



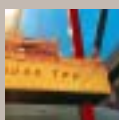
rapport annuel

l'expérience de la location opérationnelle



2003

sommaire



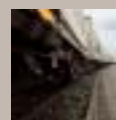
1 message des présidents
2 conteneurs maritimes



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 1,8 son chiffre d'affaires depuis 5 ans, réalisant 167,8 millions d'euros de revenus d'exploitation en 2003 dont 86 % hors de France.

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

- les conteneurs maritimes avec un parc de 199 665 TEU (Twenty Foot Equivalent Unit : 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 2003),
- les constructions modulaires à usage de bureaux, écoles, hôpitaux, sont utilisées par les industries, les collectivités territoriales et le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics. TOUAX est le 3^e loueur européen et le 4^e mondial avec un parc de 19 443 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 192 unités représentant une cale (capacité de transport) de 462 910 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 1 736 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,
- un matériel récent en bon état,
- une simplicité d'utilisation,
- une rapidité de mise à disposition,
- une sous-traitance de la maintenance,
- une alternative à l'investissement.

Au 31 décembre 2003, le Groupe gère 513 millions d'euros de matériels pour son propre compte et pour celui d'investisseurs institutionnels.

RAPPEL HISTORIQUE 1855 CRÉATION DE LA COMPAGNIE DE TOUAGE DE LA BASSE SEINE ET DE L'OISE. 1898 CRÉATION DE TOUAX, SOCIÉTÉ DE TOUAGE 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 PARTICIPATION 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). TOUAX a ainsi atteint en 2003 ses objectifs de croissance du CA (168 millions d'euros, + 14 %). Le résultat net part du Groupe est conforme aux prévisions. La baisse de l'EBITDA s'explique essentiellement par une contribution moins importante des plus-values de cession en 2003. La baisse des immobilisations correspond notamment à la vente à des investisseurs de matériels dont TOUAX garde majoritairement la gestion.

L'activité conteneurs maritimes bénéficie de la mondialisation des échanges et de la croissance continue du commerce international. Cette croissance a favorisé le développement des investissements en conteneurs maritimes neufs (48,5 millions d'euros) placés sous contrats de location à long terme auprès des principaux armateurs mondiaux. La flotte gérée par le Groupe a augmenté de près de 20 % en 2003.

L'activité constructions modulaires a pâti de la faiblesse de la conjoncture européenne engendrant une baisse des tarifs locatifs. Néanmoins, la baisse de la marge reste limitée grâce à la réalisation de contrats de location longue durée avec les industries et les collectivités, à la maîtrise des dépenses d'exploitation et à la conclusion de nouveaux programmes de gestion pour des investisseurs.

L'activité barges fluviales a été marquée par des aléas climatiques exceptionnels en Europe (sécheresse historique sur le Danube) empêchant le transport et par un niveau faible aux États-Unis pour la location.

La location de wagons continue sa progression portée par un contexte européen favorable à l'activité (renouvellement et externalisation du parc client, libéralisation du transport ferroviaire européen depuis

2003). La flotte gérée par le Groupe s'élève à 1 736 wagons au 31.12.2003 comparé à 1 067 wagons fin 2002.

Pour financer sa croissance en 2003, le Groupe a continué de faire appel à des investisseurs dans le cadre de programmes de gestion. Ces nouveaux programmes (57,6 millions d'euros) ont permis de financer la croissance, tout en baissant l'endettement net bancaire du Groupe (- 19 %). Dans un environnement où les marchés monétaires et financiers sont peu rémunérateurs, ces programmes offrent des rentabilités attrayantes grâce aux qualités intrinsèques des investissements proposés par TOUAX : contrats de longue durée, rentabilité récurrente, matériels mobiles et standardisés peu soumis à l'obsolescence conservant une bonne valorisation.

Ce début d'année est marqué par la forte hausse de l'acier, matière première principale des matériels du Groupe. Cette hausse est favorable à la valorisation de nos actifs. Par ailleurs, les tarifs locatifs sont historiquement corrélés à la valeur des matériels. L'année 2004 présente ainsi une tendance favorable mais néanmoins contrastée selon 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 capacité à gagner des parts de marché et se donne un objectif de hausse de 5 % de son chiffre d'affaires (sous réserve de l'évolution du dollar américain). Nos métiers de location de matériels apportent la flexibilité et les solutions d'externalisation actuellement recherchées par nos clients.

Nous tenons à remercier l'ensemble des 300 personnes du Groupe pour le service de qualité offert à nos clients qui nous permet d'être 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



14 NOMBRE D'AGENCES RÉPARTIES

EN ASIE, EN EUROPE,
EN AMÉRIQUE DU NORD ET DU SUD,
EN AUSTRALIE ET EN INDE

2,5 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 du commerce international.

Le Groupe TOUAX via sa filiale américaine (Gold Container Corporation) a vu sa flotte augmenter en sept ans de plus de 170 000 TEU – Twenty Foot Equivalent Unit : équivalent vingt pieds (26 198 TEU en 1996 comparé à 199 665 TEU fin 2003). 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 2003).

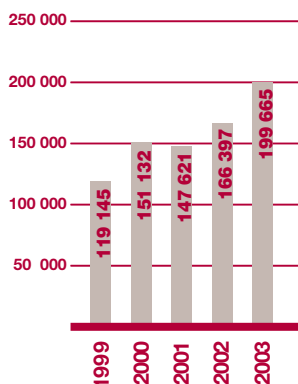
Le service TOUAX

Le Groupe s'est spécialisé dans le conteneur sec standard (20 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 2,5 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,
- 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, ZIM, Mediterranean Shipping Company, P & O Nedllyod, 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 11 agences réparties en Asie, en Europe, en Amérique du Nord et du Sud, en Australie et en Inde, et est en liaison avec environ 120 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 2005 une flotte de 250 000 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

4^e POSITION DANS LE MONDE

constructions modulaires

Un service flexible à l'écoute des attentes de la clientèle.

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 2003, TOUAX exploite un parc de 19 443 matériels, le situant à la 3^e place en Europe et à la 4^e place dans le monde (Source : TOUAX).

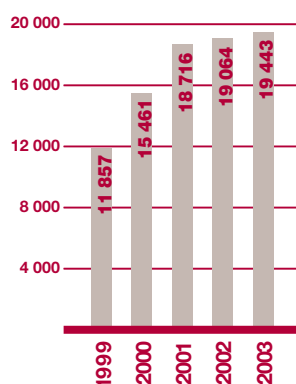
Des avantages reconnus

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 rapide,
- 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, Coca Cola, Boeing, Renault, Matra, Air France, Merck, Siemens, Conseils régionaux, etc.



Parc géré par le groupe



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

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

TOUAX compte des agences en France, dans les régions Aquitaine, Champagne – Ardennes, Île de France, PACA, Pays de la Loire, Nord, Normandie, Rhône-Alpes.

