvelle pour 3 actions anciennes)
1992	56 276 600	3 376 590	562 766	FRF 100	Emission à FRF 130 de 112 553 actions (1 action nouvelle pour 3 actions anciennes) – Montant de l'augmentation en numéraire FRF 14 631 890
1994	68 782 400	5 627 610	687 824	FRF 100	Emission à FRF 145 de 125 058 actions (2 actions nouvelles pour 9 actions anciennes) – Montant de l'augmentation en numéraire 18 133 410 FF
1995	103 173 600		1 031 736	FRF 100	Incorporation de réserves distribution gratuite de 343 912 actions (1 action nouvelle pour 2 actions anciennes)
1998	103 173 600 103 206 650		2 063 472 2 064 133	FRF 50 FRF 50	Division du nominal par deux Création de 661 actions suite à la fusion avec Financière Touax
1999	110 922 000	31 000 824	2 218 444	FRF 50	Emission de 154 307 actions suite à l'exercice de bons de souscription (1 action pour 5 bons de souscription)
2000	118 255 300	28 744 171	2 365 106	FRF 50	Emission de 146 666 actions suite à l'augmentation de capital réservée en faveur d'ALMAFIN
2001	141 906 350 22 705 016		2 838 127 2 838 127	FRF 50 € 8	Attribution d'une action gratuite pour cinq anciennes Conversion du capital en euros

Aucun mouvement n'est enregistré sur le capital social depuis 2001.

Capital autorisé non émis

Néant.

CAPITAL POTENTIEL

1. Options de souscription ou d'achat d'actions consenties par TOUAX SA

	Plan 2000 Options de souscription	Plan 2002 Options de souscription
Date de l'assemblée	06.06.00	24.06.02
Date du conseil d'administration	06.06.00	31.07.02
Nombre d'options consenties à l'origine	16 200	11 001
– dont aux membres du comité de direction	4 800	1 500
Nombre de bénéficiaires	15	13
– dont membres du comité de direction	2	1
Date de départ de l'exercice	06.06.00	31.07.02
Date d'expiration	05.06.05	30.07.06
Prix d'exercice	31,80 € ⁽¹⁾	14,34 €
Options levées depuis l'attribution	0	0
– par les membres du comité de direction	0	0
Nombre de membres du comité de direction ayant exercé des options en 2003	0	0
Options caduques depuis l'attribution	2 400	0
Nombre d'options restant à exercer au 31.12.2004	13 800	11 001
– dont aux membres du comité de direction	2 400	1 500

(1) Suite à l'attribution gratuite d'action en 2001, le prix d'exercice a été modifié et s'élève aujourd'hui à 26,50 €.

Aucune option de souscription n'a été attribuée ou levée par un mandataire social ou toute autre personne en 2003 et en 2004. Le nombre d'options attribué aux dix plus gros bénéficiaires s'élève à 7 200 en 2002.

2. Bons de souscription d'actions consenties par TOUAX SA

	Plan 2000 Émission BSA	Plan 2003 Émission BSA
Date du conseil d'administration	07.04.00	31.03.03
Date de l'assemblée	06.06.00	16.09.02
Nombre d'options consenties à l'origine	13 500	11 001
– dont aux mandataires sociaux	13 500	11 001
Potentiel Augmentation Capital	108 000	88 008
Nombres de bénéficiaires	2	3
– dont mandataires sociaux	2	3
Date de départ de l'exercice	06.06.00	31.03.03
Date d'expiration	05.06.05	31.03.06
Prix d'émission	2,66 €	0,17 €
Prix d'exercice	33,47 € ⁽¹⁾	12 €
Bons émis le 12 juin 2000 (plan 2000)	13 500	
Bons émis le 31 mars 2003 (plan 2003)		11 001
Nombre de bons restant à exercer au 31.12.04	13 500	11 001
– dont aux mandataires sociaux	13 500	11 001

(1) Suite à l'attribution gratuite d'action en 2001, le prix d'exercice a été modifié et s'élève aujourd'hui à 27,90 €.

Sur l'exercice 2002, l'assemblée générale extraordinaire du 16 septembre 2002 a autorisé le conseil d'administration à émettre 11 001 BSA.

Le conseil du 31 mars 2003 a fixé les modalités de cette nouvelle émission. Les bons de souscription d'action sont émis au bénéfice des mandataires sociaux (Fabrice Walewski 3 667 BSA, Raphaël Walewski 3 667 BSA, Alexandre Walewski 3 667 BSA). Le prix d'émission est calculé selon le modèle de Black & Scholes. Par ailleurs, le prix

d'exercice est égal à la moyenne la plus basse des cours de l'action constatée pendant dix jours consécutifs choisis parmi les vingt jours de bourse qui précèdent la date du conseil d'administration, augmentée d'une majoration de 15%. La société estime que l'utilisation du modèle Black & Scholes pour le calcul des prix d'émission et le calcul objectif du prix d'exercice couvrent un éventuel risque juridique.

Aucun bon de souscription n'a été utilisé à ce jour.

Informations générales – données boursières

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Les mandataires sociaux ne possèdent pas d'avantages en nature. La société met à la disposition des coprésidents le matériel nécessaire à leur activité (voitures de fonction, téléphones portables, ordinateurs, etc.).

La rémunération variable des mandataires sociaux est définie par le comité des rémunérations en fonction des objectifs que le comité leur a assignés et des résultats du Groupe.

Les règles de répartition des jetons de présence sont précisées dans le rapport du Président sur le contrôle interne.

Les mandataires sociaux ne bénéficient d'aucune prime d'arrivée ou de départ.

Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué bénéficient d'un contrat d'indemnité de fin de carrière (article 82).

EN 2004

(euro '000)		Salaires, primes et tout avantage en nature		Jetons de présence	TOTAL
Nom	Fonction	Éléments fixes	Éléments variables		
Serge Beaucamps	Administrateur			7,5	7,5
Jérôme Bethbeze	Administrateur			1,3	1,3
Thomas Haythe	Administrateur			7,5	7,5
Jean Louis Leclercq	Administrateur			5,5	5,5
Philippe Reille	Administrateur			6,9	6,9
Hugo Vanderpooten (ALMAFIN)	Administrateur			5,5	5,5
Alexandre Walewski	Administrateur		200,0	6,9	206,9
Fabrice Walewski	Directeur Général Délégué (coprésident), administrateur	92,8	66,9	15,1	174,8
Raphaël Walewski	Président Directeur Général (coprésident), administrateur	92,8	65,2	13,7	171,7

EN 2003

(euro '000)		Salaires, primes et tout avantage en nature		Jetons de présence	TOTAL
Nom	Fonction	Éléments fixes	Éléments variables		
Serge Beaucamps	Administrateur			6,2	6,2
Etienne de Bailliencourt ⁽¹⁾	Administrateur			6,2	6,2
Thomas Haythe	Administrateur			6,2	6,2
Jean Louis Leclercq	Administrateur			6,2	6,2
Philippe Reille	Administrateur			6,2	6,2
Hugo Vanderpooten (ALMAFIN)	Administrateur			4,0	4,0
Alexandre Walewski	Administrateur		200,3	6,2	206,5
Fabrice Walewski	Président (coprésident), administrateur	93,5	82,5	12,3	188,3
Florian Walewski ⁽²⁾	Administrateur			4,0	4,0
Raphaël Walewski	Directeur Général (coprésident), administrateur	93,5	86,0	12,3	191,8

(1) Etienne de Bailliencourt a quitté le conseil d'administration le 12 janvier 2004.

(2) Florian Walewski est décédé le 14 septembre 2003.

Facteurs de dépendance et facteurs de risque

Facteurs de dépendance

Le Groupe n'est pas dans une situation de dépendance significative à l'égard d'un titulaire de brevet ou de licence, de contrats d'approvisionnement, industriels, commerciaux ou financiers, de procédés nouveaux de fabrication et de fournisseurs ou d'autorités publiques.

Facteurs de risque

Risque de marché

Le Groupe ne possède aucune position ouverte sur les marchés dérivés et n'a utilisé aucun instrument financier spéculatif ou de couverture qui aurait pu l'exposer significativement à des risques financiers.

Les flux financiers du Groupe ne sont ainsi exposés qu'aux variations de taux et de change dans la limite de ses encours en devises et de ses emprunts auprès d'établissements financiers.

Les risques de taux et de change sont suivis à travers un reporting mensuel effectué par les filiales auprès du département de Trésorerie Groupe, ce reporting inclut les prêts consentis par des établissements externes ainsi que les prêts conclus entre les filiales du groupe. Ces informations sont vérifiées, analysées, consolidées et transmises au comité de

direction. Des suggestions quant à la gestion des risques de taux et de change sont émises par le Département Trésorerie Groupe et les décisions sont prises par le comité de direction. Les instruments bureautiques « standards » permettent de répondre de façon satisfaisante aux besoins du Groupe pour le suivi de ces risques.

Par ailleurs, les engagements hors bilan sont recensés régulièrement et notamment à la mise en place de chaque nouvel emprunt, permettant ainsi d'assurer l'exhaustivité de l'information.

Risque de liquidité

L'absence de corrélation de durée entre les actifs et les passifs sous-jacents génère un risque de liquidité.

En d'autres termes lorsque les actifs sont à plus long terme que les passifs, il existe un risque théorique de liquidité en cas d'impossibilité de vendre des actifs pour faire face aux échéances ou aux remboursements anticipés de lignes bancaires. Pour analyser ce risque, il faut comparer l'endettement brut du Groupe à ses actifs immobilisés nets et sa trésorerie, puis analyser les échéances de remboursement par rapport aux ressources d'autofinancement. L'endettement du Groupe, présenté en détail dans l'annexe aux comptes consolidés peut se résumer de la façon suivante :

	Montant au bilan	Répartition	Taux moyen	Part en taux variable
Crédit court terme	29,8 M€	41 %	3,28 %	100 %
Crédit moyen et long terme	42,8 M€	59 %	4,95 %	57 %
TOTAL	72,6 M€	100 %	4,30 %	75 %

Face à cette dette, le Groupe possède 89 millions d'euros d'actif net immobilisé et 32 millions d'euros de disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Les échéances de l'endettement sont les suivantes :

	Total	2005	2006	2007	2008	2009	+ 5 ans
Crédit court terme	29,8 M€	15,6 M€	9,8 M€	4,3 M€	0,1 M€		
Crédit moyen et long terme	42,8 M€	14,5 M€	7,3 M€	5,6 M€	5,4 M€	4,0 M€	6,0 M€
TOTAL	72,6 M€	30,1 M€	17,1 M€	9,9 M€	5,5 M€	4,0 M€	6,0 M€

D'une façon générale, le risque de liquidité est limité du fait de la capacité du Groupe à vendre ou à refinancer ses actifs. Le Groupe exploite en effet des actifs standardisés et à faible technologie qui possèdent des valeurs résiduelles élevées dans un marché de cession liquide.

Les ressources d'autofinancement du Groupe (égales à la capacité d'autofinancement augmentée des prix de cession des actifs) se sont élevées en moyenne à 29,1 millions d'euros sur les trois dernières années et de 34,6 millions d'euros au 31 décembre 2004 ce qui couvre les échéances maximales théoriques sur 2005. De plus, le Groupe possède à

ce jour plus de 20 millions d'euros de lignes bancaires disponibles. Par ailleurs, les échéances pour le crédit court terme sont théoriques car elles partent du principe qu'aucune ligne ne sera renouvelée, ce qui est fortement improbable. Toutes les lignes court terme ont été reconduites voire augmentées en 2004.

Les clauses de défauts (« covenants ») sont détaillées dans l'annexe aux comptes consolidés. Le Groupe a respecté l'ensemble de ses ratios financiers au 31 décembre 2004 (cf. note 19.2 des comptes consolidés).

Facteurs de dépendance et facteurs de risque

Risque de taux

Le risque de taux est corrélé à la baisse des taux pour les emprunts à taux fixe et la hausse des taux pour les emprunts à taux variable. L'exposition aux variations de taux d'intérêt est détaillée dans l'annexe aux comptes consolidés.

Une variation des taux court terme de 1% augmenterait le montant global des frais financiers du Groupe de 16% (sur la base des frais financiers acquittés en 2004). Cette sensibilité s'explique par une répartition de l'endettement en faveur du taux variable (75% de la totalité de l'endettement) et par le niveau encore bas des taux court terme. Néanmoins ce risque est limité grâce à la forte corrélation entre le taux locatif facturé à nos clients et le taux d'inflation.

En 2003, le département trésorerie du Groupe a mis en place des swaps de taux d'intérêt afin de réduire cette sensibilité à la remontée des taux court terme. Ces quatre swaps de taux d'intérêt, trois concernant des prêts libellés en euros et le quatrième sur une dette en dollar, permettent ainsi de réduire la sensibilité du Groupe à la hausse des taux d'intérêt de 16% à 12%. Sans prendre en compte l'impact de ces produits dérivés de taux, la répartition de l'endettement est de 75% pour la dette à taux variable et 25% pour la dette à taux fixe, avec ces opérations la dette à taux fixe représente 38% de l'endettement global et 62% pour la dette à taux variable.

Risque de change

L'exposition du Groupe aux variations des cours de change est principalement concentrée sur l'évolution du dollar américain. Les autres devises étrangères ne sont pas significatives. Les résultats du Groupe évoluent avec une corrélation positive au dollar américain. En 2004, la variation du taux moyen annuel du dollar américain de 10% à la baisse a généré un impact estimé de 1% à la baisse sur le résultat d'exploitation.

Les activités portant sur les constructions modulaires, barges fluviales et wagons sont libellées principalement en euro. L'activité de location et vente de conteneurs maritimes est internationale et est principalement libellée en dollar américain. Les produits sont intégralement facturés en dollar américain, les charges sont en majorité libellées en dollar américain, le reste étant facturé dans environ 25 devises internationales, les conteneurs pouvant être restitués dans 25 pays différents.

À la date de clôture de l'exercice 2004, le Groupe possède à son bilan des créances d'exploitation libellées en dollar américain estimées à 20 millions de dollars et des dettes d'exploitation estimées à 43,9 millions de dollars.

Le solde net des actifs et passifs d'exploitation s'élève à 23,9 millions de dollars. Dans l'hypothèse d'une baisse de 1 pourcent du dollar américain comparé à l'euro, un gain estimé à 173 milliers d'euros serait constaté.

Concernant les actifs et les passifs à long terme, la politique du Groupe est de corréliser les actifs immobilisés en dollar

américain (les conteneurs) avec des emprunts libellés en dollar américain pour ne pas être exposé à un risque de change. Le Groupe possède néanmoins un emprunt libellé en euro pour un sous-jacent en dollar américain. Le solde de cet emprunt s'élève à 0,5 million d'euros à la clôture de l'exercice. Le Groupe n'a pas reproduit les couvertures mises en place sur cet emprunt en 2003 estimant que l'impact des variations potentielles de change n'était plus significatif.

Ainsi qu'il a été précisé précédemment, le Groupe dispose d'un service de Trésorerie chargé du suivi et de la gestion des risques de marché.

Risque sur actions

Le risque sur actions correspond à une variation défavorable du prix des titres de capital détenus.

La stratégie d'investissement du Groupe correspond à des placements de trésorerie excédentaire dans des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières monétaires pour une courte durée. Le Groupe n'effectue pas d'opérations sur les marchés financiers d'actions.

Le portefeuille d'actions du Groupe est le suivant :

	Portefeuille d'actions tierces ou OPCVM	Portefeuille d'actions propres
Valeur comptable au 31.12.2004	1 054 k€	31 k€
Valeur de marché au 31.12.2004	1 083 k€	35 k€
Gains éventuels	29 k€	4 k€

La sensibilité du résultat à une baisse de 10% des cours n'est pas significative, le portefeuille d'action n'étant pas significatif, les principaux placements étant effectués dans des produits monétaires.

Risque juridique – litiges

Lorsque la société fait face à un litige, une provision comptable est constituée lorsqu'une charge est probable conformément à l'article L 123-20 alinéa 3 du Code de commerce. Il est à noter par ailleurs qu'aucun litige ou arbitrage n'est susceptible d'avoir à ce jour, et n'a pas eu dans un passé récent, une incidence significative sur la situation financière du Groupe, son activité, son résultat ou sur le Groupe lui-même.

Il n'existe pas d'autres litiges et arbitrages significatifs que ceux mentionnés dans les paragraphes suivants.

Conteneurs maritimes

Suite à la faillite en 2001 d'un client de l'activité conteneurs maritimes, le Groupe avait reçu des indemnités d'assurance (1,4 million de dollars) en remboursement d'une partie du préjudice subi. Les assureurs estiment que le Groupe a été indemnisé par d'autres tiers pour ce préjudice. Sur la base d'une clause de subrogation, les assureurs demandent le remboursement des indemnités perçues. Le Groupe conteste cette demande. Les indemnités reçues d'autres tiers couvrent des risques qui n'étaient pas couverts par l'assureur. Ces indemnités ne peuvent ainsi pas être prises en

compte dans le cadre de la clause de subrogation. Par ailleurs, un décompte précis remis aux assureurs indique que les indemnités d'assurance et celles payées par d'autres tiers ne couvrent pas la totalité des sinistres. Le Groupe estime donc qu'aucun solde positif n'est redistribuable. Aucune provision n'est constatée en conséquence dans les comptes du Groupe. Une action en justice a été introduite par les assureurs et leurs avocats. La date du procès n'a pas été fixée et n'est pas attendue en 2005.

Constructions modulaires

Les constructions modulaires sont soumises à des normes locales, européennes ou américaines d'hygiène et de sécurité. Le changement de ces normes impliquerait des coûts de mise en conformité auxquels le Groupe devrait faire face. Cette mise en conformité impacterait cependant l'ensemble des acteurs de la construction modulaire et permettrait de réviser en partie les prix locatifs.

Il est à noter par ailleurs qu'aucun litige n'est en cours pouvant avoir des conséquences financières significatives pour l'activité de location et de vente de constructions modulaires.

Barges fluviales

La circulation des barges fluviales sur un fleuve est soumise à la réglementation fluviale du pays auquel appartient le fleuve ou lorsque le fleuve traverse plusieurs pays, à une commission composée de membres des pays concernés.

Outre les formalités administratives liées aux autorisations de naviguer, certains pays (États-Unis notamment) considèrent le fleuve comme un secteur de « défense stratégique » et soumettent les compagnies étrangères à des autorisations spéciales. Ces autorisations sont sujettes à modifications par décision politique.

La réglementation peut aussi évoluer notamment en matière de sécurité, en imposant de nouvelles caractéristiques techniques aux bateaux. Ces mesures peuvent entraîner des frais importants de mise à niveau, voir rendre obsolètes certaines unités (exemple : obligation de double fond pour les pétroliers). Le Groupe est à ce jour uniquement impliqué dans le transport de vrac sec, secteur moins affecté par les nouvelles réglementations en matière de transport.

Suite à la restitution en France en 2003 d'un convoi en location composé d'un pousseur et de deux barges, le Groupe a demandé au client la remise en état des navires. Cette remise en état étant contestée par le client, des procédures ont été engagées par et contre TOUAX pour la résolution de ce litige. Aucun montant ne peut être évoqué par souci de confidentialité.

Au Pays-Bas le Groupe possède une créance de 0,5 million d'euros suite à la résolution d'un litige avec un client. Aucune somme n'a à ce jour été encaissée. Aucun montant n'est reconnu dans les comptes du Groupe.

Suite à la guerre du Kosovo, du fait de l'embargo y faisant suite et des bombardements des ponts sur le Danube, le

Groupe a subi un préjudice important en Roumanie. Le Groupe mène actuellement une action en justice en remboursement des préjudices subis. Les montants significatifs demandés ne peuvent être évoqués pour des raisons de confidentialité.

Wagons

Aucun litige significatif n'est connu à ce jour pour l'activité wagons.

Risques industriels et liés à l'environnement

Risque économique

Conteneurs maritimes

Le marché de la location de conteneurs maritimes est très concurrentiel avec de nombreuses compagnies de location, usines de fabrication, organismes de financement, etc. Le risque économique correspond au risque de perte de clientèle générée par le défaut d'atouts concurrentiels. Le Groupe TOUAX considère par la qualité de sa clientèle (notamment 22 des 25 premiers armateurs internationaux) qu'il fournit des prestations de haute qualité à des prix compétitifs et qu'il possède ainsi des atouts significatifs face à la concurrence.

La qualité de la clientèle de TOUAX limite par ailleurs les risques d'insolvabilité. Le Groupe se fonde sur un contact quotidien avec sa clientèle et un système de reporting hebdomadaire d'analyse de son portefeuille client afin de mettre en place les actions préventives ou correctrices nécessaires.

Constructions modulaires

L'activité constructions modulaires du Groupe porte principalement sur trois marchés distincts : bâtiment – travaux publics, industrie et collectivités locales.

Le marché du bâtiment – travaux publics (BTP) possède des règles rigides fixées par les grandes entreprises du BTP. Ces entreprises imposent leurs conditions et leurs prix locatifs. Elles appliquent des pénalités lors de l'absence de respect de ces règles. La demande en constructions modulaires est étroitement liée au marché de la construction classique. Pour limiter ces risques, le Groupe s'est d'une part diversifié auprès des industries et des collectivités territoriales, d'autre part applique les mêmes règles à ses propres fournisseurs, leur transférant ainsi une partie des risques.

Le marché des collectivités territoriales est réglementé (appel d'offres, procédures strictes, etc.). Ce marché dépend étroitement des politiques gouvernementales et des budgets des collectivités territoriales. La demande des collectivités territoriales en constructions modulaires porte principalement sur la réalisation de salles de classe, de crèches et l'extension de centres hospitaliers. Le risque de contraction du marché est limité par la durée des contrats de location excédant généralement une année. De plus, le Groupe estime que la demande des collectivités territoriales continuera de progresser.

Le marché des industries dépend étroitement des investissements industriels. La demande de constructions modulaires est

Facteurs de dépendance et facteurs de risque

corrélée à la disponibilité et au coût des surfaces de bureaux et donc à la situation de l'emploi. Le faible coût de la construction modulaire comparé au coût de la construction classique permet d'envisager une progression de la demande de la même façon que pour les collectivités territoriales.

La mesure du risque est analysée par pays sur la base d'un reporting mensuel de suivi du portefeuille client.

Wagons

La croissance de l'activité de location de wagons de fret dépend de la dérégulation des opérateurs ferroviaires. Le Groupe estime que les États européens continueront dans le sens de la dérégulation et de la privatisation, ce qui augmentera la compétitivité du transport ferroviaire et les volumes transportés.

Risque géopolitique Conteneurs maritimes

La demande de conteneurs dépend du niveau de la croissance économique mondiale et du commerce international. Cette demande fluctue par ailleurs en fonction de l'évolution du trafic conteneurisé et des volumes disponibles de transport. Le risque géopolitique correspond au risque de récession cyclique et au risque protectionniste des pays (tarifs douaniers, restrictions des importations, mesures de régulations gouvernementales, etc.). Le Groupe estime cependant être faiblement exposé au risque géopolitique, 80% de ses contrats de location portant sur des durées moyennes de trois ans avec des taux locatifs non révisables. La gestion du risque est réalisée à partir de l'analyse de la répartition des contrats de location de longue durée et de courte durée.

Barges fluviales

Pour les fleuves traversant plusieurs pays (Danube), il existe un risque concernant le droit de passage (taxe) qu'accorde le pays aux unités utilisant la portion du fleuve qui appartient à ce pays.

Wagons

Le transport ferroviaire de fret avait été affecté sous le tunnel de la Manche du fait des problèmes d'immigration clandestine. Le risque pour le Groupe de perte de contrats clients (qui préféreraient utiliser d'autres moyens de transport) était cependant limité, le Groupe ayant investi dans des actifs pouvant voyager sur des bateaux (wagon ferry-boat). Des mesures gouvernementales ont été prises pour résorber les problèmes d'immigration clandestine permettant un retour à un niveau normal du trafic.

Par ailleurs, seulement environ 5% du parc est affecté à ce trafic au premier trimestre 2005.

Risque politique Barges fluviales

Une des principales marchandises transportées en Europe par voie fluviale est le charbon. Le transport de charbon est lié au choix des politiques énergétiques des pays utilisant le transport fluvial. Un pays européen concerné qui viendrait à

modifier ses choix en matière d'approvisionnement énergétique en diminuant sensiblement la part de l'énergie thermique au profit d'autres formes d'énergies comme le nucléaire, l'hydraulique, l'éolien ou de toute autre forme pourrait entraîner une surcapacité de cale dans le transport fluvial et donc une baisse significative du fret. Pour limiter ce risque, le Groupe a l'objectif de se développer dans la location de barges fluviales et il s'est diversifié dans les matières transportées (métaux, engrais, céréales, ciments, déchets, etc.).

Wagons

Le Groupe estime que compte tenu du vieillissement du parc de wagons de fret, un renouvellement important du parc des wagons de fret est nécessaire et que ce renouvellement se fera avec le concours des loueurs. Le marché de location de wagons dépendra donc des politiques gouvernementales (feroutage, relance des investissements structurels, etc.).

Risque environnemental Conteneurs maritimes

Dans certains pays, aux États-Unis notamment, le propriétaire de conteneurs peut être responsable des dommages environnementaux causés lors du déchargement des marchandises. Le Groupe a contracté et oblige ses clients à contracter des assurances pour se couvrir contre ce risque. Aucun litige significatif passé ou en cours n'existe sur le risque environnemental, le Groupe n'exploitant pas de conteneurs citernes.

Le groupe estime par ailleurs que les autres activités ne sont pas soumises à des risques environnementaux significatifs.

Risque de gestion

Une part significative de la flotte de conteneurs, de constructions modulaires et de wagons gérée par le Groupe appartient à des investisseurs tiers ou des véhicules financiers (sociétés ad hoc) détenus par des investisseurs institutionnels. Des contrats de gestion régissent les relations entre chaque investisseur et le Groupe. Aucun revenu minimum n'est garanti par le Groupe et, sous certaines conditions, les investisseurs peuvent mettre fin à un contrat de gestion et demander le transfert des actifs à un autre gestionnaire.

TOUAX a limité le risque de rupture des contrats de gestion en diversifiant le nombre d'investisseurs. Un état synthétique du parc en gestion est réalisé mensuellement. À ce jour, aucun investisseur n'a retiré au Groupe la gestion de ces matériels et ce, sur les vingt dernières années.

La constitution de véhicules financiers (sociétés ad hoc) a entraîné la constitution par le Groupe de dépôts de garantie. Les véhicules financiers ont la possibilité de ponctionner ces dépôts de garantie dans la mesure où les rentabilités des programmes d'investissement sont insuffisantes. Les dépôts de garantie sont reconstitués si les rentabilités s'améliorent. À ce jour et selon les prévisions de rentabilité réalisées, le Groupe estime ne posséder aucun risque non provisionné de perte de dépôts de garantie. Ce risque est suivi à travers une évaluation semestrielle des distributions aux

investisseurs et un suivi quotidien des taux d'utilisation et des revenus unitaires journaliers (« per diem »).

Risque d'approvisionnement

Constructions modulaires

La responsabilité du Groupe peut être engagée en cas de défaillance d'un sous-traitant, dans la limite de la couverture des assurances. La responsabilité du Groupe n'a jamais à ce jour été significativement engagée.

Barges fluviales

Le marché du fuel peut affecter la compétitivité du transport fluvial soit par une pénurie soit par l'augmentation du prix du pétrole. Le Groupe n'utilise pas d'instrument de couverture des prix du pétrole. Pour limiter ce risque, le Groupe a indexé la majorité de ses contrats de transport à l'évolution du prix des produits pétroliers.

Risque climatique

Barges fluviales

La navigation fluviale est dépendante des conditions climatiques : précipitations, sécheresse, glace. En cas de pluie abondante sur certains fleuves, le niveau des eaux augmente et abaisse le tirant d'air (sous les ponts), limitant ou interdisant du même coup le passage des unités fluviales. Le phénomène de la sécheresse entraîne une baisse du niveau des eaux, ce qui oblige à un chargement moindre des unités voire à une impossibilité de naviguer. Des hivers très rigoureux peuvent impliquer une immobilisation totale des unités jusqu'à la fonte des glaces.

Les mauvaises conditions climatiques peuvent aussi avoir un impact sur les récoltes de céréales d'un pays ou d'une région. L'impact peut être qualitatif ou quantitatif voire les deux à la fois. Une mauvaise qualité de grain ou une baisse du volume de la production affaiblira les ventes à l'export entraînant du même coup une baisse des niveaux de fret. Les différentes implantations géographiques du Groupe permettent de limiter ces risques. Par ailleurs, le Groupe se focalise sur les parties des bassins (comme les canaux) moins soumis aux aléas climatiques.

Wagons

Le principal risque climatique pour le Groupe est l'immersion d'un wagon du fait d'inondations. Cette immersion générera des coûts supplémentaires de réparation et d'entretien dans la limite de la couverture des assurances.

Risque de dépendance

Les secteurs d'activité sont distincts, les clients et les fournisseurs de chaque activité sont différents. Les activités utilisent des matériels à faible technologie qui peuvent être facilement construits. La part des clients et des fournisseurs dans le chiffre d'affaires ou les charges du Groupe est limitée. Le groupe estime de ce fait ne pas être dépendant significativement d'un client ou d'un fournisseur.

Risque de positionnement et de perte des conteneurs

Les conteneurs sont parfois restitués par les locataires dans des zones pour lesquelles la demande de conteneurs est

faible (États-Unis notamment). Pour se couvrir contre ce risque le Groupe d'une part, applique des « pénalités » (drop off charge) lors de la restitution des conteneurs dans des zones à faible demande et d'autre part s'est engagé dans le développement d'un département de vente de conteneurs d'occasion afin de diminuer les stocks sur les zones à faible demande. Les stocks de conteneurs sur dépôts sont suivis quotidiennement et analysés mensuellement. Par ailleurs, les conteneurs peuvent aussi être perdus ou détériorés. Le Groupe facture alors à ses clients des valeurs de remplacement qui sont préalablement acceptées dans chaque contrat de location et dont le montant est toujours supérieur à la valeur nette comptable des actifs. En cas de faillite d'un client, le risque de perte totale n'est pas couvert. En revanche, l'ensemble des dommages ou pertes liés à une catastrophe naturelle est couvert soit par les assurances du client soit par les assurances des dépôts.

Risque technique et qualitatif des constructions modulaires

Les constructions modulaires peuvent être soumises à des obsolescences techniques résultant d'une évolution qualitative des matériels concurrents ou à une demande évolutive de la part des clients (changement des goûts). La recherche de matériaux qualitatifs génère des coûts supplémentaires. Le Groupe investit dans des matériels de haute qualité en avance sur les normes existantes et les produits concurrents lui permettant de minimiser les coûts supplémentaires des nouveaux matériaux.

Risque de sous-traitance des wagons

Les risques de sous-traitance correspondent principalement aux problèmes générés par les déraillements et les grèves des opérateurs ferroviaires. En cas de déraillement le risque du Groupe est limité à sa part de responsabilité et à la couverture des assurances. En cas de grève, seuls les wagons en cours de livraison sont impactés, les wagons loués continuent d'être facturés aux clients dans des conditions normales.

Assurance – couverture des risques

Le Groupe poursuit une politique systématique de couverture de ses actifs corporels et de ses risques généraux ; le Groupe possède trois types de polices d'assurance : l'assurance du matériel, la responsabilité civile d'exploitation et la responsabilité civile des mandataires sociaux.

Le risque de perte ou de détérioration des actifs corporels des activités constructions modulaires et barges fluviales est couvert par l'assurance du matériel. L'assurance des actifs corporels de l'activité conteneurs maritimes, de l'activité constructions modulaires et de l'activité wagons est déléguée aux clients et fournisseurs (dépôts) du Groupe conformément aux pratiques courantes du métier.

Les pertes d'exploitation survenues à la suite de pertes ou de détériorations d'actifs corporels sont couvertes par l'assurance corporelle.

Il n'y a pas de société d'assurance captive.

Facteurs de dépendance et facteurs de risque

L'assurance responsabilité civile de la société mère TOUAX SA couvre les dommages corporels relevant de son exploitation. Le montant garanti est de 7,6 millions d'euros. Les filiales du Groupe possèdent individuellement une assurance responsabilité civile. La prime d'assurance responsabilité civile de la maison mère s'élève à 25 milliers d'euros.

L'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux couvre les dirigeants de droit et de fait qui verraient leurs responsabilités engagées pour une faute professionnelle commise dans le cadre d'une activité de direction, de gestion ou de supervision exercée avec ou sans mandat ou délégation de pouvoir. Le montant garanti est de 16 millions d'euros. La prime d'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux s'élève à 16 milliers d'euros.

L'activité conteneurs maritimes possède une assurance responsabilité civile dont la garantie s'élève à 7,5 millions de dollars. Le matériel est assuré directement par les clients et les dépôts conformément aux normes de la profession. La prime d'assurance responsabilité civile de l'activité conteneurs maritimes s'élève à environ 74 milliers de dollars.

L'assurance constructions modulaires garantit la valeur des matériels de façon générale et particulièrement lorsque ceux-ci sont sur des dépôts ou loués et lorsque le client a omis de contracter une assurance pendant la durée de location. Cette assurance couvre notamment les risques d'explosion, feu, ouragan, tempête, collision, dégâts des eaux, chute, vol, etc. Le montant garanti dépend du risque couvert et s'élève à 2,8 millions d'euros. La prime d'assurance de l'activité constructions modulaires s'élève à environ 254 milliers d'euros.

L'assurance barges fluviales garantit les dommages, pertes, recours de tiers et les dépenses résultant de tout accident de navigation, d'explosion, d'incendie ou de tout événement de force majeure et plus précisément les avaries consécutives au dysfonctionnement des organes de propulsion et de direction, les bris de machine, les dommages électriques, les voies d'eau, les dommages survenus par mauvais arrimage ou mauvais chargements, les risques de stationnement, les dommages aux ouvrages d'art, les risques de pollution, les frais d'enquête, d'expertise, de procédures et d'avocats. L'assurance comprend une responsabilité civile contractuelle vis-à-vis des barges confiées appartenant à des tiers, une couverture de la responsabilité du transporteur telle que définie par les lois et réglementations, et une couverture des marchandises transportées. Les couvertures et le montant des garanties sont fonction des navires et des bassins d'exploitation. Le montant garanti est généralement équivalent à la valeur de remplacement du matériel et s'élève au maximum à 15,7 millions d'euros. Il est à noter par ailleurs que les risques de guerre sont couverts pour les unités exploitées sur le Danube. La prime d'assurance de l'activité barges fluviales s'élève à environ 542 milliers d'euros.

L'activité wagons possède une assurance responsabilité civile dont la garantie s'élève à 7,6 millions d'euros. Le matériel est assuré directement par les clients et les dépôts conformément aux normes de la profession. La prime d'assurance responsabilité civile de l'activité wagons s'élève à environ 87 milliers d'euros.

Informations sociales et environnementales

Politique sociale

Le Groupe a mis en place trois types d'actions en matière sociale afin de répondre aux nécessités engendrées par son développement.

Un dialogue social quotidien et pragmatique avec l'ensemble des intervenants permet :

- d'optimiser les relations sociales,
- de répondre plus efficacement aux besoins exprimés,
- de s'adapter plus rapidement aux évolutions tout en harmonisant les pratiques de gestion du personnel.

Cette approche favorise plus aisément l'anticipation des changements à venir tant conjoncturels que structurels.

Ce dialogue se fait dans le respect des droits de chacune des parties concernées et dans une optique d'ouverture et de transparence. Les décisions et actions issues de ce dialogue permanent sont appliquées avec éthique.

Cette démarche assure le fondement de la réussite de l'ensemble des actions menées par le Groupe en matière de ressources humaines. Le développement des compétences et la mobilité interne sont devenus deux des pivots de la gestion des ressources humaines. Le développement des compétences est une stratégie qui suppose la prise en compte des attentes individuelles des salariés, de leurs compétences d'origine et des besoins actuels et futurs du Groupe.

La mise au point concertée de plans de formation individuelle répond à ces différents besoins et apparaît aujourd'hui comme l'un des moteurs internes du développement des compétences des salariés.

Les plans de formation individuelle favorisent à la fois l'épanouissement des salariés mais également la mobilité interne au sein du Groupe qui est devenue, ces deux dernières années, une réalité active de la gestion du personnel.

Cette politique participe à améliorer la motivation de l'ensemble des salariés et s'inscrit désormais dans la culture d'entreprise de TOUAX.

Une politique active en matière de sécurité est suivie afin de respecter les obligations légales et réglementaires, mais également en terme de prévention en matière de risques au travail.

Cette politique suppose un accroissement des procédures de travail. Pour obtenir des résultats, le Groupe a fait procéder à un audit en matière de sécurité et a mis en place un plan d'action préventif dont les points essentiels sont :

- la sensibilisation de l'ensemble des collègues salariés à la prévention des risques dans le travail,
- une formation régulière sur la sécurité et le secourisme,

- la diffusion de livrets pédagogiques sur la prévention et la sécurité,
- le suivi et le contrôle des préconisations par la mise en place de réunions bimensuelles sur les différents sites,
- un système de reporting interne.

Cette politique est pratique et quotidienne, et génère une plus-value humaine qui impacte de façon positive le processus qualité et l'image commerciale du Groupe.

Politique environnementale

Les risques environnementaux susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine ou sur les résultats de la société ne sont pas significatifs, le Groupe exerçant principalement une activité de services. En conséquence, aucune dépense significative n'a été engagée au titre des domaines suivant (classification Eurostat) :

- protection de l'air ambiant et du climat,
- gestion des eaux usées,
- gestion des déchets,
- protection et assainissement des sols, des eaux souterraines et des eaux de surface,
- lutte contre le bruit et les vibrations,
- protection de la biodiversité et du paysage,
- protection contre les rayonnements,
- recherche et développement,
- autres activités de protection de l'environnement.

La politique environnementale du Groupe s'articule autour de trois axes principaux.

Une gestion rigoureuse des terrains

Utilisateur de plates-formes de stockage, le Groupe a mis en place une gestion des terrains respectueuse de l'environnement :

- une analyse systématique des terres par carottage lors de l'achat d'un terrain,
- une approche des collectivités territoriales pour permettre une meilleure insertion des activités dans l'environnement existant,
- un aménagement soucieux du respect des législations en vigueur quant aux eaux pluviales et usées (avec notamment des séparateurs d'eaux et d'hydrocarbures),
- le choix d'une architecture simple et harmonisée avec l'environnement,

Informations sociales et environnementales

- des plantations d'espaces verts incluant les espèces locales identifiées.

L'identification et la maîtrise des substances utilisées

Lors des travaux de maintenance, le Groupe est parfois amené à utiliser des produits du type peinture, solvants, acide, etc. Une démarche, corrélative à celle mise en place en matière de prévention des risques, permet d'identifier les composants des produits utilisés.

Cette identification a ainsi amélioré les conditions de stockage mais surtout le tri et l'évacuation des déchets et contenants. Chaque site sous-traite dans le cadre de contrats spécifiques avec des sociétés extérieures habilitées et reconnues le traitement des déchets.

Les départements wagons et barges fluviales par ailleurs contribuent, pour leur part, à l'environnement en respectant les règlements existants en matière de nettoyage des contenants.

La rationalisation des méthodes de travail et la prévention des risques ont ainsi permis de prendre plus spécifiquement conscience de la gestion des déchets.

L'optimisation des véhicules de transport

Le Groupe optimise la gestion de son parc de camions et en conséquence favorise le respect de l'environnement en réduisant les émanations de carbone dans l'atmosphère.

Les moyens mis en place pour ce faire sont :

- contrôle régulier des véhicules de transport, chariots élévateurs, wagons, pousseurs et automoteurs,
- sous-traitance des transports à des sociétés disposant de véhicules très récents,
- rationalisation des transports livraison/restitution afin de limiter les déplacements inutiles.

D'une façon générale le maintien en bon état des actifs du Groupe contribue au respect de l'environnement.

Conteneurs maritimes

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	45 207	40 637	39 964
Ventes de matériels	57 587	49 395	26 200
Autres	72	96	114
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	102 866	90 128	66 278
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(54 010)	(46 940)	(24 636)
Dépenses opérationnelles	(7 304)	(10 097)	(9 463)
Frais généraux des activités	(3 906)	(2 915)	(3 192)
Plus-value cession ⁽²⁾	(606)	(158)	(14)
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	37 040	30 018	28 973
Amortissements	(535)	(1 186)	(3 093)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	36 505	28 831	25 880
Revenus dus aux investisseurs	(31 314)	(25 867)	(22 715)
Résultat d'exploitation après distribution	5 191	2 964	3 165

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	5 726	4 150
Immobilisations brutes	23 956	26 979
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	24 %	15 %

(4) ROFA : Return On Fixed Assets.

Devise d'origine

USD (100%).

Évolution du marché mondial

Depuis une vingtaine d'années, la croissance économique mondiale a favorisé le volume des échanges, se répercutant directement sur la demande de conteneurs maritimes et sur l'activité de location de conteneurs maritimes du Groupe. L'évolution de la demande de conteneurs maritimes dépend par ailleurs de l'évolution des trafics conteneurisés et des volumes disponibles de transport.

Durant l'année 2004 le commerce international a enregistré une hausse de 8,5% comparé à une augmentation de 4,5% en 2003, 2,5% en 2002 et une baisse de 1% en 2001 (source OMC). L'évolution nette des trafics conteneurisés et des volumes disponibles de transport a présenté en 2004 un solde positif de près de 6% reflétant la prépondérance de la demande par rapport à l'offre ce qui favorise la croissance du marché de location de conteneurs maritimes.

La concurrence

Le Groupe, à travers sa filiale GOLD CONTAINER Corporation, occupe la 10^e place au plan mondial derrière notamment GeSeaco, Transamerica, Textainer, Triton et est le 2nd loueur en Europe continentale (source : Containerisation International ; Container Leasing Market 2004).

Les clients et les fournisseurs

Le Groupe est implanté dans 37 pays (bureaux, agents, dépôts). En 2004, GOLD CONTAINER Corporation compte 22 des 25 premiers armateurs mondiaux comme clients. Au total, près de 120 clients utilisent ses services comme par exemple Maersk, Evergreen, ZIM, P & O Nedlloyd, China Shipping, etc.

Clients principaux (location)	Part du CA total
AP Möller – Maersk	19,5 %
ZIM Integrated Shipping Services	8,5 %
Mediterranean Shipping Co.	8,3 %
P&O Nedlloyd B.V.	7,5 %
China Shipping Container Lines	7,2 %

Fournisseurs principaux	Prestations
CIMC Group, CXIC Group, Singamas Group (Asie)	Usine de fabrication
Columbia Container Service (USA), Conglobal Industries (USA), Eng Kong Marketing services (Asie), Hennicon (Asie), Tesco (Chili), Arnal (France), Fast Lane Transportation (USA)	Stockage, manutention et réparation
Hennicon (Asie), PWCS (Europe), SBL (Asie)	Expertise

Conteneurs maritimes

Historique

La présence du Groupe sur ce marché a d'abord été limitée à un rôle d'investisseur, sous-traitant la gestion opérationnelle à des loueurs extérieurs. En 1987, le Groupe a acquis la société de location GOLD CONTAINER Corporation et devient loueur opérationnel de conteneurs de type sec (dry cargo).