Le Groupe est également présent en Allemagne, et opère principalement dans les régions de Hambourg/Kiel, Rostock, Berlin, Leipzig, Dresde, Francfort. TOUAX s'est déployé aussi aux Pays-Bas à Moerdijk, en Belgique à Louvain, en Espagne à Madrid et à Barcelone, en Pologne à Gdansk, Poznan, Varsovie et Katowice, 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



201 NOMBRE DE BARGES,
AUTOMOTEURS ET POUSSEURS

1^{re} PLACE EN EUROPE
POUR LES BARGES VRAC SECS
(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 (55 % des matériels),
- la location de barges (45 % des matériels),

Au 31 décembre 2003, le Groupe TOUAX gérait une flotte de 201 barges, automoteurs et pousseurs (dont 192 barges) se situant à la 1^{re} place en Europe pour les barges de vrac sec, avec 462 910 tonnes de cale de transport (capacité quotidienne). (Source : TOUAX).

Les barges naviguent principalement sous le sigle commercial « TAF » ou « EUROTAF ».

TOUAX travaille pour le compte de grands groupes industriels et opérateurs de transport tels que EDF, Cargill, Dreyfus, Lafarge, GKE, 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), 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, 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 à être implanté 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 le Rio Parana.

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 des délais courts 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 »

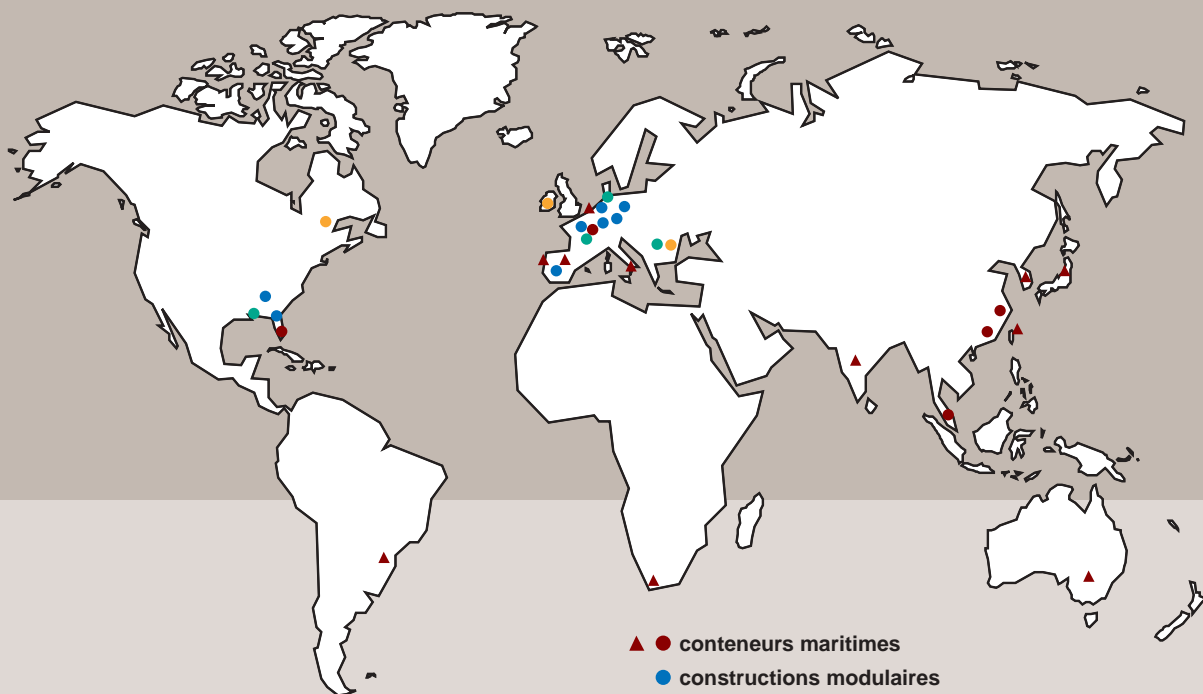
Tous ces contrats peuvent être signés en « Full Lease », ce qui indique que les loyers incluent les prestations d'entretien et de maintenance des wagons. TOUAX a signé de nombreux partenariats avec des ateliers ferroviaires afin d'assurer localement le suivi technique des wagons et de fournir un service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



- ▲ ● conteneurs maritimes
- constructions modulaires
- barges fluviales
- wagons de fret
- bureau
- ▲ agent



FRANCE
(Paris)
Zone Europe/Afrique

ÉTATS-UNIS
(Miami)
Zone Amériques

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

SINGAPOUR
Zone Asie du Sud



FRANCE

BELGIQUE

PAYS-BAS

ALLEMAGNE

POLOGNE

ESPAGNE

ÉTATS-UNIS
Floride et Géorgie



FRANCE
Seine, Rhône,
Garonne

PAYS-BAS
Rhin

ROUMANIE
Danube

ÉTATS-UNIS
Mississippi



IRLANDE
(Zone Europe)

ÉTATS-UNIS

ROUMANIE
(Zone Europe
de l'Est)

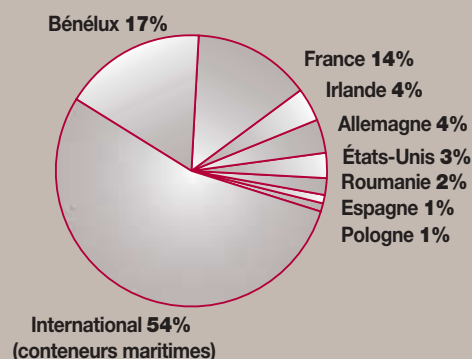
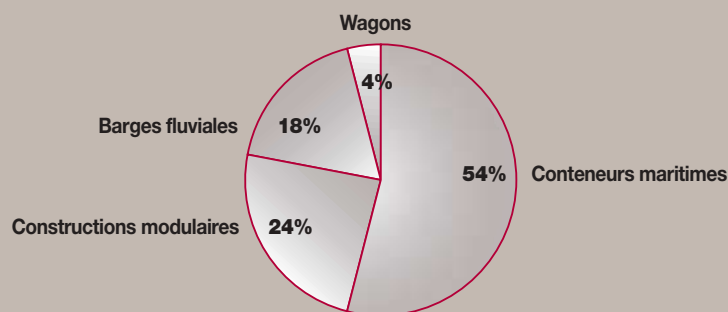
AGENTS

BRÉSIL Sao Paulo
BELGIQUE Anvers
ITALIE Gènes
ESPAGNE Barcelone
PORTUGAL Porto
AFRIQUE du SUD Durban
INDE Bombay
AUSTRALIE Melbourne
TAÏWAN Taïpei
JAPON Tokyo
CORÉE du SUD Séoul



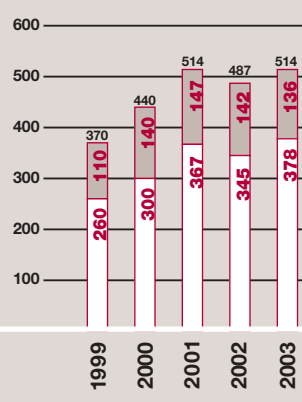
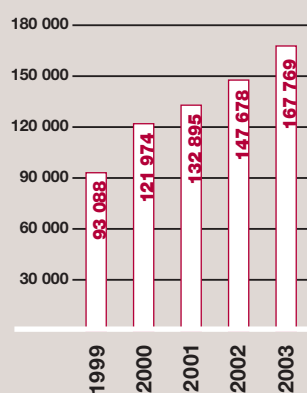
Le Groupe TOUAX
Côté au second marché
Euronext Paris – segment Next Prime
Code ISIN : FR0000033003 – Reuters
TETR. PA – Bloomberg TOUPFP equity

chiffres clés 2003



Répartition par activité du chiffre d'affaires

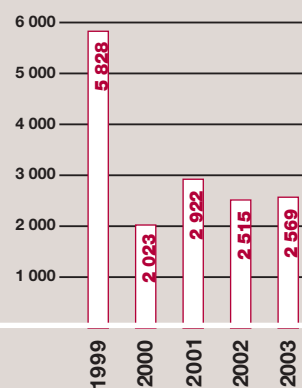
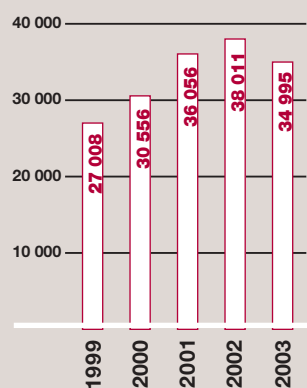
Répartition géographique du chiffre d'affaires*



Plus de la moitié des actifs gérés est valorisée en dollar américain. Depuis deux ans la baisse du dollar a pour conséquence de faire stagner 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)

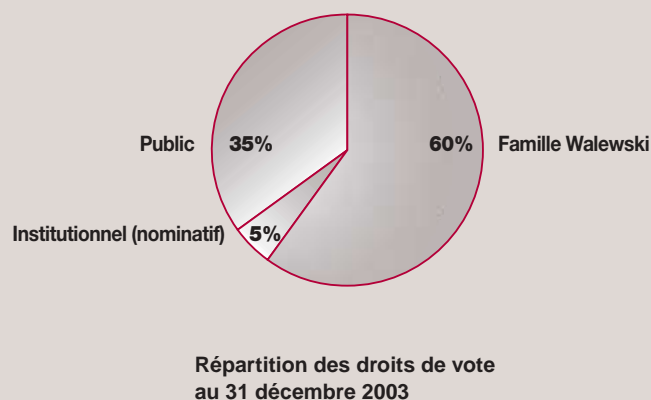
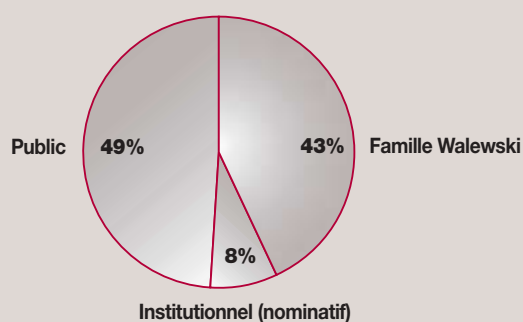
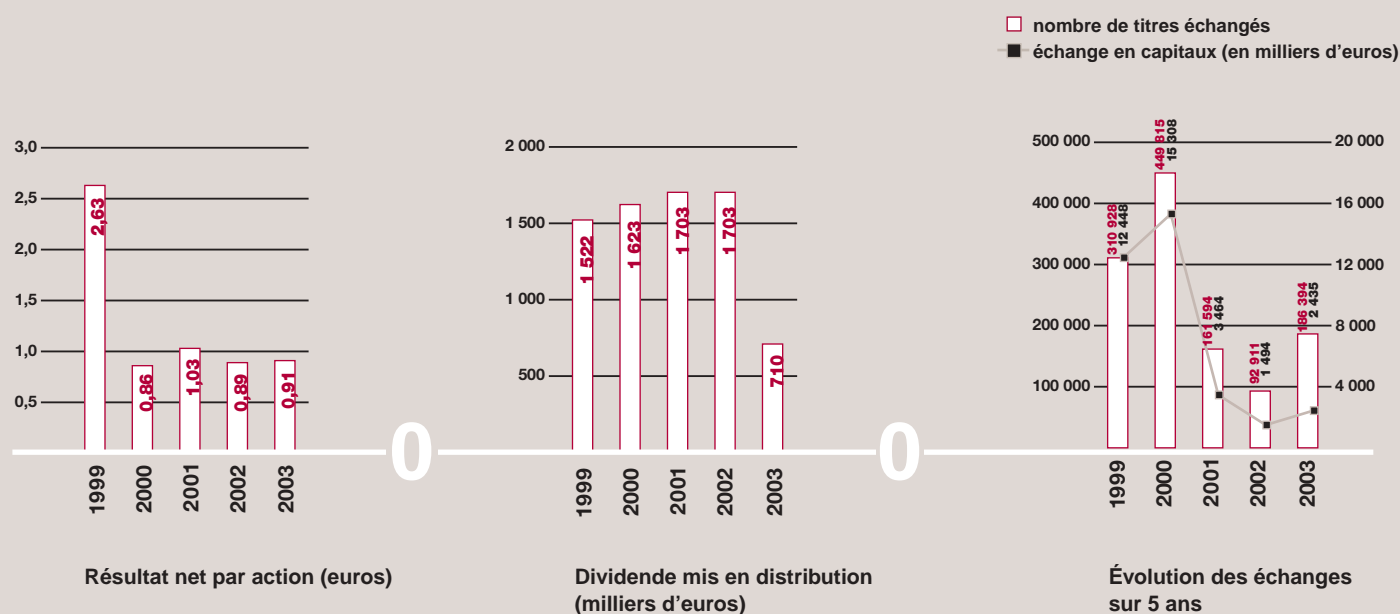
Résultat net consolidé part du groupe (milliers d'euros)

* 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 centralisée dans une filiale américaine.

vie du titre



Évolution du titre (cours base 100)



Calendrier prévisionnel des communications financières à venir :

Annonce du CA 1^{er} trimestre 2004 – **Semaine du 10 mai 2004** • Annonce CA 2^e trimestre 2004 – **Semaine du 9 août 2004** • AGO (Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires) – **28 juin 2004** • Paiement des dividendes 2003 – **5 juillet 2004** • Annonce des résultats semestriels 2004 – **30 septembre 2004** • Réunion SFAF (Présentation des résultats semestriels et des perspectives 2004) – **30 septembre 2004** • Annonce du CA 3^e trimestre 2004 – **Semaine du 8 novembre 2004** • Annonce du CA 4^e trimestre 2004 – **Semaine du 7 février 2005**.