L'année 2004

À fin 2004, l'activité de location et de vente de conteneurs maritimes représente 57% du chiffre d'affaires du Groupe. À cette date, la flotte représente 255 709 TEU (« twenty foot equivalent unit » : équivalent physique vingt pieds) soit une augmentation d'environ 20% par rapport à 2003. Elle correspond à 171 214 conteneurs 20' (« 20 pieds ») et conteneurs 40' (« 40 pieds ») principalement de type « dry », mais aussi de type « open top », « flat », « high cube » et « reefer ».

L'année 2004 présente un chiffre d'affaires locatif en hausse malgré la baisse significative du dollar et une progression importante des ventes. Ces ventes correspondent à la conclusion de nouveaux programmes de gestion. Le taux d'utilisation moyen annuel en 2004 s'est élevé à 93,5% avec un niveau le plus haut en décembre à 96,0%. Les contrats de location de longue durée (de 3 à 5 ans) représentent 82% du portefeuille clients fin 2004.

Financement du parc géré

Pour financer son parc, le Groupe fait aujourd'hui principalement appel à des investisseurs tiers dans le cadre de programmes de gestion. Des titrisations d'actifs (« asset backed securitization ») ont été réalisées dans le passé.

Les conteneurs vendus à des investisseurs sont confiés à GOLD CONTAINER Corporation qui les loue dans le cadre de contrats de gestion. Les matériels sont gérés par pool. Le Groupe perçoit en retour une commission de gestion (« management fee ») et pour certains programmes des commissions incitatives (« incentive management fee ») pouvant aller jusqu'à 25% du chiffre d'affaires locatif.

Les revenus nets dégagés sont versés aux investisseurs au prorata de leur investissement dans le pool.

Répartition de la flotte par propriétaire

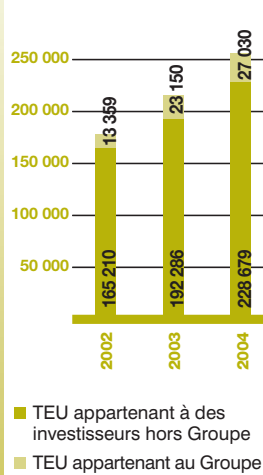
La flotte se répartit de la façon suivante :

- en propriété : 27 030 TEU
- appartenant à des investisseurs tiers via des sociétés ad hoc (titrisation) : 53 428 TEU
- appartenant à des investisseurs tiers via des programmes de gestion : 169 092 TEU
- en location : 6 159 TEU

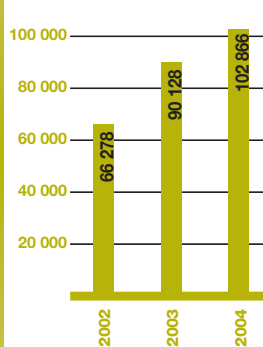
PERSPECTIVES 2005 DES CONTENEURS MARITIMES

La croissance du transport maritime en 2005 devrait être favorable à la location. L'étude de mars 2005 de

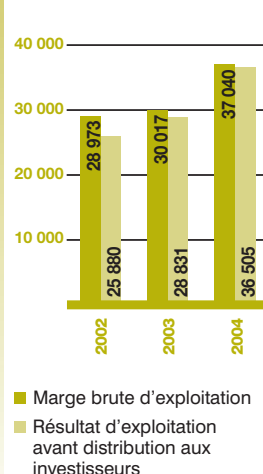
Flotte de conteneurs gérée par le Groupe (255 709 TEU au 31.12.2004)



Chiffre d'affaires des conteneurs maritimes (en milliers d'euros)



Marge brute et résultat d'exploitation (en milliers d'euros)



Clarkson Research Studies indique une prépondérance de la demande (croissance du trafic conteneurisé) par rapport à l'offre (croissance de la flotte de navires porte-conteneurs) :

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 prévision	2006 prévision
Trafic conteneurisé	11%	2%	10,5%	11,3%	13,6%	10%	9,7%
Flotte Porte-conteneurs	8%	7%	8%	7,3%	8%	9,8%	12,6%
Solde	3%	-5%	2,5%	4,0%	5,6%	0,2%	-2,9%

À moyen terme, le Groupe a l'ambition de porter sa flotte à 500 000 TEU et d'atteindre ainsi 5% de part de marché mondiale. Pour atteindre cet objectif, GOLD CONTAINER Corporation continue de développer les contrats de location de longue durée et l'activité vente de conteneurs d'occasion dans le but de maintenir une flotte jeune et en bon état.

D'après l'étude de marché « Containerisation International Market Analysis », la flotte mondiale de conteneurs a connu un taux de croissance en 2003 et en 2004 de l'ordre de 7 à 8% par an. Les échanges internationaux sont transportés de plus en plus en conteneurs maritimes et le déséquilibre géographique des échanges commerciaux (notamment en faveur de la Chine) requiert une offre de conteneurs supplémentaires.

Le transport conteneurisé conserve de très importants atouts : le coût, la sécurité, la standardisation. La location de conteneurs maritimes apporte de surcroît la flexibilité nécessaire aux armateurs pour optimiser la gestion de leur parc et contribue à financer près de 50% de la production mondiale de conteneurs selon les publications 2004 de « Containerisation International ».

Constructions modulaires

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	31 150	32 860	36 537
Ventes de matériels	5 953	7 490	8 301
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	37 103	40 350	44 838
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(5 176)	(6 684)	(6 969)
Dépenses opérationnelles	(21 383)	(17 898)	(19 647)
Frais généraux des activités	(3 339)	(6 260)	(5 979)
Plus-value cession ⁽²⁾	2 536	2 060	499
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	9 741	11 569	12 742
Amortissements	(3 956)	(4 234)	(4 595)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	5 785	7 335	8 147
Revenus dus aux investisseurs	(4 027)	(3 633)	(3 365)
Résultat d'exploitation après distribution	1 758	3 702	4 782

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾ après distribution aux investisseurs	5 714	7 936
Immobilisations brutes	55 791	66 709
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	10 %	12 %

(4) ROFA : Return On Fixed Assets.

Devises d'origine

€ en Europe communautaire (83 %), US\$ aux États-Unis (13 %), PLN en Pologne (4 %).

Évolution du marché mondial

Le marché de la location de constructions modulaires se situe principalement en Europe (450 000 matériels – source TOUAX) et aux États-Unis d'Amérique (450 000 matériels – source Modular Building Institute).

À l'origine, les constructions modulaires étaient utilisées exclusivement par les sociétés du Bâtiment – Travaux Publics (BTP) à usage de bureaux, réfectoires, sanitaires, etc.

Aujourd'hui, grâce à l'évolution du matériel plus modulable et plus esthétique, le marché s'est élargi aux sociétés industrielles et aux collectivités territoriales. Les constructions modulaires permettent ainsi de disposer de bureaux, de salles de classe, de crèches, de centres de soins, de laboratoires, etc.

La construction modulaire possède les atouts suivants :

- un coût avantageux (à partir de 200 € le m²),
- un délai rapide de mise à disposition d'un espace de travail.

- une grande flexibilité liée à la modularité et la possibilité pour les clients de ne pas investir en ayant recours à la location.

Le Groupe propose principalement des solutions de location et de vente, mais aussi de location avec option d'achat, de location-vente et de financement de parc. Il se développe également dans la location et vente de conteneurs de stockage. TOUAX soustrait la fabrication de ses constructions modulaires auprès de plusieurs constructeurs en Europe et aux États-Unis.

La concurrence (source TOUAX)

Le Groupe se situe à la 3^e place en Europe avec une part de marché s'élevant à 4,5% (activité location uniquement) derrière les groupes GE CAPITAL et ALGECO.

Le Groupe occupe la 5^e place mondiale derrière GE CAPITAL (120 000 unités), ALGECO (110 000 unités – source ALGECO), WILLIAMS SCOTSMAN (90 000 unités) et McGRATH (22 000 unités – source McGRATH).

Les clients et les fournisseurs

Le Groupe se développe vers les industries, les collectivités territoriales et le secteur du BTP. Il compte parmi ses clients des conseils régionaux et des grands comptes industriels comme Renault, Siemens, Bouygues, Merck, Total.

Constructions modulaires

Pays	Clients principaux	Part du CA locatif
France	Région Haute Normandie	5 %
	Bouygues	1 %
	Aventis	1 %
États-Unis	PRS Construction Llc	2 %
	Mes Construction	1 %
	Hubbard Construction	1 %
Allemagne	Staatliches Baumanagement	20 %
	DB Netz AG	5 %
	Rudolf Behr	3 %
Espagne	FCC Construcccion	6 %
	Insalud Area 2 Atencion primaria	5 %
	Insalud Area 11 Atencion primaria	5 %
Pologne	Budimex SA	11 %
	Warbud SA	9 %
	TVN SA	6 %
Benelux	Rental Schans	6 %
	Hellevoetssluis Community	6 %
	Langedijk Community	6 %

Fournisseurs principaux (hors immobilisations)	Prestations
Jipe SA, Bodard	Usine de fabrication
Cemma, CMO	Personnel sous-traitant
SLV, Transports Viltard, TLH	Transport, Grutage

L'année 2004

Le Groupe gère fin 2004 un parc de 19 719 matériels de types constructions modulaires et conteneurs de stockage (dont 11 869 pour le compte d'investisseurs). Ces matériels sont répartis en France, en Allemagne, aux Pays Bas, en Belgique, en Espagne, en Pologne et aux États-Unis. Le chiffre

d'affaires de l'activité constructions modulaires est de 37,1 millions d'euros en 2004, en baisse de 8 % par rapport à 2003 principalement suite à la baisse des prix. Le taux d'utilisation moyen s'élève à 74 % en 2004. La location et la vente de constructions modulaires représentent la deuxième activité du Groupe (21 % du revenu d'exploitation).

CONSTRUCTIONS MODULAIRES EN FRANCE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	16 310	18 378	20 205
Ventes de matériels	2 721	3 482	4 617
Autres		0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	19 031	21 859	24 822
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(2 906)	(3 550)	(3 917)
Dépenses opérationnelles	(11 874)	(11 783)	(11 946)
Frais généraux des activités	(1 702)	(2 092)	(1 373)
Plus-value cession ⁽²⁾	1 000	2 014	429
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	3 549	6 448	8 015
Amortissements	(1 878)	(2 115)	(2 508)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 671	4 333	5 507
Revenus dus aux investisseurs	(2 820)	(2 457)	(1 975)
Résultat d'exploitation après distribution	(1 149)	1 876	3 532

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Avec 10 774 matériels en parc locatif opérationnel fin 2004, le Groupe se trouve en 3^e position avec une part de marché de 10 % en France derrière le groupe ALGECO (60 000 matériels en location opérationnelle) et Cougnaud (plus de 15 000 matériels en location opérationnelle ou financière) – source TOUAX.

Le Groupe propose ses services sur l'ensemble du territoire national, et principalement sur les régions suivantes :

Aquitaine, Champagne – Ardennes, Île de France, PACA, Pays de la Loire, Nord, Normandie, Rhône-Alpes.

L'année 2004 est marquée en France par un environnement économique difficile avec de faibles investissements industriels. La concurrence accrue a contribué à la baisse des tarifs locatifs. L'année 2004 enregistre une baisse du chiffre d'affaires de 13 %. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 72 %.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES EN ALLEMAGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	4 999	4 931	5 359
Ventes de matériels	341	1 299	1 872
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	5 340	6 230	7 231
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(143)	(1 047)	(1 668)
Dépenses opérationnelles	(3 066)	(1 432)	(1 599)
Frais généraux des activités	(603)	(1 812)	(2 135)
Plus-value cession ⁽²⁾	1 010	50	13
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	2 538	1 988	1 842
Amortissements	(654)	(757)	(809)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 884	1 231	1 033
Revenus dus aux investisseurs	(636)	(642)	(710)
Résultat d'exploitation après distribution	1 248	589	323

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Avec 2 779 matériels fin 2004, Le Groupe se situe en 7^e position en Allemagne avec une part de marché d'environ 2 % (le parc total en Allemagne est estimé à environ 140 000 matériels – source TOUAX). Les 3 principaux loueurs en Allemagne sont GE CAPITAL (40 000 unités), ALGECO (20 000 unités) et ELA (10 000 unités) (source TOUAX). TOUAX avec sa filiale Siko Containerhandel GmbH intervient principalement dans le Nord, l'Est et l'Ouest de l'Allemagne dans les centres urbains de Hambourg/Kiel, de Rostock, de Berlin, de Leipzig et de Francfort.

Le marché allemand est resté difficile en 2004 avec une baisse des investissements industriels et un marché de la construction atone. Cette dégradation a généré une baisse des tarifs. Le chiffre d'affaires généré par Siko Containerhandel GmbH, filiale de TOUAX, s'élève à 5,3 millions d'euros en baisse de 14 % comparée à 2003 suite à la baisse des ventes de matériels. Le résultat d'exploitation augmente cependant de 53 % grâce à l'optimisation des charges et la conclusion d'un programme de gestion. Le taux d'utilisation moyen annuel est meilleur s'élevant à 81 % en 2004 mais les tarifs locatifs ont à nouveau baissé.

Constructions modulaires

CONSTRUCTIONS MODULAIRES AU BENELUX

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	3 101	3 261	3 965
Ventes de matériels	1 575	2 000	836
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	4 676	5 261	4 801
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(1 185)	(1 507)	(611)
Dépenses opérationnelles	(2 162)	(2 000)	(2 220)
Frais généraux des activités	(302)	(451)	(393)
Plus-value cession ⁽²⁾	530	1	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	1 557	1 304	1 577
Amortissements	(598)	(712)	(773)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	959	592	804
Revenus dus aux investisseurs	(67)	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	892	592	804

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

TOUAX a débuté ses activités de location et de vente de constructions modulaires en Hollande en 1997 avec la marque « TOUAX Cabin » et en Belgique en 2000.

Fin 2004, TOUAX gère un parc de 1 867 matériels et se situe parmi les dix premiers loueurs avec une part de marché de 5 % pour un parc total estimé à 35 000 matériels au Benelux (source TOUAX).

Les autres principaux loueurs (source TOUAX) sont GE CAPITAL (8 000 matériels), De Meeuw (8 000 matériels), Fort Bouw (4 000 matériels), Buko (4 000 matériels), Portacabin (3 000 matériels) (source TOUAX).

Le marché Benelux représente une part importante du parc locatif européen résultant de la concentration de sites industriels notamment pétrochimiques et de l'importance des ports de Rotterdam et d'Anvers.

La baisse globale de 11 % du chiffre d'affaires du Groupe au Benelux s'explique par la baisse du chiffre d'affaires locatif et des ventes de matériels. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 70 % en 2004. Le marché Benelux subit les mêmes contraintes que les marchés français et allemand avec une croissance proche de zéro et des investissements industriels faibles. TOUAX réalise la totalité de son activité auprès des industries et des collectivités territoriales. Le résultat d'exploitation a progressé grâce à la réalisation d'un programme de gestion.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES EN ESPAGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	1 457	1 467	1 489
Ventes de matériels	367	379	545
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 824	1 846	2 034
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(208)	(294)	(413)
Dépenses opérationnelles	(898)	(730)	(815)
Frais généraux des activités	(79)	(70)	(147)
Plus-value cession ⁽²⁾	(1)	0	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	638	753	659
Amortissements	(249)	(226)	(197)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	389	527	462
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	389	527	462

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Le Groupe a développé ses activités de location et de vente de constructions modulaires en Espagne depuis 1999 principalement dans la région Centre (Madrid) et la Catalogne (Barcelone).

À fin 2004 le parc s'élève à 826 matériels avec un taux d'utilisation moyen annuel de 78%.

Le parc locatif total en Espagne est estimé à 30 000 matériels avec comme principal intervenant le groupe ALGECO

qui détient plus de 50% du marché (15 000 matériels) (source TOUAX). TOUAX représente 3% de part de marché.

La conjoncture du BTP a été porteuse et ce secteur est à ce jour encore dynamique malgré un ralentissement comparé aux années précédentes. Par ailleurs, le Groupe s'implante avec succès dans l'industrie et les collectivités territoriales. Le chiffre d'affaires est stable mais le résultat d'exploitation baisse suite à une rotation du parc plus importante cette année et un taux d'utilisation plus faible (78%).

CONSTRUCTIONS MODULAIRES EN POLOGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	1 218	966	805
Ventes de matériels	64	131	34
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 282	1 097	839
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(56)	(111)	(28)
Dépenses opérationnelles	(602)	(523)	(940)
Frais généraux des activités	(54)	(56)	0
Plus-value cession ⁽²⁾	8	1	3
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	578	407	(126)
Amortissements	(297)	(208)	(153)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	281	199	(279)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	281	199	(279)

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

L'activité en Pologne, consolidée pour la première année en 2002, a démarré en 2000 et a marqué une progression importante depuis sa création. Fin 2004 le parc s'élève à 1 097 matériels en hausse de plus de 35% comparé à 2003. L'activité de TOUAX bénéficie de la croissance du marché polonais notamment dans le domaine de la construction.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES AUX ÉTATS-UNIS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	4 065	3 857	4 714
Ventes de matériels	885	199	397
Autres	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	4 950	4 056	5 111
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(678)	(176)	(332)
Dépenses opérationnelles	(2 781)	(1 430)	(2 127)
Frais généraux des activités	(599)	(1 778)	(1 931)
Plus-value cession ⁽²⁾	(11)	(5)	54
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	881	668	775
Amortissements	(280)	(216)	(155)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	601	452	620
Revenus dus aux investisseurs	(504)	(533)	(680)
Résultat d'exploitation après distribution	97	(81)	(60)

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Constructions modulaires

Le Groupe exploite aux États-Unis en Floride et en Géorgie sous la marque «Workspace +» un parc de 2 376 matériels fin 2004.

Le parc américain est estimé à environ 450 000 unités dont 25 000 matériels en Floride (source Modular Building Institute). TOUAX détient près de 10% de part de marché en Floride et se situe dans cet État en 3^e position avec comme principaux concurrents WILLIAMS SCOTSMAN (8 500 unités) et GE CAPITAL (6 000 unités) (source TOUAX).

Sur l'ensemble des États-Unis, seulement trois sociétés détiennent plus de 15 000 matériels, WILLIAMS SCOTSMAN, GE CAPITAL Modular Space et McGRATH (source TOUAX).

L'activité du Groupe est majoritairement concentrée sur le secteur de la construction. Un quart du chiffre d'affaires est réalisé avec le secteur industriel et les collectivités territoriales. Le marché de la construction en Floride a bénéficié de la reprise d'activité liée aux dégâts causés par les ouragans de l'été 2004. Les taux locatifs ont connu une forte hausse sur le dernier trimestre 2004. Le chiffre d'affaires a profité de cette situation et s'est élevé à 5 millions d'euros, en hausse comparée à 2003. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 69% en moyenne sur 2004 et à 74% en fin d'année.

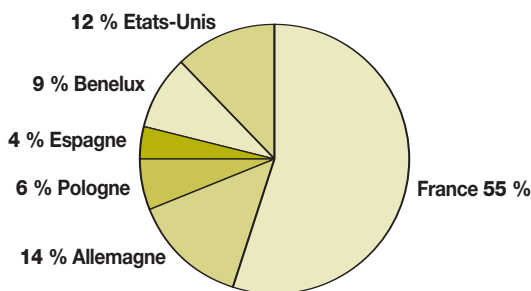
PERSPECTIVES 2005 DES CONSTRUCTIONS MODULAIRES

En France

L'année 2004 a été marquée à nouveau par une baisse de la demande et des tarifs locatifs. L'année 2005 qui débute difficilement devrait connaître un redressement des taux d'utilisation et des tarifs avec un retour aux bénéfices. Le Groupe va bénéficier de ses efforts de développement vers les contrats de longue durée auprès du secteur industriel et des collectivités territoriales qui conservent un fort potentiel.

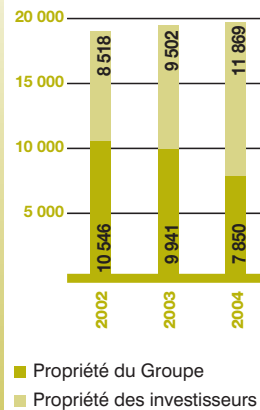
En Allemagne

Toux devrait poursuivre son amélioration. À l'identique de la France, la priorité reste d'orienter l'activité locative vers des contrats de longue durée auprès des industries

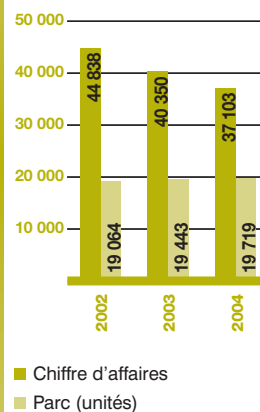


Parc des constructions modulaires par pays (total : 19 719 unités)

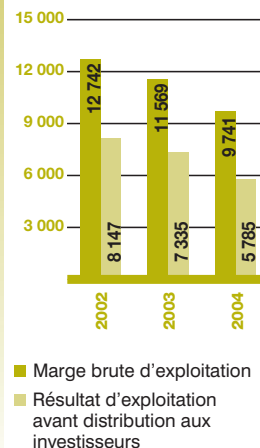
Parc des constructions modulaires géré par le groupe (19 719 au 31.12.2004)



Chiffre d'affaires des constructions modulaires (milliers d'euros)



Marge brute et résultat d'exploitation (en milliers d'euros)



et des collectivités territoriales. À terme, le marché allemand reste le plus important en Europe et conserve tout son attrait.

Au Benelux (Hollande et Belgique)

L'année 2005 devrait marquer une légère reprise après des années difficiles. Le Groupe continuera ses efforts commerciaux vers les contrats de location de longue durée et le négoce.

En Espagne

Le Groupe reste confiant dans le développement de son activité auprès des industries et des collectivités territoriales qui découvrent progressivement les avantages de la construction modulaire. L'année 2005 débute avec des taux d'utilisation supérieurs à 2004.

En Pologne

La demande reste soutenue dans le secteur BTP et depuis plus récemment dans l'industrie. L'entrée dans l'Union Européenne devrait par ailleurs être profitable à la croissance de la Pologne et par conséquent à nos activités.

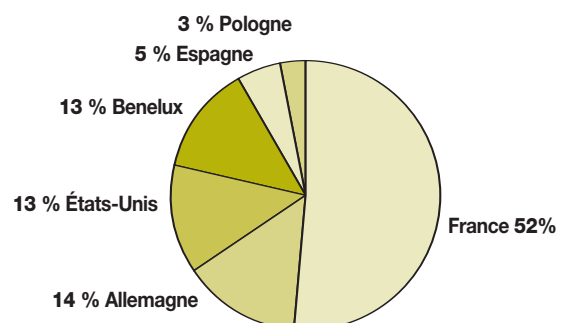
Aux États-Unis

La conjoncture semble s'améliorer en Floride et en Géorgie. Les tarifs locatifs et les taux d'utilisation se sont redressés cette année et devraient permettre une amélioration sensible des résultats.

En conclusion,

Le Groupe prévoit de consolider son activité de location et de vente de constructions modulaires sous réserve d'une contribution équivalente des nouveaux programmes de gestion pour investisseurs. De nouveaux investissements seront engagés en 2005 après deux faibles années.

À moyen terme, le Groupe entend développer significativement sa présence en Europe et dans le Sud-Est des États-Unis grâce à la conclusion de contrats long terme dans le secteur industriel et avec les collectivités territoriales, et grâce au développement du négoce. Le Groupe a pour ambition d'atteindre 10% de part de marché en Europe (5% en 2004) d'ici 5 ans.



Chiffre d'affaires des constructions modulaires par pays (total : 37 103 milliers d'euros)

Barges fluviales

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif et transports	27 363	28 934	31 441
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	1 756	1 313	1 739
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	29 119	30 247	33 180
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(23 256)	(25 431)	(28 830)
Frais généraux des activités	(2 482)	(2 321)	(2 448)
Plus-value cession ⁽²⁾	370	109	1 767
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	3 751	2 604	3 669
Amortissements	(1 486)	(2 400)	(1 743)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	2 265	204	1 926
Revenus dus aux investisseurs	(746)	(697)	(615)
Résultat d'exploitation après distribution	1 519	(492)	1 311

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	3 005	1 907
Immobilisations brutes	32 717	33 857
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	9%	6%

(4) ROFA : Return On Fixed Assets.

Devises d'origine

Barges fluviales : USD aux États-Unis, en Amérique du Sud et en Roumanie (23 %), EUR en Europe (77 %).

Évolution du marché mondial

Le transport fluvial est le moyen de transport intérieur le moins coûteux et le plus écologique. Le Groupe est présent dans ce secteur d'activité en Europe et aux États-Unis sur les bassins Garonne, Rhône, Seine, Rhin, Main, Meuse Moselle, Danube, et Mississippi fin 2004. Les activités du Groupe sont :

- le transport de marchandises de type « vrac sec » (charbon, minerais, céréales, engrais, ciment, etc.),
- la location de barges, le stockage flottant,
- l'affrètement d'automoteurs et de barges.

La concurrence (source TOUAX)

Le Groupe est aujourd'hui le seul opérateur de barges fluviales présent à la fois en Europe (sur la Seine, le Rhône, la Garonne, le Rhin, et le Danube) et aux États-Unis (sur le Mississippi).

Le Groupe est le leader européen des barges de vrac sec. Le principal concurrent, American Commercial Lines Inc, est opérateur fluvial aux États-Unis avec un parc de 3 375 barges (source : ACL).

Les clients et les fournisseurs

Bassins – Pays	Clients principaux
Seine, Rhône, Garonne – France	CFT, Morillon
Danube – Roumanie	Easy Shipping
Mississippi – USA	R. Miller et Olympic Marine (opérateurs de transport)
Rhin, Meuse, Moselle – Hollande et Allemagne	IRISL, Centrales électriques

Prestations des fournisseurs principaux

Distributeurs de fioul
Divers chantiers navals d'entretien et de réparation
Divers manutentionnaires et transbordeurs

L'année 2004

L'activité fluviale représente 16 % des revenus d'exploitation du Groupe et 7 % de la marge dégagée par l'ensemble des activités.

Fin 2004, le Groupe gère une flotte totale de 184 unités fluviales (représentant une capacité totale de 395 milliers de tonnes) dont 85 % sont à l'étranger.

À ces chiffres se rajoutent environ 150 automoteurs (péniches) affrétés par notre filiale néerlandaise CS DE JONGE BV.

Les barges du Groupe naviguent principalement sous le sigle commercial « TAF » (transports et affrètements fluviaux) et « EUROTAF ».

Barges fluviales

BARGES FLUVIALES EN FRANCE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	1 353	1 577	1 327
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 353	1 577	1 327
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(119)	(634)	(405)
Frais généraux des activités	(535)	(389)	(321)
Plus-value cession ⁽²⁾	24	6	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	723	561	601
Amortissements	(502)	(621)	(470)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	221	(60)	131
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	221	(60)	131

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Selon les chiffres publiés par VNF (Voies Navigables de France), l'année 2004 se termine sur une note positive avec une progression de 6,2% du trafic pour atteindre 7,3 milliards de tonnes kilométriques. La progression a porté sur les flux intérieurs (+ 3,5%) et sur les flux internationaux (+ 14,5% import & + 5,9% export). Les secteurs qui enregistrent la plus forte hausse sont les filières chimie et métallurgie, les charbons, les engrais et les matériaux de constructions.

En France, le Groupe se situe à la première place pour la location de barges (source TOUAX). Le principal transpor-

teur fluvial est la Compagnie Fluviale de Transport (groupe SOGESTRAN). Le matériel exploité sur le Rhône et la Seine compte 22 barges pour une capacité de tonnage de 55 000 tonnes fin 2004. La majorité des unités fluviales est louée sur des contrats de longue durée allant de 1 à 10 ans.

Le chiffre d'affaires 2004 s'élève à 1,4 million d'euros contre 1,6 million d'euros en 2003 (en baisse de 14% suite à la cession de barges anciennes).

BARGES FLUVIALES AUX PAYS-BAS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	20 942	23 981	26 393
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	20 942	23 981	26 393
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(17 829)	(20 528)	(23 318)
Frais généraux des activités	(1 483)	(1 522)	(1 558)
Plus-value cession ⁽²⁾	113	104	(14)
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	1 743	2 035	1 503
Amortissements	(501)	(845)	(560)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 242	1 190	943
Revenus dus aux investisseurs	(746)	(697)	(615)
Résultat d'exploitation après distribution	496	493	328

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Le bassin rhénan est relié au port d'Anvers et débouche sur le port de Rotterdam. Cette situation constitue le potentiel fluvial le plus important en Europe. Le Groupe intervient sur ce bassin avec deux filiales exerçant des activités différentes. La baisse des revenus d'exploitation s'explique par la cession de la participation belge Eurokor Barging BVBA à la fin du troisième trimestre 2003.

- EUROBULK Transport Maatschappij BV, l'un des principaux opérateurs sur le Rhin, est présent sur quatre segments : le transport et le stockage de vracs secs sur barges, la location de barges et l'affrètement d'automoteurs. EUROBULK assure un service complet organisant le transbordement direct des bateaux de mer vers les barges, le stockage flottant, le transport et la location. Les principales marchandises transportées ou stockées sont du charbon, des phosphates, des engrais, des minerais et de la

ferraille à destination des Pays-Bas, de la Belgique et de l'Allemagne. Fin 2004, la flotte exploitée par EUROBULK se compose de 28 barges, 25 automoteurs et 3 pousseurs soit une cale totale de 113 000 tonnes. En outre, CS de JONGE BV, filiale d'EUROBULK Transport Maatschappij BV, affrète environ 150 automoteurs. En 2004, l'activité a été contrastée, en progression pour les barges et en baisse pour l'affrètement.

- INTERFEEDER DUCOTRA BV intervient sur deux secteurs différents : (i) le repositionnement (interfeeding) par voie fluviale de conteneurs maritimes entre Anvers et Rotterdam et (ii) le transport de conteneurs sur le Rhin. INTERFEEDER DUCOTRA fait partie des 3 principaux opérateurs de transport fluvial de conteneurs sur le Rhin (source TOUAX). L'activité en 2004 a été soutenue par des contrats pour le marché automobile.

BARGES FLUVIALES EN ROUMANIE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	5 068	3 376	3 721
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	5 068	3 376	3 721
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(4 165)	(3 013)	(3 274)
Frais généraux des activités	(356)	(347)	(282)
Plus-value cession ⁽²⁾	236	(1)	90
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	783	15	255
Amortissements	(444)	(752)	(548)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	339	(737)	(293)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	339	(737)	(293)

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Le Danube possède un potentiel important en Europe pour le transport fluvial. Raccordé au Rhin et au reste de l'Europe par le canal Rhin-Main-Danube, il s'étend sur 2.500 kilomètres traversant 7 pays et passant à proximité de 5 capitales (Belgrade, Bratislava, Bucarest, Budapest, Vienne).

Le Groupe est l'un des premiers opérateurs de transport privés à s'être implanté sur ce marché où la concurrence

se limite principalement aujourd'hui aux compagnies d'État. La hausse du chiffre d'affaires s'explique par une navigation normale en 2004 et à une conjoncture plus favorable comparée à une navigation très perturbée en 2003 suite aux aléas climatiques exceptionnels (sécheresse historique).

Barges fluviales

BARGES FLUVIALES AUX ÉTATS-UNIS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	0	0	0
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	1 756	1 313	1 739
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 756	1 313	1 739
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(1 143)	(1 257)	(1 690)
Frais généraux des activités	(29)	(41)	(29)
Plus-value cession ⁽²⁾	(3)	0	(66)
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	581	15	(46)
Amortissements	(39)	(181)	(165)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	542	(167)	(211)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	542	(167)	(211)

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Avec un réseau fluvial de 40 000 km dont l'artère principale est le Mississippi (2 960 km), le transport fluvial aux USA représente le mode de transport intérieur le plus compétitif. La voie fluviale achemine ainsi 25 % du total des vracs aux USA (principalement du charbon et des céréales).

Au 31 décembre 2004, la flotte se compose de 60 barges soit une cale utile totale de 145 000 tonnes. L'ensemble de

la flotte est loué à des opérateurs américains qui l'exploitent pour le transport de céréales destinées à l'exportation, d'engrais, d'acier et de ciment destinés à l'importation.

Les revenus d'exploitation progressent en 2004 parallèlement à la forte hausse du marché en fin d'année.

BARGES FLUVIALES EN AMÉRIQUE DU SUD

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	0	0	0
Ventes de matériels	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	0	0	0
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	0	0	(143)
Frais généraux des activités	(79)	(22)	(258)
Plus-value cession ⁽²⁾	0	0	1 757
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	(79)	(22)	1 356
Amortissements	0	0	0
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(79)	(22)	1 356
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	(79)	(22)	1 356

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Le Groupe exploitait deux convois (constitués chacun d'un pousseur et d'une douzaine de barges) sur le Rio Parana – Paraguay.

En 2001, le Groupe a cédé un premier convoi. Le second convoi a été cédé en 2002. Le Groupe ne possède à ce jour plus aucun matériel en Amérique du Sud et n'exerce temporairement plus d'activité sur ce continent.

PERSPECTIVES 2005 DE L'ACTIVITÉ FLUVIALE

En France

Le Groupe s'est recentré sur la location longue durée en cédant en 2001 ses pousseurs et en louant la quasi-totalité de ses barges sur un contrat de 10 ans. À long terme l'activité fluviale conserve un potentiel de croissance grâce à la volonté européenne de soulager la saturation des réseaux routiers, de relier les grands bassins fluviaux entre eux (projet Seine – Nord), à l'amélioration progressive de la compétitivité des ports maritimes français et grâce à un besoin de renouvellement du parc. Ce potentiel permet d'envisager un développement à moyen terme pour le Groupe sur des contrats de location de longue durée.

Aux Pays-Bas

Le marché devrait être stable en 2005 pour le transport de vrac et pour le transport de conteneurs. Le transport fluvial sur le Rhin garde des perspectives de croissance à terme résultant d'une logistique fluviale compétitive et écologique par rapport au transport routier et du développement de la conteneurisation en Europe via Rotterdam. Le trafic vers le Danube se développe progressivement.

En Roumanie

Le Danube a été réouvert à la circulation fluviale en août 2001. Les années suivantes ont permis un développement de part de marché et du chiffre d'affaires. Le point mort a été atteint dans le cours de l'année 2004. La demande de transport fluvial est soutenue en 2005 grâce à la signature de plusieurs contrats significatifs.

Aux États-Unis

Les prévisions pour l'activité fluviale sont favorables et présentent un marché d'export de céréales plus élevé que les cinq années précédentes. Le marché américain est composé majoritairement de barges dont l'âge moyen est très élevé. La forte hausse de l'acier a permis aux opérateurs de « déchirer » les vieilles barges avec profit et de maximiser les taux d'utilisation des barges récentes. Le Groupe a pour ambition à terme de participer au renouvellement du parc en proposant des contrats de location de longue durée.

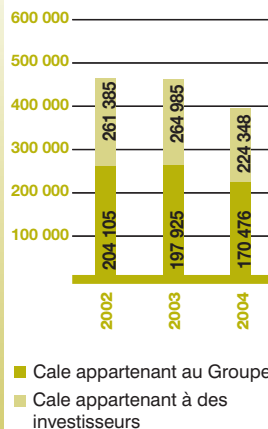
En Amérique du Sud

Le Groupe ne prévoit pas d'activité en 2005 mais a pour objectif à terme de se repositionner sur des contrats de location de longue durée.

En conclusion,

Après plusieurs années difficiles, le redressement de l'activité fluviale est atteint. L'objectif est désormais de poursuivre l'amélioration de la rentabilité. L'objectif permettra la reprise des investissements. Il devrait se concrétiser en 2005 sous réserves des aléas climatiques et dans une moindre mesure de l'évolution du prix du pétrole pour l'activité transport.

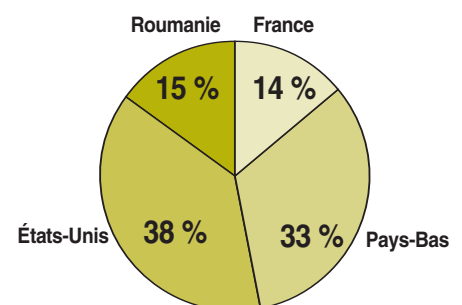
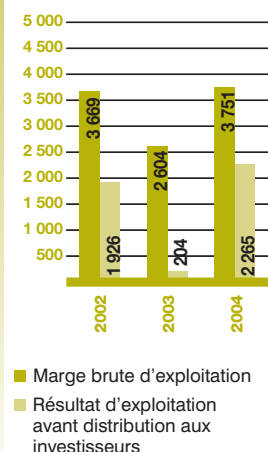
Cale gérée par le Groupe
(en tonnes)



Chiffre d'affaires
(en milliers d'euros)



Marge brute et résultat
d'exploitation
(en milliers d'euros)



Cale fluviale par pays
(total : 394 824 tonnes)

Wagons

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	4 560	4 388	2 039
Ventes de matériels	6 687	2 240	565
Autres	132	270	638
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	11 379	6 899	3 242
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(5 949)	(2 053)	(228)
Dépenses opérationnelles	(3 139)	(2 851)	(836)
Frais généraux des activités	(587)	(618)	(681)
Plus-value cession ⁽²⁾	2 247	473	3 862
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽³⁾	3 951	1 850	5 359
Amortissements	(158)	(152)	(169)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	3 793	1 698	5 190
Revenus dus aux investisseurs	(775)	(684)	(879)
Résultat d'exploitation après distribution	3 018	1 014	4 311

(1) Coût d'achat des ventes : prix d'achat augmenté des frais de transport et d'intermédiation.

(2) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBITDA.

(3) EBITDA : Excédent Brut d'Exploitation diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

(Chiffres consolidés, euro '000)	2004	2003
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	3 176	1 166
Immobilisations brutes	9 557	9 791
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	33%	12%

(4) ROFA : Return on fixed assets.

Devises d'origine

EUR en Europe (99%), USD aux États-Unis (1%).

Évolution du marché

Le transport combiné rail-route a enregistré un nouveau repli en France en 2004 suite aux nombreux conflits sociaux de l'année (Source Association Française des Wagons de Particuliers). Il n'a pas progressé en Europe. Il est à noter cependant une volonté affichée des pouvoirs publics français et européens de favoriser l'intermodalité dans les transports.

L'Europe a érigé l'approche intermodale en principe directeur de la politique communautaire des transports : il s'agit de libéraliser les opérations de transport combiné (Directive 92/106/CEE), d'encourager l'apparition de nouveaux opérateurs (Programme PACT 1997-2001) et d'améliorer l'interconnexion des infrastructures européennes. Cette orientation a été réaffirmée au cours des années 2000 dans le « livret blanc » ; un organisme de promotion du transport combiné – Eurif – est mis en place, tandis que le programme MARCO POLO [Règlement (CE) 1382/2003 du 22 juillet 2003]

succède au programme PACT, arrivé à échéance. Le marché du fret ferroviaire est libéralisé depuis mars 2003. Cette libéralisation créera des opportunités certaines pour les loueurs.

L'âge moyen du parc européen reste légèrement supérieur (28,6 ans) à celui du parc français (28 ans) pour ce qui concerne les wagons de particuliers.

La concurrence

Quinze loueurs de wagons sont présents en Europe. Fort de sa place de leader dans la location de conteneurs maritimes, le Groupe s'est spécialisé sur le marché du transport combiné et est actuellement le deuxième loueur de wagons intermodaux en Europe, derrière AAE (Ahaus Alstätter Eisenbahn AG).

Aux États-Unis, le Groupe a créé en 2002 un joint-venture avec Chicago Freight Car Leasing Co. qui est le 12^e plus grand loueur de wagons sur le continent nord américain avec plus de 7 500 wagons en location derrière GE Rail, First Union Leasing, Gatz Rail (source : American Association of Railways).

Les clients et les fournisseurs

En Europe, le Groupe travaille avec les principaux opérateurs ferroviaires publics ou privés et possède une clientèle dans les principaux pays européens. Aux États-Unis les principaux clients sont les groupes industriels qui utilisent le transport ferroviaire dans leur logistique.

Clients principaux	Part du CA total
CNC (France)	49 %
English Welsh & Scottish CSDC (Grande Bretagne)	13 %
Hupac Intermodal (Suisse)	12 %
Intercontainer Interfrigo (Suisse)	9 %
Eurocombi SPA (Italie)	4 %

Fournisseurs principaux	Prestations
Techni Industrie	Pièces détachées, Bogies
SNCF, Ferifos	Réparation des essieux
Arbel Fauvet Rail, Trinity Rail	Constructeur
SDHF, Lormafer, AFG	Entretien – atelier-réparation

L'année 2004

L'alliance en 2002 du Groupe TOUAX et du Groupe KBC Banque & Assurance a permis à l'activité de location de wagons de se doter des moyens nécessaires pour faire face à la demande grandissante.

Fin 2004, le parc s'élève à 2 668 wagons, enregistrant une augmentation de 54 % comparée à 2003 (2 446 wagons en Europe contre 1 514 en 2003 et 222 wagons aux États-Unis inchangés depuis 2003). L'investissement dans 700 wagons intermodaux dont 300 wagons d'occasion explique la forte augmentation de la flotte et du chiffre d'affaires.

PERSPECTIVES 2005 DE LOCATION DE WAGONS

En Europe

Le Groupe entend consacrer ses investissements à l'achat de wagons intermodaux afin de confirmer sa place sur ce secteur. Par ailleurs, le Groupe souhaite tirer partie de l'effet de libéralisation du transport ferroviaire et de participer au refinancement des flottes des opérateurs existants.

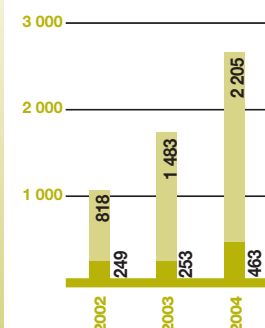
L'ambition du Groupe est de devenir le spécialiste de la location de wagons intermodaux en Europe.

Aux États-Unis

Le Groupe s'est spécialisé sur la location de wagons trémies et entend développer son partenariat avec Chicago Freight Car Leasing Co.

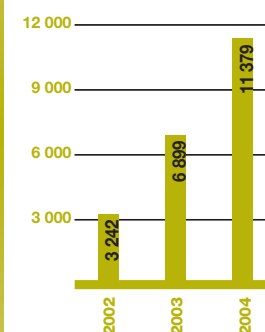
D'un point de vue général, les perspectives de la location de wagons sont favorables. Le Groupe envisage de continuer d'investir pour atteindre une taille significative à moyen terme.

Parc des wagons géré par le Groupe (en tonnes)

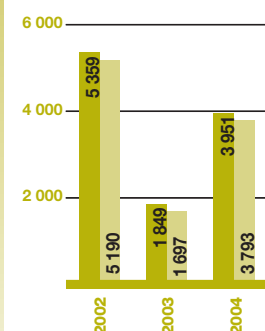


■ Parc appartenant au Groupe
■ Parc appartenant à des investisseurs

Chiffre d'affaires des wagons (milliers d'euros)



Marge brute et résultat d'exploitation (milliers d'euros)



■ Marge brute d'exploitation
■ Résultat d'exploitation avant distribution aux investisseurs

Automoteur

Barge fluviale motorisée.