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 des flux de trésorerie consolidé au 31 décembre
48	Annexe aux comptes consolidés
53	Notes relatives au compte de résultat consolidé
60	Notes relatives au bilan consolidé
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
91	Notes relatives aux comptes de bilan
100	Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices
101	Tableau des filiales et participations
102	Rapport général des commissaires aux comptes
103	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

INFORMATIONS JURIDIQUES ET FINANCIÈRES

106	Renseignements à caractère général sur la Société
107	Dispositions statutaires
108	Relations mère filiales
110	Organigramme juridique du Groupe
111	Gouvernement d'entreprise – rapport du président
117	Normes IAS – IFRS
118	Responsables du document de référence et du contrôle des comptes
118	Honoraires des commissaires aux comptes
119	Avis des commissaires aux comptes sur le document de référence
120	Texte des résolutions
122	Table de concordance
123	Visa AMF

Évolution des résultats du Groupe TOUAX

Le chiffre d'affaires de l'exercice

Il s'élève à 167,8 millions d'euros contre 147,7 millions d'euros en 2002 en hausse de 20,1 millions d'euros soit +14 %.

Le chiffre d'affaires de l'activité conteneurs maritimes de 90,1 millions d'euros (+36 % comparés à 2002) progresse principalement grâce aux ventes de conteneurs réalisées à des investisseurs dans le cadre de nouveaux programmes de gestion.

Le chiffre d'affaires de l'activité constructions modulaires s'élève à 40,4 millions d'euros (comparé à 44,8 millions d'euros en 2002) et présente une baisse de 10 % du fait du contexte économique plus difficile.

Le chiffre d'affaires de l'activité barges fluviales de 30,2 millions d'euros comparé à 33,2 millions d'euros en 2002 baisse de 9 %. Cette diminution s'explique principalement par le recentrage de l'activité sur la location et les contrats de transport de longue durée (cession de la participation belge Eurokor Barging BVBA).

Le chiffre d'affaires de l'activité wagons s'élève à 6,9 millions d'euros en hausse de 113 % comparée à 3,2 millions d'euros en 2002. L'activité wagons a bénéficié de la signature d'un important contrat en fin d'année 2002 et vu sa flotte progresser significativement.

Résultat d'exploitation

Les charges d'exploitation hors dotation aux amortissements s'élèvent à 124,7 millions d'euros (soit 74,3 % du chiffre d'affaires) contre 99,9 millions d'euros (soit 67,6 % du chiffre d'affaires) en 2002. Ces charges enregistrent le coût d'achat des ventes, les autres charges d'exploitation et les plus-values de cession. La hausse des charges d'exploitation s'explique principalement par la réalisation de nouveaux programmes de gestion (et en conséquence la hausse du coût d'achat des ventes) et par la baisse des plus-values de cession.

La progression des achats de matériels réalisés en 2003 est parallèle à l'augmentation des ventes. Les plus-values de cession courante de matériel enregistrées en 2003 s'élèvent à 2,3 millions d'euros comparés à 6,1 millions d'euros en 2002. La diminution des plus-values de cession explique en grande partie les diminutions des soldes intermédiaires de gestion présentés ci-après.

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

L'EBE (Excédent Brut d'Exploitation) s'élève à 43,2 millions d'euros en 2003 en baisse de 7,7 % comparée à 46,8 millions d'euros en 2002. L'EBITDA (ou marge brute d'exploitation) s'élève à 43,1 millions d'euros en 2003 contre 47,8 millions d'euros en 2002 et présente une baisse de 9,8 %. Ces diminutions s'expliquent

notamment par une contribution moins importante des plus-values de cession.

Après déduction des amortissements de 8,1 millions d'euros, le résultat d'exploitation s'établit à 35 millions d'euros en baisse de 7,9 % comparés à 38 millions d'euros en 2002. Il est à noter un amortissement exceptionnel de 0,6 million d'euros pour l'activité barges fluviales.

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

Les quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun enregistrent les bénéfices transférés aux investisseurs (distribution aux investisseurs).

Ils s'élèvent à 30,9 millions d'euros (contre 27,6 millions d'euros en 2002) et se répartissent ainsi :

- 25,9 millions d'euros pour l'activité conteneurs maritimes,
- 3,6 millions d'euros pour l'activité constructions modulaires,
- 0,7 million d'euros dans l'activité barges fluviales,
- 0,7 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.

Résultat financier

Les frais financiers nets s'élèvent à 3 millions d'euros contre 5 millions d'euros en 2002. La baisse de la charge nette financière de 2 millions d'euros provient principalement d'un impact positif de change lié à la baisse du dollar (1 million d'euros) et de la diminution des charges d'intérêts (1 million d'euros).

Résultat net – part du groupe

L'impôt correspond à la part d'impôt exigible et à la part d'impôt différé. L'impôt enregistre un produit de 2,8 millions d'euros correspondant à un actif d'impôt différé résultant principalement des dispositions fiscales américaines.

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 1,2 million d'euros correspondant notamment à un amortissement exceptionnel de 0,9 million d'euros relatif à la filiale INTERFEEDER-DUCOTRA BV.

Le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 2,6 millions d'euros en ligne avec le résultat 2002 de 2,5 millions d'euros.

Le résultat net par action ressort à 0,91 euro (0,89 euro en 2002) pour 2 838 127 actions composant le capital social.

Bilan consolidé

Le total du bilan consolidé s'élève en 2003 à 171,6 millions d'euros comparés à 186,4 millions d'euros en 2002. Les immobilisations nettes s'élèvent à 102,0 millions d'euros comparés à 124,4 millions d'euros en 2002 et les capitaux propres à 46,8 millions d'euros comparés

à 52,2 millions d'euros. La baisse des capitaux propres s'explique en grande partie par l'impact de la baisse du dollar américain (– 5,7 millions d'euros). Les dettes financières s'élèvent à 79,8 millions d'euros en baisse de 2,0 millions d'euros par rapport à 2002 (81,8 millions d'euros).

Comptes sociaux

Le chiffre d'affaires de TOUAX SA s'élève à 28,3 millions d'euros en 2003 comparé à 31,7 millions d'euros en 2002 et le résultat net à 1,8 million d'euros comparé à 3,1 millions d'euros en 2002. Le total du bilan

de TOUAX SA s'élève à 80,7 millions d'euros par rapport à 97,9 millions d'euros en 2002.

Le montant des charges non déductibles s'élève à 546 milliers d'euros. Il est constitué en grande partie des écarts de conversion passifs (274 milliers d'euros) et des provisions pour congés payés (138 milliers d'euros).

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 2004 s'élève à 32,9 millions d'euros.