Barge fluviale

Bateau métallique à fond plat non motorisé utilisé pour le transport fluvial de marchandises.

BTP

Bâtiment-Travaux Publics.

Cale de transport

Capacité quotidienne de transport d'un navire.

Conteneur maritime

Caisse métallique de dimensions normalisées pour le transport de marchandises.

Conteneur 20' Dry

Conteneur standard de dimension 20'x8'x8,6'.

Conteneur 40' Dry

Conteneur standard de dimension 40'x8'x8,6'.

Conteneur Open top

Conteneur à toit ouvert pour des chargements hors normes.

Conteneur Flat

Conteneur plate-forme pour des chargements spéciaux.

Conteneur High cube

Conteneur de dimension plus grande 40'x8'x9,6'.

Conteneur Reefer

Conteneur frigorifique.

Construction modulaire

Bâtiments composés d'éléments standards (modules) se superposant et se juxtaposant dans l'espace sans retouche lors de leur pose.

EBITDA

Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization. L'EBITDA utilisé par le Groupe correspond à l'Excédent Brut d'Exploitation retraité des provisions d'exploitation (provisions pour créances douteuses notamment).

Location opérationnelle

Par opposition à la location financière, la location opérationnelle ne transfère pas au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif.

Pool

Groupement de matériel.

Pousseur

Bateau à moteur assurant le poussage des barges fluviales.

ROFA

Return of Fixed Assets ou Retour sur immobilisations. Ce ratio est un indicateur de performance du Groupe. Le ROFA est un ratio par activité entre l'EBITDA diminué des distributions aux investisseurs et le montant des immobilisations brutes affectées à l'activité (hors écarts d'acquisition).

TEU (Twenty Foot Equivalent Unit)

Équivalent vingt pieds – unité de mesure des conteneurs. Cette unité peut être physique (un 40 pieds égal deux 20 pieds) ou financière (le prix d'un 40 pieds égal 1,6 fois le prix d'un 20 pieds). L'unité de mesure utilisée dans le rapport est l'unité physique (TEU) sous réserve d'indication contraire (unité financière – FTEU).

Titrisation d'actifs (« asset-back securitization »)

La titrisation d'actif est une méthode de financement d'une entreprise consistant à transférer des actifs de leur propriétaire (un « vendeur ») à une entité à désignation spécifique qui finance l'acquisition en émettant des titres (« billet ») à diverses parties (« investisseurs »).

Transport intermodal / transport combiné

Transport de marchandises utilisant plusieurs modes de transport intégrés sur de longues distances et dans un même contenant.

Wagon de fret

Véhicule ferroviaire employé au transport de marchandises.

Wagons de type 45', 60', 90' et 106' multifret et wagons plats

Wagons de fret de dimensions normalisées.

Compte de résultat au 31 décembre

Annexe Note n° (euro '000)	2004	2003	2002
3 CHIFFRE D'AFFAIRES	180 583	167 769	147 678
4 Achats et autres charges externes	(122 385)	(115 260)	(96 299)
5 Charges de personnel	(11 550)	(11 648)	(11 984)
6 Autres charges & produits d'exploitation	3 866	2 358	7 444
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	50 514	43 219	46 839
7 Dotation nette aux provisions d'exploitation	975	(136)	931
EBITDA	51 489	43 083	47 770
8 Dotation aux amortissements & aux provisions	(6 237)	(8 088)	(9 759)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	45 252	34 995	38 011
9 Revenus locatifs dus aux investisseurs	(36 862)	(30 880)	(27 574)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION APRÈS DISTRIBUTION AUX INVESTISSEURS	8 390	4 115	10 437
10 RÉSULTAT FINANCIER	(3 712)	(3 047)	(5 002)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	4 678	1 068	5 435
11 Impôt sur les bénéfices	(1 611)	2 811	(1 783)
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	3 067	3 879	3 652
12 Amortissement des écarts d'acquisition	(236)	(1 201)	(1 144)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 831	2 678	2 508
Part des intérêts minoritaires	386	(109)	7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	3 217	2 569	2 515
Résultat par action ⁽¹⁾	1,13	0,91	0,89

(1) le résultat par action est obtenu en rapportant le résultat net consolidé - part du groupe- de l'exercice au nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice.

Compte de résultat analytique au 31 décembre

(euro '000)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires locatif	108 396	106 965	110 121
Ventes de matériel	70 227	59 125	35 066
Commissions	89	219	544
Revenus nets des pools extérieurs	1 871	1 460	1 947
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	180 583	167 769	147 678
Coût d'achat des ventes	(65 135)	(55 676)	(31 833)
Dépenses opérationnelles des activités	(55 132)	(56 308)	(58 819)
Frais généraux, commerciaux et administratifs des activités	(10 314)	(12 114)	(12 300)
Frais centraux	(3 060)	(2 878)	(3 026)
Plus-values de cession	4 547	2 290	6 070
EBITDA	51 489	43 083	47 770
Dotation aux amortissements & provisions	(6 237)	(8 088)	(9 759)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	45 252	34 995	38 011
Revenus locatifs dus aux investisseurs	(36 862)	(30 880)	(27 574)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION APRÈS DISTRIBUTION	8 390	4 115	10 437
RÉSULTAT FINANCIER	(3 712)	(3 047)	(5 002)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	4 678	1 068	5 435
Impôt sur les bénéfices	(1 611)	2 811	(1 783)
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	3 067	3 879	3 652
Amortissement des écarts d'acquisition	(236)	(1 201)	(1 144)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 831	2 678	2 508
Part des intérêts minoritaires	386	(109)	7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	3 217	2 569	2 515
Résultat par action ⁽¹⁾	1,13	0,91	0,89

(1) le résultat par action est obtenu en rapportant le résultat net de l'exercice au nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice.

Bilan consolidé au 31 décembre

Annexe Note n° (euro '000)	2004	2003	2002	
ACTIF				
12	Écart d'acquisition	2 410	2 649	3 871
12	Autres Immobilisations incorporelles nettes	277	313	391
13	Immobilisations corporelles nettes	76 072	86 980	106 102
14	Immobilisations financières	10 557	12 071	14 021
	Total actif immobilisé	89 316	102 013	124 385
15	Stocks et en-cours	13 033	4 332	1 611
16	Clients et comptes rattachés	28 094	21 230	26 366
17	Autres créances	21 594	16 526	16 670
	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	32 185	27 525	17 411
	Total actif circulant	94 906	69 613	62 058
	TOTAL DE L'ACTIF	184 222	171 626	186 443
PASSIF				
	Capital social	22 705	22 705	22 705
	Réserves	20 375	20 760	26 098
	Résultat de l'exercice, part du groupe	3 217	2 569	2 515
18	Capitaux propres du groupe	46 297	46 034	51 318
	Intérêts minoritaires	186	725	857
	Capitaux propres de l'ensemble	46 483	46 759	52 175
19	Provisions pour risques et charges	722	376	337
20	Dettes financières	72 662	79 767	81 813
21	Dettes fournisseurs	35 776	27 227	17 746
22	Autres dettes	28 579	17 497	34 372
	TOTAL DU PASSIF	184 222	171 626	186 443

Les notes jointes (Annexe) font partie intégrante des états financiers consolidés.

TABLEAU DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE

(euro '000)	2004	2003	2002
Ventes de marchandises	70 227	59 125	35 065
Coût d'achat des marchandises vendues	(65 159)	(55 676)	(31 833)
MARGE COMMERCIALE	5 068	3 449	3 232
Production de l'exercice	110 356	108 644	112 612
Consommation en provenance des tiers	(56 477)	(59 068)	(61 326)
VALEUR AJOUTÉE	58 947	53 025	54 518
Impôts taxes et versements assimilés	(454)	(582)	(833)
Charges de personnel	(11 551)	(11 649)	(11 984)
Plus-values de cession	4 547	2 290	6 069
EBITDA	51 489	43 084	47 770
Dotation aux amortissements & provisions	(6 237)	(8 088)	(9 759)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	45 252	34 996	38 011
Quote-part de résultat sur opérations en commun (distribution aux investisseurs)	(36 862)	(30 880)	(27 574)
Produits financiers	1 246	1 684	1 616
Charges financières	(4 958)	(4 732)	(6 618)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	4 678	1 068	5 435
Impôts sur les bénéfices	(1 611)	2 811	(1 783)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(237)	(1 201)	(1 144)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 830	2 678	2 508

DÉTERMINATION DE LA CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE

(euro '000)	2004	2003	2002
EBITDA (y compris plus-values de cessions)	51 489	43 084	47 770
Quote-part de résultat sur opérations en commun (Distribution aux investisseurs)	(36 862)	(30 880)	(27 574)
Produits financiers	1 246	1 672	1 391
Charges financières	(4 413)	(4 696)	(6 412)
Impôts exigibles sur les bénéfices	(294)	(167)	(1 472)
Plus-values de cession	(4 547)	(2 290)	(6 069)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉE (après impôts et frais financiers)	6 619	6 723	7 634

AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉ DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE

(euro '000)	2004	2003	2002
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 830	2 678	2 508
Amortissements des immobilisations	6 126	8 037	9 905
Variation des provisions	1 973	(2 903)	146
Amortissements des écarts d'acquisition	237	1 201	1 144
Plus-values de cession	(4 547)	(2 290)	(6 069)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉE (après impôts et frais financiers)	6 619	6 723	7 634
Prix de vente des immobilisations	28 014	19 128	19 311
RESSOURCES D'AUTOFINANCEMENT NETTES CONSOLIDÉES	34 633	25 851	26 945

Tableau des flux de trésorerie consolidé au 31 décembre

(euro '000)	2004	2003	2002	2001	2000
I. Opérations d'exploitation					
Capacité d'autofinancement d'exploitation	6 619	6 723	7 634	8 861	5 180
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation	(661)	10 993	761	5 303	(18 524)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	5 958	17 716	8 395	14 164	(13 344)
II. Opérations d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	(21 147)	(13 405)	(19 133)	(48 783)	(56 458)
Variation nette des immobilisations financières	(2 109)	421	10 194	128	(2 098)
Produits de cessions des actifs	28 014	19 128	19 311	33 771	15 499
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'investissement	976	(12 683)	9 855	(5 542)	4 094
Trésorerie des sociétés entrées ou sorties du périmètre	6	(227)	221		
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	5 740	(6 766)	20 448	(20 426)	(38 963)
III. Opérations de financement					
Variation nette des dettes financières	(4 859)	3 698	(9 578)	2 856	22 730
Augmentation nette des capitaux propres	2 673	2	(684)	3 560	5 415
Distribution de dividendes	(1 710)	(1 703)	(2 205)	(2 030)	(1 522)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement de financement					179
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(3 896)	1 997	(12 467)	4 386	26 802
IV. Incidence des variations de taux de change - Divers					
Variation de change – divers	(1 360)	(2 519)	(903)	297	2 249
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE CHANGE	(1 360)	(2 519)	(903)	297	2 249
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (I) + (II) + (III) + (IV)	6 442	10 428	15 473	(1 579)	(23 256)
Trésorerie en début d'exercice	23 148	12 720	(2 753)	(1 174)	22 082
TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE	29 590	23 148	12 720	(2 753)	(1 174)

La variation du BFR d'exploitation correspond à la variation des créances d'exploitation diminuée de la variation des dettes d'exploitation.

La variation du BFR d'investissement correspond à la variation des créances d'investissement diminuée de la variation des dettes d'investissement.

Sur l'exercice 2004, le besoin en fonds de roulement d'exploitation et le besoin en fonds de roulement d'investissement sont stables.

En 2003, le besoin en fonds de roulement d'exploitation diminue grâce à la livraison d'équipement en fin d'année payable en 2004. Le besoin en fonds de roulement d'investissement augmente suite au paiement en 2003 d'investissement livrés en 2002.

En 2002, le besoin en fonds de roulement d'exploitation est stable, le besoin en fonds de roulement d'investissement diminue suite à la livraison d'immobilisations en fin d'année payables en 2003.

Annexe aux comptes consolidés

(Sauf mention contraire, tous les chiffres sont indiqués en milliers d'euros)

1. Principes comptables

1.1. Généralités

Les comptes consolidés de la société TOUAX SA et ses filiales (« le Groupe ») sont établis conformément aux principes comptables généralement admis en France. Ces principes sont définis par l'arrêté du 22 juin 1999 portant homologation du règlement n° 99-02 du Comité de la réglementation comptable sur les « nouvelles règles et méthodes comptables relatives aux comptes consolidés ».

1.2. Méthodes de consolidation et d'évaluation

Périmètre de consolidation

Les sociétés contrôlées majoritairement par TOUAX SA sont consolidées par intégration globale avec constatation des droits des actionnaires minoritaires.

Les sociétés dont le contrôle est exercé conjointement par TOUAX SA et un autre partenaire associé sont consolidées par intégration proportionnelle.

La liste des sociétés retenues dans la consolidation figure ci-après en note n° 2.2.

Les entités créées pour la titrisation d'actifs ne sont pas retenues dans la consolidation, le Groupe n'exerçant aucun contrôle sur celles-ci, au sens du règlement CRC n° 99-02. En effet, le Groupe ne dispose pas des pouvoirs de décision sur les entités concernées ou sur leurs actifs. Le Groupe ne bénéficie pas de la majorité des avantages économiques des dites entités et ne supporte pas non plus la majorité des risques liés à celles-ci. Une information complète sur ces opérations est fournie en annexe (notes 22.5 à 22.8). L'application de l'avis 2004-10 du 6 avril 2004 du CNC ne modifie pas la situation actuelle.

Date de clôture des comptes

La clôture des exercices intervient le 31 décembre pour toutes les sociétés du Groupe.

Dettes et créances en monnaies étrangères

Elles sont évaluées au cours du 31 décembre de l'exercice ; les écarts de conversion des actifs et passifs monétaires libellés en devises (gains et pertes latents) sont comptabilisés en résultat.

Les différences de change relatives à un élément monétaire qui, en substance, fait partie intégrante de l'investissement net dans l'entreprise étrangère consolidée sont inscrites dans les capitaux propres jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement net conformément au règlement CRC n° 99-02.

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les bilans des sociétés étrangères sont convertis en euros aux taux de change de clôture et leurs comptes de résultat et flux de trésorerie aux taux de change moyen de l'exercice.

Les pertes ou profits résultant de la conversion des états financiers des sociétés étrangères sont comptabilisés dans une réserve de conversion incluse dans les capitaux propres consolidés.

Écarts d'acquisition

Lors de l'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation suite à son acquisition, l'écart constaté (après affectation éventuelle) entre le prix de revient des titres détenus et la quote-part de capitaux propres correspondante, est porté en écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur des périodes estimées à la date d'acquisition, dépendant de la nature de l'activité et de l'importance stratégique de chacune des sociétés concernées, et au maximum sur 20 ans.

La valeur des écarts d'acquisition fait l'objet d'un examen lorsque des événements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'être survenue. De tels événements ou circonstances comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique, les hypothèses ou objectifs retenus à la date d'acquisition. La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée pour chaque entité par référence à la valeur des flux de trésorerie actualisés, dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelle retenues par la direction du Groupe. L'amortissement exceptionnel résultant éventuellement de ce test de valeur est enregistré au compte de résultat.

Autres immobilisations incorporelles

Les amortissements des logiciels informatiques qui figurent dans les immobilisations incorporelles sont calculés linéairement sur une durée de 3 ans.

Immobilisations corporelles

Elles sont évaluées au coût d'acquisition. Lorsqu'interviennent des cessions intragroupe et des réévaluations à l'occasion des fusions et apports partiels d'actifs, les plus-values intragroupe qui en résultent sont éliminées dans les comptes consolidés. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée prévue d'utilisation. Une dépréciation exceptionnelle de l'actif immobilisé est comptabilisée lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable.

Les durées d'utilisation prévues des matériels acquis neufs s'inscrivent dans les fourchettes suivantes :

– Conteneurs maritimes (de type « sec »).....	15 ans
– Constructions modulaires.....	20 ans
– Transport fluvial (barges et pousseurs).....	30 à 35 ans
– Wagons.....	30 ans

Les conteneurs maritimes sont amortis avec une valeur résiduelle de 15 % conformément aux normes de la profession. Les constructions modulaires aux États-Unis sont amorties sur

20 ans sur la base d'une valeur résiduelle de 50 % conformément aux usages américains.

Les matériels acquis d'occasion sont amortis linéairement sur leur durée de vie économique. Les barges fluviales acquises d'occasion sont amorties sur une moyenne de 20 ans.

Crédit-bail

Les biens acquis en crédit-bail sont inclus dans les immobilisations corporelles et amortis sur leur durée de vie utile estimée.

La dette correspondante est incluse dans les dettes financières et les intérêts sont portés au compte de résultat sur la durée du contrat.

Immobilisations financières

Les titres de participation et prêts aux sociétés non consolidées figurent au bilan pour leur coût historique.

Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision est constituée à hauteur de la différence.

La valeur d'inventaire est appréciée en fonction des perspectives de rentabilité et de recouvrement.

Créances

Les créances sont valorisées à la valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. Les créances vis-à-vis des Trusts et du GIE Modul Finance I font l'objet de tests de dépréciation sur la base de la rentabilité future de ces entités.

Actions propres

Conformément au règlement 99-02 (§ 271), le traitement des titres d'autocontrôle dans les comptes consolidés dépend de leur classement comptable dans les comptes individuels. Compte tenu du contrat de liquidité existant, les titres d'autocontrôle figurent au coût historique en valeurs mobilières dans les comptes individuels et sont maintenus dans ce poste dans les comptes consolidés

(pour un montant de 30 milliers d'euros au 31 décembre 2004). Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le cours de clôture est inférieur à la valeur d'achat.

Impôts sur les bénéfices

Des provisions pour impôts différés sont constituées selon la méthode du report variable pour rattacher à chaque exercice la charge fiscale qui lui incombe, compte tenu des décalages temporaires qui peuvent exister entre la date d'enregistrement de certains produits et charges et celle de leur incidence fiscale effective.

Les impôts différés actifs résultant de ces différences temporaires ou des pertes fiscales reportables ne sont constitués que dans la mesure où les sociétés ou groupes de sociétés concernés ont une assurance raisonnable de les récupérer au cours des années suivantes.

Engagements de retraite et assimilés

Les engagements de retraite correspondent pour le Groupe aux seules indemnités de fin de carrière. Le Groupe n'est engagé dans aucun régime à prestations définies.

Les indemnités de fin de carrière sont provisionnées en totalité dans les comptes du Groupe pour les salariés âgés de plus de 55 ans. Aucune actualisation des montants n'est réalisée.

Événements post-clôture

Néant

1.3. Présentation du compte de résultat

Depuis l'exercice 2002, les plus et moins-values de cession de matériel, qui correspondent pour le Groupe à des opérations de gestion courante, précédemment inscrites dans le résultat exceptionnel, sont enregistrées au résultat d'exploitation où elles figurent pour leur montant net dans le poste « autres charges et produits d'exploitation ». Par ailleurs, les autres charges et produits auparavant qualifiés d'exceptionnels, mais imputables aux activités ordinaires, sont reclassés dans le résultat d'exploitation.

Annexe aux comptes consolidés

2. Périmètre de consolidation

Nombre de sociétés consolidées	2004	2003	2002
Sociétés françaises	3	3	3
Sociétés étrangères	27	25	26
TOTAL	30	28	29

2.1. Évolution du périmètre en 2004

Entrées / Sorties

La société Portable Storage Services Llc crée en 2003 et les sociétés Gold Container Finance Llc et Touax Rail Finance Ltd créés en 2004 sont intégrées dans le périmètre de consolidation.

La société TOUAX Installatietechnik BV a fusionné avec sa maison mère TOUAX BV.

Contribution des sociétés entrantes ou sortantes du périmètre de consolidation

(euro '000)	2004		2003		2002	
	Chiffre d'affaires	Résultat net	Chiffre d'affaires	Résultat net	Chiffre d'affaires	Résultat net
ENTRANTE						
Siko Polska Sp.z.oo.					838	(297)
Eurobulk Belgium BVBA						(2)
Touax Rail Ltd					1 686	535
Almafin Rail Investment Ltd						(12)
CFCL Touax Llp					18	1
Gold Container Finance Llc		18				
Portable Storage Services Llc	898	(255)				
Touax Rail Finance Ltd		(71)				
TOTAL SOCIÉTÉS ENTRANTES	898	(308)	0	0	2 542	225
SORTANTE						
Eurokor barging BVBA			4 758	61		
TOTAL SOCIÉTÉS SORTANTES	0	0	4 758	61	0	0

La variation du périmètre de consolidation n'étant pas significative, aucune présentation de données comptables pro forma ou de comptes pro forma n'est réalisée.

2.2. Liste des sociétés consolidées en 2004

Nom de la société	Adresse et Siren	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
TOUAX SA Société d'investissement et holding de sociétés d'investissement et d'exploitation pour le transport et la location de matériels	Tour Arago – 5, rue Bellini 92806 PUTEAUX LA DÉFENSE cedex (FRANCE) SIREN 305 729 352		IG
ALMAFIN RAIL INVESTMENT Ltd Société d'investissement, de location et de vente de wagons	Bracetown Business Park CLONEE Co. Meath (IRLANDE)	49 %	IP
CFCL TOUAX Lip Société d'investissement, de location et de vente de wagons	1013 Centre Road WILMINGTON, DELAWARE 19805 (USA)	51 %	IP
CS DE JONGE BV Société de transport fluvial	Plaza 22 4780 AA MOERDIJK (PAYS-BAS)	100 %	IG
EUROBULK BELGIUM BVBA Société holding de transport fluvial	BC Leuven zone 2 Interleuvenlaan – 62 Bus 10 B3001 LEUVEN (BELGIQUE)	97,9346 %	IG
EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV Société de transport fluvial et de gestion de matériels	Amstelwijckweg 15 3316 BB DORDRECHT (PAYS-BAS)	100 %	IG
GOLD CONTAINER Corporation Société d'investissement, de location et de vente de conteneurs maritimes	169E Flager street – Suite 730 MIAMI, FL 33131 (USA)	100 %	IG
GOLD CONTAINER FINANCE Lic Société d'investissement de conteneurs maritimes	169E Flager street – Suite 730 MIAMI, FL 33131 (USA)	100 %	IG
GOLD CONTAINER GmbH Société de location et de vente de constructions modulaires	Lessingstrasse 52 Postfach 1270 21625 NEU WULMSTORF (ALLEMAGNE)	100 %	IG
INTERFEEDER-DUCOTRA BV Société de transport et de repositionnement de conteneurs par voie fluviale	Amstelwijckweg 15 3316 BB DORDRECHT (PAYS-BAS)	77,1359 %	IG
MARSTEN/THG MODULAR LEASING Corp WORKSPACE PLUS D/B/A Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	801 Douglas Avenue Suite 207 ALTAMONTE SPRINGS, FL 32714 (USA)	100 %	IG
PORTABLE STORAGE SERVICES Lic Société d'investissement, de location et de vente de conteneurs maritimes	169E Flager street – Suite 731 MIAMI, FL 33131 (USA)	51 %	IG
SIKO CONTAINERHANDEL GmbH Société de location et de vente de constructions modulaires	Lessingstrasse 52 Postfach 1270 21625 NEU WULMSTORF (ALLEMAGNE)	100 %	IG
SIKO POLSKA Sp.z.o.o Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	21 Limbowa St 80-175 GDANSK (POLOGNE)	100 %	IG
TOUAX BV Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	Graanweg 13 (Havennr M240) 4782 PP MOERDIJK (PAYS-BAS)	100 %	IG

Annexe aux comptes consolidés

Nom de la société	Adresse et Siren	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
TOUAX CAPITAL SA Société de gestion de matériels	C/O Progressia 18 rue Saint Pierre 1700 FRIBOURG (SUISSE)	99,99 %	IG
TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corporation Société d'investissement dans le cadre de la constitution du Trust 98	1013 Centre Road WILMINGTON, DELAWARE 19805 (USA)	100 %	IG
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC Société de service pour l'activité conteneurs maritimes	Tour Arago – 5, rue Bellini 92806 PUTEAUX LA DÉFENSE cedex (FRANCE)	100 %	IG
TOUAX Corporation Société d'investissement et holding de sociétés de location et de transport de matériels	801 Douglas Avenue – Suite 207 ALTAMONTE SPRINGS, FL 32714 (USA)	100 %	IG
TOUAX EQUIPMENT LEASING Corporation Société d'investissement dans le cadre de la constitution du Trust 2000	1013 Centre Road WILMINGTON DELAWARE 19805 (USA)	100 %	IG
TOUAX ESPANA SA Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	P.I Cobo Calleja – Ctra. Villaviciosa a Pinto Km 17800 28947 FUENLABRADA (ESPAGNE)	100 %	IG
TOUAX FINANCE Incorporated Société d'investissement dans le cadre de la constitution du Trust 95	Lockerman Square, Suite L 100 DOVER, DELAWARE 19901 (USA)	100 %	IG
TOUAX LEASING Corporation Société de transport fluvial	801 Douglas Avenue – Suite 207 ALTAMONTE SPRINGS, FL 32714 (USA)	100 %	IG
TOUAX LPG SA et IOV LTD Société de transport fluvial	Benjamin Constant 593 ASUNCION (PARAGUAY)	100 %	IG
TOUAX MODULES SERVICES SAS Société de service pour l'activité constructions modulaires	Tour Arago – 5, rue Bellini 92806 PUTEAUX LA DÉFENSE cedex (FRANCE)	100 %	IG
TOUAX NV Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	Staatsbaan 4 C/1 bus 4 3210 LUBBEEK (BELGIQUE)	100 %	IG
TOUAX RAIL Ltd Société d'investissement, de location et de vente de wagons	Bracetown Business Park CLONEE Co. Meath (IRLANDE)	51 %	IP
TOUAX RAIL FINANCE Ltd Société d'investissement de wagons	Bracetown Business Park CLONEE Co. Meath (IRLANDE)	50,46 %	IP
TOUAX ROM SA Société de transport fluvial	Cladire administrativa Mol 1S, Étage 3 CONSTANTA SUD-AGIGEA (ROUMANIE)	97,9978 %	IG
TOUAX RAIL ROMANIA SA (ex TOUAX SAAF SA) Société de location et de négoce de wagons	Cladire administrativa Mol 1S, Étage 3 CONSTANTA SUD-AGIGEA (ROUMANIE)	57,4996 %	IP

IG = intégration globale

IP = intégration proportionnelle

Notes relatives au compte de résultat consolidé

3. Chiffre d'affaires

3.1. Répartition par nature

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Chiffre d'affaires locatif	108 396	106 965	1 431	1 %	110 121
Ventes de matériels	70 227	59 125	11 102	19 %	35 066
Commissions	89	219	(130)	- 59 %	544
Revenus nets de pools extérieurs	1 871	1 460	411	28 %	1 947
TOTAL	167 769	147 678	20 091	14 %	132 895

Les revenus nets de pools extérieurs sont constitués des revenus locatifs des matériels (conteneurs maritimes, barges fluviales et wagons) qui appartiennent au Groupe et dont la gestion est assurée contractuellement par des sociétés d'exploitation hors

groupe tel que notamment Transamerica pour les conteneurs maritimes, Robert Miller & Co., Ceres et Olympic Marine pour les barges sur le Mississippi, et Genesee & Wyoming Leasing Corp. pour les wagons aux États-Unis.

3.2. Répartition par activité

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Conteneurs maritimes	102 866	90 127	12 739	14 %	66 278
Constructions modulaires	37 103	40 350	(3 247)	- 8 %	44 838
Barges Fluviales	29 119	30 247	(1 128)	- 4 %	33 180
Wagons	11 379	6 899	4 480	65 %	3 242
Divers	116	146	(30)	- 21 %	140
TOTAL	180 583	167 769	12 814	8 %	147 678

3.2.1. Chiffre d'affaires conteneurs maritimes

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	45 208	40 637	4 571	11 %
Ventes de matériels	57 587	49 395	8 192	17 %
Commissions	52	57	(5)	- 9 %
Revenus nets de pools extérieurs	19	38	(19)	- 50 %
TOTAL	102 866	90 127	12 739	14 %

Malgré la baisse du dollar, le chiffre d'affaires locatif enregistre une hausse de 11 %. Cette hausse est le reflet de l'augmentation des taux d'utilisation (93,5 % en 2004 comparé à 88,3 % en moyenne en 2003) et la hausse du nombre d'équipement géré.

L'augmentation des ventes de matériel s'explique par la conclusion de nouveaux programmes de gestion de matériels neufs auprès d'investisseurs privés. Le Groupe a ainsi acheté et vendu des conteneurs neufs à des investisseurs. Ces investisseurs ont confié au Groupe la gestion de leurs conteneurs.

Notes relatives au compte de résultat consolidé

3.2.2. Chiffre d'affaires constructions modulaires

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	31 150	32 860	(1 710)	- 5 %
Vente de matériels	5 953	7 490	(1 537)	- 21 %
TOTAL	37 103	40 350	(3 247)	- 8 %

La baisse du chiffre d'affaires est consécutive principalement à la baisse des tarifs locatifs, à la faiblesse des ventes et dans une moindre mesure à la diminution du taux d'utilisation moyen (73,6 % en 2004 contre 74,6 % en 2003)

3.2.3. Chiffre d'affaires barges fluviales

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)
Chiffre d'affaires transport et location	27 363	28 934	(1 571)	- 5 %
Revenus nets de pools extérieurs	1 756	1 313	443	34 %
TOTAL	29 119	30 247	(1 128)	- 4 %

Le chiffre d'affaires transport et location enregistre les opérations de transport, d'affrètement, de stockage et de location des barges et des pousseurs.

La baisse du chiffre d'affaires transport et location en 2004 s'analyse par la cession au 30 septembre 2003 de Eurokor Barging BV (chiffre d'affaires consolidé de 4,8 millions d'euros en 2003) partiellement compensée par l'augmentation de l'activité en Hollande (+1,7 million d'euros) et en Roumanie (+1,7 million d'euros).

3.2.4. Chiffre d'affaires wagons

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	4 560	4 388	172	4 %
Vente de matériels	6 687	2 240	4 447	199 %
Commissions	37	162	(125)	- 77 %
Revenus nets de pools extérieurs	95	109	(14)	- 13 %
TOTAL	11 379	6 899	4 480	65 %

Le chiffre d'affaires wagons augmente suite à la réalisation de nouveaux programmes de gestion.

3.3. Répartition géographique du chiffre d'affaires

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Europe	71 011	72 255	(1 244)	- 2 %	74 488
États-Unis	6 706	5 387	1 319	24 %	6 912
Amérique du Sud	0	0	0	na	0
International (conteneurs maritimes)	102 866	90 127	12 739	14 %	66 278
TOTAL	180 583	167 769	12 814	8 %	147 678

Les secteurs géographiques correspondent à l'implantation des sociétés du Groupe à l'exception de l'activité conteneurs maritimes qui reflète la localisation de ses clients. Pour mémoire l'activité conteneurs maritimes est centralisée dans une filiale américaine.

4. Achats et autres charges externes

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Achats de marchandises	(66 038)	(56 787)	(9 251)	16 %	(33 193)
Autres services extérieurs	(55 893)	(57 890)	1 997	- 3 %	(62 273)
Impôts et taxes	(454)	(583)	129	- 22 %	(833)
TOTAL	180 583	167 769	12 814	8 %	147 678

Achats de marchandises

L'augmentation des achats de marchandises est consécutive à la progression des ventes de matériel.

Autres services extérieurs

La baisse des autres services extérieurs est pour l'essentiel liée à la sortie du périmètre au 30 septembre 2003 de Eurokor Barging BV.

Impôts et taxes

Ce poste regroupe les diverses taxes d'exploitation correspondant en France à la taxe professionnelle, aux impôts fonciers, la taxe d'apprentissage, la participation à la formation continue et à la taxe sur le chiffre d'affaires.

5. Charges de personnel

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Europe	(10 324)	(10 551)	227	- 2 %	(10 803)
Etats-Unis	(1 226)	(1 097)	(129)	12 %	(1 181)
TOTAL	(11 550)	(11 648)	98	- 1 %	(11 984)

6. Autres charges et produits d'exploitation

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Charges & produits de gestion courante	(681)	68	(749)	- 1101 %	1 374
Plus-values de cession d'actif	4 547	2 290	2 257	99 %	6 070
- Conteneurs maritimes	(591)	(158)	(433)	274 %	(14)
- Constructions modulaires	2 536	2 060	476	23 %	499
- Barges fluviales	370	109	261	239 %	1 767
- Wagons	2 232	472	1 760	373 %	3 862
- Divers	0	(193)	193	- 100 %	(44)
TOTAL	3 866	2 358	1 508	64 %	7 444

Les plus-values de cession de matériels sont courantes pour un loueur opérationnel mais peuvent subir des variations en fonction de la demande de nouveaux investisseurs.

Les plus-values de cessions des activités constructions modulaires et wagons s'expliquent principalement par la réalisation de nouveaux programmes de gestion. Elles enregistrent

par ailleurs un complément de prix sur la cession partielle de l'activité wagons en 2002.

Dans l'activité conteneurs maritimes, la moins-value de cession d'actif correspond à la sortie de matériels perdus consécutive à la faillite d'un client. Cette moins-value est compensée par une reprise de provision de 778 milliers d'euros (note 8).

Notes relatives au compte de résultat consolidé

7. Dotation nette aux provisions d'exploitation

(euro '000)	Dotation	Reprise	Dotation/Reprise Nette
Clients douteux			
– Conteneurs maritimes	0	1 219	1 219
– Constructions modulaires	(187)	13	(174)
– Barges fluviales	(70)	0	(70)
TOTAL	(257)	1 232	975

8. Dotation aux amortissements & autres provisions

8.1. Répartition de la dotation par nature

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Dotation aux amortissements linéaires	(4 942)	(5 724)	782	– 14 %	(7 259)
Dotation aux amortissements sur crédit-bail	(1 962)	(2 313)	351	– 15 %	(2 646)
SOUS TOTAL	(6 904)	(8 037)	1 133	– 14 %	(9 905)
Autres variations de provisions	667	(51)	718	– 1408 %	146
TOTAL	(6 237)	(8 088)	1 851	– 23 %	(9 759)

La baisse des amortissements est liée à la cession d'actifs à des investisseurs dont la gestion est confiée au groupe. Ces actifs cédés proviennent des activités constructions modulaires et wagons.

En 2003, les tests de valorisation des actifs du Groupe (« impairment test ») ont révélé des pertes de valeur pour certains actifs de l'activité barges fluviales (évalués à la valeur de marché par la société) générant une dotation complé-

mentaire de 605 milliers d'euros et compensant la baisse significative des amortissements (2 475 milliers d'euros).

Les autres variations de provisions enregistrent principalement des reprises de provisions antérieurement constituées pour pertes de conteneurs maritimes (778 milliers d'euros) ainsi que des dotations aux provisions pour des litiges sociaux (– 26 milliers d'euros) et des risques fiscaux (– 115 milliers d'euros).

8.2. Répartition de la dotation aux amortissements par activité

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Conteneurs maritimes	(1 312)	(1 169)	(143)	12 %	(3 078)
– En propriété	(1 267)	(796)			(2 514)
– En crédit-bail	(45)	(373)			(564)
Constructions modulaires	(3 807)	(4 191)	384	– 9 %	(4 726)
– En propriété	(2 233)	(2 589)			(3 017)
– En crédit-bail	(1 574)	(1 602)			(1 709)
Barges fluviales	(1 525)	(2 379)	854	– 36 %	(1 758)
– En propriété	(1 293)	(2 152)			(1 531)
– En crédit-bail	(232)	(227)			(227)
Wagons	(158)	(156)	(2)	1 %	(169)
– En propriété	(47)	(45)			(22)
– En crédit-bail	(111)	(111)			(147)
Autres	(102)	(142)	40	– 28 %	(174)
– En propriété	(102)	(142)			(174)
TOTAL	(6 904)	(8 037)	1 133	– 14 %	(9 905)

9. Revenus locatifs dus aux investisseurs

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte de tiers dans le cadre de ses activités de transport fluvial et de location de barges, de location de conteneurs maritimes, de constructions modulaires et de wagons. Des pools sont constitués à cet effet regroupant plusieurs investisseurs dont le Groupe. Cette organisation permet la mutualisation des revenus et des charges des équipements regroupés dans un même pool.

Le Groupe agit en tant que principal et non en tant qu'agent. Le Groupe a toute liberté dans le choix des clients, des producteurs et des fournisseurs avec qui il traite et dans la négociation des prix d'achat, de location et de vente des équipements gérés. Le Groupe constate en chiffre

d'affaires les revenus locatifs bruts facturés à ses clients pour tous les matériels gérés en pools. Les dépenses opérationnelles concernant tous les matériels gérés sont constatées en charges d'exploitation (rubrique dépenses opérationnelles du tableau de résultat analytique).

Le chiffre d'affaires et les dépenses opérationnelles sont décomposés analytiquement par pool et les revenus locatifs nets qui en résultent sont répartis entre les investisseurs dans les pools en fonction de règles de distribution établies pour chaque programme de gestion.

La quote-part des revenus à reverser aux investisseurs tiers est constatée dans ce poste conformément aux usages de la profession des gérants de biens pour compte de tiers.

Les revenus locatifs dus aux investisseurs se répartissent par activité comme suit :

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Conteneurs maritimes	(31 314)	(25 867)	(5 447)	21 %	(22 715)
Constructions modulaires	(4 027)	(3 633)	(394)	11 %	(3 365)
Barges fluviales	(746)	(696)	(50)	7 %	(615)
Wagons	(775)	(684)	(91)	13 %	(879)
TOTAL	(36 862)	(30 880)	(5 982)	19 %	(27 574)

Conteneurs maritimes

Le Groupe gère pour le compte de tiers une flotte de conteneurs de 222 520 TEU :

- Trust 98 et Trust 2001 (34 618 conteneurs, soit 53 428 TEU),
- Programmes de gestion (112 435 conteneurs, soit 169 092 TEU).

Constructions modulaires

Le Groupe gère pour le compte de tiers 11 869 constructions modulaires en France, aux États-Unis, en Allemagne et aux Pays-Bas.

Barges fluviales

Les revenus versés aux investisseurs concernent une flotte gérée aux Pays-Bas par la filiale Eurobulk Transportmaatschappij BV sous des contrats de location « bare-boat » (coque nue).

Wagons

Le Groupe gère pour le compte de tiers 2 205 wagons en Europe et aux États-Unis.

Notes relatives au compte de résultat consolidé

10. Résultat financier

(euro '000)	2004	2003	Variation 2004-2003	Variation (en %)	2002
Dividendes (sociétés hors groupe)	0	10	(10)	- 100 %	0
Résultat SCI Arago	0	0	0	na	13
Charges et produits financiers					
- Produits financiers nets	163	240	(77)	- 32 %	843
- Frais financiers sur emprunts	(1 746)	(1 680)	(66)	4 %	(2 754)
- Intérêts sur loyers de crédit-bail	(1 747)	(2 194)	447	- 20 %	(2 675)
- Charges nettes sur cession VMP	32	(35)	67	- 191 %	0
Frais financiers nets	(3 298)	(3 669)	371	-10 %	(4 586)
Provisions					
- Reprises	0	55	(55)	- 100 %	224
- Dotations	(545)	(45)	(500)	1111 %	(206)
Dotations/Reprises nettes	(545)	10	(555)	- 5550 %	18
Écart de change					
- Positif	1 052	1 355	(303)	- 22 %	432
- Négatif	(921)	(753)	(168)	22 %	(879)
Différence nette de change	131	602	(471)	- 78 %	(447)
RÉSULTAT FINANCIER	(3 712)	(3 047)	(665)	22 %	(5 002)

La hausse de la charge nette financière de 665 milliers d'euros s'explique notamment par une augmentation des pertes de change liées à la baisse du dollar compensée par une diminution des intérêts financiers. Les dotations aux provisions correspondent principalement à une dotation pour perte de change de 508 milliers d'euros.

11. Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur le bénéfice consolidé sont composés des impôts exigibles dus par les sociétés du Groupe et des impôts différés provenant des déficits fiscaux et des décalages temporaires entre les résultats comptables consolidés et les résultats fiscaux.

Le Groupe a opté pour le régime de l'intégration fiscale aux États-Unis, en France et en Hollande. Le groupe fiscal américain est composé des sociétés TOUAX Corp., TOUAX Leasing Corp., Gold Container Corp., Gold Container Finance Llc, Portable storage services Llc, Workspace Plus, TOUAX Finance Inc., TOUAX Container Lease Receivables Corp. (« Leasco 1 ») et TOUAX Equipment Leasing Corp. (« Leasco 2 »). Le groupe fiscal français est composé des sociétés TOUAX SA et TOUAX Modules Services SAS. La réorganisation juridique des activités au Benelux a entraîné la création de deux groupes fiscaux néerlandais ; TOUAX BV d'une part, EUROBULK Transport Maatschappij BV et CS de Jonge BV d'autre part.

Ventilation de la charge d'impôt

(euro '000)	2004			2003			2002		
	Exigible	Différé	Total	Exigible	Différé	Total	Exigible	Différé	Total
Europe	(291)	(45)	(336)	(171)	158	(13)	(1 472)	215	(1 257)
USA	(2)	(1 274)	(1 276)	4	2 794	2 798		(680)	(680)
Amérique du Sud		1	1		26	26		154	154
TOTAL	(293)	(1 318)	(1 611)	(167)	2 978	2 811	(1 472)	(311)	(1 783)

En 2004, l'impôt enregistre une charge de 1,6 million d'euros correspondant à la part d'impôt différé passif résultant en grande partie des dispositions fiscales américaines (-1 274 milliers d'euros) et à la part d'impôt exigible.

En 2003, l'impôt enregistrait un produit de 2,8 millions d'euros correspondant à un actif d'impôt différé sur le groupe fiscal américain.

(euro '000)	2004
Résultat net des sociétés intégrées	2 831
Dotation & provision sur écarts d'acquisition	236
Impôt sur le résultat	1 611
Résultat de l'ensemble avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition	4 678
Charge d'impôt théorique à 34.33 %	1 606
Incidence sur l'impôt théorique des :	
Différentiels de taux d'imposition dans les filiales étrangères	813
Limitation des impôts différés	1 369
Différences permanentes et autres éléments	(1 993)
Déficits créés dans l'exercice	268
Déficits imputés dans l'exercice	(452)
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIVE	1 611

Le solde des impôts différés actifs non reconnu dans les comptes est estimé à un million de dollars.

Notes relatives au bilan consolidé

ACTIF

12. Immobilisations incorporelles

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Écarts d'acquisition	6 582	(4 172)	2 410	2 649	3 871
Autres immobilisations corporelles					
Fonds commercial	296	(83)	213	222	232
Autres (logiciels, frais d'établissement)	618	(554)	64	91	159
Sous total	914	(637)	277	313	391
TOTAL	7 496	(4 809)	2 687	2 962	4 262

Le solde des écarts d'acquisition représente 5,2 % du montant des capitaux propres de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2004.

En 2003, la baisse des écarts d'acquisition s'explique notamment par une dépréciation exceptionnelle.

12.1. Variation des écarts d'acquisition en valeur brute

(euro '000)	01.01.2004	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2004
Barges fluviales					
Eurobulk Transport Maatschapij BV	667				667
CS de Jonge BV	121				121
Interfeeder-Ducotra BV	4 287				4 287
Touax Rom SA	5				5
Touax Leasing Corporation	208			(15)	193
Constructions modulaires					
Siko Containerhandel GmbH	429				429
Masten THG Leasing Corp Workspace + DBA	950			(70)	880
TOTAL	6 667	0	0	(85)	6 582

12.2. Variation des amortissements des écarts d'acquisition

(euro '000)	01.01.2004	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2004
Barges fluviales					
Eurobulk Transport Maatschapij BV	447	36			483
CS de Jonge BV	30	6			36
Interfeeder-Ducotra BV	2 319	136			2 455
Touax Rom SA	1				1
Touax Leasing Corporation	145	21		(12)	154
Constructions modulaires					
Siko Containerhandel GmbH	141	22			163
Marsten THG Leasing Corp Workspace + DBA	935	15		(70)	880
TOTAL	4 018	236	0	(82)	4 172

	Acquisition	Durée d'amortissement	Amortissement cumulé
Barges Fluviales			
Eurobulk Transport Maatschapij BV	1990	20 ans	72,3 %
CS de Jonge BV	1999 & 2001	20 ans	29,7 %
Interfeeder-Ducotra BV	1996 & 1998	20 ans	57,3 %
Touax Rom SA	1999	20 ans	30,0 %
Touax Leasing Corporation	1996	10 ans	80,0 %
Constructions modulaires			
Siko Containerhandel GmbH	1997	20 ans	38,1 %
Marsten THG Leasing Corp Workspace + DBA	1989	15 ans	100,0 %

13. Immobilisations corporelles

13.1. Répartition par nature

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Valeur brute	Amortissement	Plus-values intragroupe	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	421		(188)	233	605
Terrains en crédit-bail	1 979			1 979	1 979
Constructions	1 950	(673)	(1)	1 276	1 521
Matériels	63 664	(24 543)	(1 037)	38 084	54 673
Matériels en crédit-bail	38 849	(6 399)		32 450	46 091
Autres immobilisations corporelles	4 017	(3 059)		958	966
Avances & acomptes	1 092			1 092	267
TOTAL	111 972	(34 674)	(1 226)	76 072	106 102

13.2. Répartition par activité des immobilisations brutes

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Conteneurs maritimes	16 429	18 241	23 223
Constructions modulaires	51 885	62 813	68 828
Barges fluviales	32 528	33 712	32 829
Wagons	9 460	9 743	15 505
Divers	1 670	1 670	1 982
TOTAL	111 972	126 179	142 367

13.3. Répartition par activité des immobilisations nettes

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Conteneurs maritimes	10 540	11 267	15 217
Constructions modulaires	39 544	49 149	56 965
Barges fluviales	21 318	22 481	23 462
Wagons	3 978	3 325	9 235
Divers	692	758	1 223
TOTAL	76 072	86 980	106 102

13.4. Évolution par nature des immobilisations brutes

(euro '000)	01.01.2004	Acquisitions	Cessions	Variation de conversion	Divers	31.12.2004
Terrains	438			(18)		420
Terrains en crédit-bail	1 979					1 979
Constructions	1 940	20		(11)		1 949
Matériels	65 180	20 023	(20 440)	(463)	(634)	63 666
Matériels en crédit-bail	51 393	867	(12 632)	(780)		38 848
Autres immobilisations corporelles	3 971	490	(359)	(74)	(10)	4 018
Avances & acomptes	1 278	(254)			68	1 092
TOTAL	126 179	21 146	(33 431)	(1 346)	(576)	111 972

Les cessions de matériels correspondent pour l'essentiel à du matériel vendu à des investisseurs dans le cadre de programme de gestion. TOUAX continue d'assurer la gestion pour leur compte.

Notes relatives au bilan consolidé

14. Immobilisations financières

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Participations	644	(535)	109	111	127
Prêts et autres immobilisations financières	11 144	(696)	10 448	11 960	13 894
TOTAL	11 788	(1 231)	10 557	12 071	14 021

14.1. Participations

Les participations enregistrent les investissements du Groupe dans le Trust TCLRT 95 portés par la filiale TOUAX Finance Inc pour 488 milliers d'euros (665 milliers de dollars). Depuis 2001 cette participation a été dépréciée à hauteur de 100 %. Les investissements du Trust TCLRT 95 ont été cédés en décembre 2004. Le Trust TCLRT 95 continue cependant d'exister juridiquement.

Les dépréciations financières enregistrent les produits différés qui correspondent à la part de la plus value de cession des équipements au Trust qui avait été versé au compte de dépôt du Trust TCLRT95 (515 Milliers de dollars). Ces produits différés étaient précédemment enregistrés au passif du bilan. Ils ont été reclassés en diminution du dépôt de garantie du Trust.

14.2. Prêts et autres immobilisations financières

(euro '000)	01. 01. 2004	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2004
Conteneurs maritimes	8 209	18	(676)	(521)	7 030
Constructions modulaires	3 233	32	(4)	(1)	3 260
Barges fluviales	120			(8)	112
Wagons	48	49			97
Divers	641	5	(1)		645
TOTAL	12 251	104	(681)	(530)	11 144

Conteneurs maritimes : la situation des prêts, dépôts de garanties et autres immobilisations financières liés aux trusts est développée dans les notes 22.6, 22.7 et 22.8.

Constructions modulaires : les immobilisations financières sont constituées des comptes de dépôt et d'avances consentis au GIE Modul Finance I pour 3,188 millions d'euros (cf. note 22.5).

Barges fluviales : les immobilisations financières enregistrent un dépôt de garantie de 109 milliers d'euros (148 milliers de dollars) lié à un contrat de location opérationnelle long terme de 50 barges.

Les immobilisations financières diverses sont constituées pour 337 milliers d'euros par une retenue en garantie d'emprunts contractés auprès du Groupement des Industries du Transport et du Tourisme (GIT). Le solde correspond à des dépôts divers.

15. Stocks

Les stocks enregistrent les matériels destinés à être vendu et des pièces détachées :

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Conteneurs maritimes	8 589	2 857	62
Constructions modulaires	1 200	1 293	1 363
Barges fluviales	68	35	42
Wagons	3 176	227	144
TOTAL	13 033	4 412	1 611

16. Ventilation des comptes clients & rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003			31.12.2002		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Conteneurs maritimes	14 371	(1 936)	12 435	10 458	(3 279)	7 179	13 517	(3 327)	10 190
Constructions modulaires	8 714	(573)	8 141	8 820	(414)	8 406	11 067	(831)	10 236
Barges fluviales	6 411	(566)	5 845	5 689	(516)	5 173	6 161	(818)	5 343
Wagons	1 666		1 666	445		445	540		540
Divers	7		7	27		27	74	(17)	57
TOTAL	31 169	(3 075)	28 094	25 439	(4 209)	21 230	31 359	(4 993)	26 366

17. Autres créances

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Autres créances d'exploitation	12 027	7 382	6 561
Créances diverses	3 107	2 612	5 122
Sous total créances d'exploitation	15 134	9 994	11 683
Charges constatées d'avance	1 268	1 033	1 296
Charges à répartir	2 872	1 937	2 601
Ecart de conversion actif	235		
Impôt différé Actif	2 085	3 562	1 090
TOTAL	21 594	16 526	16 670

Les autres créances d'exploitation enregistrent principalement :

- des créances sur l'État principalement de Taxe sur la Valeur Ajoutée,
- des commissions différées du GIE Modul Finance I (1,1 million d'euros),
- et un complément de prix sur cession antérieure.

Les charges restant à répartir se détaillent de la façon suivante :

- Conteneurs maritimes : 1 363 milliers d'euros de frais de constitution du Trust 2001 étalés sur 10 ans (durée de vie du Trust).

- Constructions modulaires : 1 509 milliers d'euros dont 53 milliers d'euros de frais d'acquisition d'un fonds de commerce étalés sur 5 ans, 76 milliers d'euros de frais de préparation de plusieurs ensembles modulaires étalés sur la durée estimée des contrats de location (3 ans) et 1 380 milliers d'euros de dépenses de remise aux normes du matériel géré pour le compte de tiers étalées sur la durée du contrat nous liant à l'investisseur (7 ans).

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés par entités fiscales. Ils se détaillent de la façon suivante :

(euro '000)	Impôts différés actifs	Impôts différés passifs	Actif (cf. note 16)	Passif (cf. note 21)
Groupe TOUAX Corp	11 714	(9 637)	2 077	
Amérique du Sud	34	(44)		(11)
Europe	3 366	(4 076)	8	(718)
TOTAL	15 114	(13 757)	2 085	(729)

Les impôts différés actifs constatés aux États Unis au titre des pertes fiscales reportables ont été constitués pour 9 637 milliers d'euros à hauteur des impôts différés passif, et pour

2 077 milliers d'euros au titre de déductions fiscales futures conformément aux principes comptables généralement admis en France.

La ventilation des actifs d'impôts différés et des passifs d'impôts différés est la suivante :

(euro '000)	2004
Différences temporaires	(12 098)
Reports fiscaux déficitaires	13 454
TOTAL	1 356

Notes relatives au bilan consolidé

PASSIF

18. Capitaux propres du Groupe

Le capital social est constitué au 31 décembre 2004 de 2 838 127 actions ayant une valeur nominale de 8 euros.

Variation des capitaux propres groupe	Nombre de Titres	Capital	Primes & Réserves consolidées	Résultat	Total Quote-part Groupe
Situation au 31 décembre 2001	2 838 127	22 705	31 814	2 923	57 442
Résultat net de l'exercice				2 515	2 515
Résultat net précédent			2 923	(2 923)	0
Dividendes versés au cours de l'exercice			(2 205)		(2 205)
Écart de conversion			(6 008)		(6 008)
Variation du périmètre			(415)		(415)
Divers			(11)		(11)
Situation au 31 décembre 2002	2 838 127	22 705	26 098	2 515	51 318
Résultat net de l'exercice				2 569	2 569
Résultat net précédent			2 515	(2 515)	0
Dividendes versés au cours de l'exercice			(1 703)		(1 703)
Écart de conversion			(5 983)		(5 983)
Variation du périmètre			(156)		(156)
Divers			(11)		(11)
Situation au 31 décembre 2003	2 838 127	22 705	20 760	2 569	46 034
Résultat net de l'exercice				3 217	3 217
Résultat net précédent			2 569	(2 569)	0
Dividendes versés au cours de l'exercice			(1 710)		(1 710)
Écart de conversion			(947)		(947)
Variation du périmètre			(76)		(76)
Divers			(221)		(221)
Situation au 31 décembre 2004	2 838 127	22 705	20 375	3 217	46 297

La variation de l'écart de conversion de l'exercice 2004 s'explique par les impacts de change :

- sur la situation nette d'ouverture pour un montant de 818 milliers d'euros dont 1 294 milliers d'euros proviennent de la baisse du dollar (groupe TOUAX Corp),
- sur la conversion du résultat de l'exercice (différence entre le taux moyen et le taux de clôture) pour un montant de 129 milliers d'euros dont 139 milliers d'euros proviennent de la baisse du dollar (groupe TOUAX Corp).

La variation du périmètre de consolidation correspond principalement à l'achat d'actions de la société INTERFEEDER DUCOTRA BV augmentant la participation du Groupe à 77,14 % comparé à 69,24 % en 2003.

La variation diverse correspond à la retenue à la source prélevée sur le dividende d'une filiale étrangère.

19. Provisions pour risques et charges

(euro '000)	01.01.2004	Dotations	Reprise	31.12.2004
Provisions pour risques	228	385	(8)	605
Provisions pour charges	148	1	(32)	117
TOTAL	376	386	(40)	722

Les provisions pour risques sont constituées pour couvrir les éléments suivants :

- Risque d'irrécouvrabilité sur l'acompte versé à un chantier roumain pour la construction de la barge TAF 808 : provision constituée en 1998 et 1999. La provision s'élève au 31 décembre 2004 à 144 milliers d'euros,

- Risque relatif à des contentieux sociaux de 111 milliers d'euros dont 26 milliers d'euros constitués en 2004.
- Risque de change sur les dépôts en dollars donnés en garantie des trusts par Touax SA de 234 milliers d'euros.
- Risque fiscal de 115 milliers d'euros faisant suite au contrôle fiscal d'un investisseur et en conformité au contrat nous liant à cet investisseur.

Les provisions pour charges au 31 décembre 2004 sont constituées de :

-40 milliers d'euros correspondant à une provision pour révision des barges en gestion aux Pays-Bas.

-77 milliers d'euros correspondant aux provisions constituées pour engagements de retraite.

20. Dettes financières

20.1. Analyse par catégorie de dettes

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Emprunts à moyen terme	18 132	21 732	11 180
Engagements en crédit-bail (en principal)	24 701	33 435	37 608
Total des dettes financières à moyen terme	42 833	55 167	48 788
Crédits renouvelables sans recours	2 265		
Crédits renouvelables avec recours	24 551	19 751	27 896
Comptes bancaires courants et divers assimilés	3 013	4 849	5 129
Total des crédits renouvelables et découverts assimilés	29 829	24 600	33 025
TOTAL	72 662	79 767	81 813

Les crédits renouvelables sans recours correspondent à des lignes bancaires court terme dont les seuls recours s'arrêtent

aux filiales du Groupe qui les ont contractés. Aucun recours contre la maison mère TOUAX SA n'est possible.

20.2. Analyse par échéance des remboursements des emprunts à moyen terme et des engagements en crédit-bail (en principal)

(euro '000)	Emprunts bancaires à moyen terme	Engagements crédit-bail	Total au 31.12.2004
2005	8 572	5 943	14 515
2006	2 079	5 198	7 277
2007	2 033	3 588	5 621
2008	2 005	3 386	5 391
2009	1 390	2 579	3 969
Plus de 5 ans	2 053	4 007	6 060
TOTAL	18 132	24 701	42 833

Des clauses de défaut (covenants) ont été introduites pour certains emprunts bancaires à moyen terme. Ces clauses permettent aux établissements de crédit de demander éventuellement le remboursement anticipé du crédit si elles ne sont pas respectées. Le respect de ces clauses est équivalent

au respect de ratios tels que les fonds propres divisés par le total bilan, l'endettement net consolidé divisé par la situation nette consolidée. Au 31 décembre 2004, l'ensemble des clauses est respecté.

20.3. Analyse par devises de remboursement (dettes et crédits baux à moyen terme)

(euro '000)	Emprunts bancaires à moyen terme	Engagements crédit-bail	Total au 31.12.2004
En US Dollars	202	4 414	4 616
En Euros	17 930	20 287	38 217
TOTAL	18 132	24 701	42 833

Notes relatives au bilan consolidé

20.4. Évolution de l'endettement

20.4.1. Endettement financier net consolidé

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dettes financières	72 662	79 767	81 813
Valeurs mobilières de placement	(1 085)	(111)	(115)
Disponibilités	(31 100)	(27 414)	(17 296)
Endettement financier net	40 477	52 242	64 402

Durant l'exercice 2004 l'endettement financier net moyen s'est élevé à 58 471 milliers d'euros contre 64 253 milliers d'euros en 2003.

20.4.2. Endettement net

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Endettement financier net consolidé	40 477	52 242	64 402
Dettes d'exploitation	57 974	42 304	49 764
Stock et créances d'exploitation	(56 261)	(35 556)	(39 660)
Endettement net	42 190	58 990	74 506

20.5. Information sur les taux d'intérêt

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dettes à taux fixe	18 275	22 319	21 870
Dettes à taux variable	54 387	57 448	59 943
Dettes financières	72 662	79 767	81 813
Taux d'intérêt moyen annuel fixe	6,3 %	6,4 %	6,7 %
Taux d'intérêt moyen annuel variable	3,6 %	3,4 %	3,8 %
Taux d'intérêt moyen global annuel	4,3 %	4,2 %	4,6 %

21. Ventilation des comptes fournisseurs & rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Conteneurs maritimes	20 842	16 119	7 558
Constructions modulaires	7 146	5 563	5 462
Barges fluviales	3 601	3 881	3 568
Wagons	3 543	1 023	385
Divers	644	641	773
TOTAL	35 776	27 227	17 746

22. Autres dettes

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dettes sur immobilisations	730	250	10 329
Dettes fiscales et sociales	6 704	3 369	3 808
Autres dettes d'exploitation	14 555	11 458	13 752
Autres dettes	209		4 130
Sous total dettes d'exploitation	22 198	15 077	32 019
Produits constatés d'avance	5 652	1 677	1 808
Impôts différés passifs	729	743	545
TOTAL	28 579	17 497	34 372

En 2002, les dettes sur immobilisations se composaient principalement de l'investissement de wagons réalisé au dernier trimestre, soldées en 2003 suite à la cession de ces investissements dans le cadre d'un programme de gestion.

En 2004, la variation des dettes fiscales et sociales est essentiellement due à la TVA de décembre (3 007 milliers d'euros).

Les autres dettes d'exploitation enregistrent principalement les revenus d'exploitation à distribuer aux investisseurs pour

un montant de 11,4 millions d'euros comparés à 7,8 millions d'euros en 2003 ainsi que des conteneurs à remplacer pour un montant de 903 milliers d'euros comparés à 1 050 milliers d'euros en 2003.

L'augmentation des produits constatés d'avance correspond à la facturation de la vente de conteneurs qui sont livrés en 2005.

23. Autres informations

23.1. Compte de résultat par activité

(euro '000)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges fluviales	Wagons	Divers	Frais Centraux	Total
Chiffre d'affaires locatif	45 207	31 150	27 363	4 560	116		108 396
Ventes de matériels	57 587	5 953		6 687			70 227
Commissions	52			37			89
Revenus nets de pools	20		1 756	95			1 871
Total revenus d'exploitation	102 866	37 103	29 119	11 379	116	0	180 583
Coût d'achat des ventes	(54 010)	(5 176)		(5 949)			(65 135)
Dépenses opérationnelles des activités	(7 304)	(21 383)	(23 256)	(3 139)	(50)		(55 132)
Frais généraux des activités	(3 906)	(3 339)	(2 482)	(587)			(10 314)
Frais centraux						(3 060)	(3 060)
Plus-value de cession	(606)	2 536	370	2 247			4 547
Marge brute d'exploitation (EBITDA)	37 040	9 741	3 751	3 951	66	(3 060)	51 489
Dotation aux amortissements et aux provisions	(535)	(3 956)	(1 486)	(158)	(53)	(49)	(6 237)
Résultat d'exploitation	36 505	5 785	2 265	3 793	13	(3 109)	45 252
Revenus dus aux investisseurs	(31 314)	(4 027)	(746)	(775)			(36 862)
Résultat d'exploitation après distribution	5 191	1 758	1 519	3 018	13	(3 109)	8 390

23.2. Engagements et risques

La présentation faite n'omet pas l'existence d'un engagement hors-bilan significatif selon les normes comptables en vigueur.

Engagements de retraite

Le Groupe n'applique pas la méthode préférentielle des règlements du CRC n° 99-02 et suivants relative à la comptabilisation des engagements de retraite et assimilés.

Une estimation réalisée conformément à la méthode préférentielle révèle un engagement de retraite actualisé de 152 milliers d'euros. Il est à noter que l'engagement estimé ne recense que le personnel des sociétés françaises. Les autres sociétés du Groupe ne possèdent pas d'engagement significatif, soit ces filiales possèdent des assurances pour

départ, soit le nombre de salarié n'est pas significatif, soit la législation ne prévoit pas d'indemnités.

Les calculs sont effectués en tenant compte des probabilités (turnover) suivantes :

- de 18 à 25 ans 10 %
- de 25 à 35 ans 20 %
- de 35 à 45 ans 30 %
- de 45 à 55 ans 50 %
- + de 55 ans 100 %

Contrats de location simple non capitalisés (cf. note 22.2.2)

(euro '000)	Total	à - d'un an	de 1 à 5 ans	à + de 5 ans
Location simple avec recours	5 566	1 044	4 174	348
Location simple sans recours contre le Groupe	27 954	4 470	15 920	7 564
TOTAL	33 520	5 514	20 094	7 912

Notes relatives au bilan consolidé

Autres engagements

(euro '000)	Total	à - d'un an	de 1 à 5 ans	à + de 5 ans
Lettres de crédit	382			382
Garanties	7 786			7 786
Autres engagements commerciaux	8 546	8 546		
TOTAL	16 714	8 546	0	8 168

Les lettres de crédit et les garanties sont comptabilisées au bilan.

23.2.1. Commandes fermes de matériels

Au 31 décembre 2004, TOUAX SA et ses filiales ont engagé des commandes fermes de matériels et autres investissements pour un montant total de 8 546 milliers d'euros. Les financements sont assurés par les lignes de crédit disponibles.

23.2.2. Contrats de location simple non capitalisés

Au 31 décembre 2004, les loyers futurs à verser au titre des contrats de location simple non révocables sont détaillés dans les paragraphes suivants.

Contrats de location simple avec recours

(euro '000)	Barges fluviales	Total au 31.12.2004	Valeur résiduelle
2005	1 044	1 044	
2006	1 043	1 043	
2007	1 044	1 044	
2008	1 043	1 043	
2009	1 044	1 044	
Au-delà	348	348	1 013
TOTAL	5 566	5 566	1 013
Montants pris en charges dans l'exercice	1 043	1 043	

Contrats de location simple sans recours contre le Groupe

(euro '000)	Conteneurs maritimes	Constructions modulaires	Wagons	Total au 31.12.2004	Valeur résiduelle
2005	3 136	47	1 287	4 470	
2006	3 137	9	1 287	4 433	3
2007	3 136		1 287	4 423	
2008	3 137		1 287	4 424	
2009	1 353		1 287	2 640	
Au-delà	3 595		3 969	7 564	1 228
TOTAL	17 494	56	10 404	27 954	1 231
Montants pris en charges dans l'exercice	2 884	43	1 287	4 214	

Sans recours contre le Groupe : l'obligation faite au Groupe de verser les loyers aux établissements financiers est suspendue lorsque les clients sous-locataires ne respectent pas leurs propres obligations contractuelles de paiement.

23.2.3. Faits exceptionnels et litiges

Dans plusieurs pays où TOUAX SA et ses filiales exercent leurs activités, les déclarations fiscales des exercices non prescrits peuvent faire l'objet d'une inspection par les autorités compétentes. Le conseil d'administration de TOUAX SA estime qu'il n'existe aucun litige ou arbitrage en cours susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière de TOUAX SA et de ses filiales, leurs activités ou leurs résultats.

23.2.4. Couverture des risques de change et de taux

En 2004, Touax SA et ses filiales n'ont pas eu recours à l'utilisation d'instruments financiers en couverture de change. Le Groupe estime que les risques de change induits par son activité opérationnelle sont faibles. Les activités opérationnelles sont organisées de sorte que les actifs et les passifs, les revenus et les dépenses d'une même activité soient libellés dans la même devise. Le prêt en euro qui finance des actifs en dollar et qui avait été couvert par des produits optionnels en 2003 présente un capital restant dû qui rend l'impact des variations de change non significatif au niveau du Groupe.

Les produits de couverture de taux mis en place en 2003 ont continué de faire effet en 2004. Compte tenu de ces couvertures, la dette à taux fixe représente 38 % de l'endettement global et la dette à taux variable 62 %. Cette réparti-

tion pourrait de nouveau être modifiée sur décision de la direction du Groupe si des événements monétaires venaient à le justifier.

Les instruments financiers hors bilan ont les caractéristiques suivantes au 31 décembre 2004 :

(euro '000)	Montant nominal	Taux d'intérêt		Date d'échéance	
		minimum	maximum	minimum	maximum
Swaps de taux emprunteur Taux fixe / Prêteur taux variable	9 526	3,15 %	3,85 %	1/04/08	28/12/10

DETTES FINANCIÈRES – RISQUE DE TAUX

(euro '000)	Au 31 décembre 2004	
	Montant avant opérations de couverture	Montant après opérations de couverture
Euro à taux fixe	16 012	23 200
Euro à taux variable	48 471	41 283
Dollar à taux fixe	2 263	4 601
Dollar à taux variable	5 916	3 578
Total dette à taux fixe	18 275	27 802
Total dette à taux variable	54 387	44 860
TOTAL	72 662	72 662

23.2.5. Sûretés réelles données

En garantie des concours financiers accordés pour le financement des actifs du Groupe en propriété (hors crédit-bail) ou des actifs en gestion, TOUAX SA et ses filiales ont donné les sûretés suivantes (en milliers d'euros) :

(euro '000)	2004					2003
	Année d'origine	Échéance	Actif nanti	Total du poste du bilan	%	
Hypothèques (barges fluviales)			12 567	32 528	38,63 %	14 599
	1997	2008	1 408			
	1998	2003	1 622			
	1999	2009	2 313			
	2002	2009	1 197			
	2002	2012	1 059			
	2003	2008	635			
	2003	2013	4 333			
Hypothèques immobilières	1996	2004	685	4 161	16,5 %	876
Nantissement d'actifs corporels constructions modulaires			6 013	73 538	8,2 %	5 156
			3 236			
	1999	2006	356			
	2001	2007	2 880			
conteneurs maritimes	2004	2012	1 365			
	2004	2006	1 412			
Nantissement d'actifs financiers (Dépôts donnés en garanties) constructions modulaires			8 166	11 144	73,3 %	9 852
	1997	2010	1 930			
conteneurs maritimes	1998	2009	3 652			
	2001	2012	2 584			
TOTAL			27 431	121 371	22,6 %	30 483

Notes relatives au bilan consolidé

La levée des sûretés réelles données (hypothèques, nantissements et autres garanties) est conditionnée au remboursement des concours financiers accordés. Aucune autre condition particulière n'est à noter.

23.2.6. Cautions

Les cautions sont détaillées dans le rapport spécial des commissaires aux comptes (page 102). Ces cautions sont données par la société mère en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales.

23.3. Informations complémentaires en matière de crédit-bail (capitalisé)

(euro '000)	Terrains	Matériel de location	Total au 31.12.2004
VALEUR D'ORIGINE	1 979	38 848	40 827
Dotation aux amortissements de l'exercice		1 943	1 943
AMORTISSEMENTS CUMULÉS		6 399	6 399

(euro '000)	Redevances restant à payer			Valeur résiduelle
	Terrains	Matériel de location	Total au 31.12.2004	
2005	263	6 169	6 432	622
2006	263	5 507	5 770	328
2007	87	4 140	4 227	112
2008	87	3 613	3 700	87
2009	87	2 144	2 231	85
Plus de 5 ans	87	3 520	3 607	801
TOTAL	874	25 093	25 967	2 035
MONTANT PRIS EN CHARGE DANS L'EXERCICE (amortissements & frais financiers)	74	3 635	3 709	

23.4. Évolution des effectifs par activité

	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Conteneurs maritimes			
- International (France, Etats-Unis, Asie)	18	19	22
Constructions modulaires			
- France	73	74	78
- Allemagne	24	21	28
- Etats-Unis	32	32	22
- Benelux	16	15	11
- Espagne	10	6	10
- Pologne	9	10	9
Barges fluviales			
- France	1	1	1
- Roumanie	84	60	67
- Pays-Bas	13	15	27
Wagons			
- France, Irlande et Roumanie	5	3	3
Direction générale et services centraux	23	23	21
TOTAL	308	279	299

La société ne publie pas de bilan social.

Politique d'intéressement du personnel

Il n'existe pas de plan d'intéressement du personnel. Cependant, certaines catégories de personnel (cadres, agents commerciaux) bénéficient de primes annuelles sur les performances établies sur une base individuelle ou de stock-options.

23.5. Compléments d'information sur le GIE Modul Finance I

Le Groupe TOUAX a réalisé, en décembre 1997 et au cours de l'exercice 1998, une opération de titrisation d'actifs (asset backed securitization) en cédant un total de 7 869 constructions modulaires d'une valeur de 42 millions d'euros à un Groupement d'Intérêt Économique de droit français désigné GIE Modul Finance I et détenu à 10 % par le Groupe et 90 % par des investisseurs.

L'investissement du GIE Modul Finance I a été financé de la façon suivante :

- émission de Titres Subordonnés Remboursables pour un total de 10,5 millions d'euros, souscrits à 90 % par un investisseur institutionnel et à 10 % par TOUAX SA,
- souscription d'une dette senior de 32,6 millions d'euros remboursable sur 10 ans, rémunérée à Euribor 3 mois + 1,8 %.

Dans le cadre d'un contrat de gestion opérationnelle, le GIE a confié au Groupe la gestion, la location et plus généralement l'exploitation des constructions modulaires. Il appartient au Groupe, en tant que commissionnaire, d'encaisser les revenus locatifs de ses clients, de payer les dépenses opérationnelles directement aux fournisseurs et d'organiser, 90 jours après la fin de chaque trimestre, le paiement du Revenu Locatif Net Distribuible au GIE Modul Finance I, le commettant.

En 1999, le GIE Modul Finance I a renégocié sa dette afin de bénéficier de conditions financières améliorées. Le contrat de gestion opérationnelle avec le Groupe a été renouvelé pour une durée de 13 ans et 6 mois. Les nouveaux engagements souscrits par le GIE Modul Finance I sont les suivants :

- émission de Titres Subordonnés Remboursables pour un total de 4,5 millions d'euros, souscrits en totalité par un investisseur institutionnel,
- souscription d'une dette senior de 28,2 millions d'euros, remboursable sur 10,75 ans avec une valeur résiduelle de 9,1 millions d'euros. La dette senior est rémunérée au taux Euribor 3 mois + 1,475 %. La garantie de taux senior souscrite par le GIE Modul Finance I et financée par le prêt senior fixe le taux maximum de la dette senior à 5 %.
- souscription d'une dette junior de 8,9 millions d'euros, remboursable sur 11,75 ans avec une valeur résiduelle de 2,28 millions d'euros. La dette junior est rémunérée au taux Euribor 3 mois + 2,425 %. La garantie de taux junior souscrite par le GIE Modul Finance I et financée par le prêt junior fixe le taux maximum de la dette junior à 5 %.
- ouverture d'un compte de dépôt de 0,8 million d'euros alimenté par TOUAX SA.

Le Groupe n'exerce pas de contrôle sur le GIE, au sens du règlement CRC 99-02 et de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière ; il ne fait donc pas partie du périmètre de consolidation.

PLAN D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SENIOR ET DE LA DETTE JUNIOR (en milliers d'euros)

Dates	Amortissement annuel du principal de la dette senior	Amortissement annuel du principal de la dette junior
2005	1 782	561
2006	1 897	602
2007	2 020	647
2008	2 151	695
2009	2 290	746
2010		802

À partir du 1^{er} janvier 2008 et jusqu'au terme du contrat le 31 décembre 2012, le Groupe procédera à la vente des modules au mieux sur le marché de l'occasion conformément au mandat de commercialisation qui le lie avec le GIE Modul Finance I.

- Le produit de la cession des matériels sera utilisé pour :
- régler la valeur résiduelle de la dette senior au 31 décembre 2009 : 9,023 millions d'euros
 - régler la valeur résiduelle de la dette junior au 31 décembre 2010 : 2,286 millions d'euros

- verser aux porteurs des Titres Subordonnés Remboursables, la dernière année du contrat, un cash-flow complémentaire aux rémunérations perçues depuis le 31 mars 2001, dans la limite fixée d'un rendement actuariel annuel des TSR de 10 %. Le produit excédentaire de la cession des constructions modulaires sera alors réparti entre le Groupe et les arrangeurs de la renégociation de la dette à concurrence de 95 % pour le Groupe et 5 % pour les arrangeurs.

Notes relatives au bilan consolidé

Le GIE Modul Finance I a la faculté de résilier par anticipation le contrat de gestion en cas d'absence de paiement partiel ou total d'une échéance du plan d'amortissement de la dette senior et de la dette junior, imputable à une insuffisance de Revenu Locatif Net Distribuable.

Le GIE Modul Finance I mis en défaut, les prêteurs pourraient prendre la décision de vendre les matériels ou de changer d'exploitant.

Pour éviter une éventuelle mise en défaut du GIE, le Groupe a le droit, mais non l'obligation, de lui avancer les sommes nécessaires à la couverture du plan d'amortissement de sa dette senior. Ces avances sont remboursables par versement au Groupe de l'excédent résultant de la différence entre le Revenu Locatif Net Distribuable et les échéances de la dette senior et de la dette junior des trimestres suivants, et ce prioritairement dès que le Revenu Locatif Net Distribuable est de nouveau supérieur au plan d'amortissement de la dette senior et de la dette junior.

L'exploitation des constructions modulaires du GIE Modul Finance I a les implications suivantes dans les comptes du Groupe (en milliers d'euros) :

AU NIVEAU DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Chiffre d'affaires locatif net des matériels appartenant au GIE	6 094	7 158	8 489
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	6 094	7 158	8 489
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au GIE	(2 438)	(2 863)	(3 396)
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(2 438)	(2 863)	(3 396)
Revenus locatifs nets distribuables au GIE	(2 417)	(2 852)	(3 367)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(2 417)	(2 852)	(3 367)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	1 239	1 443	1 726
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	1 239	1 443	1 726

Le Groupe n'a pas d'autre engagement sur le GIE que la valeur de ses actifs telle que décrite dans le paragraphe « au niveau du bilan » ci-après.

AU NIVEAU DU BILAN CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dépôt de garantie	1 931	2 507	2 656
Prêt au GIE	1 257	662	477
Au niveau des immobilisations financières consolidées	3 188	3 169	3 133
Différé de paiement	1 116	915	597
Au niveau des créances d'exploitation consolidées	1 116	915	597
Au niveau de l'actif consolidé	4 304	4 084	3 730
Revenus locatifs nets dus au GIE (4 ^e trimestre)	610	670	820
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	610	670	820
Au niveau du passif consolidé	610	670	820

23.6. Compléments d'information sur le Trust TCLRT 95

TOUAX Container Lease Receivables Trust 95 est la première titrisation d'actifs (asset back securitization) réalisée par le Groupe pour développer l'activité de location opérationnelle de conteneurs maritimes. Le Trust est une personne morale de droit anglo-saxon créée spécialement pour être propriétaire de conteneurs. Le Trust a acheté des conteneurs au Groupe qui sont remis en gestion à Touax/Gold Container Corp, dans le cadre d'un contrat de gestion pour une durée de 12 ans. Le Trust a financé l'acquisition de ces conteneurs (37,2 millions de dollars représentant au 1^{er} avril 2004, 11 154 « TEU ») par l'émission de certificats (USD 6,7 millions de fonds propres dont

USD 0,665 million apporté par le Groupe) et par la souscription d'une dette senior auprès d'un fonds de pension américain pour USD 32,4 millions rémunérés en taux fixe à 9,125 % et amortissable sur une durée maximale de 12 ans. En conséquence, les conteneurs appartiennent au Trust ainsi que l'endettement correspondant. L'exploitation par le Groupe de ces conteneurs dégage trimestriellement un "revenu net distribuable" versé au Trust qui l'affecte en priorité au service de sa dette. Dans le cas où le Trust ne respecterait pas le plan d'amortissement de la dette, celui-ci est en défaut et peut prendre la décision de vendre les conteneurs ou de changer d'exploitant. Le Groupe n'a pas l'obligation de racheter le matériel et n'est pas tenu au remboursement de la dette.

La flotte du Trust 95 a été vendue à un autre investisseur avec l'arrêt des bénéfices des revenus à compter du 1^{er} avril 2004. Un « Termination agreement » a été signé arrêtant le contrat de gestion, entre Touax SA et le Trust, fin décembre 2004. Le nouveau propriétaire a donné la gestion des anciens conteneurs du Trust 95 au Groupe TOUAX, via sa filiale Gold Container Corp. Bien que l'activité du Trust ait cessé, le Trust continue d'exister juridiquement à ce jour. La

cessation de l'activité du Trust n'a pas eu de conséquence négative sur le Groupe compte tenu des provisions existantes.

Le Groupe n'exerce pas de contrôle sur le Trust, au sens du règlement CRC 99-02 et de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière ; il ne fait donc pas partie du périmètre de consolidation.

La location des conteneurs du Trust par Gold Container a les implications suivantes dans les comptes du Groupe (en milliers d'euros) :

AU NIVEAU DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	467	3 863	3 695
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	467	3 863	3 695
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽¹⁾	(89)	(721)	(1 270)
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(89)	(721)	(1 270)
Distributions au Trust ⁽²⁾	(346)	(2 979)	(2 131)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(346)	(2 979)	(2 131)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	32	163	294
Au niveau de charges financières consolidées	0	0	0
Au niveau du résultat financier consolidé	0	0	0
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	32	163	294

Le Groupe n'a pas d'autre engagement sur le Trust que la valeur de ses actifs telle que décrite dans le paragraphe « au niveau du bilan » ci-après.

AU NIVEAU DU BILAN CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Participation dans le Trust 9,87 % ⁽³⁾	0	0	0
Dépôt de garantie ⁽⁴⁾	0	594	715
Avance subordonnée sur distribution ⁽⁵⁾	0	408	492
Au niveau des immobilisations financières consolidées	0	1 002	1 207
Autres créances d'exploitation	4	4	0
Au niveau de l'actif consolidé	4	1 006	1 207
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁶⁾	0	324	532
Revenus de total loss dus au Trust ⁽⁷⁾	0	94	126
Revenus de ventes de conteneurs dus au Trust ⁽⁷⁾	0	8	68
Autres dettes ⁽⁵⁾	(9)	418	504
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	(9)	844	1 230
Au niveau du passif consolidé	(9)	844	1 230

(1) Les dépenses opérationnelles correspondent aux frais de stockage, de maintenance et de réparation, à la rémunération du réseau d'agents et généralement à toutes les dépenses d'exploitation qui viennent contractuellement en diminution du revenu net distribuable au Trust.

(2) Les distributions au Trust correspondent aux revenus nets dégagés par l'exploitation des conteneurs après déduction de la commission de gérance de Gold Corp qui représente 32 milliers d'euros en 2004.

(3) La participation du Groupe dans le Trust 95 est de 9,87 %. Cette participation a été provisionnée totalement au 31 décembre 2000 pour 488 milliers d'euros (représentant 665 milliers de dollars). Elle ne sera pas remboursée à la clôture juridique du Trust 95.

(4) Le Groupe a effectué un dépôt de 750 milliers de dollars auprès d'une banque française sous forme de gage espèce, en contre garantie de la caution accordée par cette banque pour couvrir le risque d'absence de transfert des revenus perçus par le Groupe pour le compte du Trust et qui ne seraient pas reversés à chaque distribution trimestrielle aux investisseurs en cas de défaillance du Groupe. Suite à la vente des actifs du Trust 95, ce dépôt nous a été restitué au cours du 1^{er} trimestre 2005.

(5) Les revenus trimestriels sont versés au Trust 105 jours après la clôture de la période. Pour couvrir ce décalage, le Groupe a consenti une avance permanente de 516 milliers de dollars. Cette avance a été provisionnée en principal dans les comptes de Gold Container Corp. Cette avance ne sera pas remboursée à la clôture juridique du Trust 95.

(6) Les revenus locatifs correspondent aux revenus nets restants à verser au Trust au 31 décembre de chaque année. À compter du 1^{er} trimestre 2002, le Groupe verse au Trust des acomptes mensuels sur les distributions à venir, expliquant la diminution des revenus nets dus à partir de 2002. Suite à la clôture du Trust 95, aucun revenu ne leur a été versé depuis le 1^{er} avril 2004.

(7) Les revenus de ventes de conteneurs correspondent aux produits de cession des conteneurs du Trust que le Groupe aura à reverser à celui-ci dès encaissement. Au 31 décembre 2004, tous les revenus liés aux ventes des équipements du Trust lui ont été versés.

Notes relatives au bilan consolidé

23.7. Compléments d'information sur le Trust TCLRT 98

Le 16 décembre 1998, le Groupe a réalisé une deuxième opération de titrisation de conteneurs maritimes (asset backed securitization), sous la forme d'un trust enregistré au Delaware aux États-Unis et désigné « TOUAX Container Lease Receivables Trust TCLRT 98 ». Ce Trust a été capitalisé entièrement par des investisseurs hors Groupe (Indenture Agreement) par l'émission d'une dette senior (notes) et d'une dette subordonnée (certificates), pour financer l'achat de conteneurs maritimes pour une valeur totale de USD 40,4 millions et dont le service (exploitation et gestion) est assuré par le Groupe dans le cadre d'un contrat de gestion (Sale and Servicing Agreement) pendant une durée minimum de 10 ans.

Au terme du contrat, le Trust et les investisseurs ont le choix, soit de vendre les conteneurs, soit d'en faire poursuivre l'exploitation deux ans de plus. Pendant ces deux années, le Groupe doit rechercher un acquéreur pour les conteneurs. Le Groupe a la possibilité de faire une offre, mais le Trust est seul décisionnaire pour accepter ou refuser les conditions. La flotte appartenant au Trust est constituée, au 31 décembre 2004, de 14 525 conteneurs (7 369 20' Dry Cargo – 5 487 40' Dry Cargo et 1 669 40' High Cube) représentant un investissement de 36,9 millions USD correspondant à 19 260 « TEU » financier.

Outre les 5,54 millions USD avancés par le Groupe, le Trust enregistre dans son bilan au 31.12.2004 une dette senior (notes) de USD 26,2 millions avec un taux d'intérêt fixe à

5,94 % hors assurance et une dette subordonnée (certificates) pour un montant de USD 5,8 millions portant intérêt à 8,03 %. L'ensemble est remboursable sur 5 ans (extension possible de 2 ans) avec les revenus nets distribués par le Groupe au Trust selon les conditions fixées dans le « Master Lease Agreement » et le « Sales and Servicing Agreement ». En complément, le Trust a contracté une assurance (« Insurance and Reimbursement Agreement ») pour garantir le paiement des intérêts et du principal dus par le Trust à ses investisseurs dans la dette senior (« the Note Holders »).

À l'actif du Groupe figurent un dépôt de garantie pour 1,2 million de dollars, et une avance sur distribution de 0,54 million de dollars constitués par GOLD CONTAINER Corp, ainsi qu'une réserve de liquidité totalisant 3,8 millions de dollars constituée par TOUAX CONTAINER LEASING CORPORATION (Leasco 1), l'ensemble formant un total de 5,54 millions USD. Par ailleurs, Leasco 1 a acheté 1 040 conteneurs pour une valeur initiale de USD 2 834 745 qui sont loués pour le compte du Trust et lui ont été remis en garantie.

Dans le cas où le Trust ne respecterait pas le plan d'amortissement de la dette, celui-ci est en défaut et peut prendre la décision de vendre les conteneurs ou de changer d'exploitant. Le Groupe n'a pas l'obligation de racheter le matériel et n'est pas tenu au remboursement de la dette. Le Groupe n'exerce pas de contrôle sur le Trust, au sens du règlement CRC 99-02 et de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière ; il ne fait donc pas partie du périmètre de consolidation.