Données consolidées (euro '000)	2004	2003	variation
Conteneurs maritimes – CA 1 ^{er} trimestre	15 370	14 183	8 %
Constructions modulaires – CA 1 ^{er} trimestre	8 690	9 952	– 13 %
Barges fluviales – CA 1 ^{er} trimestre	7 516	8 333	– 10 %
Wagons et divers – CA 1 ^{er} trimestre	1 356	1 032	31 %
Chiffre d'affaires consolidé 1^{er} trimestre	32 932	33 500	– 2 %

Le chiffre d'affaires du Groupe TOUAX à fin mars 2004 présente une diminution de 2 % par rapport à fin mars 2003. À périmètre comparable et à dollar constant, le chiffre d'affaires présente une hausse de 11 %.

L'activité conteneurs maritimes (+ 8 %) bénéficie de la mondialisation des échanges et de la croissance conti-

nue du commerce international, tirée par la croissance chinoise. L'activité constructions modulaires reflète la baisse des tarifs locatifs en Europe sur l'année 2003. L'activité barges fluviales augmente de 10 % à périmètre comparable. L'activité wagons enregistre une augmentation de 31 % en raison de l'accroissement de la flotte et des ventes d'équipements.

Évolution des résultats du Groupe TOUAX

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

(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 depreciations 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

(euro '000)	2001		
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par activité			
Conteneurs maritimes	48 945	25 154	2 299
Constructions modulaires	45 605	9 365	2 035
Barges fluviales	33 898	2 237	-120
Wagons	4 296	3 067	1 698
Divers	151	274	1 345
Non alloué		-4 041	-4 334
TOTAL	132 895	36 056	2 923

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)	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
Etats-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
Etats-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

(euro '000)	2001		
	Chiffre d'affaires	Résultat d'exploitation	Résultat net – part du groupe
Par zone géographique			
International (conteneurs maritimes)	48 945	25 153	2 810
Benelux	31 161	1 086	-1 575
France	30 186	10 386	6 025
Etats-Unis	8 639	2 008	99
Allemagne	8 439	1 198	-85
Roumanie	2 629	-224	25
Espagne	1 451	534	375
Amérique du Sud	1 445	-44	-421
Pologne			
Irlande			
Non alloué		-4 041	-4 331
TOTAL	132 895	36 056	2 923

Informations générales – données boursières

Historique boursier

Le 7 mai 1906 l'action TOUAX est cotée à la bourse de Paris au marché comptant. Le 14 juin 1999 l'action est transférée au Second Marché. L'action TOUAX fait partie de l'échantillon composant l'Indice Second Marché depuis le 7 mars 2000. TOUAX a intégré le segment Next Prime du marché Euronext le 2 janvier 2002. Depuis cette date, l'action TOUAX fait partie de l'échantillon composant l'indice NextPrime.

Le cours de l'action TOUAX

L'action TOUAX a clôturé l'année 2003 à 14,95 € en hausse de 21,2% par rapport au cours du 31 décembre 2002. Le plus haut cours de l'année 2003 a été atteint en novembre à 16,75 €, le plus bas en mars à 9,8 €.

Au 31 décembre 2003, la capitalisation boursière du Groupe s'élève à 42,43 millions d'euros.

TABEAU DE BORD DE L'ACTIONNAIRE

(en euro)	1999	2000	2001	2002	2003
Données consolidées					
Nombre total d'actions au 31 décembre ⁽²⁾	2 218 440	2 365 106	2 838 127	2 838 127	2 838 127
Dividende net par action	0,69	0,69	0,36	0,60	0,25
Avoir fiscal ⁽¹⁾	0,34	0,34	0,18	0,30	0,125
Dividende global par action	1,03	1,03	0,54	0,90	0,375
Remboursement d'apport par actions	–	–	0,24	–	–
Total par action	1,03	1,03	0,78	0,90	0,375 ⁽²⁾
Total mis en distribution au titre de l'exercice	1 521 895	1 622 511	1 702 876	1 702 877	709 532
Progression de la distribution	7%	7%	5%	–	– 58 %
Ratios boursiers					
Résultat net par action	2,63	0,86	1,03	0,89	0,91
P.E.R. ⁽⁴⁾	14,83	38,26	17,53	13,85	16,43
Rendement global de l'action (%)	2,64	3,13	4,32	7,30	2,51 ⁽³⁾
Données boursières					
Cours maximum de l'action	44,33	38,99	27,44	19,50	16,75
Cours minimum de l'action	34,46	25,50	14,80	11,00	9,80
Cours au 31 décembre	39,00	32,90	18,06	12,33	14,95
Capitalisation boursière (Me) au 31 décembre	86,52	77,81	51,26	34,99	42,43
Volume quotidien moyen de transactions en K€	49,40	60,51	13,69	5,84	9,98
Nombre quotidien moyen de titres échangés	1 234	1 777	639	364	764

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

(2) Les données de la distribution en 2003 sont établies sur la base de la proposition du conseil d'administration à l'assemblée générale.

(3) Le rendement global de l'action en 2003 est calculé sur la base du cours au 31 décembre 2003.

(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 sur le second marché de la Bourse de Paris, sur le segment NextPrime du marché Euronext. Code ISIN : FR0000033003 – 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 2002	15	12,5	13,39	6 593	87,65
novembre 2002	14	12,5	13,22	8 453	111,29
décembre 2002	13,2	11	12,33	18 875	233,74
janvier 2003	12,39	10,8	11,8	4 543	53,67
février 2003	11,8	10,26	11,4	3 449	37,94
mars 2003	11,3	9,8	10,2	5 497	57,22
avril 2003	11,5	10	11,5	31 287	332,21
mai 2003	12,1	11	12,1	12 825	150,68
juin 2003	13,75	12	13,3	18 084	227,26
juillet 2003	14,3	12	12,75	10 799	141,19
août 2003	14	12	13,84	19 500	259,22
septembre 2003	14,2	12,37	13,05	27 264	373,07
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	18,2	17,56	17,99	20 553	361,26

Source : EURONEXT

RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTES

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

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

Au 31 décembre 2001	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	146 666	146 666	5,17	3,62
Public	1 458 472	1 468 022	51,38	36,23
TOTAL	2 838 127	4 051 336	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 le seuil des 5 % du capital. À la date du 31 décembre 2003, 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 fait aucun plan d'actionnariat salarié.

Ventilation des titres

Au 31 décembre 2003, 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 (26 juin 2003), le président du conseil d'administration a reçu 6 pouvoirs et 13 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 2003, la société détenait 2 332 de ses propres actions. Ces actions ont été acquises suite au programme de rachat visé par la COB le 18 novembre 2003 (n° 03-1 019) 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 1^{er} octobre 2003 au 31 mars 2004

Pourcentage de capital auto détenu de manière directe et indirecte	0,07 %
Nombre d'actions annulées au cours des 24 mois :	0
Nombre de titres détenus en portefeuille :	2 000
Valeur comptable du portefeuille :	31 546,25
Valeur de marché du portefeuille :	35 960,00

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 – 95 014 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 AU 31 DÉCEMBRE 2003

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 en 2002 et 2003.