PLAN D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SENIOR DU TRUST

Date	Échéances	Amortissement minimum cumulé	Solde à rembourser (en milliers de dollars)
16.12.1998	Date de closing		34 000
16.12.2001	4 ^e anniversaire	3 627	30 373
16.12.2004	6 ^e anniversaire	7 533	22 840
16.12.2006	8 ^e anniversaire	13 020	9 820
15.01.2009	Date de maturité		8 500

Les frais financiers doivent être obligatoirement réglés par le Trust chaque trimestre.

PLAN D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SUBORDONNÉE DU TRUST

Date	Échéances	Amortissement minimum cumulé	Solde à rembourser (en milliers de dollars)
16.12.1998	Date de closing		6 402
16.12.2001	4 ^e anniversaire	521	5 881
16.12.2004	6 ^e anniversaire	1 098	4 782
16.12.2006	8 ^e anniversaire	1 929	2 853
15.01.2009	Date de maturité		2 706

Les frais financiers doivent être obligatoirement réglés par le Trust chaque trimestre.

La location des conteneurs du Trust par Gold Container a les implications suivantes dans les comptes du Groupe (en milliers d'euros) :

AU NIVEAU DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	3 912	4 378	5 937
Commission de démarrage du Trust ⁽¹⁾	0	0	0
Au niveau du Chiffre d'affaires consolidé	3 912	4 378	5 937
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽²⁾	(612)	(1 169)	(2 072)
Frais de constitution du Trust ⁽³⁾	0	0	0
Au niveau des Achats et autres charges externes consolidés	(612)	(1 169)	(2 072)
Distributions au Trust ⁽⁴⁾	(2 967)	(2 844)	(3 440)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(2 967)	(2 844)	(3 440)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	333	365	425
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	333	365	425

Le Groupe n'a pas d'autre engagement sur le Trust que la valeur de ses actifs telle que décrite dans le paragraphe « au niveau du bilan » ci-après.

AU NIVEAU DU BILAN CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dépôt de garantie ⁽⁵⁾	3 670	3 932	4 740
Avance subordonnée sur distribution ⁽⁶⁾	360	388	467
Avance sur dépassement de seuil des coûts opérationnels ⁽⁷⁾	53	57	68
Au niveau des immobilisations financières consolidées	4 083	4 377	5 275
Autres créances d'exploitation ⁽⁸⁾	4	5	
Au niveau de l'actif consolidé	4 087	4 382	5 275
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁹⁾	435	602	780
Revenus de total loss dus au Trust	48	261	96
Revenus des ventes de conteneurs du Trust ⁽¹⁰⁾	20	29	23
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	503	892	899
Au niveau du passif consolidé	503	892	899

(1) La commission de démarrage correspond à un forfait couvrant les frais de marquage, d'inspection et de transport des conteneurs sur leur premier lieu de mise en location. La contrepartie en charges de cette commission se trouve dans les postes dépenses opérationnelles des activités, frais généraux et frais centraux.

(2) Les dépenses opérationnelles correspondent aux frais de stockage, de maintenance et de réparation, à la rémunération du réseau d'agents et généralement à toutes les dépenses d'exploitation qui viennent contractuellement en diminution du revenu net distribuable au Trust.

(3) Les frais de constitution correspondent à la rémunération des cabinets d'avocats, des réseaux de courtiers et des intervenants en général qui assurent le montage de l'opération.

(4) Les distributions au Trust correspondent aux revenus nets dégagés par l'exploitation des conteneurs après déduction de la commission de gérance de Gold Corp. qui représente 333 milliers d'euros en 2004.

(5) Le Groupe a constitué une lettre de crédit en faveur du Trust d'un montant de 1,2 million de dollars garanti par un dépôt placé sur un compte bancaire. Les revenus de placement de ses fonds reviennent à Gold Container Corp. La mainlevée de la lettre de crédit en principal est prévue à la fin de la durée de vie du Trust, et les intérêts sont payables trimestriellement. Le Groupe a également apporté une réserve de liquidité au Trust, pour un montant de 3 766 milliers de dollars mis à disposition sur un compte bancaire du Trust. Cette réserve de liquidité permet au Trust de couvrir ses obligations de paiement dans le cas où le revenu net distribuable s'avérerait insuffisant. Cette garantie doit être reconstituée par le Trust lorsque la trésorerie disponible du Trust le permet après avoir respecté les échéances prévues du plan d'amortissement de la dette.

(6) Le Groupe a accordé au Trust une avance exceptionnelle remboursable de 490 milliers de dollars en juin 2001.

(7) Le Groupe s'est engagé à maintenir les coûts opérationnels à un niveau inférieur à un seuil de référence fixé. Si ce niveau est dépassé, le Groupe doit avancer la différence au Trust. Ces avances deviennent remboursables lorsque la trésorerie disponible du Trust le permet après avoir respecté les échéances prévues du plan d'amortissement de la dette. Ces avances s'élevaient au 31 décembre 2004 à 72 milliers de dollars.

(8) Les autres créances d'exploitation correspondent aux paiements de frais juridiques pour le compte du Trust.

(9) Les revenus locatifs correspondent aux revenus nets restants à verser au Trust au 31 décembre de chaque année. À compter du 1^{er} trimestre 2002, le Groupe verse au Trust des acomptes mensuels sur les distributions à venir, expliquant la diminution des revenus nets dus fin 2002.

(10) Les revenus de ventes de conteneurs correspondent aux produits de cession des conteneurs du Trust que le Groupe aura à reverser à celui-ci dès encaissement.

Notes relatives au bilan consolidé

23.8. Compléments d'information sur le Trust TLR 2001

Le 27 octobre 1999, le Groupe a réalisé une troisième opération de titrisation de conteneurs maritimes (asset backed securitization), sous la forme d'un Trust enregistré au Delaware aux États-Unis et nommé «TOUAX Lease Receivables Master Trust 2000-1» ci après désigné Trust 2000. Pendant une période préalable appelée «Warehouse period» courant du 27 octobre 1999 au 31 décembre 2001, le Trust 2000 a été financé entièrement par une banque européenne qui a souscrit à l'émission d'obligations («notes») et de certificats («certificates») pour financer l'achat de conteneurs maritimes pour une valeur totale de USD 46,5 millions.

La clôture définitive du Trust 2000 a été réalisée en décembre 2001 grâce au refinancement des engagements de la banque qui avait souscrit les obligations et les certificats initiaux. Ce refinancement a nécessité la création d'un trust de substitution, le Trust 2001 (TLR Master Trust 2001) qui a racheté les actifs du Trust 2000. En février 2002, les créances et dettes des Trusts respectifs et du Groupe ont été soldées.

La flotte appartenant au Trust est constituée, au 31 décembre 2004, de 20 093 conteneurs (8 439 20' Dry Cargo – 5 578 40' Dry Cargo et 6 076 40' High Cube) représentant un investissement de 46,7 millions USD correspondant à

27 972 «TEU» financier ainsi que 148 wagons d'une valeur originelle de 8,9 millions de dollars.

Outre les 3,5 millions USD avancés par le Groupe, le Trust 2001 enregistre une dette senior («notes») de 33,2 millions USD et des fonds propres («equity») de 19,2 millions USD. Le Trust 2001 et le Groupe sont liés par des contrats de location («Railcar Master Lease» et «Container Master Lease») pour une durée de 10 ans et 8 mois. Le Groupe distribue au Trust 2001 des loyers équivalents aux revenus nets distribuables selon les conditions fixées dans le «Master Lease Agreement».

Le Groupe, par le biais de Leasco 2 a acheté 1 733 conteneurs (4,2 millions de dollars) qui sont loués pour le compte du Trust et lui ont été remis en garantie (en vertu d'un contrat appelé «Leased Container Master Lease»).

Dans certaines conditions liées au montant des loyers versés, le Trust peut prendre la décision de vendre les conteneurs ou de changer d'exploitant. Le Groupe a une option d'achat à la fin de vie des contrats de location mais n'a pas l'obligation de racheter le matériel et n'est pas tenu au remboursement de la dette. Le Groupe n'exerce pas de contrôle sur le Trust, au sens du règlement CRC 99-02 et de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière; il ne fait donc pas partie du périmètre de consolidation.

La location des conteneurs du Trust par Gold Container a les implications suivantes dans les comptes du Groupe (en milliers d'euros) :

AU NIVEAU DU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	5 721	6 399	7 693
Commission de démarrage du Trust ⁽¹⁾	0	0	0
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	5 721	6 399	7 693
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽²⁾	(634)	(941)	(1 601)
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(634)	(941)	(1 601)
Distributions au Trust ⁽³⁾	(4 573)	(4 876)	(5 416)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(4 573)	(4 876)	(5 416)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	514	582	676
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	514	582	676

Le Groupe n'a pas d'autre engagement sur le Trust que la valeur de ses actifs telle que décrite dans le paragraphe « au niveau du bilan » ci-après.

AU NIVEAU DU BILAN CONSOLIDÉ (euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Réserves de liquidité ⁽⁴⁾	2 614	2 819	3 389
Titres de participation	0	0	0
Autres créances Trust 2001 ⁽⁵⁾	0	0	0
Au niveau des Immobilisations financières	2 614	2 819	3 389
Autres créances d'exploitation ⁽⁶⁾	4	4	0
Au niveau de l'ACTIF consolidé	2 618	2 823	3 389
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁷⁾	185	878	1 229
Revenus de total loss dus au trust	43	37	90
Revenus de ventes de conteneurs ⁽⁸⁾		31	47
Autres dettes Trust 2000 ⁽⁵⁾		0	0
Au niveau des Dettes d'exploitation consolidées	228	946	1 366
Au niveau du PASSIF consolidé	228	946	1 366

(1) La commission correspond à un forfait couvrant les frais de marquage, d'inspection et de transport des conteneurs sur leur premier lieu de mise en location dont la contrepartie en charge se trouve dans les postes de dépenses opérationnelles des activités, frais généraux et frais centraux.

(2) Les dépenses opérationnelles correspondent aux frais de stockage et de maintenance, à la rémunération du réseau d'agents et généralement à toutes les dépenses d'exploitation qui viennent contractuellement en diminution du revenu net distribuable au Trust.

(3) Les distributions au Trust correspondent aux revenus nets dégagés par l'exploitation des conteneurs après déduction de la commission de gérance de Gold Container Corp. qui représente 514 milliers d'euros en 2004.

(4) Suite à la création du Trust 2001, les dépôts de garantie constitués pour le compte du Trust 2000 ont été libérés en 2002. Les dépôts de garantie constitués pour le Trust 2001 s'élèvent à 3,56 millions de dollars. Ce poste comprend également la lettre de crédit d'un montant de 520 milliers de dollars que TOUAX SA a constitué en faveur du Trust 2001, garantie par un dépôt sur un compte bancaire, remboursable à la fin de la durée de vie du Trust.

(5) Suite à la conclusion du Trust 2001, les créances du Trust 2001 et les dettes vis-à-vis du Trust 2000 ont été entièrement soldées en février 2002.

(6) Les autres créances d'exploitation correspondent aux paiements de frais juridiques pour le compte du Trust.

(7) Les revenus locatifs correspondent aux revenus nets restants à verser au Trust au 31 décembre de chaque année. À compter du 1^{er} trimestre 2002, le Groupe verse au Trust des acomptes mensuels sur les distributions à venir, expliquant la diminution des revenus nets dus fin 2002.

(8) Les revenus de ventes de conteneurs correspondent aux produits de cession des conteneurs du Trust que le Groupe aura à reverser à celui-ci dès encaissement.

23.9. Politique d'investissement

Le Groupe a pour activité la location opérationnelle de matériels mobiles et standardisés, les conteneurs maritimes, les constructions modulaires, les barges fluviales et les wagons. Il est nécessaire d'investir dans ces matériels pour les mettre en location. Le Groupe possède par ailleurs une activité transversale, la gestion pour compte de tiers. Ainsi trois quarts des actifs gérés par le Groupe sont financés par des investisseurs et donnés en gestion au Groupe dans le cadre de contrat de gestion. La politique de croissance du Groupe s'articule à travers la recherche d'investisseurs privés finançant des programmes de gestion du Groupe et à travers l'investissement en propre de matériels de location.

La politique d'investissement du Groupe est de financer les actifs en propriété dans le respect du ratio d'endettement financier net sur fonds propres de 1 pour 1. Le Groupe finance par ailleurs des actifs destinés à être cédés à des investisseurs dans la mesure du ratio d'endettement financier net sur fonds propres de 2 pour 1. Les actifs destinés à être cédés sont financés en totalité par dettes financières. En résumé, la politique d'investissement du Groupe est ainsi de limiter le ratio d'endettement financier net sur fonds propres

à 2 pour 1 pour financer les actifs sur son bilan dont une partie est destinée à être cédée.

La cession d'actif à des investisseurs fait partie de la stratégie du Groupe et permet de financer la croissance sans recours à l'endettement. La croissance du Groupe permet de réaliser des économies d'échelle et ainsi d'augmenter la marge.

Le groupe n'a pas recours à des outils de financement de son actif circulant tel que cession dailly, affacturage, titrisation ou cession de créances, etc.

Il est à noter que les contrats de location sont classifiés en contrat de location financement dès lors que le Groupe bénéficie des avantages et des risques inhérents à la propriété. Par exemple, l'existence d'une clause de transfert automatique de propriété, l'existence d'une option d'achat d'une valeur très inférieure à une valeur de marché, l'équivalence de durée entre le bail et la vie du bien ou entre la valeur actualisée des paiements futurs au titre du bail et la valeur du bien sont des éléments qui conduisent généralement à considérer les contrats de location comme des contrats de location financement.

Notes relatives au bilan consolidé

INVESTISSEMENTS NETS AU COURS DES EXERCICES

(euro '000)	2004	2003	2002
Investissements incorporels nets	28	53	72
Investissements corporels nets	(12 285)	(9 987)	(4 305)
Investissements financiers nets	(576)	(216)	(10 561)
Total investissements nets	(12 833)	(10 150)	(14 794)

RÉPARTITION PAR ACTIVITÉ DES INVESTISSEMENTS NETS

(euro '000)	2004	2003	2002
Conteneurs maritimes	(530)	(1 170)	(9 954)
Constructions modulaires	(11 638)	(4 049)	491
Barges fluviales	(1 037)	1 408	(6 086)
Wagons	319	(6 009)	756
Divers	53	(330)	(1)
TOTAL	(12 833)	(10 150)	(14 794)

MODALITÉS DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS NETS

(euro '000)	2004	2003	2002
Trésorerie / emprunts	2 314	3 600	(10 566)
Crédit bail	(250)	2 161	(4 228)
Contrat de gestion avec des investisseurs tiers	(14 897)	(15 911)	
TOTAL	(12 833)	(10 150)	(14 794)

Les investissements en cours correspondent aux engagements commerciaux fermes présentés dans le paragraphe engagements et risques – autres engagements. Ils concernent l'activité barges fluviales pour 392 Milliers d'euros, constructions modulaires pour 1 724 milliers d'euros et wagons pour 6 429 milliers d'euros.

23.10. Rémunérations des mandataires sociaux

Rémunération des mandataires sociaux : 587,7 milliers d'euros.

Rapport des commissaires aux comptes

Comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2004.

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société TOUAX relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La direction du groupe TOUAX est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent prin-

cipalement l'évaluation des actifs immobilisés (écarts d'acquisitions, immobilisations corporelles, créances vis-à-vis des Trusts et du GIE Finance Modul 1) et les impôts différés actifs :

– Concernant les modalités d'évaluation des principaux actifs immobilisés décrites au § 1.2. de l'annexe aux comptes consolidés, nous avons apprécié les données et hypothèses sur lesquels se fondent les estimations retenues par la direction, revu les calculs effectués par la société, et examiné les procédures d'approbation de ces estimations par la direction ; nous avons également revu le caractère approprié des informations données dans les notes 1.2., 8, 12 et 14 de l'annexe aux comptes consolidés.

– S'agissant des impôts différés dont les modalités de constitution sont exposées au § 1.2. de l'annexe des comptes consolidés, nous avons apprécié les données et hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations retenues par la direction et avons revu les calculs effectués par la société, notamment concernant les prévisions de récupération de ces actifs ; nous avons également revu le caractère approprié des informations données dans les notes 1.2., 11 et 17 de l'annexe des comptes consolidés.

Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine le 25 mai 2005

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL

LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM




Compte de résultat au 31 décembre 2004

Annexe Note n° (euro '000)	2004	2003	2002
3 CHIFFRE D'AFFAIRES	37 321	28 335	31 666
4 Reprise de provisions et transfert de charges	492	940	1 200
5 Autres produits	15 962	13 322	21 228
TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION	53 775	42 597	54 094
6 Autres charges d'exploitation	(49 933)	(37 070)	(42 267)
7 Impôts et taxes	(340)	(347)	(535)
8 Charges de personnel	(2 434)	(2 401)	(2 491)
9 Dotation aux amortissements	(1 919)	(2 760)	(2 745)
10 Dotation aux provisions d'exploitation	(380)	(972)	(164)
TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	(55 006)	(43 550)	(48 202)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(1 231)	(953)	5 892
11 BÉNÉFICE ATTRIBUÉ AUX OPÉRATIONS EN COMMUN	(2 820)	(2 457)	(2 400)
12 RÉSULTAT FINANCIER	6 908	5 206	634
Résultat courant avant impôts	2 857	1 796	4 126
13 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0
14 IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	0	(1)	(992)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	2 857	1 795	3 134

Les notes jointes à l'Annexe font partie intégrante des états financiers de la société.

Bilan au 31 décembre 2004

Annexe		2004	2003	2002
Note n° (euro '000)				
ACTIF				
15	Immobilisations incorporelles brutes	425	384	394
	Moins : amortissements cumulés	(387)	(345)	(301)
	Immobilisations incorporelles nettes	38	39	93
16	Immobilisations corporelles brutes	23 574	27 054	34 005
	Moins : amortissements cumulés	(10 332)	(10 197)	(8 689)
	Immobilisations corporelles nettes	13 242	16 857	25 316
17	Immobilisations financières	47 073	48 114	50 515
	Moins : provisions cumulées	(1 267)	(3 826)	(3 847)
	Immobilisations financières nettes	45 806	44 288	46 668
	Total actif immobilisé	59 086	61 184	72 077
	Stocks et en-cours	727	565	740
18	Clients et comptes rattachés	8 802	7 304	9 216
19	Autres créances d'exploitation	12 182	8 150	8 106
	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	2 855	2 802	7 295
	Total actif circulant	24 566	18 821	25 357
20	Comptes de régularisation	2 379	651	483
	TOTAL DE L'ACTIF	86 031	80 656	97 917
PASSIF				
	Capital social	22 705	22 705	22 705
	Réserves	5 288	5 203	3 771
	Résultat de l'exercice	2 857	1 795	3 134
	Provisions règlementées	0	0	0
21	Capitaux propres	30 850	29 703	29 610
	Provisions pour risques	537	197	230
	Provisions pour charges	0	0	0
22	Total provisions pour risques et charges	537	197	230
23	Dettes financières	40 552	39 452	43 032
24	Dettes d'exploitation	13 883	11 013	24 699
25	Comptes de régularisation	209	291	346
	TOTAL DU PASSIF	86 031	80 656	97 917

Les notes jointes à l'Annexe font partie intégrante des états financiers de la société.

Tableau des soldes intermédiaires de gestion

	2004	2003	2002
Ventes de marchandises	13 735	3 482	4 909
Coût d'achat des marchandises vendues	(13 936)	(3 550)	(3 917)
MARGE COMMERCIALE	(201)	(68)	992
Production de l'exercice	23 586	24 853	26 757
Consommation en provenance des tiers	(14 205)	(14 599)	(13 377)
VALEUR AJOUTÉE	9 180	10 186	14 372
Impôts, taxes & versements assimilés	(340)	(347)	(535)
Charges de personnel & assimilés	(7 078)	(6 979)	(7 077)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 762	2 860	6 760
Loyers financiers et de crédit bail	(3 706)	(3 823)	(4 193)
Reprises sur charges calculées	8	280	224
Autres produits	15 963	12 887	21 228
Dotations aux amortissements et aux provisions	(1 920)	(2 780)	(2 745)
Autres charges	(13 339)	(10 812)	(15 381)
Quote part de résultat sur opérations faites en commun	(2 820)	(2 457)	(2 400)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(4 052)	(3 845)	3 493
Produits financiers	8 861	7 643	3 265
Charges financières	(1 952)	(2 002)	(2 631)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	2 857	1 796	4 127
Produits exceptionnels	0	0	0
Charges exceptionnelles	0	0	0
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0
Impôts sur les bénéfices	0	(1)	(993)
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	2 857	1 795	3 134

DÉTERMINATION DE LA CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

	2004	2003	2002
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 762	2 860	6 760
Loyers financiers et de crédit bail	(3 706)	(3 823)	(4 193)
Autres produits d'exploitation	69	65	100
Autres charges d'exploitation	(2 748)	(1 868)	(2 845)
Produits financiers	6 269	7 300	3 158
Charges financières	(1 490)	(1 718)	(2 297)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	0	0	0
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	0	0	0
Impôts sur les bénéfices	0	(1)	(993)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT	156	2 815	(310)

Tableau de financement

Emplois & Ressources	2004	2003	2002
EMPLOIS			
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(1 710)	(1 702)	(1 520)
Remboursement d'apport	0	0	(685)
Variation nette des Immobilisations incorporelles & corporelles	0	0	0
Variation nette des Immobilisations financières	(4 100)	0	(1 224)
Diminution des capitaux propres	0	0	0
Charges à répartir	(1 316)	(120)	0
Remboursement des dettes financières	(6 978)	(7 930)	(8 939)
TOTAL DES EMPLOIS	(14 104)	(9 752)	(12 368)
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement de l'exercice	(57)	2 815	(310)
Variation nette des Immobilisations incorporelles & corporelles	2 674	8 123	2 479
Variation nette des Immobilisations financières	0	2 380	0
Charges à répartir	0	0	8
Augmentation des capitaux propres	0	0	0
Augmentation des dettes financières	10 296	4 820	6 297
TOTAL DES RESSOURCES	12 913	18 138	8 474
VARIATION DU FOND DE ROULEMENT NET GLOBAL (EMPLOI NET)	(1 191)	8 386	(3 894)

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL

	2004	2003	2002
Variation « exploitation »			
Variation des actifs d'exploitation :			
– Stocks et en-cours	(162)	(175)	(140)
– Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	(5 399)	(669)	(3 741)
Variation des dettes d'exploitation			
– Dettes fournisseurs & autres dettes d'exploitation	2 528	6 268	(5 381)
VARIATION NETTE « EXPLOITATION »	(3 033)	5 424	(9 262)
Variation « Hors exploitation »			
– Variation des autres débiteurs	(452)	(430)	591
– Variation des autres créditeurs	260	7 473	(5 748)
VARIATION NETTE « HORS EXPLOITATION »	(192)	7 043	(5 157)
BESOIN DE L'EXERCICE EN FONDS DE ROULEMENT			
DÉGAGEMENT NET DE FONDS DE ROULEMENT DANS L'EXERCICE	(3 225)	12 467	(14 419)
Variation nette « Trésorerie »			
– Variation des disponibilités	(183)	(4 551)	5 385
– Variation des concours bancaires courants & des soldes créditeurs de banque	2 217	470	5 140
VARIATION NETTE « TRÉSORERIE »	2 034	(4 081)	10 525
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL (EMPLOI NET)	(1 191)	8 386	(3 894)

Annexe aux comptes sociaux

(sauf mention contraire, tous les chiffres sont indiqués en milliers d'euros)

1. Faits significatifs

TOUAX SA a conclu au cours de l'année 2004 deux contrats de gestion de près de 2 500 constructions modulaires et deux contrats « Lease Purchase » portant sur 4 000 conteneurs maritimes.

Événements post-clôture.....Néant

2. Principes comptables

Les comptes annuels de l'exercice 2004 sont établis conformément aux dispositions de la loi du 30 avril 1983, de son décret d'application du 29 novembre 1983 et des textes législatifs et réglementaires qui ont accompagné sa mise en place.

Les principes comptables sont détaillés dans les chapitres suivants.

2.1. Immobilisations incorporelles

Les logiciels sont amortis linéairement sur 36 mois.

2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations acquises par fusion ou apport partiel d'actif sont comptabilisées à leur valeur d'apport.

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire sur la durée de vie estimée des immobilisations.

Les matériels acquis neufs sont amortis comptablement sur les durées suivantes :

– Barges et pousseurs.....	30 à 35 ans
– Constructions modulaires.....	20 ans
– Conteneurs maritimes.....	15 ans
– Wagons.....	30 ans

Les différences éventuelles entre les amortissements fiscaux et les amortissements comptables sont comptabilisées en amortissements dérogatoires dans le poste « provisions réglementées ». Aucune différence n'a été constatée sur les comptes 2004 et 2003.

Depuis l'exercice 2002, les cessions d'actifs immobilisés, qui correspondent pour TOUAX SA, entreprise de location, à des opérations de gestion courante, sont enregistrées dans le résultat d'exploitation. La société applique de ce fait les recommandations de l'AMF qui visent les sociétés cotées invitant celles-ci à « retenir la définition fournie par la norme n° 8 de l'International Accounting Standard Committee (IASC), révisée en 1993, aux termes de laquelle le compte de résultat distingue le résultat imputable aux activités ordinaires et les éléments extraordinaires ».

2.3. Immobilisations financières

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Lorsque la valeur d'inventaire des titres de participations, établie en fonction des capitaux propres, des perspectives

de développement et des plus-values latentes sur les actifs est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Cette provision est reprise lorsque la valeur d'inventaire se réapprécie.

2.4. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

La provision pour dépréciation des créances douteuses est calculée sur la base d'une méthode statistique (possibilité offerte aux entreprises depuis l'arrêt du 24 janvier 1991 de la Cour d'Appel Administrative de Paris). Elle est ajustée régulièrement en fonction de l'âge des créances.

2.5. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'acquisition.

En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur d'entrée des titres cédés est déterminée selon la méthode « premier entré - premier sorti ».

Si le cours du dernier jour de l'exercice est inférieur au prix d'achat des titres, une provision est constituée pour couvrir la moins-value latente.

Compte tenu du contrat de liquidité, les actions propres sont comptabilisées dans les valeurs mobilières de placement au coût historique (30 milliers d'euros au 31 décembre 2004). Une provision pour dépréciation est constituée lorsque le cours de clôture est inférieur à la valeur d'achat.

2.6. Provisions pour risques et charges

Les risques provisionnés sous cette rubrique se rapportent principalement à des risques sociaux, de perte d'acomptes sur commande et de change.

Le calcul des provisions pour risques et charges tient compte des dispositions du Règlement 00-06 du comité de la Réglementation Comptable relatif aux Passifs.

2.7. Opérations en devises

Les dettes et créances libellées en devises sont converties aux taux en vigueur au 31 décembre. L'écart de conversion en résultant est inscrit au bilan sous la rubrique « Comptes de régularisation ».

2.8. Engagements de retraite

La société ne comptabilise aucune provision pour indemnités de retraite. La charge est constatée lors du départ à la retraite des salariés. Le montant estimé des indemnités retraite figure dans le paragraphe engagements hors bilan.

2.9. Intégration fiscale

TOUAX SA a conclu une convention d'intégration fiscale avec sa filiale TOUAX MODULES SERVICES SAS. Dans le cadre de cette convention, les gains d'intégrations fiscales éventuels sont conservés dans les sociétés qui l'ont générés.

Notes relatives au compte de résultat

3. Chiffre d'affaires par activité

(euro '000)	2004	2003	2002
Conteneurs maritimes	2 588	1 952	1 865
Constructions modulaires	30 045	21 896	24 822
Barges fluviales	1 969	2 127	1 671
Wagons	352	317	1 357
Immobilier	96	125	116
Prestations intra groupe	2 272	1 918	1 835
TOTAL	37 322	28 335	31 666

Conteneurs maritimes

Le principal contrat de l'activité conteneurs maritimes expire courant 2005. TOUAX SA a soumissionné à l'appel d'offre pour reconduire ce contrat sur une période de 4 ans.

Les deux contrats de « lease purchase » conclus au cours de l'année 2004 expliquent la hausse du chiffre d'affaires.

Constructions modulaires

L'augmentation du chiffre d'affaires s'explique par la conclusion d'un programme de gestion et ainsi la vente de matériels pour 10,2 millions d'euros. À périmètre comparable, le chiffre d'affaires diminue par rapport à 2003 suite à la baisse des tarifs locatifs (-12%). Le taux d'utilisation se maintient à 74%.

Barges fluviales

TOUAX SA a cédé principalement à sa filiale Eurobulk Transport Maatschappij BV au cours de l'année 2004 deux pousseurs et quinze barges poursuivant sa politique de restructuration et de recentrage de son activité.

Wagons

Le chiffre d'affaires de l'activité wagons correspond à la facturation de l'assistance technique réalisée par TOUAX SA pour le compte de sa filiale TOUAX RAIL Ltd.

Prestations intragroupes

Les prestations intragroupes représentent principalement la mise à disposition de personnel entre TOUAX SA et sa filiale GOLD CONTAINER Corporation.

4. Reprise de provisions et transfert de charges

(euro '000)	2004	2003	2002
REPRISE DE PROVISIONS			
Grosses réparations	0	0	15
impôt	0	0	5
Autres provisions pour risque	9	51	28
Clients douteux	0	229	176
TOTAL REPRISE DE PROVISIONS	9	280	224
TRANSFERT DE CHARGES			
Indemnités d'assurance	138	92	285
Facturation intragroupe	237	350	474
Divers transferts de charges	107	218	217
TOTAL TRANSFERT DE CHARGES	482	660	976
TOTAL GÉNÉRAL	491	940	1 200

La hausse des remboursements d'assurance en 2004 correspond principalement au remboursement de sinistres intervenus en 2003 sur l'activité fluviale.

Les facturations intragroupes sont majoritairement constituées de refacturation des primes d'assurance à certaines filiales européennes du groupe. Les divers transferts de charges enregistrent essentiellement la refacturation de frais à un client de l'activité fluviale.

Notes relatives au compte de résultat

5. Autres produits

(euro '000)	2004	2003	2002
Conteneurs maritimes	38	27	23
Wagons	0	0	51
TOTAL REVENUS NETS DE POOLS EXTÉRIEURS	38	27	74
PRODUITS DIVERS	15 924	13 295	21 154
TOTAL AUTRES PRODUITS	15 962	13 322	21 228

Depuis l'exercice 2002 et conformément aux recommandations de la COB, le Groupe reclasse par nature dans le résultat d'exploitation les opérations auparavant classées en résultat exceptionnel. Certaines de ces opérations (et notamment les produits de cession courante) sont incluses dans les autres produits. Les produits divers enregistrent notamment les prix de cession des immobilisations.

6. Autres charges d'exploitation

(euro '000)	2004	2003	2002
ACHATS DE MARCHANDISES ET DE MATIÈRES CONSOMMABLES			
Carburant et combustibles	170	157	179
Fournitures d'ateliers	710	954	1 180
Matériels	13 936	3 550	3 917
Divers	179	166	200
TOTAL	14 995	4 827	5 476
SERVICES EXTÉRIEURS			
Locations et redevances de crédit-bail	7 901	7 731	8 164
Entretien et réparations	1 031	1 066	1 277
Primes d'assurance	681	732	701
TOTAL	9 613	9 529	10 142
AUTRES SERVICES EXTÉRIEURS			
Personnel extérieur à l'entreprise	6 648	6 215	5 900
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 335	1 642	1 191
Publicité et publications	436	432	536
Transports de biens	2 608	2 753	2 813
Divers	956	860	840
TOTAL	11 983	11 902	11 280
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE			
Créances irrécouvrables	131	285	384
Jetons de présence	70	69	69
Diverses charges de gestion	13 137	10 459	14 915
TOTAL	13 338	10 813	15 368
TOTAL AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	49 929	37 071	42 266

Achats de matériels

Les achats de marchandises sont proportionnels aux ventes de marchandises. La baisse de la marge commerciale (baisse des ventes de 15,6% et des achats de 11,3%) s'explique par les faibles marges des ventes de matériels d'occasion.

Locations et redevances de crédit-bail

Un nouveau contrat de financement en crédit-bail pour l'activité barges fluviales a été souscrit cette année. Ce contrat explique la hausse de 2,19%.

Personnel extérieur à l'entreprise

Le personnel extérieur à l'entreprise est composé principalement du personnel des filiales TOUAX MODULES SERVICES SAS et TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC. Ces filiales

mettent à la disposition de TOUAX SA leur personnel et ont facturé TOUAX SA pour un montant de 4 643 milliers d'euros en 2004 comparé à 4 578 milliers d'euros en 2003. Ce poste comprend par ailleurs le personnel intérimaire pour un montant de 1 040 milliers d'euros en 2004 comparé à 416 milliers d'euros en 2003.

Diverses charges de gestion

Depuis l'exercice 2002 et conformément aux recommandations de la COB, le Groupe reclasse par nature dans le résultat d'exploitation les opérations auparavant classées en exceptionnel. Certaines de ces opérations (et notamment les charges relatives aux cessions courantes) sont incluses dans les diverses charges de gestion. Les diverses charges de gestion enregistrent notamment les valeurs nettes comptables des immobilisations cédées.

7. Impôts et taxes

(euro '000)	2004	2003	2002
Sur rémunérations	32	31	37
Taxe professionnelle et impôts fonciers	209	238	413
Autres taxes	99	78	85
TOTAL	340	347	535

8. Charges de personnel

(euro '000)	2004	2003	2002
Salaires et rémunérations	1 699	1 656	1 737
Charges sociales	736	745	754
TOTAL	2 435	2 401	2 491

9. Dotation aux amortissements

(euro '000)	2004	2003	2002
Conteneurs maritimes	0	0	0
Constructions modulaires	725	1 333	1 618
Barges fluviales	850	1 282	947
Wagons	0	0	6
Immobilier	81	53	57
Autres immobilisations	104	61	107
Charges à répartir	159	31	10
TOTAL	1 919	2 760	2 745

La baisse des dotations aux amortissements de l'activité constructions modulaires s'explique par la cession de matériels à un investisseur.

Les dotations de l'activité barges fluviales diminuent suite aux cessions de 2 pousseurs et 15 barges et à une dépréciation exceptionnelle de la flotte en 2003.

Notes relatives au compte de résultat

10. Dotation aux provisions d'exploitation

(euro '000)	2004	2003	2002
Autres provisions pour risque et charges	115	18	12
Immobilisations financières	0	20	0
Clients douteux	211	0	0
Autres provisions	53	933	152
TOTAL	379	971	164

11. Bénéfice attribué aux opérations en commun

(euro '000)	2004	2003	2002
Quote-part des résultats sur opération en commun	(2 820)	(2 457)	(2 400)
TOTAL	(2 820)	(2 457)	(2 400)

TOUAX SA gère des matériels pour le compte de tiers. Ces matériels n'appartiennent pas au Groupe. TOUAX SA agit en tant que principal et non en tant qu'agent. TOUAX SA a toute liberté dans le choix des clients, des producteurs et des fournisseurs avec lesquels il traite et dans la négociation des prix d'achat, de location et de vente des équipements. Les revenus locatifs de ces matériels sont enregistrés dans le chiffre d'affaires de TOUAX SA. Les charges opérationnelles générées par la gestion de ces matériels sont enregistrées dans les charges de TOUAX SA. Le résultat de la gestion de ces matériels (revenus nets distribuables) est distribué aux investisseurs.

La quote-part des résultats sur opération en commun enregistre le versement aux investisseurs des revenus nets distribuables.

Le solde résulte du versement des loyers (revenus nets distribuables) au GIE MODUL FINANCE I, propriétaire des constructions modulaires, exploitées par TOUAX SA dans le cadre d'un mandat de gestion de 13,5 ans (démarrage 1999). Les loyers versés sont calculés sur la base de 40% du chiffre d'affaires locatif réalisé par les modules du GIE.

En 2003, la hausse de la quote-part des résultats sur opération en commun s'explique par la conclusion de nouveaux programmes de gestion.

En 2004, la hausse de la quote-part des résultats sur opération en commun correspond au nouveau programme conclu pour l'activité constructions modulaires.

12. Résultat financier

(euro '000)	2004	2003	2002
DIVIDENDES ET AUTRES PRODUITS DE PARTICIPATION	4 505	4 659	1 059
CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS			
– Produits financiers	1 185	1 193	1 799
– Produits cessions V.M.P	10	24	88
– Charges financières	(1 533)	(1 710)	(2 553)
FRAIS FINANCIERS NETS	(338)	(493)	(666)
PROVISIONS			
– Reprises	2 582	321	107
– Dotations	(257)	(225)	(45)
VARIATION NETTE	2 325	96	62
ÉCARTS DE CHANGE			
– Positif	577	1 011	211
– Négatif	(161)	(67)	(32)
DIFFÉRENCE NETTE DE CHANGE	416	944	179
RÉSULTAT FINANCIER	6 908	5 206	634

Dividendes et quote-part de résultat

En 2004, TOUAX SA a reçu les dividendes ou la quote-part du résultat des filiales suivantes :

– TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC.....	29 millions d'€
– TOUAX RAIL Ltd.....	153 millions d'€
– TOUAX CAPITAL SA.....	453 millions d'€
– TOUAX Corporation.....	3 870 millions d'€
	4 505 millions d'€

Provisions

Les provisions enregistrent principalement des reprises sur la participation dans la filiale Siko Containerhandel GmbH suite au redressement durable de la société.

Écart de change

En 2004 le gain net de change est principalement lié à l'impact de la variation du dollar sur les remboursements d'emprunt de TOUAX SA à sa filiale TOUAX Corporation.

13. Résultat exceptionnel

Depuis l'exercice 2002, les cessions courantes d'actifs immobilisés et les autres opérations ordinaires auparavant classées dans le résultat exceptionnel sont présentés par

nature dans le résultat d'exploitation (cf. 2. principes et méthodes comptables).

Des précisions sont fournies dans les notes 5. Autres produits d'exploitation, où l'ensemble des produits exceptionnels ont été enregistrés dans la rubrique « Produits divers », et 6. Autres charges d'exploitation, où toutes les charges exceptionnelles ont été enregistrées sous la rubrique « Diverses charges de gestion ».

14. Impôts sur les bénéfices

Le résultat comptable avant impôt est de 2 856 millions d'euros. Compte tenu des réintégrations 679 millions d'euros et des déductions (8 768 millions d'euros), le résultat fiscal correspond à une perte de 5 232 millions d'euros. Les déficits constatés au cours des exercices ouverts depuis le 1^{er} janvier 2004 sont reportables sans limite de durée, ainsi que ceux restant à reporter à la clôture de l'exercice précédant le premier exercice ouvert depuis cette date. Les déficits reportables au 31 décembre 2004 s'élèvent à 5 233 millions d'euros auxquels s'ajoutent 2 470 millions d'euros d'amortissements réputés différés.

Notes relatives au bilan

ACTIF

15. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles se composent essentiellement de logiciels.

16. Immobilisations corporelles

16.1. Répartition des immobilisations corporelles

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Terrains et constructions	1 718	(529)	1 189	1 270	1 657
Matériels	19 881	(9 012)	10 869	14 119	23 142
Autres immobilisations corporelles	950	(791)	159	190	249
Avances et encours	1 024	0	1 024	1 278	268
TOTAL	23 573	(10 332)	13 241	16 857	25 316

Les avances concernent principalement l'aménagement d'agences de l'activité constructions modulaires et le renouvellement en cours de certificat de navigation.

16.2. Répartition des matériels par secteur d'activité

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003	31.12.2002
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Conteneurs maritimes	25	(25)	0	0	0
Constructions modulaires	7 677	(3 200)	4 477	6 363	14 374
Barges fluviales	12 159	(5 767)	6 392	7 756	8 768
Wagons	20	(20)	0	0	0
TOTAL	19 881	(9 012)	10 869	14 119	23 142

16.3. Répartition des acquisitions de matériels en 2004

(euro '000)	Acquisitions
Conteneurs maritimes	6 878
Constructions modulaires	1 295
Barges fluviales	3 116
Wagons	0
TOTAL	11 289

Constructions modulaires

Le montant des acquisitions de l'activité constructions modulaires correspond uniquement à des investissements dans du matériel neuf (50 modules).

Barges fluviales

L'augmentation des matériels de l'activité barges fluviales correspond à principalement à l'achat de 5 barges et 1 pousseur.

16.4. Répartition des cessions de matériels en 2004

(euro '000)	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette
Conteneurs maritimes	6 898	(19)	6 879
Constructions modulaires	3 528	(1 005)	2 523
Barges fluviales	4 121	(490)	3 631
Wagons	0	0	0
TOTAL	14 547	(1 514)	13 033

Conteneurs maritimes

Les cessions de l'activité conteneurs maritimes correspondent au programme de « lease purchase » de 4 000 matériels dont la gestion a été conservée par TOUAX SA.

Constructions modulaires

Les cessions de l'activité constructions modulaires correspondent à la vente de 513 matériels (préalablement financés

par une ligne de crédit). TOUAX SA a gardé la gestion de ces matériels.

Barges fluviales

Dans le cadre de la réorganisation de l'activité, TOUAX SA a notamment cédé du matériel à sa filiale Eurobulk Transport Maatschappij BV.

17. Immobilisations financières

17.1. Immobilisations financières

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003 Valeur nette	31.12.2002 Valeur nette
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette		
Participations	30 768	(997)	29 771	10 193	10 212
Prêts et créances rattachées à des participations	12 090	0	12 090	29 526	31 692
Autres prêts et immobilisations financières	4 215	(270)	3 945	4 569	4 764
TOTAL	47 073	(1 267)	45 806	44 288	46 668

17.2. Détail des titres de participation

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003 Valeur nette	31.12.2002 Valeur nette
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette		
EUROPE					
Conteneurs					
- Touax Conteneurs Services SNC	1		1	1	1
Constructions modulaires					
- Gold Container GmbH	930	(930)	0	0	0
- Siko Containerhandel GmbH	2 945	0	2 945	653	653
- Touax Espana SA	60		60	60	60
- Touax Modules Services SAS	38		38	38	37
Barges fluviales					
- Touax BV	4 218		4 218	21	21
- Touax Rom SA	51	(51)	0	0	6
- Eurobullk Transport M. BV	10 444		10 444		
Wagons					
- Touax Rail Ltd	2 044		2 044	2 044	2 044
- Almafin Rail Investement Ltd	2 699		2 699	53	53
Divers	78	(15)	63	63	77
INTERNATIONAL					
- Touax Capital SA	639		639	639	639
- Touax Corporation	6 621		6 621	6 621	6 621
TOTAL	30 768	(996)	29 772	10 193	10 212

En 2004, les mouvements sur les titres de participation enregistrent principalement :

- l'augmentation de capital de la filiale TOUAX BV (4 218 K€),
- le rachat des titres Eurobulk Transport Maatschappij BV (10 444 K€) à sa filiale TOUAX BV,
- la cession de titres Touax Rom SA à Eurobulk Transport Maatschappij BV (- 204 K€),
- la reprise de dépréciation des participations dans les filiales Siko Containerhandel GmbH (2 292 K€) et Touax Rom SA (204 K€).