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 aux 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 en 2003	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 en 2003	2 400	0
Nombre d'options restant à exercer au 31.12.2003	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. 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 aux 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 31.12.03	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 d'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 assigné et des résultats du Groupe (ressources d'autofinancement).

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

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	138,0	38,0	12,3	188,3
Florian Walewski ⁽²⁾	Administrateur			4,0	4,0
Raphaël Walewski	Directeur Général (coprésident), administrateur	141,6	38,0	12,3	191,9

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

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

EN 2002

(euro '000)		Salaires, primes et tout avantage en nature		Jetons de présence	TOTAL
Nom	Fonction	Éléments fixes	Éléments variables		
Serge Beaucamps	Administrateur			6,3	6,3
Etienne de Bailliencourt	Administrateur			5,8	5,8
Thomas Haythe	Administrateur			4,9	4,9
Jean-Louis Leclercq	Administrateur			5,3	5,3
Philippe Reille	Administrateur			6,3	6,3
Hugo Vanderpooten (ALMAFIN)	Administrateur			4,9	4,9
Alexandre Walewski	Administrateur		169,7	6,3	176,0
Fabrice Walewski	Directeur Général (coprésident), administrateur	127,1	34,3	12,6	174,0
Florian Walewski	Administrateur			4,3	4,3
Raphaël Walewski	Président (coprésident), administrateur	135,3	34,3	12,6	182,2

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	24,6 M€	31 %	3,06 %	100 %
Crédit moyen et long terme	55,1 M€	69 %	4,74 %	40 %
TOTAL	79,7 M€	100 %	4,21 %	72 %

Face à cette dette, le Groupe possède 102 millions d'euros d'actif net immobilisé et 27,5 millions d'euros de disponibilités et valeurs mobilières de placement.

Les échéances de l'endettement sont les suivantes :

	Total	2004	2005	2006	2007	2008	+ 5 ans
Crédit court terme	24,6 M€	18,5 M€		6,1 M€			
Crédit moyen et long terme	55,1 M€	15,8 M€	9,4 M€	8,5 M€	6,7 M€	5,9 M€	8,8 M€
TOTAL	79,7 M€	34,3 M€	9,4 M€	14,6 M€	6,7 M€	5,9 M€	8,8 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 31,8 millions d'euros sur les trois dernières années ce qui couvre les échéances maximums théoriques sur 2004.

De plus, le Groupe possède à ce jour 13,1 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.

Les clauses de défauts (« covenants ») sont détaillées dans l'annexe aux comptes consolidés. Au vu du pourcentage de dettes soumis à covenants, la société ne s'estime pas être en risque de liquidité vis-à-vis de covenants (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 1,5 % (sur la base des frais financiers acquittés en 2003). Cette sensibilité s'explique par une répartition de l'endettement en faveur du taux variable (72 % de la totalité de l'endettement) et par le niveau relativement bas des taux court terme.

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 couvertures de taux permettent ainsi de réduire la sensibilité du Groupe à la hausse des taux d'intérêt de 15 % à 11 % grâce à quatre swaps de taux d'intérêt : trois concernant des prêts libellés en euros et le quatrième sur une dette en dollar. Avant la mise en place de ces produits dérivés de taux, la répartition de l'endettement était de 72 % pour la dette à taux variable et 28 % pour la dette à taux fixe, après ces opérations la dette à taux fixe représente 43 % de l'endettement global et 57 % 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 2003, la variation du taux moyen annuel du dollar américain de 20 % 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 2003, le Groupe possède à son bilan des créances d'exploitation libellées en dollar américain estimées à 21,3 millions de dollar et des dettes d'exploitation estimées à 34,5 millions de dollar.

Le solde net des actifs et passifs d'exploitation s'élève à - 13,2 millions de dollar. Dans l'hypothèse d'une baisse de 1 cent du dollar américain comparé à l'euro, une perte estimée à 132 milliers d'euros serait constatée. Concernant les actifs et les passifs à long terme, la politique du Groupe est de corréler 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 1,1 million d'euros à la clôture de l'exercice et a généré une perte de change de 0,2 million d'euros du fait de la baisse du dollar américain. Cette perte est restée limitée grâce au fait que le 30 janvier 2003, le Groupe a contracté une option d'achat d'euro et de vente de dollar pour couvrir le risque de change (au taux de 1 € = 1,0755 \$ pour un montant de 0,3 million d'euros à échéance 06.2003 et au taux de 1 € = 1,0755 \$ pour un montant de 1,1 million d'euros à échéance 12.2003).

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.

Le portefeuille d'actions du Groupe est le suivant :

	Portefeuille d'actions tierces ou OPCVM d'actions	Portefeuille d'actions propres
Valeur de marché au 31.12.2003	76 k€	40k€

La sensibilité du résultat à une baisse de 10 % des cours n'est pas significative, le portefeuille d'action n'étant pas significatif.

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 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 et du prononcé n'est pas attendue avant 2005.

Constructions modulaires

Les constructions modulaires sont soumises à des normes locales et européennes 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 unités 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 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 subit. 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 base 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, lui permettant ainsi de leur transférer 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.

Facteurs de dépendance et facteurs de risque

Le marché des industries dépend étroitement des investissements industriels. La demande de constructions modulaires est 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 des 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 a diminué 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) est cependant limité, le Groupe ayant investi dans des actifs pouvant voyager sur des bateaux (wagon ferry-boat). Ce risque ne concerne par ailleurs que la partie du parc de wagons gérés par TOUAX affecté au trafic transmanche. Seulement 3,5 % du parc est affecté à ce trafic au premier trimestre 2004.

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'éolienne ou de toute autre forme pourrait entraîner une surcapacité de cale dans le transport fluvial et donc avoir une baisse significative du fret.

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 (ferroutage, 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, depuis 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. Dans la mesure du possible, le Groupe répercute l'augmentation du prix du pétrole dans le prix du transport. Par ailleurs, certains contrats possèdent des clauses d'indexation des prix sur l'évolution des produits pétroliers.

Risque climatique

Barges fluviales

La navigation fluviale est dépendante des conditions climatiques : précipitation, 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.

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 conte-

neurs 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. Par contre, 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 s'élève à 13 milliers d'euros.

L'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux couvre les dirigeants de droit et de fait qui veraient 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 15 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 60 milliers de dollars.