Notes relatives au bilan

17.3. Détail des prêts et créances rattachés à des participations

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003 Valeur nette	31.12.2002 Valeur nette
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette		
Eurobulk Transport Maatschappij BV	0	0	0	73	0
Gold Container Corp.	0	0	0	119	143
Interfeeder Ducotra BV	0	0	0	250	0
Siko containerhandel GmbH	3 012	0	3 012	6 397	6 284
Touax BV	275	0	275	13 378	15 206
Touax Capital SA	6 212	0	6 212	6 262	6 265
Touax Corporation	2 485	0	2 485	2 377	2 274
Touax Espana SA	0	0	0	0	960
Touax NV	85	0	85	649	125
Touax Rail Ltd	0	0	0	0	274
Touax Rom SA	0	0	0	0	(57)
Touax Rail Romania SA	20	0	20	20	218
TOTAL	12 089	0	12 089	29 525	31 692

En 2004 des prêts complémentaires ont été consentis à :
 -Siko Containerhandel GmbH.....€ 1 727 883
 -TOUAX BV.....€ 275 000

Les remboursements enregistrés en 2004 concernent :
 -TOUAX BV.....€ 13 103 471
 -Siko Containerhandel GmbH.....€ 5 200 000
 -TOUAX Capital SA.....€ 50 000
 -GOLD Container Corp.....€ 118 765
 -TOUAX NV.....€ 563 609
 -Eurobulk Transport Maatschappij BV.....€ 73 000
 -Interfeeder Ducotra BV.....€ 250 000

17.4. Détail des autres immobilisations financières

Au 31 décembre 2004, les autres immobilisations financières s'élevaient à 4 214 milliers d'euros en valeur brute. Elles se décomposent de la façon suivante :

-3 187 milliers d'euros de dépôt de garantie et prêts au compte du GIE Modul Finance I (dont un compte de dépôt

de 762 milliers d'euros, un prêt de 1 257 milliers d'euros et un compte gage espèces rémunéré de 1 168 milliers d'euros),

-382 milliers d'euros pour la constitution en 2002 d'un gage espèces (en contrepartie d'une lettre de garantie bancaire de 520 milliers de dollars accordée au Trust de conteneurs maritimes TLR Master Trust 2001),

-390 milliers d'euros pour un dépôt appelé en 1996 en garantie des emprunts GITT,

-113 milliers d'euros de contribution à l'effort de construction,

-136 milliers d'euros pour des dépôts et cautionnements divers,

-6 milliers d'euros d'avances permanentes faites au personnel.

18. Ventilation des comptes clients et comptes rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003			31.12.2002		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Constructions modulaires	5 954	(195)	5 759	6 252	(195)	6 057	8 460	(407)	8 053
Barges fluviales	646	(304)	342	720	(250)	470	684	(188)	496
Wagons	0		0	0		0	0		0
Divers	173		173	189		189	235	(17)	218
Intragroupe	3 494	(967)	2 527	1 397	(809)	588	449		449
TOTAL	10 267	(1 466)	8 801	8 558	(1 254)	7 304	9 828	(612)	9 216

La majorité des créances sont à moins d'un an.

19. Autres créances d'exploitation

(euro '000)	31.12.2004			31.12.2003			31.12.2002		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Etat et organismes sociaux	3 827	0	3 827	2 141	0	2 141	1 900	0	1 900
Revenus de pools extérieurs	5	0	5	13	0	13	22	0	22
Quote-part opérations									
faites en commun	246	0	246	217	0	217	208	0	208
Cessions d'immobilisations	329	0	329	18	0	18	560	0	560
Filiales	3 565	(115)	3 450	3 456	(62)	3 394	2 892	0	2 892
Débiteurs divers	4 325	0	4 325	2 367	0	2 367	2 524	0	2 524
TOTAL	12 297	(115)	12 182	8 212	(62)	8 150	8 106	0	8 106

La majorité des autres créances sont à moins d'un an.

État et organismes sociaux

L'augmentation des créances sur l'État et autres organismes sociaux correspond principalement à une créance de TVA sur l'État allemand et à une retenue à la source de l'État suisse prélevée sur les dividendes de la filiale TOUAX CAPITAL SA. Les demandes de remboursement de ces créances ont été transmises aux autorités fiscales compétentes.

Quote-part des opérations faites en commun

La quote-part des opérations faite en commun correspond au cumul des résultats de la filiale TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC et de la SCI IMMOBILIERE ARAGO 97.

20. Compte de régularisation actif

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Charges constatées d'avance	676	498	451
Charges à répartir	1 468	153	32
Ecart de conversion Actif	234		
TOTAL	2 378	651	483

Les charges à répartir représentent des frais engagés lors de l'acquisition du fonds de commerce KLS (honoraires d'avocat d'affaires). Ces charges sont étalées sur une période de 5 ans prorata temporis.

L'augmentation des comptes de régularisation actif (1 474 milliers d'euros en valeur brute) correspond à la remise en

état de plusieurs ensembles modulaires étalée sur la durée des contrats de gestion.

La hausse du dollar et le remboursement de l'emprunt TOUAX Corp génèrent au 31 décembre un écart de conversion actif et non plus passif.

Notes relatives au bilan

21. Capitaux propres

21.1. Variation des capitaux propres (avant affectation du résultat 2004)

(euro '000)	01.01.04	Affectation du résultat 2003	Autres mouvements	31.12.2004
Capital social	22 705	0	0	22 705
Primes d'émission et de fusion	3 144	0	0	3 144
Réserve légale	785	90	0	875
Réserves réglementées	0	0	0	0
Report à nouveau	1 274	989	(993)	1 270
Résultat de l'exercice	1 795	(1 795)	2 856	2 856
TOTAL	29 703	(716)	1 863	30 850

21.2. Variation du capital social

Le 27 avril 2001, le conseil d'administration de TOUAX SA a décidé d'émettre 473 021 actions nouvelles de 7,62 euros (50 FRF) nominal à titre gratuit, à raison d'une action nouvelle pour cinq anciennes. L'augmentation de capital a été effectuée par prélèvement sur la prime d'émission d'une somme de 3 605 579 euros (23 651 050 FRF) conformément à la décision de l'assemblée générale mixte du 7 juin 1999. L'insertion a été faite au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires le 25 juin 2001.

Le 3 décembre 2001, le conseil d'administration de TOUAX SA a décidé de transformer le capital en euros, conformément à l'autorisation de l'assemblée générale mixte du 15 juin 2001. Le capital social est augmenté de 1 071 532,40 euros (7 028 791,79 FRF) par prélèvement sur la prime d'émission. Ce prélèvement permet d'attribuer à chaque action une valeur nominale de 8 euros.

Aucune variation du capital social n'a eu lieu en 2002, 2003 et en 2004.

	Nombre d'actions composant le capital	Valeur nominale de l'action (en €)	Montant total en €
Capital social au 31.12.1998	2 064 133	7,62	15 733 752
Augmentation de capital :	154 307	7,62	1 176 198
Capital social au 31.12.1999	2 218 440	7,62	16 909 950
Augmentation de capital :	146 666	7,62	1 117 954
Capital social au 31.12.2000	2 365 106	7,62	18 027 904
Augmentation de capital :	473 021	7,62	3 605 579
Capital social au 31.12.2001	2 838 127	8	22 705 016
Capital social au 31.12.2002	2 838 127	8	22 705 016
Capital social au 31.12.2003	2 838 127	8	22 705 016
Capital social au 31.12.2004	2 838 127	8	22 705 016

22. Provisions pour risques et charges

	Provisions au 01.01.2004	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Provisions au 31.12.2004
Risque social	52	0	(9)	43
Risque fiscal	0	115	0	115
Autres risques	145	0	0	145
Ecart de conversion	0	234	0	234
TOTAL	197	349	(9)	537

Les provisions sont comptabilisées conformément au règlement CRC 00-06.

23. Dettes financières

23.1. Analyse par catégorie de dettes

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Emprunts à moyen terme auprès des établissements de crédit	6 240	5 756	8 021
Avances en euros et en devises	20 168	19 755	23 213
Concours bancaires courants et intérêts courus à payer	1 173	3 385	3 868
TOTAL DES EMPRUNTS	27 581	28 896	35 102
Dépôts de garantie reçus de la clientèle	599	591	441
Dettes intragroupes	12 372	9 965	7 489
TOTAL DES AUTRES DETTES	12 971	10 556	7 930
TOTAL	40 552	39 452	43 032

23.2. Analyse par échéances de remboursement

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
2002	0	0	0
2003	0	0	2 623
2004	0	2 258	1 538
2005	3 548	736	968
2006	758	758	1 001
2007	977	1 047	933
2008	537	537	0
2009	420	0	0
Plus de 5 ans	0	420	958
TOTAL	6 240	5 756	8 021

23.3. Analyse par devise de remboursement

La dette financière est essentiellement libellée en Euros.

23.4. Évolution de l'endettement

23.4.1. Endettement net bancaire

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dettes financières bancaires	27 582	28 896	35 102
Valeurs mobilières de placement	(1 084)	(111)	(115)
Disponibilités	(1 771)	(2 691)	(7 180)
ENDETTEMENT NET BANCAIRE	24 727	26 094	27 807

Notes relatives au bilan

23.4.2. Endettement net

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Endettement net bancaire	24 727	26 094	27 807
Dettes financières diverses	12 971	10 556	7 930
Dettes d'exploitation	13 883	11 013	24 699
Stocks et créances d'exploitation	(21 711)	(16 019)	(18 062)
ENDETTEMENT NET	29 870	31 644	42 374

23.5. Information sur les taux d'intérêt

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Dettes financières à taux fixe	1 322	1 634	2 069
Dettes financières à taux variable	26 260	27 262	33 033
DETTES FINANCIERES	27 582	28 896	35 102
Taux d'intérêt moyen annuel fixe	5,26%	5,23%	5,33 %
Taux d'intérêt moyen annuel variable	3,24%	3,25%	3,94 %
Taux d'intérêt moyen global annuel	3,34%	3,36%	4,20 %

Les intérêts des dettes à taux variable sont indexés sur des taux monétaires (EURIBOR principalement).

24. Dettes d'exploitation

24.1. Ventilation des dettes d'exploitation

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS PAR ACTIVITE			
Constructions modulaires	4 716	3 164	2 832
Barges fluviales	169	199	205
Wagons	62	6	217
Divers	699	723	786
Dettes fournisseurs Intragroupes	2 295	1 912	1 867
TOTAL DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	7 941	6 004	5 907
AUTRES DETTES D'EXPLOITATION			
Dettes fiscales et sociales	668	1 056	1 592
Dettes sur immobilisations	789	255	7 719
Autres dettes d'exploitation intragroupes	2 452	2 211	7 911
Dettes diverses	2 032	1 487	1 570
TOTAL AUTRES DETTES D'EXPLOITATION	5 941	5 009	18 792
TOTAL	13 882	11 013	24 699

Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs augmentent parallèlement aux charges d'exploitation.

Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations se décomposent par activité de la façon suivante :

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
DETTES SUR IMMOBILISATIONS PAR ACTIVITÉ			
Constructions modulaires	665	104	7 505
Barges fluviales	52	136	159
Wagons	0	0	0
Dettes intragroupes sur immobilisations	68	4	42
Autres	2	11	13
TOTAL	787	255	7 719

25. Comptes de régularisation

(euro '000)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
Produits constatés d'avance	208	17	63
Ecart de conversion passif	0	274	283
TOTAL	208	291	346

26. Autres informations

26.1. Engagements hors bilan

(euro '000)	31.12.2004
Cautions données en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales et autres garanties	
à moins d'un an	18 507
de 1 à 5 ans	31 181
à plus de 5 ans	28 157
TOTAL CAUTIONS	77 845
Redevances de crédit-bail restant à payer (Cf. 26.2)	15 552
TOTAL REDEVANCES	15 552
TOTAL	93 397

Les encours relatifs aux filiales s'élèvent à 42 679 942 euros.

Une estimation réalisée conformément à la méthode préférentielle révèle un engagement de retraite actualisé de 65 milliers d'euros.

Notes relatives au bilan

26.2. Engagements en crédit-bail

Les engagements en crédit-bail se détaillent de la façon suivante à la date de clôture de l'exercice :

(euro '000)	Terrains et constructions	Matériels et outillage	Autres immobilisations corporelles	31.12.2004
VALEUR D'ORIGINE	2 131	24 425	60	26 616
AMORTISSEMENTS (pour information)				
– Cumul des exercices antérieurs	17	2 484	53	2 554
– Dotation de l'exercice	8	1 066	0	1 074
TOTAL	25	3 550	53	3 628
REDEVANCES PAYÉES (hors TVA)				
(loyers en principal et intérêts)				
– Cumul des exercices antérieurs	2 671	8 797	58	11 526
– Exercice	188	3 128	(2)	3 314
TOTAL	2 859	11 925	56	14 840
REDEVANCES RESTANT À PAYER (hors TVA)				
(loyers en principal et intérêts)				
2004	174	3 533	0	3 707
2005 à 2008	423	9 838	0	10 261
Plus de 5 ans	87	1 497	0	1 584
TOTAL	684	14 868	0	15 552
VALEUR RESIDUELLE				
A un an au plus	0	1 015	0	1 015
A plus d'un an et cinq au plus	26	746	0	772
A plus de cinq ans	0	39	0	39
TOTAL	26	1 800	0	1 826
MONTANTS PRIS EN CHARGE DANS L'EXERCICE	188	3 393	(2)	3 579

26.3. Couverture des risques de change et de taux

La société n'a pas eu recours en 2004 à l'utilisation de nouveaux instruments financiers de change et de taux considérant approprié la répartition de sa dette à taux variable et à taux fixe. Les quatre swaps de taux d'intérêt contractés en

2003, trois en euros et un en dollars américains, ont continué de faire effet en 2004. Les swaps internes transférant le bénéfice de ces couvertures aux filiales portant les risques sont également toujours en vie. L'encours de l'instrument financier de couverture concernant uniquement Touax SA s'élève à 2,88 millions d'euros au 31 décembre 2004.

26.4. Sûretés réelles données

En garantie de certains concours financiers apportés à la société mère et ses filiales, la société a donné les sûretés suivantes :

(euro '000)	31.12.2004
Hypothèques fluviales	7 879
Hypothèques immobilières	191
Nantissement de Wagons	
Nantissement de Constructions Modulaires	3 236
Dépôts à l'actif du bilan donnés en garantie	2 433
TOTAL (SANS PRÊTS GIE)	13 739

26.5. Rémunération des mandataires sociaux

Rémunération globale des mandataires sociaux en 2004 : 388 K€

Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES OPERATIONS (en €)	2000	2001	2002	2003	2004
I CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	18 027 904	22 705 016	22 705 016	22 705 016	22 705 016
b) Nombre des actions ordinaires existantes	2 365 106	2 838 127	2 838 127	2 838 127	2 838 127
II OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	29 212 506	34 614 709	31 666 393	28 335 508	37 321 936
b) Résultat avant impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	3 272 902	3 596 845	6 797 863	5 151 901	2 822 098
c) Impôts sur les bénéficiés	762	43 873	992 859	1 022	0
d) Participation des salariés due au titre de l'exercice	néant	néant	néant	néant	néant
e) Résultats après impôt et charges calculées	1 160 570	909 524	3 133 608	1 795 505	2 856 845
f) Résultat distribué	1 622 511	1 023 829	1 702 877	1 702 876	1 702 877 ⁽¹⁾
III RÉSULTAT PAR ACTION					
a) Résultat après impôt mais avant charges calculées (amortissements et provisions)	1,38	1,27	2,05	1,82	0,99
b) Résultat après impôt et charges calculées (amortissements et provisions)	0,49	0,32	1,10	0,63	1,01
c) Dividende net attribué à chaque action	0,69	0,36	0,60	0,60	0,60
IV PERSONNEL					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	74	35	31	23	
b) Montant de la masse salariale de l'exercice	2 414 941	1 705 144	1 737 296	1 606 696	1 658 213
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc.)	1 012 867	807 436	753 779	744 637	735 656

(1) Proposition du conseil d'administration du 25/03/2005 à l'Assemblée Générale.

Tableau des filiales et participations

Sociétés ou groupes de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital et avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances par la société mère et non encore remboursés	Montant (1) des cautions et avals donnés par la société	Chiffres d'affaires	Résultat du dernier exercice	Dividendes comptabilisés par la société mère au cours de l'exercice
				Brute	Nette					
1. Filiales détenues à plus de 50 %										
GROUPE TOUAX BV 2 000 actions de 45,38 euros Libération de 400 actions PO, Box 12 4780 AA MOERDIJK PAYS BAS	€ 4 215	€ 3 124	100	4 218	4 218	€ 6 574		€ 4 750	€ 3 993	0
GROUPE EUROBUJK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV 7 500 000 actions de 0,45 euros PO, Box 12 4780 AA MOERDIJK PAYS BAS	€ 6 473	€ (1 827)	100	10 444	10 444	0		€ 26 084	€ 156	0
GOLD Container GmbH 50 actions de 511,29 euros Lessingstrasse 52 – Postfach 1 270 211625 Neu Wulmstorf ALLEMAGNE	€ 25	0	100	929	0	0		0	0	0
SIKO Containerhandel GmbH 40 actions de 6 500,83 euros Lessingstrasse 52 – Postfach 1 270 211625 Neu Wulmstorf ALLEMAGNE	€ 255	€ 135	100	2 945	2 945	€ 3 012		€ 5 352	€ 836	0
TOUAX CAPITAL SA 9 760 actions de 100 CHF C/O Progressia 18, rue Saint Pierre 1700 FRIBOURG SUISSE	CHF 976	CHF 1 747	99,99	639	639	€ 6 171		CHF 2 086	CHF 609	€ 453
TOUAX ESPANA SA 1 000 actions de 60,10 euros Pl Cobocalleja Ctra.Villa Viciosa Apinto – KM 17 800 Fuenlabrada – 28947 MADRID ESPAGNE	€ 60	€ 1 017	100	60	60	0		€ 1 824	€ 215	0
TOUAX MODULES SERVICES SAS 2 500 actions de 15,24 euros Tour Arago – 5 rue Bellini 92806 PUTEAUX – LA DEFENSE cedex FRANCE	€ 38	€ 317	100	38	38	0		€ 3 540	€ 49	0
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC 50 parts de 15,24 euros Tour Arago – 5 rue Bellini 92806 PUTEAUX – LA DEFENSE cedex FRANCE	€ 1		98	1	1	0		€ 1 104	€ 30	0
GROUPE TOUAX CORP. 1 000 actions de 7 000 USD 21137, Jacksonville Street FORT MYERS – FLORIDA 33916 USA	USD 7,000	USD 17 096	100	6 621	6 621	€ 2 377		\$ 134 759	\$ 2 056	€ 3 870
GROUPE TOUAX RAIL Ltd West Block – IFSC - DUBLIN 1 IRLANDE	€ 4 008	€ 3 097	51	2 044	2 044	€ 20		€ 22 262	€ 1 763	€ 153
2. Filiales & participations détenues à plus de 10 % et moins de 50 %										
AMALFIN RAIL INVESTMENT Ltd West Block – IFSC – DUBLIN 1 IRLANDE	€ 5 507	€ 46	49	2 699	2 699	0		€ 158	€ 101	0

Rapport général des commissaires aux comptes

Comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2004.

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes annuels

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

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

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos

appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La direction de TOUAX est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent principalement l'évaluation des titres de participation et de certaines créances de l'actif immobilisé selon les principes décrits dans les notes 2 et 17 de l'annexe aux comptes annuels.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la direction. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 25 mai 2005

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM



Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames et Messieurs les actionnaires,
En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

1. Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

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

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Les administrateurs concernés par l'ensemble de ces conventions sont Messieurs Alexandre, Fabrice et Raphaël WALEWSKI, ainsi que la société ALMAFIN pour la convention conclue avec TOUAX RAIL Ltd.

Conseil d'administration du 12 janvier 2004

-TOUAX SA s'est portée colocataire, irrévocablement et inconditionnellement, de sa filiale TOUAX BV pour le financement de 102 constructions modulaires, pour un montant de 867 056 € auprès de l'établissement financier KBC LEASE.

-TOUAX SA s'est portée colocataire, irrévocablement et inconditionnellement, de sa filiale TOUAX NV pour le financement de 28 constructions modulaires, pour un montant de 1 870 74 € auprès de l'établissement financier KBC LEASE.

Conseil d'administration du 7 mai 2004

-Pour la mise en place d'un contrat de gestion avec la société d'investissement PERGAM, TOUAX SA s'est portée caution solidaire pour sa filiale GOLD CONTAINER CORP. du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 1 500 conteneurs maritimes, à hauteur du revenu net.

Conseil d'administration du 30 septembre 2004

-TOUAX SA a accordé sa garantie envers sa filiale Gold Container Finance Llc au titre d'un « credit agreement » dans la limite du plus petit des montants maxima suivants : 2 500 000 \$ ou 10 % du montant correspondant à la somme des valeurs comptables des « Eligible Containers ».

-TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale SIKO CONTAINERHANDEL GmbH pour le financement d'un camion et d'une grue d'un montant global de 224 630 euros auprès de l'établissement financier Fortis Lease.

-TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale SIKO POLSKA SP ZOO pour le financement de constructions modulaires d'un montant global de 9 000 000 zloty auprès de l'établissement financier Fortis Banque Polska SA.

-TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale TOUAX Corporation pour l'établissement d'un crédit moyen terme de 3 500 000 dollars auprès du Crédit Lyonnais.

-TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale TOUAX ESPAÑA SA pour la mise en place d'une ligne spot auprès de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Le montant de l'autorisation s'élève à 250 000 euros.

-TOUAX SA a accordé sa garantie dans le cadre d'une autorisation de découvert de la banque BANESTO s'élevant à 175 000 euros en faveur de sa filiale TOUAX ESPAÑA SA.

-Pour la mise en place d'un contrat de gestion, TOUAX SA s'est portée caution solidaire en faveur de sa filiale TOUAX RAIL Ltd du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 283 wagons.

-Pour la mise en place d'un contrat de gestion, TOUAX SA s'est portée caution solidaire en faveur de sa filiale GOLD CONTAINER CORP du parfait paiement par le gestionnaire des sommes dues dans le cadre de la gestion de 8 875 conteneurs maritimes d'une part et de 3 141 conteneurs maritimes d'autre part.

-TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale TOUAX RAIL FINANCE Ltd sur un engagement d'achat portant sur 200 wagons et sur son paiement total de 13 200 000 € auprès du fournisseur TRINITY RAIL Group.

-TOUAX SA a conclu une convention d'intégration fiscale avec sa filiale TOUAX MODULES SERVICES SAS.

-TOUAX SA a conclu une convention de trésorerie avec sa filiale TOUAX NV d'un montant maximum de 500 000 €. Le solde s'élevait au 31 décembre 2004 à 84 993 €.

-TOUAX SA a conclu une convention de trésorerie avec sa filiale TOUAX RAIL ROMANIA SA d'un montant maximum de 50 000 €. Le solde s'élevait au 31 décembre 2004 à 20 000 €.

2. Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

A – Avances de fonds accordées par TOUAX SA

Le montant maximum des prêts accordés aux filiales a été fixé de la façon suivante :

TOUAX Corporation : 26 000 000 \$
Solde au 31 décembre 2004 : 2 485 537 €

TOUAX BV : 19 917 933 €
Solde au 31 décembre 2004 : 275 000 €

SIKO CONTAINERHANDEL GmbH : 7 925 024 €
Solde au 31 décembre 2004 : 3 012 086 €

TOUAX ROM SA : 3 000 000 \$
Solde au 31 décembre 2004 : 0 €

TOUAX CAPITAL SA : 6 479 083 €
Solde au 31 décembre 2004 : 6 212 372 €
En contrepartie, un prêt a été consenti par cette filiale à votre société, à hauteur de 7 488 870 € (sans évolution au cours de l'exercice).

TOUAX ESPAÑA SA : 1 524 490 €
Solde au 31 décembre 2004 : 0 €

B – Cautions et engagements donnés par TOUAX SA

Votre société a accordé sa garantie dans les opérations suivantes :

TOUAX CORPORATION

– Cette société est cautionnée, à hauteur de 4 000 000 \$ pour un découvert autorisé ou l'utilisation d'avances de trésorerie en devises consenties par le CRÉDIT LYONNAIS. Le financement a été remboursé en 2004 et la caution levée.

TOUAX LEASING Corporation

– TOUAX SA a accordé sa garantie à Bank of America Leasing & Capital, Llc, en faveur de la société TOUAX LEASING Corporation, dans le cadre d'une convention de location simple, pour un montant maximum de 13 795 000 \$, entre cette banque et TOUAX LEASING Corporation qui refinance ainsi l'achat de 50 barges fluviales. Il s'agit d'une garantie inconditionnelle, couvrant le bailleur pour la totalité des engagements du locataire.

EUROBULK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV

– TOUAX SA s'est portée garante, irrévocablement et inconditionnellement, pour une durée de 10 ans, en faveur de sa filiale EUROBULK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV sur la renégociation des contrats moyen long terme mis en place en 2000 avec RABOBANK d'un montant de 4 433 000 euros (taux variable EURIBOR 3 mois + 1,25 % de marge par an).

– TOUAX SA s'est portée garante, irrévocablement et inconditionnellement, pour sa filiale EUROBULK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV, dans le cadre d'un contrat de crédit moyen terme avec RABOBANK d'un montant de 635 000 euros, sur une durée de 5 ans pour le financement du pousseur NERO (taux variable EURIBOR 3 mois + 1,25 % de marge par an).

MARSTEN THG LEASING Corporation WORKSPACE + D/B/A

– TOUAX SA s'est portée caution en faveur de SOUTH-TRUST BANK pour un montant de 359 200 \$.

– TOUAX SA s'est portée garante auprès du crédit bailleur UNIMATUCABAIL sur la totalité de l'engagement en capital, intérêts et frais, dans le cadre d'un financement de 274 constructions modulaires. Ce financement s'élève à 4 282 953,98 \$, sur une durée de 8 années à compter de 2002.

GOLD CONTAINER CORP

– Les garanties données par TOUAX SA aux établissements financiers pour le financement de conteneurs maritimes en crédit à moyen terme et en crédit-bail au bénéfice de sa filiale s'élevaient, au 31 décembre 2004, à :

CAPITAL EQUIPEMENT FINANCE	1 669 719 \$
UNILEASING/NORDEA	1 138 342 \$
UNIMAT	644 270 €

– TOUAX SA s'est portée garante, pour une durée illimitée, sur une prorogation d'autorisation de découvert bancaire auprès de l'établissement financier ABN AMRO à hauteur de 250 000 \$ (taux variable EONIA + 0,8 % de marge).

– Pour la mise en place d'un contrat de gestion, TOUAX SA s'est portée caution solidaire pour sa filiale GOLD CONTAINER CORP. du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 2 445 conteneurs maritimes, à hauteur du Revenu Net.

INTERFEEDER DUCOTRA BV

TOUAX SA a accordé sa garantie en faveur de sa filiale INTERFEEDER DUCOTRA BV dans le cadre d'un découvert bancaire maximum de 600 000 € auprès de l'établissement financier RABOBANK.

TOUAX BV

– TOUAX SA a accordé sa garantie à ING-LEASE France pour le financement de 198 constructions modulaires, pour un montant initial de 1 219 761 €. Ce financement a été remboursé par anticipation en 2004 et la garantie a été levée.

– TOUAX SA s'est portée colocataire, irrévocablement et inconditionnellement, auprès des établissements financiers ACTIBAIL et SECURITAS dans le cadre de contrats de crédit-bail avec sa filiale TOUAX BV pour des montants respectivement de 2 408 280 € et 2 957 927 € à l'origine. Ces financements ont été remboursés par anticipation en 2004.

– TOUAX SA a accordé sa caution à UNIMAT en faveur de sa filiale TOUAX BV pour le financement de deux lignes de crédit-bail à hauteur de 1 436 555 € pour 157 constructions modulaires et 625 561 € pour 63 modules. Ces financements ont été remboursés par anticipation en 2004 et la caution a été levée.

SIKO CONTAINERHANDEL GmbH

– TOUAX SA s'est engagée à poursuivre un contrat de crédit-bail, en cas de défaillance de sa filiale SIKO CONTAINERHANDEL GmbH, intervenu entre cette société et UNIMATUCABAIL pour un montant de 1 277 988,61 €. Elle a également accordé sa caution à cet organisme pour garantir un contrat de crédit-bail concernant 99 constructions modulaires, pour un montant de 642 619,40 €. Ce financement a été remboursé par anticipation en 2004 et la caution a été levée.

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

-TOUAX SA s'est portée caution à hauteur de 1 022 583 € pour le financement en crédit-bail de matériels de sa filiale SIKO CONTAINERHANDEL GmbH en faveur de l'établissement financier DEBIS LEASING. Ce financement a été remboursé par anticipation en 2004 et la caution a été levée.

-TOUAX SA s'est portée caution à hauteur de 1 500 000 € pour le financement en crédit-bail de matériels de sa filiale SIKO CONTAINERHANDEL GmbH en faveur de l'établissement financier IKB LEASING. Ce financement a été remboursé par anticipation en 2004 et la caution a été levée.

-TOUAX SA s'est portée garante d'un contrat de crédit-bail conclu en 2001 entre sa filiale SIKO CONTAINERHANDEL GmbH et l'établissement financier KBC LEASE, pour le financement de matériels à hauteur de 308 033 €. Ce financement a été remboursé par anticipation en 2004 et la garantie a été levée.

TOUAX ESPAÑA SA

-Deux contrats de crédit-bail ont été conclus en 2001 avec ING Lease Espana et ING Lease France pour de nouvelles constructions modulaires. Le montant en principal, payable trimestriellement en 24 termes, s'élève à 1 332 322 € et 189 546 €.

-TOUAX SA s'est portée garante d'une ligne de crédit consentie à hauteur de 1 500 000 euros par FORTIS BANK pour le financement de 336 constructions modulaires. Cette garantie expirera le 5 avril 2009.

-TOUAX SA s'est portée garante pour sa filiale TOUAX ESPANA, dans le cadre de la mise en place d'une ligne de crédit remboursable au bout de 12 mois d'un montant de 250 000 euros et accordé par Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (EURIBOR 3 mois + 1,50% arrondi au 1/8^e de point).

TOUAX MODULES SERVICES SAS

-Deux contrats de crédit-bail ont été conclus en 2001 avec BAIL ÉCUREUIL, pour une durée de 8 années. La valeur

des constructions modulaires financées s'élève d'une part à 1 751 487 € HT et à 1 337 959 € HT d'autre part.

-TOUAX SA a demandé, dans le cadre d'une optimisation de la gestion des comptes bancaires, la fusion des échelles d'intérêts de découvert trimestrielles des comptes Crédit Lyonnais de ses deux filiales TOUAX MODULES SERVICES et TOUAX CONTENEURS SERVICES sur le compte de TOUAX SA. L'excédent de trésorerie de ces deux filiales vient en compensation du découvert bancaire autorisé de TOUAX SA dans le calcul des agios trimestriels du compte Crédit Lyonnais, au taux variable Euribor 3 mois.

NOGEMAT SARL

-Dans le cadre de la cession de la société NOGEMAT, TOUAX SA a accepté de se substituer à cette filiale dans ses droits et obligations au titre de la convention de gage créée lors de la constitution du GIE MODUL FINANCE 1.

TOUAX NV

-Plusieurs contrats de crédit-bail ont été conclus entre les établissements KBC LEASE et KBC VENDOR LEASE, et la filiale TOUAX NV. La valeur des matériels financés par ces différents contrats s'élève à 201 236,35 €, 221 792 €, 426 965 €, 88 060,76 € et 577 090 €. Pour ce dernier montant, l'engagement de votre société a été porté à 743 681 €.

-TOUAX SA a accordé sa caution à KBC Vendor Lease pour le financement par crédit-bail à hauteur de 250 000 € sur une durée de 5 ans de 29 constructions modulaires.

TOUAX RAIL Ltd

-TOUAX SA a cédé 49% des titres de TOUAX RAIL LTD à la société ALMAFIN. TOUAX SA a enregistré une provision pour un complément de prix de vente en 2004.

-Pour la mise en place d'un contrat de gestion, votre société s'est portée caution solidaire pour sa filiale TOUAX RAIL Ltd du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 74 wagons, à hauteur du Revenu Net.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 25 mai 2005

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM



Renseignements à caractère général sur la société

Dénomination sociale

TOUAX SA
SGTR – CITE – CMTE – TAF – SIM – TOUAGE INVESTISSE-
MENT réunies

Siège social et administratif

Tour Arago – 5, rue Bellini
92806 Puteaux – La Défense cedex – FRANCE

Identification

Registre du commerce et des sociétés :
Nanterre B 305 729 352
Numéro Siret : 305 729 352 00099
APE : 741 J

Forme juridique de la société

Société anonyme à conseil d'administration.

Date de constitution et durée

La société a été constituée en 1898 et prendra fin le 31 décembre 2045.

Exercice social

L'exercice social de TOUAX SA commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Capital social

Le capital de la société est constitué de 2 838 127 actions d'une valeur nominale de 8 €.
Le capital a été entièrement libéré.

Législation de la société

Société anonyme régie par le Code de Commerce, le décret du 23 mars 1967 et les textes subséquents sur les sociétés commerciales.

Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la société

Les documents relatifs à TOUAX SA peuvent être consultés au siège social de la société.

Politique d'information

Outre le rapport annuel et les publications dans le bulletin d'annonces légales obligatoires (BALO), la société diffuse une lettre semestrielle d'activité contenant une analyse sectorielle du chiffre d'affaires et les faits marquants du semestre. Une convention de communication financière a été signée avec la société ACTUS FINANCE – 11, rue Quentin Bauchart – 75008 – Paris – FRANCE.

Les rapports annuels, les communiqués de presse et les lettres semestrielles sont disponibles en français et en anglais sur le site internet (www.touax.com).

Les nouvelles d'importance significative susceptibles d'avoir un impact sur le cours font l'objet d'une diffusion systématique par la presse.

Responsables de l'information financière

TOUAX SA

Raphaël WALEWSKI
Tour Arago, 5 rue Bellini
92806 Puteaux – La Défense – FRANCE
Tél. : + 33 1 46 96 18 00
Fax : + 33 1 46 96 18 18
e-mail : rwalewski@touax.com

ACTUS

Nicole ROFFÉ
11, rue Quentin Bauchart
75008 Paris – FRANCE
Tél. : + 33 1 53 67 36 74
Fax : + 33 1 53 67 36 37
e-mail : nroffe@actus.fr

Spécialiste de la valeur

AUREL LEVEN Securities
Washington Plaza
29, rue de Berri – 75408 Paris CEDEX 08

Antoine JOLY
Tel : + 33 1 53 89 73 61

Dispositions statutaires

Objet social (article 3)

La société a notamment pour objet en tous pays :

- l'exploitation de services de poussage, de touage et de remorquage sur toutes voies navigables ;
- l'exploitation de toutes entreprises et la réalisation de tous travaux se rattachant aux transports sur toutes voies fluviales, maritimes, terrestres et aériennes ;
- la construction, l'armement, l'affrètement, l'achat, la location, la vente et l'exploitation de tous matériels ayant trait aux transports susvisés ;
- l'exploitation des forces hydrauliques, la production, l'utilisation, le transport et le commerce de l'énergie électrique ainsi que l'exploitation de tout établissement pouvant s'y rapporter ;
- la prise de participation dans toutes affaires ou entreprises de même nature, similaire ou connexe et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, apports, souscriptions, ou achat de titres et droits sociaux, fusion, association ou autrement ;
- l'acquisition, l'obtention, la cession de tous brevets, additions et licences de brevets ou procédés quelconques ;
- la participation sous toutes formes dans toutes sociétés ou entreprises industrielles, financières et commerciales mobilières ou immobilières, touristiques, existantes ou à créer, en France et à l'étranger ;
- l'acquisition et l'exploitation, la construction et la mise en valeur par tous moyens de tous immeubles bâtis ou non bâtis ;
- la conception, la construction, l'agencement, la réparation, l'achat, la vente, l'exploitation directe ou indirecte, la location de constructions modulaires et industrialisées, de tous matériels mobiles et transportables ;
- et, généralement toutes opérations commerciales industrielles, financières, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus énoncés et pouvant être utiles au développement des affaires de la société.

Répartition statutaire des bénéfices (article 49)

Sur les bénéfices nets de l'exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé cinq pour cent au moins pour être affectés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteint pas le dixième du capital social. Sur l'excédent disponible augmenté, s'il y a lieu, du report bénéficiaire antérieur, l'assemblée générale, sur la proposition du conseil d'administration, a le droit de prélever toute somme qu'elle juge convenable de fixer pour être affectée à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux ou à l'amortissement du capital. Le solde, s'il en existe, est réparti entre les actionnaires sous déduction des sommes reportées en report à nouveau.

Administrateurs

(extrait de l'article 18 « actions de garantie »)

La durée des fonctions d'administrateur est fixée à deux ans (article 17). Tout membre du conseil doit être propriétaire d'au moins 100 actions de la société inscrites en compte sous la forme nominative. Les administrateurs ont trois mois à compter de leur nomination pour se mettre en règle avec les dispositions statutaires.

Assemblées Générales

(extrait de l'article 30 « époque et lieux de réunion », de l'article 31 « convocations et lieux de réunion » et de l'article 33 « admissions aux assemblées, représentations »)

Les Assemblées Générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la législation en vigueur.

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

Tout actionnaire a le droit d'assister et de participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède et ceci dans les conditions prévues par la législation en vigueur.

Il est convoqué directement par la société si ses actions sont nominatives.

Droit de vote

(extrait de l'article 33 dernier alinéa)

Un droit de vote double est attribué dans les conditions légales à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une souscription sous forme nominative enregistrée depuis au moins cinq ans, ainsi qu'en cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Titres au porteur identifiables

La société peut à tout moment demander à la SICOVAM l'identification des détenteurs de titres au porteur.

Modifications des statuts

L'assemblée générale réunie extraordinairement le 21 novembre 2002, après avoir pris acte que la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques a modifié certaines dispositions légales et réglementaires du droit des sociétés, a décidé de modifier les statuts pour les mettre en conformité avec la réglementation.

Aucune modification statutaire n'a eu lieu en 2003 et 2004.

Franchissements de seuils

Seuls les franchissements de seuils légaux doivent être respectés.

Relations maison mère filiales

La société TOUAX est une holding opérationnelle. À ce titre, la société TOUAX SA enregistre les participations dans ses filiales françaises et étrangères et possède une activité économique propre de location et vente de conteneurs maritimes, de constructions modulaires et de barges fluviales sur le territoire français.

Il n'existe pas de dépendance fonctionnelle entre les sociétés du Groupe. Les principaux résultats des filiales sont présentés dans le rapport de gestion par zone géographique. Chaque filiale détient ses propres actifs destinés à la location et la vente. La société TOUAX SA n'a réalisé aucune acquisition en 2004 et jusqu'à ce jour.

L'organigramme du Groupe est détaillé dans le chapitre « organigramme du Groupe » et la liste des filiales dans le chapitre « annexe des comptes consolidés ».

Les fonctions des dirigeants de la société TOUAX SA dans les filiales du Groupe sont mentionnées dans le chapitre « organe de direction ». La présentation économique du Groupe est faite dans le chapitre « édito ».

Les flux financiers entre TOUAX SA et ses filiales sont détaillés dans le rapport spécial des commissaires aux comptes dans le chapitre « rapport des commissaires aux comptes ».

Aucun risque significatif provenant de l'existence d'influences notables d'actionnaires minoritaires sur des filiales du Groupe n'est à relever pour la structure financière du Groupe, notamment relatif à la localisation et l'adossement des actifs, de la trésorerie et des dettes financières du fait de l'existence d'accords organisant un contrôle conjoint.

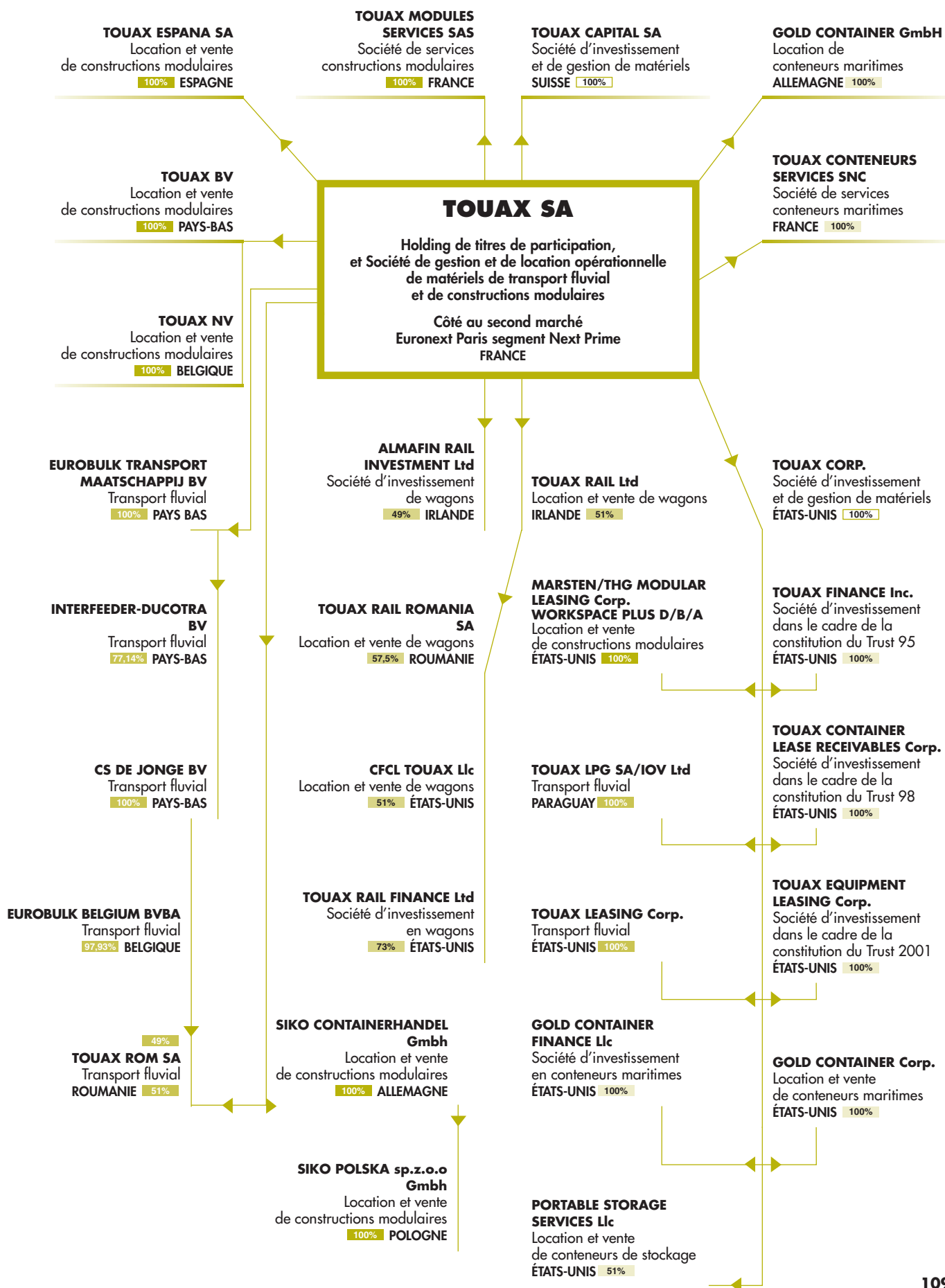
LISTE DES OPÉRATIONS INTRAGROUPES COURANTES CONCLUES À DES CONDITIONS NORMALES RELEVANT DE L'ARTICLE L.225-39 DU CODE DE COMMERCE :

Prestations données à	Assurance	Informatique	Cession de matériel	Avances financières	Location de matériel	Mise à disposition de personnel
EUROBULK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV			x	x	x	
GOLD CONTAINER CORP		x		x		x
SIKO CONTAINERHANDEL GmbH				x	x	
SIKO POLSKA GmbH					x	
TOUAX BV				x		
TOUAX CAPITAL				x		
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC	x					
TOUAX CORP				x		
TOUAX ESPANA SA	x					
TOUAX MODULES SERVICES SAS	x					
TOUAX NV				x		
TOUAX ROM SA	x				x	
TOUAX RAIL Ltd	x			x		x
TOUAX SAAF SA				x		
INTERFEEDER-DUCOTRA				x		

Relations maison mère filiales

Prestations reçues de	Avances financières	Location de matériel	Télécoms	Taxe professionnelle	Gasoil	Transports	Réparations	Frais de déplacements	Mise à disposition de personnel
EUROBULK TRANSPORT MAATSCHAPPIJ BV	x		x	x		x	x		
GOLD CONTAINER CORP		x				x			
SIKO CONTAINERHANDEL GmbH		x							
TOUAX BV		x		x		x	x		
TOUAX CAPITAL	x								
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC									x
TOUAX CORP	x								
TOUAX ESPANA SA	x								
TOUAX MODULES SERVICES SAS		x			x		x		x
TOUAX NV								x	
TOUAX ROM SA						x			
TOUAX RAIL Limited									
TOUAX SAAF SA		x							

Organigramme juridique du Groupe



Le gouvernement d'entreprise

Rapport du président du conseil d'administration des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.

TOUAX SA – EXERCICE 2004

En application des articles L. 225 – 37 et L. 125 – 68 du Code de commerce, résultant de l'article 117 de la loi sur la sécurité financière, le présent rapport rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société TOUAX SA.

Les autres sociétés du Groupe ne rentrent pas dans le champ de ce rapport. Elles doivent néanmoins appliquer les procédures définies par le Groupe.

1. Le gouvernement d'entreprise

La direction de la société est assurée par le conseil d'administration, une coprésidence, un comité de direction et des directions opérationnelles.

1.1. La Coprésidence

Depuis le 1^{er} janvier 1998, un système de Coprésidence a été instauré entre Raphaël WALEWSKI et Fabrice WALEWSKI.

Au plan juridique, le mandat de Président du conseil d'administration fait l'objet d'une alternance annuelle décidée par le conseil d'administration. Au titre des exercices 1999, 2001, 2003 et 2005 la fonction est exercée par Fabrice WALEWSKI. Pour les exercices 1998, 2000, 2002 et 2004 elle est exercée par Raphaël WALEWSKI.

La fonction de Directeur Général, prévue par les statuts, est exercée par Fabrice WALEWSKI pour les exercices 1998, 2000 et 2002 par Raphaël WALEWSKI pour les exercices 1999, 2001 et 2003.

Suite à la mise en application de la loi Nouvelles Régulations Économiques, le Président du conseil d'administration assure la direction générale de la société et délègue ses pouvoirs. Concernant l'exercice 2005, Fabrice WALEWSKI est président-directeur général et Raphaël WALEWSKI directeur général délégué. Au cours de l'exercice 2004 Raphaël WALEWSKI assurait la fonction de président-directeur général et Fabrice WALEWSKI celle de directeur général délégué.

1.2. Le conseil d'administration

1.2.1. Composition

Le conseil d'administration était composé de 8 membres à la date de l'assemblée générale du 28 juin 2004.

À l'issue de l'assemblée générale du 28 juin 2004, un nouveau membre a intégré le conseil, Jérôme Bethbèze.

À la date du conseil d'administration approuvant les comptes de l'exercice 2004, le conseil était composé de 9 membres.

À l'exception de Raphaël et Fabrice Walewski, les membres du conseil d'administration ne font pas partie des effectifs du groupe.

1.2.2. Fonctionnement

Six conseils d'administration ont été tenus durant l'exercice 2004 au cours desquels le conseil a pleinement exercé ses fonctions. Le taux de présence au conseil d'administration s'élève à 79 %.

Le rapport Bouton sur la gouvernance d'Entreprise recommande la mise en place d'un règlement intérieur et d'un processus d'évaluation du conseil. La société estime que ces recommandations ne s'appliquent pas dans le cadre des sociétés familiales majoritairement détenues et contrôlées. Il n'existe pas de règlement intérieur. Il n'existe pas de démarche d'évaluation formalisée du conseil d'administration.

La réglementation applicable aux opérations sur titres des personnes initiées est opposable aux administrateurs de la société.

1.2.3. Rémunération du conseil

La rémunération des membres du conseil d'administration s'est élevée à 70 000 euros sur l'exercice 2004, conformément au montant des jetons de présence fixé par l'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004. Ce montant était de 69 516 euros pour l'exercice 2003.

L'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005 proposera de maintenir le montant de la rémunération à 70 000 euros pour l'exercice 2005.

Les jetons de présence ont été attribués pour 50 % en partie fixe et pour 50 % en fonction de la présence effective au conseil d'administration. Les deux Coprésidents ont bénéficié de jetons de présence doubles.

1.2.4. Les mandats en cours des administrateurs

Selon les critères du rapport Bouton, le conseil d'administration possède deux administrateurs indépendants, M. Thomas Haythe et M. Jérôme Bethbèze.

Raphaël WALEWSKI

Entrée en fonction :

Administrateur en 1994

Directeur général en 1999, 2001, 2003 et 2004

Président sur les exercices 1998, 2000, 2002 et 2004

Âgé de 38 ans

Administrateur des sociétés du Groupe suivantes :

EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV, GOLD CONTAINER Corporation, GOLD CONTAINER GmbH, MARSTEN/THG MODULAR LEASING Corporation WORKSPACE PLUS D/B/A, INTERFEEDER-DUCOTRA BV, SIKO CONTAINER-HANDEL GmbH, SIKO POLSKA Sp.z.o.o., TOUAX BV, TOUAX ESPANA SA, TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corporation, TOUAX Corporation, TOUAX EQUIPMENT LEASING Corporation, TOUAX FINANCE Inc., TOUAX LPG SA, TOUAX NV, TOUAX ROM SA.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Raphaël WALEWSKI possède 406 985 actions de la société TOUAX SA.

Fabrice WALEWSKI

Entrée en fonction :

Administrateur en 1994

Directeur général en 1998, 2000, 2002 et 2005

Président sur les exercices 1999, 2001, 2003 et 2005

Âgé de 36 ans

Administrateur des sociétés du Groupe suivantes : ALMAFIN RAIL INVESTMENT Ltd, GOLD CONTAINER Corporation, MARSTEN/THG MODULAR LEASING Corporation, WORKSPACE PLUS D/B/A, SIKO CONTAINERHANDEL GmbH, SIKO POLSKA Sp.z.o.o, TOUAX BV, TOUAX ESPANA SA, TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corporation, TOUAX Corporation, TOUAX EQUIPMENT LEASING Corporation, TOUAX FINANCE Inc., TOUAX LPG SA, TOUAX RAIL Ltd, TOUAX ROM SA, TOUAX SAAF SA. Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Fabrice WALEWSKI possède 410 526 actions de la société TOUAX SA.

Alexandre WALEWSKI

Entrée en fonction :

Administrateur en 1977

Président-directeur Général de juillet 1977 à décembre 1997

Âgé de 71 ans

Administrateur des sociétés du Groupe suivantes : CFCL TOUAX llp, EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV, GOLD CONTAINER Corporation, MARSTEN/THG MODULAR LEASING Corporation, WORKSPACE PLUS D/B/A, INTERFEEDER-DUCOTRA BV, SIKO CONTAINERHANDEL GmbH, SIKO POLSKA Sp.z.o.o, TOUAX BV, TOUAX ESPANA SA, TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corporation, TOUAX Corporation, TOUAX EQUIPMENT LEASING Corporation, TOUAX FINANCE Inc., TOUAX LPG SA, TOUAX NV, TOUAX ROM SA, TOUAX SAAF SA.

Président des sociétés du Groupe suivantes CFCL TOUAX llp, EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV, GOLD CONTAINER Corporation, MARSTEN/THG MODULAR LEASING Corporation, WORKSPACE PLUS D/B/A, INTERFEEDER-DUCOTRA BV, SIKO CONTAINERHANDEL GmbH, TOUAX BV, TOUAX ESPANA SA, TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corporation, TOUAX Corporation, TOUAX EQUIPMENT LEASING Corporation, TOUAX FINANCE Inc., TOUAX LPG SA, TOUAX NV, TOUAX ROM SA, TOUAX SAAF SA.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Alexandre WALEWSKI possède 415 485 actions de la société TOUAX SA.

Serge BEAUCAMPS

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 81 ans

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Serge BEAUCAMPS possède 2 684 actions de la société TOUAX SA.

Jean-Louis LECLERCQ

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 73 ans

Autres mandats : SARL Navidor Directeur Général, SCI OUSTAL QUERCYNOIS Gérant, CNAFM (Caisse Allocations Familiales) Administrateur.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Jean-Louis LECLERCQ possède 120 actions de la société TOUAX SA.

Philippe REILLE

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 66 ans

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Philippe REILLE possède 300 actions de la société TOUAX SA.

ALMAFIN (Filiale à 100 % du Groupe belge KBC bank) représenté par Hugo VANDERPOOTEN

Entrée en fonction : administrateur en 2000

Âgé de 49 ans

Hugo VANDERPOOTEN est administrateur des sociétés du Groupe suivantes : ALMAFIN RAIL INVESTMENT Ltd, TOUAX RAIL Ltd, et président du conseil d'administration des sociétés suivantes : ALMA REINARANCE SA et IMMOBILIERE DES OURS SAS.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

La société ALMAFIN possède 175 999 actions de la société TOUAX SA.

Thomas M. HAYTHE

Entrée en fonction : administrateur en 2001

Âgé de 65 ans

Le gouvernement d'entreprise

Autres mandats : Commonwealth Center Assoc. Llp – Member of Executive Committee, Nottoway Properties Inc – Secretary, Diebold Finance Company Inc – Vice President & Assistant Secretary Diebold Finance Company – Vice President & Assistant Secretary, Orley Investments Inc – Director, Vice President, Secretary and Treasurer, Tulip Rock Investments Inc – Vice President, Bugina (United States) Inc – Director, President and Secretary, Bemarin Investments N.V – President & Director, Novamatrix Medical Systems Inc – Director, General Counsel and Assistant Secretary, Guest Supply Inc – General Counsel, Westerbeke Corporation – Director, General Counsel, Ramsay Youth Services Inc – Director, General Counsel and Assistant Secretary, Nureddin Corporation SA – Director, President & Secretary.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Thomas M. HAYTHE possède 120 actions de la société TOUAX SA.

Jérôme BETHBEZE

Entrée en fonction : administrateur en 2004
Âgé de 43 ans

Autres mandats : Président du Directoire de Quilvest Gestion Privée.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour deux ans à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2005.

Jérôme Bethbèze possède 100 actions de la société TOUAX SA.

1.3. Le comité de direction

1.3.1. Composition

Le comité de direction a été créé en juin 1992. Ce comité de direction se compose à ce jour de quatre membres.

- Raphaël WALEWSKI,
Coprésident (date d'entrée juin 1994)
- Fabrice WALEWSKI
Coprésident (date d'entrée juin 1994)
- Stephen PONAK
Directeur des Finances (date d'entrée janvier 1998)
- Thierry SCHMIDT de La BRELIE
Directeur Administratif et Comptable (date d'entrée mars 2005)

1.3.2. Fonctionnement

Le comité assure par des réunions régulières, généralement mensuelles, la direction effective de la société et de ses filiales.

Ses missions consistent essentiellement en :

- la mise au point des stratégies commerciales et financières,
- le suivi et le contrôle des activités du Groupe,
- les décisions d'investissements et de cessions.

Au cours de l'année 2004, il y a eu 14 réunions et l'ensemble des membres du comité a été présent à chaque tenue.

Des comités financiers de nature technique se tiennent également entre certains membres du comité au moins deux fois par mois. Par ailleurs, le comité de direction fait participer ponctuellement les directeurs du Groupe pour des points particuliers.

1.3.3. Rémunération

La rémunération brute du comité de direction s'est élevée à 446 milliers d'euros pour ses 3 membres en 2004.

Stock-options et bons de souscription d'actions du comité de direction

Stocks options attribuées	
au comité de direction.....	3 900 options
Bons de souscription d'actions	
attribuées au comité de direction	24 501 BSA

1.4. Le comité des rémunérations

Un comité des rémunérations composé de deux membres du conseil d'administration en 2004 (Alexandre WALEWSKI et Philippe REILLE) se réunit au moins une fois l'an pour statuer sur les rémunérations du président-directeur général et du directeur général délégué. Les recommandations du comité des rémunérations font l'objet d'une communication au conseil d'administration. Ce comité a été créé en novembre 1997. Les deux membres ont été nommés dès la création.

Rémunération brute des mandataires sociaux en 2004

588 milliers d'euros

Aucun actif exploité par la société n'appartient aux dirigeants ou à leur famille.

2. Le contrôle interne

2.1. Définition et rappel du contexte

Le contrôle interne est défini par l'Institut Français de l'Audit et du Contrôle Interne comme étant un processus mis en œuvre par les dirigeants et le personnel d'une organisation, à quelque niveau que ce soit destiné à leur donner en permanence une assurance raisonnable que :

- les opérations sont réalisées, sécurisées, optimisées et permettent ainsi à l'organisation d'atteindre ses objectifs de base, de performance, de rentabilité, et de protection du patrimoine,
- les opérations financières sont fiables,
- les lois, les réglementations et les directives sont respectées.

2.2. Objectifs de la société en matière de contrôle interne

Le contrôle interne de la société a pour objectifs que :

- les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de

la société par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et règles internes à la société.

– les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

Les procédures impliquent le respect des politiques de gestion, la sauvegarde des actifs, la prévention et la détection des fraudes et erreurs, la réalité et l'exhaustivité des enregistrements comptables, l'établissement dans les délais impartis d'informations comptables et financières fiables.

Le système de contrôle interne de la société ne donne cependant pas la certitude que les objectifs fixés seront atteints et ce en raison des limites inhérentes à toute procédure.

2.3. Synthèse des risques auxquels est soumise la société

Les risques sont décrits précisément dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

2.3.1. Risques financiers

Les risques correspondent aux risques de marché (taux et change), au risque de liquidité et au risque sur actions.

La gestion du risque financier fait partie intégrante de la gestion de la société. Pour assurer un meilleur suivi du risque et optimiser le contrôle interne, la direction a séparé la direction administrative et financière en deux directions : la direction des finances et la direction administrative et comptable.

La direction des finances, à laquelle se rattachent les services centraux de trésorerie du Groupe et d'administration des programmes de gestion, gère le risque financier.

L'ensemble des dossiers financiers est suivi ou revu par la direction des finances quotidiennement qui met en place les moyens nécessaires pour limiter les risques financiers.

La direction administrative et comptable a pour objectif la production des informations comptables et financières fiables, la communication de ces informations, le suivi des autres risques et notamment du risque de contrepartie, la mise en place des procédures administratives, comptables et financières, et le suivi juridique et fiscal du Groupe.

2.3.2. Risques juridiques

Les risques juridiques sont suivis par la direction administrative et comptable et les directeurs opérationnels.

Les risques sont provisionnés dès lors qu'une charge est probable conformément à l'article L 123-20 article 3 du code du commerce.

2.3.3. Risques industriels et liés à l'environnement

Ces risques correspondent notamment à des risques économiques, politiques, géopolitiques, technologiques, climatiques et environnementaux.

Les risques dépendent principalement des différentes activités de la société. Des rapports réguliers sont transmis à la direction pour assurer le suivi de ces risques.

2.4. Description synthétique des éléments de contrôle interne

2.4.1. Organisation générale du contrôle interne

Le contrôle interne repose sur des procédures formalisées, le système d'information et son architecture et la compétence et la formation du personnel.

Les cycles principaux sont les revenus et les clients, les charges et les fournisseurs, les actifs corporels, la trésorerie et les financements. Les cycles secondaires correspondent à la fonction paie-personnel et aux stocks.

2.4.2. Rôle du service d'audit interne

L'audit interne a pour mission le suivi de la cartographie des risques, la mise en place et le contrôle de la remontée d'informations par le biais des différents rapports, la mise en place et le suivi des procédures administratives et comptables en relation avec les différents services comptables.

L'audit interne assiste le comité de direction dans le cadre de la maîtrise des risques, de la vérification des méthodes et procédures, et du contrôle de la fiabilité des informations fournies par les différentes filiales, agences et divisions du groupe.

2.4.3. Description générale des procédures

Les revenus et les clients

Les objectifs principaux sont de s'assurer de la réalité des revenus, de la valorisation des comptes clients, de l'exhaustivité des encaissements et de suivre le risque de contrepartie.

Pour remplir ces objectifs, la direction a mis en place l'organisation suivante :

- Service Exploitation : Distinct des services commerciaux et marketing, il est essentiellement chargé du traitement et du suivi de l'exécution de la commande clients,
- Service « crédits clients » : Rattaché au département administratif et comptable, il est chargé de donner son opinion avant le traitement de la commande. L'activité de contentieux lui est rattachée. Il prend en charge l'établissement des factures à partir d'informations saisies dans le système d'information par le service Exploitation. L'enregistrement en comptabilité des factures est automatisé et intégré.

Les principes fondamentaux du cycle revenus-clients sont :

- l'existence systématique de contrats de location saisis dans le système d'information,
- l'intégration du système de gestion et de facturation avec le système comptable,
- la séparation des tâches entre le service crédit, les services d'exploitation et la trésorerie,

Le gouvernement d'entreprise

- la supervision régulière du montant des crédits clients (DSO – Days Sales Outstanding) par la direction générale.

Les charges et les fournisseurs

Les objectifs principaux sont de s'assurer de l'exhaustivité des charges, la valorisation des comptes fournisseurs et la réalité des paiements.

L'organisation mise en place est la suivante :

- Service Exploitation : initiateur de la commande, il émet des « demandes d'achat » dans des limites strictement définies par la direction. Il réceptionne la commande une fois approuvée et s'assure de la conformité de la livraison.
- Direction d'exploitation : Elle valide les demandes qui sont alors transformées en bons de commande. Elle négocie les prix, choisit les fournisseurs et surveille les conditions de vente.
- Direction opérationnelle de l'activité : Elle a la responsabilité du contrôle et de l'approbation systématique des factures.
- Service Comptable : Il enregistre les factures sur la base des bons de commande et prépare les paiements qui sont approuvés par la direction générale.

Les principes fondamentaux du cycle charges-fournisseurs reposent sur :

- l'approbation de la commande,
- le rapprochement entre le bon de commande avec les bons de livraison, les procès-verbaux de réception de travaux, les lettres de transport et les factures,
- le contrôle systématique des factures par la direction opérationnelle de l'activité,
- la centralisation des paiements par la direction générale.

Les actifs corporels

L'objectif majeur est la protection du patrimoine.

La société réalise un inventaire physique général deux fois par an en relation avec les services opérationnels et les services administratifs et comptables. Les écarts sont analysés, justifiés et présentés à la direction générale.

La trésorerie

Les objectifs sont transverses avec les autres cycles. Ils sont principalement assurés par une stricte séparation des tâches et l'implication de la direction générale.

Le caractère prédominant du contrôle interne du cycle trésorerie-financement est :

- la gestion centralisée des flux de trésorerie grâce au suivi mensuel des flux,

- le suivi des autorisations et des délégations des signatures et des autres engagements bancaires,

- la mesure et la prévision régulière des besoins de trésorerie.

2.4.4. Description générale des procédures relative à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable.

Les procédures administratives et comptables sont mises en place afin que les opérations traduites dans les comptes annuels répondent aux objectifs de régularité et de sincérité. Ces procédures sont intégrées dans le contrôle interne décrit précédemment.

Ces procédures reposent sur :

- un système de gestion et un système comptable intégré,
- une séparation des tâches dans la limite de la taille des services,
- une supervision et un contrôle des directions opérationnelles, fonctionnelles et de la direction générale.

L'ensemble des informations financières et comptables est rapporté mensuellement au service de consolidation qui effectue un contrôle de cohérence des flux et des méthodes appliquées. Une consolidation complète est réalisée trimestriellement. Une consolidation succincte est réalisée en février, mai, août et novembre de chaque année. Les procédures mises en place de reporting et de consolidation visent à garantir le respect des principes comptables appliqués par la société.

Par ailleurs, le suivi mensuel des résultats des filiales et du Groupe permet à la direction générale de vérifier la traduction financière de la stratégie donnée aux activités, de contrôler les résultats avec les engagements budgétaires et le business plan du Groupe.

Il est à noter que les filiales font l'objet de visites régulières des directions (générale, financière, comptable, opérationnelle) permettant de s'assurer du correct suivi des procédures du Groupe.

3. Limitations des pouvoirs du directeur général

Le conseil d'administration n'a fixé aucune limitation de pouvoir.

Rapport des commissaires aux comptes établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du Président du conseil d'administration de la société TOUAX pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le

rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 25 mai 2005

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM



Responsables du document de référence et du contrôle des comptes

Responsable du document de référence

Fabrice WALEWSKI
Président-Directeur Général

Attestation du responsable du document de référence

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

le 3 juin 2005
Fabrice WALEWSKI
Président-Directeur Général

Responsables du contrôle des comptes

DELOITTE & Associés

(anciennement DELOITTE TOUCHE TOHMATSU)

Titulaire depuis le 6 juin 2000
185, Avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé lors de l'assemblée générale mixte du 7 juin 1999 comme suppléant de Denis HERFORT pour une durée de 6 années a remplacé Monsieur Denis HERFORT, démissionnaire en mai 2000, comme titulaire à compter du 6 juin 2000 et ce pour la durée du mandat restant à courir.

Ce mandat expirera donc à l'issue de l'assemblée générale ordinaire réunie en 2005 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2004.

BEAS

Suppléant à partir du 6 juin 2000
7-9 Villa Houssay 92200 Neuilly sur Seine

Nommé lors de l'assemblée générale mixte du 6 juin 2000 au titre de suppléant du cabinet DELOITTE & Associés (anciennement DELOITTE TOUCHE TOHMATSU) pour la durée du mandat de suppléant restant à courir.

Ce mandat expirera donc à l'issue de l'assemblée générale ordinaire réunie en 2005 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2004.

LEGUIDE NAIM & Associés (L.N.A.)

Titulaire depuis le 29 juillet 1986
21, rue Clément Marot, 75008 Paris

Date de la première nomination : 29 juillet 1986

Renouvelé lors de l'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004 comme titulaire pour une durée de 6 années.

Ce mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire réunie en 2010 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Serge LEGUIDE

Suppléant
21 rue Clément Marot, 75008 Paris
Date de la première nomination : 29 juillet 1986

Renouvelé lors de l'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004 comme suppléant du cabinet LEGUIDE NAIM et Associés pour une durée de 6 années.

Ce mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire réunie en 2010 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Audit	Deloitte & Associés				Leguide, Naïm et Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
(euro '000)								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	290	278			62	58		
Missions accessoires	79	64			0	0		
Total audit	369	342	85 %	88 %	62	58	100 %	100 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	63	32			0	0		
Technologies de l'information	0	0			0	0		
Audit interne	0	13			0	0		
Autres prestations	0	0			0	0		
Total autres prestations	63	45	15 %	12 %	0	0	0 %	0 %
TOTAL	432	387	100 %	100 %	62	58	100 %	100 %

Audit	Autres réseaux				Total			
	Montant		%		Montant		%	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
(euro '000)								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	52	57			404	393		
Missions accessoires	0	0			79	64		
Total audit	52	57	100 %	100 %	483	457	88 %	91 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	0	0			63	32		
Technologies de l'information	0	0			0	0		
Audit interne	0	0			0	13		
Autres prestations	0	0			0	0		
Total autres prestations	0	0	0 %	0 %	63	45	12 %	9 %
TOTAL	52	57	100 %	100 %	546	502	100 %	100 %

Responsable de la communication financière

Thierry SCHMIDT de La BRÉLIE
 Directeur Administratif et Comptable
 Téléphone : + 33 1 46 96 18 38
 Télécopie : + 33 1 46 96 18 18
 E-mail : t.delabrelie@touax.com

Avis des commissaires aux comptes sur le document de référence

Exercice clos le 31 décembre 2004

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société TOUAX et en application de l'article 211-5-2 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité du Président du conseil d'administration. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

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

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos le 31 décembre 2004 et 2003 arrêtés par le conseil d'administration selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes annuels et consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2002 arrêtés par le conseil d'administration selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un

audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve, mais ont fait l'objet d'une observation concernant le changement de méthode comptable relatif à la présentation du compte de résultat : les plus ou moins-values de cession de matériel, précédemment inscrites dans le résultat exceptionnel, ainsi que les autres charges et produits auparavant qualifiés d'exceptionnels, sont désormais présentés au sein du résultat d'exploitation.

Les comptes consolidés de l'exercice 2004 retraités selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France. Dans notre rapport sur ces comptes, nous avons, exprimé une opinion sans réserve sur leur établissement, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes qui les accompagnent, en attirant l'attention du lecteur sur :

- La note 4.2. qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative présentée dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 pourrait être différente des comptes consolidés retraités, joints à notre rapport.

- Le fait que, s'agissant de préparer le passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes consolidés retraités n'incluent pas l'information comparative relative à l'exercice 2003, ni toutes les notes annexes exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, qui seraient nécessaires pour donner, au regard de ce référentiel, une image du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

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

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM



Information annexe :

Le présent document de référence inclut :

- Le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004 des commissaires aux comptes comportant respectivement en pages 101 et 79 la justification des appréciations établies en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce.
- Le rapport des commissaires aux comptes (page 115) établi en application du dernier alinéa de l'article L.225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du président du Conseil d'administration sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Projet des résolutions

Assemblée générale ordinaire du 30 juin 2005

L'assemblée générale ordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart des actions ayant droit de vote. Elle statue à la majorité des voix.

Première résolution

L'assemblée générale après avoir entendu lecture des rapports du conseil d'administration et des commissaires aux comptes, approuve ces rapports dans toutes leurs parties ainsi que les comptes annuels tels qu'ils sont présentés, faisant apparaître un bénéfice net comptable de 2 856 845 euros.

Deuxième résolution

L'assemblée générale ordinaire donne quitus au conseil d'administration pour sa gestion au cours de l'exercice 2004.

Troisième résolution

L'assemblée générale approuvant les propositions présentées par le conseil d'administration décide la répartition suivante :

Résultat de l'exercice.....	2 856 845 €
Augmenté du report à nouveau antérieur.....	1 269 385 €
Bénéfice à répartir	4 126 230 €
Affectation à la réserve légale.....	142 842 €
Distribution de dividende	1 702 876 €
Solde affecté au report à nouveau	2 280 512 €
TOTAL DES BÉNÉFICES RÉPARTIS	4 126 230 €

Le dividende distribué aux 2 838 127 actions y ayant droit, s'élèvera à 0,60 € par action. En application de l'article 93 de la loi n° 2003-1311 du 30 septembre 2003, l'avoir fiscal cesse d'être rattaché aux dividendes mis en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005. le précompte mobilier cesse corrélativement d'être exigible sur les dividendes mis en paiement à compter de cette date.

Conformément aux dispositions légales et ainsi que le rapport de gestion le mentionne, l'assemblée générale prend acte des dividendes des trois derniers exercices et rappelle le projet de 2004 :

En euros	2001	2002	2003	2004
Dividende net	0,35	0,60	0,25	0,60
Avoir fiscal	0,18	0,30	0,125	Non applicable
Revenu global	0,53	0,90	0,375	0,60
Nombre d'actions	2 838 127	2 838 127	2 838 127	2 838 127
Dividendes	1 018 345	1 702 877	709 532	1 702 876
Distribution exceptionnelle	684 531	0	993 344	0
Total distribué	1 702 876	1 702 877	1 702 876	1 702 876

Le dividende, soit en principe 0,60 € par action, sera mis en paiement à compter du 27 juillet 2005 aux guichets du Crédit Industriel et Commercial.

Quatrième résolution

L'assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L.225-38 du Code de commerce, approuve successivement dans les conditions de l'article L.225-40 dudit code, chacune des conventions qui y sont mentionnées.

Cinquième résolution

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport sur la gestion du groupe, inclus dans le rapport de gestion du conseil d'administration et des rapports des commissaires aux comptes, approuve tels qu'ils sont présentés, les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2004 et établis conformément aux dispositions des articles L.357-1 et suivants du Code de commerce.

Sixième résolution

L'assemblée générale autorise la société, conformément à l'article L.225-209 du Code de Commerce, à acquérir un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social dans les conditions suivantes :

Prix maximal d'achat par action.....	37 euros
Montant maximal	4 352 786 euros

Conformément à l'article L.225-210 du Code de commerce, l'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables. Le montant des titres acquis ne peut pas dépasser le montant des réserves qui s'élèvent à 4 412 953 € au 31 décembre 2004.

Ces actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par acquisition de blocs ou par utilisation de produits dérivés, en vue :

- assurer l'animation du marché et la liquidité de l'action TOUAX SA au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF conclu avec un prestataire de services d'investissement ;
- consentir des options d'achat d'actions ou attribuer gratuitement des actions au profit des salariés et des dirigeants de la société et/ou des sociétés du groupe TOUAX ;
- procéder à leur annulation dans le cadre d'une autorisation ultérieure de l'assemblée générale extraordinaire.

Dans le cadre du premier objectif, les actions de la société seront achetées pour le compte de la Société par un prestataire de services d'investissement intervenants dans le cadre d'un contrat de liquidité et conformément à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers. Il est précisé, par ailleurs, que concernant le dernier objectif, une autorisation devra être donnée par une assemblée générale à venir ultérieurement statuant dans sa forme extraordinaire.

Projet des résolutions

Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique, dans le cadre de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation prend effet dès acceptation par la présente assemblée. Elle est donnée pour une durée de 18 mois. Elle annule et remplace celle donnée par l'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004, dans sa sixième résolution.

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation et en fixer les modalités, notamment ajuster le prix d'achat susvisé en cas d'opérations modifiant les capitaux propres, le capital social ou la valeur nominal des actions, passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes déclarations et formalités et généralement faire tout le nécessaire.

Septième résolution

L'assemblée générale fixe à 70 000 euros le montant global des jetons de présence annuels alloués au conseil d'administration.

Huitième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Serge BEAU-CAMPS, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Neuvième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Thomas M. HAYTHE, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Dixième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Louis LECLERCQ, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Onzième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Philippe REILLE, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Douzième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Alexandre WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Treizième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Fabrice WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Quatorzième résolution

Le mandat d'administrateur de Raphaël WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Quinzième résolution

Le mandat d'administrateur de la société ALMAFIN représentée par Monsieur Hugo VANDERPOOTEN, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Seizième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Jérôme BETH-BEZE, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée de deux ans, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2006.

Dix-septième résolution

L'assemblée générale renouvelle, pour une durée de six exercices expirant à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2010, le mandat de commissaire aux comptes titulaire de :

DELOITTE & ASSOCIES

185, Avenue Charles de Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE

et le mandat de commissaire aux comptes suppléant de :

BEAS

7-9, Villa Houssay
92200 NEUILLY SUR SEINE

Dix-huitième résolution

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur de copie ou d'extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour remplir toutes les formalités de dépôt et de publication légale.

Table de concordance

ATTESTATIONS DES RESPONSABLES

Attestation des responsables du document de référence	116
Attestation des contrôleurs légaux des comptes	118
Politique d'information	8 ; 105

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

CAPITAL

Particularité (limitation à l'exercice des droits de vote, etc.)	15
Capital autorisé non émis	16
Capital potentiel	17
Tableau d'évolution du capital sur 5 ans	16

MARCHE DES TITRES

Tableau d'évolution des cours et volumes sur 18 mois	14
Dividendes	13

CAPITAL ET DROITS DE VOTE

Répartition actuelle du capital et des droits de vote	14
Évolution de l'actionariat	14
Pactes d'actionnaires	15

ACTIVITÉ DU GROUPE

Organisation du groupe (relation mère et filiales, information sur les filiales)	51 ; 107 ; 109
Chiffres clés du groupe	7 ; 8
Informations chiffrées sectorielles (par activité, par zone géographique et/ou pays)	27 ; 41
Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	27 ; 41
Politique d'investissement	77
Indicateurs de performance (création de valeur pour l'entreprise, etc.)	13

ANALYSE DES RISQUES DU GROUPE

Facteurs de risques	19
Risques de marché (liquidité, taux, change, portefeuille actions)	19
Risques particuliers liés à l'activité (dont dépendance à l'égard de fournisseurs, clients, sous-traitants, contrats, procédés de fabrication, etc.)	21
Risques juridiques (réglementation particulière, concessions, brevets, licences, litiges significatifs, faits exceptionnels, etc.)	20
Risques industriels et liés à l'environnement	21
Assurance et couverture des risques	23

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE ET RÉSULTATS

Comptes consolidés et annexes	43 – 79
Engagement hors-bilan	67
Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux	117
Comptes sociaux et annexes	80 – 104

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance	110
Composition et fonctionnement des comités	112
Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées, BSA et BSPCE)	18
Dix premiers salariés non-mandataires sociaux (options consenties et levées)	17
Conventions réglementées	102
Rapport du président du conseil d'administration (travaux du conseil et procédures sur le contrôle interne)	110

PERSPECTIVES

Évolution récente	11
Perspectives	27 – 41

Ce document contient des informations faisant partie intégrante du Document de Référence TOUAX déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2005. Lorsqu'il est utilisé en tant que Document de Référence, il doit être lu en complément du document intitulé Impact des normes internationales (IFRS) 2004 (Document de Référence partie II).



Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2005, conformément aux articles 211-1 à 211-42 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.



TOUAX 2004

l'expérience de la location opérationnelle

Impact des normes internationales (IFRS)

Sommaire

NORMES IFRS

1.	Contexte de la publication	3
2.	Organisation du passage aux IFRS	3
3.	Présentation des incidences chiffrées du passage aux IFRS	3
3.1.	Objectif et contenu	3
3.2.	Incidences du passage aux IFRS	4
3.2.1.	Tableau de passage du bilan consolidé au 1 ^{er} janvier 2004	5
3.2.2.	Tableau de passage du bilan consolidé au 31 décembre 2004	6
3.2.3.	Tableau de réconciliation des capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004.....	7
3.2.4.	Tableau de passage du compte de résultat du 1 ^{er} janvier au 31 décembre 2004.....	8
4.	Principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation appliqués par le Groupe dans le référentiel IFRS	10
4.1.	Remarques préliminaires.....	10
4.2.	Bases du référentiel IFRS appliqué par TOUAX.....	10
4.3.	Absence d'application des normes IAS 32 et 39 dans les comptes 2004 retraités en IFRS	10
4.4.	Principes d'établissement du bilan d'ouverture en IFRS au 1 ^{er} janvier 2004 et exceptions au principal général de l'application rétrospective	11
4.5.	Principes retenus par TOUAX dans les comptes IFRS : différences par rapport aux principes appliqués en référentiel français / Options IFRS / Principaux impacts	11
4.5.1.	Présentation du bilan en IFRS	11
	• Principes de présentation	11
	• Principaux reclassements sur les bilans consolidés au 1 ^{er} janvier et au 31 décembre 2004.....	12
4.5.2.	Présentation du compte de résultat en IFRS.....	12
4.5.3.	Principes de comptabilisation et d'évaluation	12
	• Note 1 – Écarts d'acquisition	12
	• Note 2 – Titrisations d'actifs : Trusts TCLRT 95, TCLRT 98 et TLRT 2001, GIE Modul Finance I.....	13
	• Note 3 – Contrats de location.....	13
	• Note 4 – Immobilisations corporelles.....	14
	• Note 5 – Retraitement des charges à répartir et de certaines immobilisations incorporelles.....	15
	• Note 6 – Perte de valeur des immobilisations.....	16
	• Note 7 – Comptabilisation des produits.....	16
	• Note 8 – Avantages du personnel	18
	• Note 9 – Impôts différés	18
4.6.	Niveaux d'information sectorielle retenus par le groupe TOUAX.....	18
5.	Rapport spécifique d'audit des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés retraités IFRS	19

Impact des normes internationales (IFRS)

1. Contexte de la publication

En application du règlement 1606/2002 de la Commission Européenne adopté le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées de l'Union Européenne, TOUAX SA publiera, à compter de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005, ses comptes consolidés selon les « *International Financial Reporting Standards* » (IFRS) émis par l'IASB (International Accounting Standards Board) et endossés par la Commission Européenne.

Les normes IFRS deviennent ainsi le référentiel d'établissement des comptes consolidés de TOUAX, à la place du référentiel français applicable pour la dernière fois aux comptes consolidés de 2004.

La présente note a pour objectif de fournir l'information requise au titre de la transition aux IFRS, conformément aux recommandations du CESR – Committee of European Exchange Securities Regulators – et de l'AMF.

Les options retenues et les exemptions utilisées sont celles que le Groupe retiendra selon toute vraisemblance pour l'établissement de ses premiers comptes consolidés IFRS en 2005. Toutefois, le groupe TOUAX se réserve la possibilité de modifier, lors de la publication finale et définitive des premiers comptes IFRS, certaines options et méthodes comptables appliquées dans la présente publication.

Les informations qui figurent dans cette note de présentation ont été examinées par le Conseil d'Administration de TOUAX SA le 17 mai 2005, et ont fait l'objet de diligences d'audit par les Commissaires aux comptes de TOUAX SA qui ont émis une assurance positive sur les informations contenues dans cette publication, dans leur rapport particulier d'audit.

2. Organisation du passage aux IFRS

La transition aux IFRS a nécessité la mise en œuvre des moyens et des étapes suivantes :

- une première phase d'analyse et de diagnostic des normes pour le Groupe a été initiée au début de l'exercice 2004. Au cours de cette phase ont été identifiées les normes susceptibles d'induire les divergences les plus marquées par rapport aux principes de consolidation appliqués par le Groupe dans le référentiel français,
- cette phase a mis en œuvre des moyens externes et internes à la société, avec l'implication et sous le contrôle des commissaires aux comptes, notamment sur les problématiques des contrats de titrisation d'actifs conclus par le Groupe (cf. Note 2 en 4.5.3),
- un comité IFRS a été constitué au sein du Groupe regroupant l'audit interne, la consolidation et les services comptables de TOUAX SA et des filiales significatives du Groupe,
- un plan d'action et un calendrier de transition aux IFRS ont été définis par le comité IFRS et présentés pour validation à la Direction Générale du Groupe,
- au cours du second semestre 2004, le comité IFRS et la Direction administrative et comptable du Groupe ont arrêté les options comptables en normes IFRS et simulé les incidences de l'application du nouveau référentiel sur le bilan d'ouverture du 1^{er} janvier 2004.

3. Présentation des incidences chiffrées du passage aux IFRS

3.1. Objectif et contenu

Les incidences chiffrées du passage aux IFRS ci-après communiquées (cf. 3.2) portent sur :

- l'établissement du bilan d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2004,
- les impacts sur la présentation et la valorisation des principaux agrégats du bilan au 31 décembre 2004 et du compte de résultat pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004.

Le passage aux IFRS n'aura que des incidences limitées de présentation sur le tableau des flux de trésorerie en IFRS qui pour cette raison n'est pas communiqué.

Les tableaux de passage ci-après ont pour objectif de mettre en évidence et d'expliquer les principaux impacts du changement de référentiel sur la situation financière du Groupe et sa performance financière. Ces informations ne se substituent pas à la présentation comparative plus détaillée qui sera publiée au titre des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2005, comprenant notamment la production de notes annexes complètes et comparatives sur 2005 et 2004, répondant aux exigences du référentiel IFRS.

Impact des normes internationales (IFRS)

Afin de permettre aux investisseurs de disposer d'une information financière cohérente sur 2005, le groupe TOUAX publiera des comptes semestriels en appliquant les mêmes règles IFRS d'évaluation et de reconnaissance des transactions que pour les comptes du 31 décembre 2005 mais en limitant le détail des notes annexes à celui requis par la réglementation française. C'est lors de la publication des comptes semestriels du 30 juin 2005 que sera présentée l'information comparative en IFRS relative à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2004 ainsi que les éléments de rapprochement avec les comptes précédemment publiés en normes françaises au titre de cette période.

3.2. Incidences du passage aux IFRS

Conformément à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », la présentation du bilan consolidé de TOUAX respecte le classement des actifs et passifs entre éléments courants et non courants. Les soldes du bilan en normes françaises ont été reclassés selon ces critères (cf. 4.5.1).

Les différences de présentation du compte de résultat en IFRS par rapport aux normes françaises, indiquées en 4.5.2 sont limitées. En effet, le groupe TOUAX ne présentait pas de « Résultat exceptionnel » en normes françaises. Les charges et produits de nature exceptionnelle (par exemple les plus et moins-values de cession de matériel considérées comme des opérations de gestion courantes du fait de l'activité de loueur du Groupe) contribuaient au résultat d'exploitation dans les formats de comptes de résultat consolidés publiés par le groupe TOUAX en normes françaises.

Les différences de modalités d'enregistrement et d'évaluation et leurs incidences sont décrites dans les notes 1 à 9 en 4.5.3.

3.2.1. Tableau de passage du bilan consolidé au 1^{er} janvier 2004

Les exceptions à l'application rétrospective utilisées pour l'établissement du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 sont signalées en 4.4.