L'assurance constructions modulaires garantit les matériels de façon générale et particulièrement lorsque ceux-ci sont 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 et lorsqu'une personne physique a été blessée. Le montant garanti dépend du risque couvert et s'élève au maximum à 3,7 millions d'euros. La prime d'assurance

de l'activité constructions modulaires s'élève à environ 460 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 14,6 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 580 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 50 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 un 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 plate-forme 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),

Informations sociales et environnementales

- le choix d'une architecture simple et harmonisée avec l'environnement,
- 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)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	40 637	39 964	39 220
Ventes de matériels	49 395	26 200	5 830
Commissions	58	92	190
Revenus nets de pools	38	22	3 705
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	90 127	66 278	48 945
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(46 940)	(24 636)	(5 082)
Dépenses opérationnelles	(10 097)	(9 463)	(14 542)
Frais généraux des activités	(2 915)	(3 192)	(3 113)
Plus-value cession	(158)	(14)	1 150
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	30 017	28 973	27 358
Amortissements	(1 186)	(3 093)	(2 203)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	28 831	25 880	25 155
Revenus dus aux investisseurs	(25 867)	(22 715)	(20 790)
Résultat d'exploitation après distribution	2 964	3 165	4 365

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

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

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

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	4 150	6 257
Immobilisations brutes	26 979	33 741
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	15%	19%

(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 2003 le commerce international a enregistré une hausse de 4,5% après une reprise de 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 2003 un solde positif 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 2003).

Les clients et les fournisseurs

Le Groupe est implanté dans 37 pays (bureaux, agents, dépôts). En 2003, GOLD CONTAINER Corporation compte 22 des 25 premiers armateurs mondiaux comme client. Au total près de 120 clients utilisent ses services comme par exemple Maersk, ZIM, P & O Nedlloyd, China Shipping, etc.

Clients principaux (location)	Part du CA total
AP Möller – Maersk A/S	24,34%
ZIM Israël Navigation	9,41%
P&O Nedlloyd	7,90%
Mediterranean shipping company	6,73%
Armée Française	5,02%

Fournisseurs principaux	Prestations
CIMC Group, CXIC Group, Singamas Group (Asie)	Usine de fabrication
Columbia Container Service (USA), Container care Intl (USA), Eng Kong Marketing services (Asie), Fast lane Transportation (USA), Global intermodal system (USA)	Stockage, Manutention, Réparation
PWCS (Europe)	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 2003

À fin 2003, l'activité de location et de vente de conteneurs maritimes enregistre 54 % du chiffre d'affaires du Groupe. À cette date, la flotte représente 199 665 TEU (« twenty foot equivalent unit » : équivalent vingt pieds) soit une augmentation de 20 % par rapport à 2002. Elle correspond à 142 134 conteneurs 20' (« 20 pieds »), et conteneurs 40' (« 40 pieds ») de type « dry », « open top », « flat », « high cube » et « reefer ».

L'année 2003 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 2003 s'est élevé à 88,3 % avec un niveau le plus haut en décembre à 90,7 %. Les contrats de location de longue durée (de 3 à 5 ans) représentent environ 80 % du portefeuille clients fin 2003.

Financement du parc géré

Le Groupe fait appel principalement à des investisseurs tiers dans le cadre de programmes de gestion ou réalise des titrisations d'actifs (« asset backed securitization ») pour financer son parc.

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

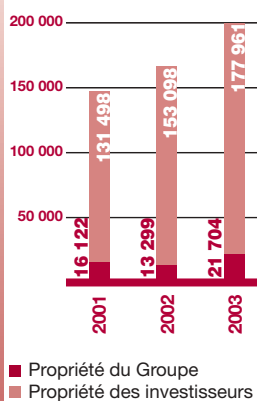
La flotte se répartit de la façon suivante :

- en propriété : 21 704 TEU
- appartenant à des investisseurs tiers via des sociétés ad hoc (titrisation) : 59 505 TEU
- appartenant à des investisseurs tiers via des programmes de gestion : 106 204 TEU
- en location : 12 252 TEU

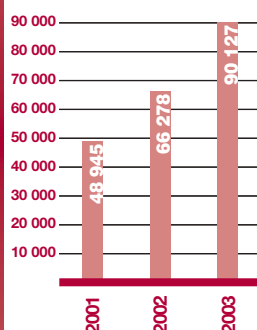
Perspectives 2004 des conteneurs maritimes

La croissance du transport maritime en 2004 sera favorable à la location. L'étude de mars 2004 de Clarkson

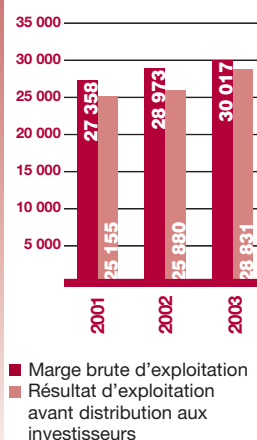
Flotte de conteneurs gérée par le groupe (199 665 TEU au 31.12.2003)



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



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



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) :

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 prévision	2005 prévision
Trafic conteneurisé	10%	11%	2%	10%	10%	9%	9%
Flotte Porte-conteneurs	4%	8%	7%	8%	7%	8%	8%
Solde	6%	3%	-5%	2%	3%	1%	1%

À moyen terme, le Groupe a l'ambition de porter sa flotte à 250 000 TEU et d'atteindre ainsi 3,5 % de part de marché mondiale et 10 % de part de marché pour les matériels neufs destinés à la location. 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 2002 et en 2003 de l'ordre de 8 à 9 % 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 2003 de « Containerisation International ».

Constructions modulaires

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	32 860	36 537	36 768
Ventes de matériels	7 490	8 301	8 837
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	40 350	44 838	45 605
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(6 684)	(6 969)	(7 646)
Dépenses opérationnelles	(17 898)	(19 647)	(19 706)
Frais généraux des activités	(6 260)	(5 979)	(4 854)
Plus-value cession	2 060	499	122
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	11 569	12 742	13 521
Amortissements	(4 234)	(4 595)	(4 156)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	7 335	8 147	9 365
Revenus dus aux investisseurs	(3 633)	(3 365)	(3 816)
Résultat d'exploitation après distribution	3 702	4 782	5 549

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

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

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

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	7 936	9 378
Immobilisations brutes	66 709	73 059
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	12%	13%

(4) ROFA : Return on fixed assets

Devises d'origine

€ en Europe communautaire (87%), US\$ aux États-Unis (10%), PLN en Pologne (3%)

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 modulaire 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 des solutions de location, de vente, de location avec option d'achat, de location-vente et de financement de parc. Le Groupe se développe également dans la location et vente de conteneurs de stockage. Le Groupe sous-traite 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 4^e place mondiale derrière GE CAPITAL (120 000 unités), ALGECO (105 000 unités – source ALGECO) et WILLIAMS SCOTSMAN (90 000 unités).