Le tableau de passage du bilan d'ouverture (au 1^{er} janvier 2004) se présente de la façon suivante :

(euro '000)	Notes	Bilan consolidé en normes françaises publié au 31/12/03	Bilan consolidé en normes françaises 31/12/03 Présentation IFRS éléments courants/ non courants	Autres reclassements	Retraitement IFRS ayant une incidence sur les capitaux propres	Bilan consolidé IFRS au 01/01/04
ACTIF						
Ecarts d'acquisition	1	2 649	2 649	0	0	2 649
Autres immobilisations incorporelles nettes	5	313	313	0	(242)	71
Immobilisations corporelles nettes	4,5 et 6	86 980	86 980	(144)	(1 412)	85 424
Immobilisations financières		12 071	0	0	0	0
Actifs financiers long terme		0	12 842	0	(126)	12 716
Autres actifs non courants		0	915	0	0	915
Impôts différés actif	9	0	3 562	0	0	3 562
Total actif immobilisé Règ n° 99-02						
Total actifs non courants IFRS		102 013	107 261	(144)	(1 780)	105 337
Stocks et en-cours		4 332	4 332	0	0	4 332
Clients et comptes rattachés		21 230	21 230	0	0	21 230
Autres créances		16 526	0	0	0	0
Autres actifs courants	5	0	11 278	0	(2 457)	8 821
Disponibilités et valeurs mobilières de placement		27 525	27 525	0	(36)	27 489
Total actif circulant Règ n°99-02						
Total actifs courants IFRS		69 613	64 365	0	(2 493)	61 872
Actifs destinés à être cédés		0	0	0	0	0
TOTAL DE L'ACTIF		171 626	171 626	(144)	(4 273)	167 209
PASSIF						
Capital social		22 705	22 705	0	0	22 705
Réserves consolidées		23 329	23 329	0	(12 822)	10 507
Capitaux propres – Part du groupe		46 034	46 034	0	(12 822)	33 212
Intérêts minoritaires		725	725	0	(40)	685
Total capitaux propres		46 759	46 759	0	(12 862)	33 897
Emprunts et dettes financières		79 767	45 567	0	0	45 567
Impôts différés passif	9	0	743	0	0	743
Indemnités de départ en retraite et assimilées	8	0	77	0	62	139
Autres passifs long terme		0	144	(144)	8 527	8 527
Total passifs non courants		N/A	46 531	(144)	8 589	54 976
Provisions pour risques et charges		376	155	0	0	155
Emprunts et concours bancaires courants		0	34 200	0	0	34 200
Dettes fournisseurs		27 227	27 227	0	0	27 227
Autres dettes		17 497	16 754	0	0	16 754
Total passifs courants		N/A	78 336	0	0	78 336
Passifs destinés à être cédés		0	0	0	0	0
TOTAL DU PASSIF		171 626	171 626	(144)	(4 273)	167 209

Impact des normes internationales (IFRS)

3.2.2. Tableau de passage du bilan consolidé au 31 décembre 2004

Le tableau de passage du bilan au 31 décembre 2004 se présente de la façon suivante :

(euro '000)	Notes	Bilan consolidé en normes françaises publié au 31/12/04	Bilan consolidé en normes françaises 31/12/04	Présentation IFRS éléments courants/ non courants	Autres reclassements	Retraitement IFRS ayant une incidence sur les capitaux propres	Bilan consolidé IFRS au 31/12/04
ACTIF							
Ecarts d'acquisition	1	2 410	2 410	0	0	233	2 643
Autres immobilisations incorporelles nettes	5	277	277	0	0	(226)	51
Immobilisations corporelles nettes	4,5 et 7	76 072	76 072	(144)	(144)	(1 882)	74 046
Immobilisations financières		10 557	0	0	0	0	0
Actifs financiers long terme		0	11 462	(225)	(225)	(109)	11 128
Autres actifs non courants		0	1 116	0	0	0	1 116
Impôts différés actif	9	0	2 085	0	0	1 163	3 248
Total actif immobilisé Règ n° 99-02/							
Total actifs non courants IFRS		89 316	93 422	(369)		(820)	92 233
Stocks et en-cours		13 033	13 033	0	0	0	13 033
Clients et comptes rattachés		28 094	28 094	0	0	0	28 094
Autres créances		21 594	0	0	0	0	0
Autres actifs courants	5	0	17 488	(9)	(9)	(3 387)	14 092
Disponibilités et valeurs mobilières de placement		32 185	32 185	0	0	(31)	32 154
Total actif circulant Règ n° 99-02/							
Total actifs courants IFRS		94 906	90 800	(9)		(3 418)	87 373
Actifs destinés à être cédés		0	0	0	0	0	0
TOTAL DE L'ACTIF		184 222	184 222	(378)		(4 238)	179 606
PASSIF							
Capital social		22 705	22 705	0	0	0	22 705
Réserves consolidées		20 375	20 375	0	0	(12 388)	7 987
Résultat de l'exercice, part du groupe		3 217	3 217	0	0	(40)	3 177
Capitaux propres – Part du groupe		46 297	46 297	0		(12 429)	33 868
Intérêts minoritaires		186	186	0	0	(40)	146
Total capitaux propres		46 483	46 483	0		(12 469)	34 014
Emprunts et dettes financières		72 662	42 391	0	0	0	42 391
Impôts différés passif	9	0	729	0	0	0	729
Indemnités de départ en retraite et assimilées	8	0	77	0	0	76	153
Autres passifs long terme		0	369	(369)	(369)	8 155	8 155
Total passifs non courants		N/A	43 566	(369)		8 231	51 428
Provisions pour risques et charges		722	276	(9)	(9)	0	267
Emprunts et concours bancaires courants		0	30 271	0	0	0	30 271
Dettes fournisseurs		35 776	35 776	0	0	0	35 776
Autres dettes		28 579	27 850	0	0	0	27 850
Total passifs courants		N/A	94 173	(9)		0	94 164
Passifs destinés à être cédés		0	0	0	0	0	0
TOTAL DU PASSIF		184 222	184 222	(378)		(4 238)	179 606

3.2.3. Tableau de réconciliation des capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004

(euro '000)	Notes	CAPITAUX PROPRES – PART DU GROUPE					31/12/2004	PART	TOTAL
		01/01/2004	Résultat de l'exercice	Distribution de dividendes	Écart de conversion	Autres		MINO-RITAIRE	ENSEMBLE CONSOLIDÉ
Capitaux propres en principes comptables français		46 034	3 217	(1 710)	(947)	(297)	46 297	186	46 483
<i>Immobilisations corporelles</i>									
Application de l'approche par composants et modification des plans d'amortissement de certaines immobilisations, dépréciation	4	(1 407)	(510)	0	41	0	(1 876)	0	(1 876)
<i>Immobilisations incorporelles et charges à étaler</i>									
Extourne des charges à étaler et de certaines immobilisations incorporelles	5	(2 256)	(1 022)	0	108	0	(3 170)	0	(3 170)
<i>Produits</i>									
Extourne de produits constatés en normes françaises (commissions de démarrage ne satisfaisant pas à l'ensemble des critères de reconnaissance des produits en IFRS)	7	(8 527)	(18)	0	390	0	(8 155)	0	(8 155)
<i>Indemnités de départ en retraite</i>									
Actions propres	8	(62)	(14)	0	0	0	(76)	0	(76)
Reclassement en moins des capitaux propres		(36)	0	0		5	(31)	0	(31)
<i>Autres</i>		(534)	13	0	4	0	(517)	(40)	(557)
Total des ajustements IAS/IFRS avant impôt		(12 822)	(1 551)	0	543	5	(13 825)	(40)	(13 866)
Effet d'impôt différé sur les ajustements IFRS	9	0	1 274	0	(111)	0	1 163	0	1 163
<i>Ecart d'acquisition</i>									
Annulation des dotations aux amortissements	1	0	237	0	(4)	0	233	0	233
Capitaux propres en normes IFRS		33 212	3 177	(1 710)	(519)	(292)	33 868	146	34 014

Impact des normes internationales (IFRS)

3.2.4. Tableau de passage du compte de résultat du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004

Le tableau de passage du compte de résultat par nature au 31 décembre 2004 se présente de la façon suivante :

(euro '000)	Notes	Normes françaises	Reclassements	Ajustements IFRS	Total retraitements	IFRS
Chiffre d'affaires		180 583	0	0	0	180 583
Plus-values de cessions		N/A	4 547	0	4 547	4 547
Produits des activités		N/A	4 547		4 547	4 547
Achats et autres charges externes	5	(122 385)	0	(1 987)	(1 987)	(124 372)
Charges de personnel		(11 550)	0	0	0	(11 550)
Autres charges et produits d'exploitation		3 866	(4 547)	0	(4 547)	(681)
Excedent brut d'exploitation		50 514	0	(1 987)	(1 987)	48 527
Dotation nette aux provisions d'exploitation		975	0	0	0	975
Ebitda		51 489	0	(1 987)	(1 987)	49 502
Dotation aux amortissements et aux provisions	4 et 5	(6 237)	0	442	442	(5 795)
Résultat d'exploitation		45 252	0	(1 545)	(1 545)	43 707
Distribution nette aux investisseurs		(36 862)	0	0	0	(36 862)
Résultat d'exploitation après distribution aux investisseurs		8 390	0	(1 545)	(1 545)	6 845
Produits financiers		1 246	0	(18)	(18)	1 228
Charges financières		(4 958)	0	13	13	(4 945)
Résultat financier		(3 712)	0	(5)	(5)	(3 717)
Résultat courant avant impôt		4 678	0	(1 550)	(1 550)	3 128
Impôt sur les bénéfices	9	(1 611)	0	1 274	1 274	(337)
Résultat net des sociétés intégrées		3 067	0	(276)	(276)	2 791
Amortissement des écarts d'acquisition		(236)	0	236	236	(0)
Résultat des activités abandonnées		0	0	0	0	0
Résultat net consolidé de l'ensemble		2 831	0	(40)	(40)	2 791
Part des intérêts minoritaires		386	0	0	0	386
Résultat net consolidé – Part du groupe		3 217	0	(40)	(40)	3 177
Résultat par action		1,13				1,12

Le tableau de passage du compte de résultat analytique au 31 décembre 2004 se présente de la façon suivante :

(euro '000)	Notes	Normes françaises	Reclassements	Ajustements IFRS	Total retraitements	IFRS
Chiffre d'affaires locatif		108 396	1 871	0	1 871	110 267
Ventes de matériel		70 227	0	0	0	70 227
Commissions		89	0	0	0	89
Revenus nets de pools extérieurs		1 871	(1 871)	0	(1 871)	0
Total chiffre d'affaires		180 583	0	0	0	180 583
Plus values de cession		N/A	4 547	0	4 547	4 547
Produits des activités		N/A	4 547	0	4 547	4 547
Coût d'achat des ventes		(65 135)	0	0	0	(65 135)
Dépenses opérationnelles des activités	5	(55 132)	0	(1 987)	(1 987)	(57 119)
Frais généraux, commerciaux et administratifs des activités		(10 314)	0	0	0	(10 314)
Plus values de cession		4 547	(4 547)	0	(4 547)	0
Frais centraux		(3 060)	0	0	0	(3 060)
EBIDA		51 489	0	(1 987)	(1 987)	49 502
Dotation aux amortissements et aux provisions	4 et 5	(6 237)	0	442	442	(5 795)
Résultat d'exploitation		45 252	0	(1 545)	(1 545)	43 707
Distribution nette aux investisseurs		(36 862)	0	0	0	(36 862)
Résultat d'exploitation après distribution aux investisseurs		8 390	0	(1 545)	(1 545)	6 845
Produits financiers		1 246	0	(18)	(18)	1 228
Charges financières		(4 958)	0	13	13	(4 945)
Résultat financier		(3 712)	0	(5)	(5)	(3 717)
Résultat courant avant impôt		4 678	0	(1 550)	(1 550)	3 128
Impôt sur les bénéfices	9	(1 611)	0	1 274	1 274	(337)
Résultat net des sociétés intégrées		3 067	0	(276)	(276)	2 791
Amortissement des écarts d'acquisition		(236)	0	236	236	(0)
Résultat des activités abandonnées		0	0	0	0	0
Résultat net consolidé de l'ensemble		2 831	0	(40)	(40)	2 791
Part des intérêts minoritaires		386	0	0	0	386
Résultat net consolidé – Part du groupe		3 217	0	(40)	(40)	3 177
Résultat par action		1,13				1,12

Impact des normes internationales (IFRS)

Les incidences du passage aux IFRS sur le « résultat net de l'ensemble consolidé » (part Groupe et part des minoritaires) pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004 sont les suivantes :

(euro '000)	31/12/2004
Résultat en normes françaises	3 217
Retraitement des immobilisations corporelles (IAS 16)	(510)
Retraitement des immobilisations incorporelles (IAS 38) et charges à étaler	(1 022)
Retraitement des produits (IAS 18)	(18)
Retraitement des indemnités de départ en retraite (IAS 19)	(14)
Autres retraitements	13
Total des retraitements IFRS avant impôt	(1 551)
Impôts différés	1 274
Annulation dotation de l'écart d'acquisition	237
Résultat IFRS	3 177
Impact net sur le « résultat net de l'ensemble consolidé »	(40)
– Dont part du groupe	(40)
– Dont part des minoritaires	0

4. Principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation appliqués par le Groupe dans le référentiel IFRS

4.1. Remarques préliminaires

Sont ci-après décrits les principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation appliqués par le Groupe dans le référentiel IFRS avec pour objectifs :

- de mettre en relief et de synthétiser les différences par rapport aux principes et méthodes appliqués par le Groupe en normes françaises (cf. Annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2004 – document de référence),
- d'informer le lecteur sur les options retenues par le Groupe, que ce soit dans le cadre des options laissées ouvertes par certaines normes IFRS ou des aménagements spécifiques proposés par la norme IFRS 1 pour l'établissement du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

4.2. Bases du référentiel IFRS appliqué par TOUAX

Le groupe TOUAX a défini ses principes IFRS sur la base du référentiel IFRS voté par l'IASB et applicable obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005, telle qu'adoptée par l'Union Européenne, à l'exception de certaines dispositions de la norme IAS 39 « Comptabilisation et évaluation des instruments financiers ». Les principes ci-après serviront de base à l'élaboration des comptes IFRS 2005, et ont par conséquent été utilisés pour retraiter le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et l'information comparative du 31 décembre 2004.

TOUAX n'applique par anticipation aucune des normes ou interprétations votées à ce jour par l'IASB dont l'application obligatoire concernera les exercices ouverts après le 1^{er} janvier 2005.

Du fait de la première application des normes IFRS, le groupe TOUAX a suivi les règles spécifiques à une première adoption comme défini par la norme IFRS 1.

Toutefois, le groupe TOUAX se réserve la possibilité de modifier, lors de la publication finale et définitive des premiers comptes IFRS, certaines options et méthodes comptables appliquées dans la présente publication, du fait notamment des questions techniques et projets en cours discutés par l'IASB et l'IFRIC s'ils devaient aboutir dès 2005 à une application obligatoire et différente des traitements retenus par le Groupe.

4.3. Absence d'application des normes IAS 32 et 39 dans les comptes 2004 retraités en IFRS

Conformément aux dispositions transitoires spécifiquement prévues par les normes IAS 32 « Présentation des instruments financiers », IAS 39 « Comptabilisation et évaluation des instruments financiers » et IFRS 1 « Première adoption des IFRS », le groupe TOUAX applique les normes IAS 32 et IAS 39 à compter du 1^{er} janvier 2005, mais ne procède à aucun retraitement selon ces normes pour la présentation du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et celle des états financiers comparatifs 2004.

En conséquence, la présentation et la comptabilisation des instruments financiers et des opérations de couverture demeurent inchangées dans les comptes consolidés 2004 retraités en IFRS, par rapport au traitement français.

L'application de ces normes devrait principalement concerner quatre opérations de swaps de taux d'intérêt sur les emprunts du Groupe (cf. document de référence chapitre « Facteurs de dépendance et facteurs de risque »).

4.4. Principes d'établissement du bilan d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2004 et exceptions au principal général de l'application rétrospective

Conformément à la norme IFRS 1, le bilan consolidé d'ouverture en IFRS du groupe TOUAX, établi à la date de transition du 1^{er} janvier 2004, permet d'obtenir une situation de départ des actifs et des passifs, enregistrés et évalués conformément aux IFRS et comme si ces normes avaient été appliquées depuis le début de la consolidation du Groupe (hors incidence instruments financiers – cf. 4.3). L'ensemble des ajustements nécessités par l'application rétrospective du référentiel IFRS est comptabilisé dans les capitaux propres au 1^{er} janvier 2004 conformément à IFRS 1.

Toutefois, le groupe TOUAX a utilisé les exceptions suivantes autorisées par IFRS 1 :

- sont présentées dans les « Réserves de consolidation », les « Réserves de conversion » accumulées au 1^{er} janvier 2004 lors de la conversion des comptes des activités et des filiales étrangères en application de la méthode du cours de clôture. Les réserves de conversion ainsi reclassées ne sont plus recyclées dans le résultat en cas de cession après le 1^{er} janvier 2004 des activités ou filiales étrangères concernées,
- les acquisitions et regroupements d'entreprises intervenus avant le 1^{er} janvier 2004 n'ont pas été retraités selon les dispositions de la norme IFRS 3.

Par ailleurs, en application de l'option offerte par la norme IFRS 2 « Paiements en actions » qui concerne les plans d'option et de souscription d'actions, seuls les instruments octroyés après le 7 novembre 2002 et non encore exerçables au 1^{er} janvier 2005 ont été pris en compte ; l'incidence du plan de 11 001 bons de souscription d'actions est négligeable sur les comptes du Groupe et en conséquence n'a pas donné lieu à un retraitement.

Les informations relatives aux différents plans figurent au chapitre « Informations sur le capital » du document de référence.

Enfin, l'option offerte par la norme IFRS 1 de réévaluer certaines catégories des immobilisations corporelles n'a pas été retenue par le Groupe.

4.5. Principes retenus par TOUAX dans les comptes IFRS : différences par rapport aux principes appliqués en référentiel français / Options IFRS / Principaux impacts

Cette analyse est effectuée par principales thématiques, et centrée sur les normes IFRS qui présentent les incidences les plus significatives sur le retraitement des comptes 2004 en IFRS.

4.5.1. Présentation du bilan en IFRS

Principes de présentation

Conformément à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », la présentation du bilan consolidé de TOUAX en IFRS respecte le classement des actifs et passifs entre éléments courants et non courants. Les soldes du bilan en normes françaises ont été reclassés selon ces critères.

Un actif est courant lorsqu'il répond à l'un des critères suivants :

- la réalisation, la vente ou la consommation de l'actif entre dans le cadre du cycle d'exploitation,
- l'actif est détenu essentiellement à des fins de transaction ou pour une durée courte et l'entreprise s'attend à le réaliser dans les douze mois qui suivent la date de clôture,
- l'actif correspond à de la trésorerie ou un équivalent de trésorerie non soumis à restriction.

Impact des normes internationales (IFRS)

Les autres actifs sont des actifs non courants.

Un passif est courant s'il répond à l'un des critères ci-dessous :

- il est attendu que le passif soit réglé dans le cadre du cycle d'exploitation,
- le passif doit être réglé dans les douze mois après la date de clôture.

Les autres passifs sont des passifs non courants.

Principaux reclassements sur les bilans consolidés au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004

Les principaux reclassements à l'actif concernent :

- la ventilation des autres créances en actifs courants et non courants selon leurs échéances (moins d'un an ou plus d'un an à la date de clôture),
- la présentation sur une ligne séparée du bilan, dans les actifs non courants, de l'impôt différé actif.

Les principaux reclassements au passif concernent :

- la ventilation des emprunts et dettes financières en passifs courants et non courants selon leurs échéances (moins d'un an ou plus d'un an à la date de clôture),
- la présentation sur une ligne séparée du bilan, dans les passifs non courants, de l'impôt différé passif.

4.5.2. Présentation du compte de résultat en IFRS

Comme dans le format français, le Groupe TOUAX a choisi de continuer à présenter son compte de résultat consolidé en IFRS à la fois par nature et par fonction (compte de résultat « analytique »).

Compte tenu du fait que les charges et produits « exceptionnels » étaient déjà intégrés dans le résultat d'exploitation en normes françaises, la seule incidence notoire du passage aux IFRS est la présentation du total « Produits des activités » qui regroupe l'ensemble des produits liés à l'activité du Groupe au titre de son activité de loueur opérationnel, à savoir aussi bien ses revenus locatifs (constituant l'essentiel du chiffre d'affaires en normes françaises) que les plus-values réalisées sur les ventes de matériels sur les différents secteurs d'activités.

Les quotes-parts de résultat des opérations effectuées en commun avec les investisseurs sont enregistrées dans la rubrique distincte « distribution nette aux investisseurs », après le résultat d'exploitation, de la même façon que dans les comptes en règles françaises.

4.5.3. Principes de comptabilisation et d'évaluation

Note 1 – Écarts d'acquisition

Principes appliqués en normes françaises

Lors de l'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation suite à son acquisition, l'écart constaté (après affectation éventuelle aux actifs et passifs de la société acquise) entre le prix de revient des titres détenus et la quote-part de capitaux propres correspondante, est porté en écart d'acquisition.

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur des périodes estimées à la date d'acquisition, dépendant de la nature de l'activité et de l'importance stratégique de chacune des sociétés concernées, et au maximum sur vingt ans.

La valeur des écarts d'acquisition fait l'objet d'un examen lorsque des événements ou circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'être survenue. De tels événements ou circonstances comprennent des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable, affectant l'environnement économique, les hypothèses ou objectifs retenus à la date d'acquisition. La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée pour chaque entité par référence à la valeur des flux de trésorerie actualisés, dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelle retenues par la direction du Groupe. L'amortissement exceptionnel résultant éventuellement de ce test de valeur est enregistré au compte de résultat.

IFRS

Selon IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les écarts d'acquisition ne sont plus amortis. Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an ou plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est affecté ou rattaché le goodwill (en général l'entité juridique dans le cas du Groupe) est au moins égale à sa valeur nette comptable (cf. note 6 Perte de valeur des immobilisations). Si une perte de valeur est constatée, une provision de caractère irréversible est constatée dans le résultat.

Impact sur les comptes du Groupe

Au 1^{er} janvier 2004, les écarts d'acquisition sont présentés directement pour leur montant net d'amortissements devenant leur nouvelle valeur comptable en IFRS, soit 2 649 milliers d'euros.

Les tests de valeur effectués au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004 conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs » n'ont pas mis en évidence de perte de valeur sur les écarts d'acquisition.

L'annulation de la charge d'amortissement des écarts d'acquisition se traduit par un impact positif de 236 milliers d'euros sur le compte de résultat 2004 retraité en IFRS.

Note 2 – Titrisations d'actifs : Trusts TCLRT 95, TCLRT 98 et TLRT 2001, GIE Modul Finance I

Traitement en normes françaises

Les opérations de titrisation d'actifs réalisées dans l'activité « Conteneurs maritimes » par la création des Trusts TCLRT 95, TCLRT 98 et TLRT 2001, et pour l'activité « Constructions modulaires » par la constitution du GIE Modul Finance I, sont décrites dans la note 23 de l'annexe des comptes consolidés 2004 en normes françaises.

Ces opérations ont permis au Groupe d'accroître sa capacité de loueur opérationnel, en faisant appel à des investisseurs extérieurs qui se portent acquéreurs de biens nécessaires à l'activité du Groupe, et en assurent le financement. Concomitamment, des contrats de gestion de ces biens régissent les relations entre le groupe TOUAX, gestionnaire du parc et loueur, et les investisseurs.

Il est indiqué dans l'annexe des comptes consolidés en normes françaises (cf. note 23 du document de référence) que le Groupe n'exerce de contrôle ni sur les Trusts, ni sur le GIE Modul Finance I, au sens du Règlement CRC 99-02 et de l'avis 2004-10 du CNC du 6 avril 2004. Il est précisé notamment que le Groupe ne dispose pas des pouvoirs de décision sur les entités concernées ou sur leurs actifs, qu'il ne bénéficie pas de la majorité des avantages économiques desdites entités et qu'il ne supporte pas non plus la majorité des risques liés à celles-ci.

Par conséquent, les Trusts TCLRT 95, TCLRT 98 et TLRT 2001, le GIE Modul Finance I, ne sont pas consolidés en normes françaises.

En règles françaises, l'intégralité des revenus locatifs en provenance des clients locataires est enregistrée dans le chiffre d'affaires consolidé du groupe TOUAX. Symétriquement, les charges opérationnelles incombant au Groupe au titre de la gestion des biens constituent des charges d'exploitation. Le résultat des opérations est rétrocédé aux Trusts et au GIE et figure sur la ligne « distribution nette aux investisseurs » après prélèvement d'une commission de gestion par le Groupe.

IFRS

L'analyse détaillée et en substance des contrats de titrisation ci-dessus permet de conclure que les Trusts et le GIE ne sont pas des entités ad hoc contrôlées par le Groupe au sens de SIC 12 « Consolidation – Entités ad hoc ». Par conséquent et de même qu'en règles françaises, les actifs et passifs des Trusts et du GIE ne sont pas consolidés dans les bilans 2004 retraités en IFRS.

L'analyse des contrats de location entre le Groupe et les Trusts est traitée en note 3 ; celle portant sur le traitement des commissions de démarrage à la création des structures est présentée en note 7.

Note 3 – Contrats de location

Principes appliqués en normes françaises

Les biens acquis en crédit-bail sont inclus dans les immobilisations corporelles et amortis sur leur durée de vie utile estimée.

Ils sont amortis selon les mêmes règles que les biens en pleine propriété.

La dette correspondante est incluse dans les dettes financières.

IFRS

Les principaux contrats de location ont été examinés au regard de la norme IAS 17 « Contrats de location », TOUAX ayant à la fois une position de preneur (pour le parc de matériels dont il assure la gestion sans en être propriétaire) que de bailleur (pour les contrats de location qu'il conclut avec les clients externes).

La revue des contrats n'a abouti à aucun retraitement en IFRS par rapport aux contrats de location activés dans les comptes consolidés français. En particulier, l'analyse des caractéristiques des contrats de location conclus par le Groupe auprès des Trusts pour les conteneurs maritimes reçus en gestion a confirmé la qualification et la comptabilisation en contrats de location simple.

Impact des normes internationales (IFRS)

Note 4 – Immobilisations corporelles

Principes appliqués en normes françaises

Hormis le cas des regroupements d'entreprises (évaluation des actifs de la cible à la juste valeur à la date d'acquisition), les immobilisations corporelles sont entrées au bilan à leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée prévue d'utilisation, déterminée pour les principales catégories d'immobilisations (cf. ci-après).

Une dépréciation exceptionnelle de l'actif immobilisé est comptabilisée lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable.

Les durées d'utilisation prévues des matériels acquis neufs s'inscrivent dans les fourchettes suivantes :

Conteneurs maritimes (de type « sec »)	15 ans
Constructions modulaires	20 ans
Transport fluvial (barges et pousseurs).....	30 à 35 ans
Wagons	30 ans

Les conteneurs maritimes sont amortis avec une valeur résiduelle de 15 % conformément aux normes de la profession.

Les matériels acquis d'occasion sont amortis linéairement sur leur durée de vie économique. Les barges fluviales sont amorties sur une moyenne de vingt ans.

IFRS

A. Évaluation des immobilisations corporelles à leur coût net d'amortissements et de dépréciation

Les immobilisations corporelles continuent de figurer au bilan pour leur coût d'acquisition ou de production. Elles ne font l'objet d'aucune réévaluation. À chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et des provisions pour dépréciation sont déterminées selon IAS 36 « Dépréciation d'actifs » (cf. note 6).

B. Coût d'acquisition ou de production

Les coûts des emprunts servant à financer les actifs sur une longue période de mise en service ou de fabrication ne sont pas incorporés dans le coût d'entrée des immobilisations : ils sont comptabilisés en charges de période (même règle appliquée dans les comptes en normes françaises).

Les principales modifications dans la détermination du coût d'acquisition en IFRS par rapport aux règles françaises ont résulté de l'approche par composants qui a été appliquée de manière rétrospective dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et pour les besoins de l'information comparative IFRS 2004-2005.

La norme IAS 16 « Immobilisations corporelles » requiert d'identifier les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'utilité inférieure à celle de l'immobilisation principale, afin qu'ils soient amortis sur leur durée d'utilité propre.

L'approche par composants a été appliquée à l'activité « Barges fluviales ». En particulier, le prix d'acquisition des pousseurs a été décomposé entre coque et motorisation, afin d'amortir rétrospectivement les moteurs sur une durée d'utilité ne dépassant pas en général dix ans.

Certains autres composants du coût d'acquisition ont également été isolés (par exemple, les droits d'entrée payés lors de l'acquisition de barges pour l'accès à certains bassins de navigation). Ils ont été amortis de façon distincte de l'immobilisation principale, voire dépréciés en tenant compte de leur valeur recouvrable à la date du 1^{er} janvier 2004 et de l'évolution de la réglementation fluviale.

Certaines dépenses de réparations et de maintenance, dans l'activité « Constructions modulaires », comptabilisées en immobilisations corporelles au bilan du 31 décembre 2004 en règles françaises, ont été considérées comme ne remplissant pas les critères des dépenses de remplacement ou de grosses réparations pouvant être éligibles à l'approche par composants selon IAS 16. Elles ont été retraitées en charges dans le compte de résultat IFRS 2004.

C. Amortissement

Parallèlement à l'approche par composants, un examen des conditions et des durées d'utilité des barges fluviales a été mené et a motivé de manière rétrospective le raccourcissement des plans d'amortissement de certaines barges d'occasion afin de tenir compte des spécificités de ces barges, de leur état et de leur utilisation prévisible à la date d'acquisition.

D. Dépréciation

Des tests de dépréciation ont été effectués sur certaines immobilisations corporelles (ou groupe d'immobilisations) en présence d'indices de pertes de valeurs.

Incidences chiffrées

Incidences IAS 16 et IAS 36 (euro '000)	Bilan au 01/01/2004	Résultat 2004	Écart de conversion	Bilan au 31/12/2004
EUROBULK T.M. BV	(744)	(68)	0	(812)
TOUAX SA	(663)	24	0	(639)
Barges fluviales	(1 407)	(44)	0	(1 451)
MARSTEN TLC. WORKSPACE	0	(466)	41	(425)
Constructions modulaires	0	(466)	41	(425)
TOTAL	(1 407)	(510)	41	(1 876)

Note 5 – Retraitement des charges à répartir et de certaines immobilisations incorporelles

Principes appliqués en normes françaises

Les normes françaises autorisent la comptabilisation en frais d'établissement (frais d'actes notamment) ou en charges à étaler de certaines dépenses liées au démarrage d'activités (par exemple honoraires ou commissions d'avocats ou de conseils, etc.) ou de dépenses, à caractère non récurrent et d'envergure, concernant plusieurs exercices futurs et dont l'objectif est soit une économie de coût, soit une augmentation du rendement ou de la productivité des activités, ou qui sont nécessaires pour le maintien ou l'amélioration de la situation concurrentielle de l'entreprise.

En conformité avec les règles françaises, le bilan du Groupe présentait donc aux dates du 1^{er} janvier 2004 et du 31 décembre 2004 des charges à étaler comprenant principalement :

- des honoraires et des frais de constitution engagés pour la constitution et le démarrage du Trust TLRT 2001 (cf. note 2), amortis sur dix ans (respectivement 1 715 milliers d'euros et 1 363 milliers d'euros au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004),
- l'activation en 2004 de dépenses de remise aux normes de modules gérés pour le compte d'investisseurs, amorties sur sept ans, soit la durée résiduelle du contrat de gestion liant le Groupe à l'investisseur. Le montant s'élevait à 1 380 milliers d'euros au 31 décembre 2004.

IFRS

Selon les règles IFRS, le poste « Charges à étaler » n'existe pas. Les montants comptabilisés dans cette rubrique en application des règles françaises applicables jusqu'au 31 décembre 2004 constituent des charges, à moins qu'ils ne soient éligibles aux critères de reconnaissance d'un actif en IFRS (actif incorporel, composante du coût d'acquisition d'un actif corporel, etc.).

Le montant résiduel des frais de constitution du Trust 2001 (honoraires d'avocat) a été ainsi extourné dans les comptes retraités en IFRS. La comptabilisation d'un actif en IFRS implique l'identification de cet actif, l'existence d'une ressource contrôlée par l'entité et génératrice d'avantages économiques futurs pour l'entité, appréciés à partir d'hypothèses raisonnables et documentées. Il a été estimé que les frais de remise aux normes de modules engagés par la société TOUAX SA en 2004 ne répondaient pas à l'ensemble de ces critères (notamment l'identification précise des actifs) et ne pouvaient de ce fait constituer un actif éligible en IFRS.

D'autres montants moins significatifs ont été extournés des postes d'immobilisations incorporelles ou de charges à répartir pour des raisons similaires.

Impact sur les comptes du Groupe

Incidentes IAS 38 et IAS 16 (euro '000)	Bilan au 01/01/2004	Résultat 2004	Écart de conversion	Bilan au 31/12/2004
Leasco 2 - Frais de constitution	(1 715)	249	103	(1 363)
Autres	(77)		6	(72)
Containers maritimes	(1 792)	249	108	(1 435)
Touax SA - remise aux normes modules	(6)	(1 374)		(1 380)
Autres	(458)	103		(355)
Constructions modulaires	(464)	(1 271)	0	(1 735)
TOTAL	(2 256)	(1 022)	108	(3 170)

Impact des normes internationales (IFRS)

Note 6 – Perte de valeur des immobilisations

Principes appliqués en normes françaises

Les règles relatives aux dépréciations des immobilisations corporelles et des écarts d'acquisition en normes françaises ont été rappelées aux notes 1 et 4.

IFRS

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, passés en revue à chaque clôture. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, à savoir les écarts d'acquisition dans le cas du groupe TOUAX.

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur recouvrable de ces unités est le plus souvent déterminée par rapport à leur valeur d'utilité, soit à partir des flux futurs nets de trésorerie actualisés.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est enregistrée. Lorsqu'une UGT contient un goodwill, la perte de valeur réduit en priorité le goodwill, avant qu'une dépréciation ne soit constatée le cas échéant sur les autres immobilisations de l'UGT.

Toutefois, dans certains cas, l'apparition de facteurs de pertes de valeurs propres à certains actifs peut être de nature à motiver un test et justifier une dépréciation de ces actifs indépendamment de l'UGT à laquelle ils sont rattachés.

Dans le groupe TOUAX, les UGT contenant un goodwill sont constituées par les filiales consolidées qui exercent leurs activités dans un seul secteur d'activité du Groupe au sens de IAS 14 (cf. 4.6) et sur des zones géographiques distinctes des autres filiales.

La société consolidante TOUAX SA réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires dans les « Constructions modulaires ». Elle a également une activité « barges fluviales » exercée soit directement soit par sa filiale TOUAX Rom. En cas de test de dépréciation à effectuer, le suivi analytique permet d'isoler les flux des différentes activités et actifs correspondants.

Impact sur les comptes du Groupe

Se reporter à la note 4d

Note 7 – Comptabilisation des produits

Rappel des faits

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte de tiers dans le cadre de ses activités de transport fluvial et de location de barges, de location de conteneurs maritimes, de constructions modulaires et de wagons. Des pools (y compris les Trusts et le GIE évoqués en note 2) sont constitués à cet effet regroupant plusieurs investisseurs dont le Groupe. Cette organisation permet la mutualisation des revenus et des charges des équipements regroupés dans un même pool.

Dans l'activité « Conteneurs maritimes », les commissions de démarrage perçues par le groupe TOUAX sur les premières ventes de containers aux Trusts TCLR 98 et TLRT 2001 ont servi à constituer des dépôts de garantie et réserves de liquidité qui ne seront récupérables qu'en fin de vie des Trusts. Ces dépôts et réserves sont destinés notamment à permettre aux Trusts de couvrir leurs échéances de dettes dans le cas où les revenus locatifs redistribués par le groupe TOUAX aux Trusts se révéleraient insuffisants.

Principes appliqués en normes françaises

Le Groupe constate en chiffre d'affaires les revenus locatifs bruts facturés à ses clients pour tous les matériels gérés en pools (y compris les Trusts et le GIE évoqués en note 2).

Les commissions de démarrage ont été enregistrées en produits lors de la réalisation des ventes de conteneurs.

IFRS

L'analyse en substance des contrats de gestion et de tritisation a été menée afin de valider la comptabilisation des produits et des charges en IFRS. Les principes généraux de comptabilisation des produits posés par IAS 18 « Produits », confortés par l'interprétation EITF 99-19 (US GAAP) aboutissent à considérer que le Groupe TOUAX agit en qualité de principal dans la relation le liant aux investisseurs (pools, Trusts ou GIE) d'une part, aux clients d'autre part. Le Groupe est donc fondé en IFRS, comme en normes françaises, à enregistrer dans son compte de résultat l'intégralité des flux de produits et de charges générés par les contrats.

Les règles de comptabilisation des produits selon IAS 18 « Produits » sont plus précises et plus strictes que les règles françaises. Ainsi, les avantages économiques liés aux commissions de démarrage ne deviendront probables qu'à la date à laquelle le groupe TOUAX sera en mesure de récupérer les dépôts de garantie et les réserves de liquidité. Dans ces conditions et conformément à IAS 18, les commissions de démarrage perçues, à hauteur des dépôts de garantie et réserves de liquidité, ne constituent pas des produits. Elles doivent être différées jusqu'à la récupération probable de ces dépôts et réserves de liquidité. Les produits comptabilisés en normes françaises au début des Trusts au titre des « commissions de démarrage » – à hauteur des dépôts et réserves de liquidités – sont annulés dans les comptes IFRS et sont inscrits au passif du bilan dans un compte « autres passifs non courants ».

Dans l'activité « Constructions modulaires », le même traitement s'applique en IFRS pour les produits prélevés à la constitution du GIE Modul Finance I sur des ventes de modules, pour la constitution de dépôts de garantie et de comptes d'avances remboursables affectés en garantie de remboursement des dettes du GIE. Les produits de ventes de modules enregistrés en normes françaises au démarrage du GIE, sont extournés en IFRS, à hauteur des actifs financiers constitués en garantie du GIE et sont inscrits au passif du bilan dans un compte « autres passifs non courants ». Ils ne seront comptabilisés en résultat qu'à la date où les avantages économiques qui y sont liés deviendront probables pour le Groupe.

Impacts sur les comptes du Groupe

Incidences IAS 16 et IAS 36 (euro '000)	Bilan au 01/01/2004	Résultat 2004	Écart de conversion	Bilan au 31/12/2004
Commissions de démarrage				
Leasco 1 ⁽¹⁾	(2 982)		217	(2 765)
Leasco 2 ⁽²⁾	(2 375)		173	(2 202)
Conteneurs maritimes	(5 357)	0	390	(4 967)
Constructions modulaires (GIE Modul Finance I) ⁽³⁾	(3 170)	(18)		(3 188)
TOTAL	(8 527)	(18)	390	(8 155)

(1) Produits différés à hauteur de la réserve de liquidité (3,8 millions de dollars) constituée pour le Trust TCLRT 98 – cf. note 23 annexe des comptes consolidés.

(2) Produits différés à hauteur du dépôt de garantie (3 millions de dollars) constitué à la création du Trust TLRT 2001 – cf. note 23 annexe des comptes consolidés.

(3) Produits différés à hauteur du dépôt de garantie d'origine auprès du GIE – cf. note 23 annexe des comptes consolidés.

Impact des normes internationales (IFRS)

Note 8 – Avantages du personnel

Différences IFRS / normes françaises

Les travaux d'identification et de qualification des régimes de retraite et avantages assimilés n'ont pas conduit à recenser de nouvelles obligations selon la norme IAS 19 « Avantages au personnel », par rapport aux régimes identifiés en normes françaises. Les engagements recensés concernent uniquement les indemnités de fin de carrière pour les effectifs des sociétés françaises (se reporter à la note 23.2 de l'annexe des comptes consolidés).

Dans les comptes français la provision est calculée de façon partielle. Les engagements de retraite ont été recalculés conformément aux méthodes d'évaluation de la norme IAS 19 (actualisation des engagements, application à l'ensemble des effectifs).

Comme en normes françaises, l'intégralité de la dotation de l'exercice est enregistrée dans les charges d'exploitation.

Aucun écart actuariel significatif n'a été mis en évidence sur les calculs des engagements au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004.

Impacts sur les comptes du Groupe

Les impacts de la comptabilisation des engagements de retraite selon IAS 19 ne sont pas significatifs.

Note 9 – Impôts différés

Les règles de reconnaissance des impôts différés selon IAS 12 diffèrent peu des règles appliquées par TOUAX dans les comptes consolidés aux normes françaises.

Les impôts différés ne sont jamais actualisés en IFRS (exemple des provisions pour indemnités de départ en retraite et assimilées).

En IFRS, les actifs et passifs d'impôt se rapportant à une même entité fiscale (par exemple groupe d'intégration fiscale) sont présentés de façon compensée au bilan. Les actifs nets d'impôts différés et les passifs nets d'impôts différés sont alors présentés sur des rubriques séparées au bilan respectivement parmi les actifs non courants et les passifs non courants.

L'ensemble des retraitements précédents pratiqués dans le cadre des IFRS a un effet négatif sur les capitaux propres du Groupe conduisant dans un premier temps à la constatation d'un impôt différé actif.

Pour le groupe fiscal américain (TOUAX CORP), l'analyse des probabilités de récupération sur les bénéfices futurs conduit à ne pas constater d'impôt différé actif complémentaire au 1^{er} janvier 2004. La même analyse au 31 décembre 2004 conduit à comptabiliser un impôt différé actif pour 1 274 milliers d'euros.

Pour les groupes d'intégration fiscale français et hollandais, aucun impôt différé actif net supplémentaire n'a été constaté au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004 compte tenu des faibles probabilités de récupération sur des bénéfices futurs imposables.

4.6. Niveaux d'information sectorielle retenus par le groupe TOUAX

Compte tenu de la structure fondamentale d'organisation et de gestion du groupe TOUAX, le premier niveau d'information sectorielle retenu selon IAS 14 « Information sectorielle », conformément à l'information communiquée à ce jour en normes françaises, s'articule autour des quatre secteurs d'activité suivants :

- les conteneurs maritimes,
- les constructions modulaires,
- les barges fluviales,
- les wagons de fret.

Le deuxième niveau d'information sectorielle est géographique.

5. Rapport spécifique d'audit des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés retraités IFRS

Exercice clos le 31 décembre 2004

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société TOUAX, nous avons effectué un audit des comptes consolidés de la société, retraités selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 (les « comptes consolidés retraités »), tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés retraités ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration, dans le cadre du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, à partir des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 préparés en conformité avec les règles et principes comptables français (les « comptes consolidés »), qui ont fait l'objet de notre part d'un audit selon les normes professionnelles applicables en France. Notre audit nous a conduit à exprimer une opinion sans réserves sur ces comptes consolidés. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur les comptes consolidés retraités.

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés retraités ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'établissement des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

A notre avis, les comptes consolidés retraités ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux règles d'élaboration décrites dans les notes annexe, lesquelles précisent comment la norme IFRS 1 et les autres normes comptables internationales adoptées dans l'Union européenne ont été appliquées et indiquent les normes, interprétations, règles et méthodes comptables qui, selon la direction, devraient être applicables pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005 selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note d'introduction qui expose les raisons pour lesquelles l'information comparative présentée dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 pourrait être différente des comptes consolidés retraités, joints au présent rapport.

Par ailleurs, nous rappelons que, s'agissant de préparer le passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice 2005, les comptes consolidés retraités n'incluent pas l'information comparative relative à l'exercice 2003, ni toutes les notes annexes exigées par le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, qui seraient nécessaires pour donner, au regard de ce référentiel, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Paris et Neuilly-sur-Seine le 25 mai 2005

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bertrand de FLORIVAL

LEGUIDE NAÏM & ASSOCIÉS
Paul NAÏM



Ce document contient des informations faisant partie intégrante du Document de Référence TOUAX déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2005. Lorsqu'il est utilisé en tant que Document de Référence, il doit être lu en complément du document intitulé Rapport annuel 2004 (Document de Référence partie I).



Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 3 juin 2005, conformément aux articles 211-1 à 211-42 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