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	7%
	Conseil général de Moselle	3%
	Conseil général de l'Ain	3%
Etats-Unis	Hubbard Construction	2%
	Vanguard Modular Building	2%
	Mes Construction	2%
Allemagne	Staatliches Baumanagement	23%
	Herba Bachleitner GmbH	9%
	Essener Hochdruck	2%
Espagne	FCC Construcción	5%
	Insalud Zone 11	5%
	Insalud Zone 2	4%
Pologne	Budimex Dromex	11%
	Hochtief	11%
	Warbud SA	6%

Fournisseurs principaux (hors immobilisations)	Prestations
Jipe SA, Bodard	Usine de fabrication
Cemma, CMO	Personnel sous traitant
Transports Viltard Diligence, Transports Mauffrey SA	Transport

L'année 2003

Le Groupe gère fin 2003 un parc de 19 443 matériels de types constructions modulaires et conteneurs de stockage (dont 9 502 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 40,4 millions d'euros en 2003, en baisse de 10% par rapport à 2002 suite à la régression du marché (faible investissement industriel et baisse des prix). Le taux d'utilisation moyen s'élève à 75% en 2003 contre 77,5% en 2002. La location et la vente de constructions modulaires représentent la deuxième activité du Groupe (24% du revenu d'exploitation).

CONSTRUCTIONS MODULAIRES FRANCE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	18 378	20 205	20 083
Ventes de matériels	3 482	4 617	4 407
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	21 859	24 822	24 490
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(3 550)	(3 917)	(3 675)
Dépenses opérationnelles	(11 783)	(11 946)	(10 982)
Frais généraux des activités	(2 092)	(1 373)	(935)
Plus-value cession	2 014	429	(27)
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	6 448	8 015	8 871
Amortissements	(2 115)	(2 508)	(2 092)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4 333	5 507	6 779
Revenus dus aux investisseurs	(2 457)	(1 975)	(2 207)
Résultat d'exploitation après distribution	1 876	3 532	4 572

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

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

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

Avec 10 828 matériels en parc locatif opérationnel fin 2003 (+1 % comparé à 2002), le Groupe se trouve en 2^e position avec une part de marché de 10 % en France derrière le groupe ALGECO (60 000 matériels en location opérationnelle) (source TOUAX).

Le Groupe propose ses services sur l'ensemble du territoire national, et principalement sur les régions suivantes : Aquitaine, Champagne-Ardenne, Île de France, PACA, Pays de la Loire, Nord, Normandie, Rhône-Alpes.

L'année 2003 est marquée en France par un environnement économique difficile, une croissance proche de zéro et de faibles investissements industriels. La dégradation du marché de la construction modulaire a engendré la baisse des tarifs locatifs. L'année 2003 enregistre une baisse du chiffre d'affaires de 12 %. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 76 %.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES ALLEMAGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	4 931	5 359	6 085
Ventes de matériels	1 299	1 872	2 354
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	6 230	7 231	8 439
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(1 047)	(1 668)	(2 201)
Dépenses opérationnelles	(1 432)	(1 599)	(3 768)
Frais généraux des activités	(1 812)	(2 135)	(546)
Plus-value cession	50	13	129
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	1 988	1 842	2 053
Amortissements	(757)	(809)	(856)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 231	1 033	1 197
Revenus dus aux investisseurs	(642)	(710)	(791)
Résultat d'exploitation après distribution	589	323	406

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

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

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

Avec 2 713 matériels fin 2003, 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 a continué de se dégrader en 2003 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 6,2 millions d'euros en baisse de 14 % comparée à 2002. Le résultat d'exploitation augmente cependant de 19 % grâce à une bonne gestion des charges. Le taux d'utilisation moyen annuel est de 79 % en 2003.

Constructions modulaires

CONSTRUCTIONS MODULAIRES BENELUX

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	3 261	3 965	4 267
Ventes de matériels	2 000	836	1 349
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	5 261	4 801	5 616
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(1 507)	(611)	(1 349)
Dépenses opérationnelles	(2 000)	(2 220)	(2 578)
Frais généraux des activités	(451)	(393)	(1 071)
Plus-value cession	1	0	2
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	1 304	1 577	620
Amortissements	(712)	(773)	(709)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	592	804	(89)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	592	804	(89)

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

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

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

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 2003, TOUAX gère un parc de 1 882 matériels (en hausse de 2% par rapport à 2002) 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 hausse globale de 10% du chiffre d'affaires du Groupe au Benelux s'explique par l'augmentation des ventes de matériels compensée par une baisse du chiffre d'affaires locatif. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 70% en 2003. 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.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES ESPAGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	1 467	1 489	1 041
Ventes de matériels	379	545	410
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 846	2 034	1 451
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(294)	(413)	(161)
Dépenses opérationnelles	(730)	(815)	(366)
Frais généraux des activités	(70)	(147)	(265)
Plus-value cession	0	0	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	753	659	659
Amortissements	(226)	(197)	(124)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	527	462	535
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	527	462	535

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

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

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

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 2003 le parc s'élève à 810 matériels (en augmentation de 9% comparée à 2002) avec un taux d'utilisation moyen annuel de 77%.

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 (17 000

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 enregistre une baisse de 10% suite à la diminution des ventes mais le résultat d'exploitation augmente de 14% grâce à une bonne gestion des dépenses.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES POLOGNE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	966	805	
Ventes de matériels	131	34	
Commissions	0	0	
Revenus nets de pools	0	0	
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 097	839	0
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(111)	(28)	
Dépenses opérationnelles	(523)	(940)	
Frais généraux des activités	(56)	0	
Plus-value cession	1	3	
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	407	(126)	0
Amortissements	(208)	(153)	
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	199	(279)	0
Revenus dus aux investisseurs	0	0	
Résultat d'exploitation après distribution	199	(279)	0

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

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

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

L'activité en Pologne est consolidée pour la première année en 2002. Cette activité a démarré en 2000 et a marqué une progression importante depuis sa création. Fin 2003 le parc s'élève à 805 matériels. L'activité de TOUAX bénéficie de la croissance du marché polonais notamment dans le domaine de la construction.

CONSTRUCTIONS MODULAIRES ÉTATS UNIS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	3 857	4 714	5 292
Ventes de matériels	199	397	317
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	4 056	5 111	5 609
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(176)	(332)	(260)
Dépenses opérationnelles	(1 430)	(2 127)	(2 012)
Frais généraux des activités	(1 778)	(1 931)	(2 037)
Plus-value cession	(5)	54	18
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	668	775	1 318
Amortissements	(216)	(155)	(375)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	452	620	943
Revenus dus aux investisseurs	(533)	(680)	(818)
Résultat d'exploitation après distribution	(81)	(60)	125

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

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

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

Constructions modulaires

Le Groupe exploite aux États-Unis en Floride et en Géorgie sous la marque «Workspace +» un parc de 2 405 matériels fin 2003.

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 10 000 matériels, WILLIAMS SCOTSMAN, GE CAPITAL Modular Space et MCGRATH (source TOUAX).

L'activité du Groupe est majoritairement concentrée sur le secteur de la construction. Seul un quart du chiffre d'affaires est réalisé avec le secteur industriel et les collectivités territoriales. Le marché de la construction en Floride et en Géorgie est resté à des niveaux faibles en 2003. Les taux locatifs sont en baisse depuis plusieurs années. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 4 millions d'euros, en diminution de 21% comparée à 2002. Le taux d'utilisation moyen annuel s'élève à 65% en 2003 en légère hausse comparée à 2002.

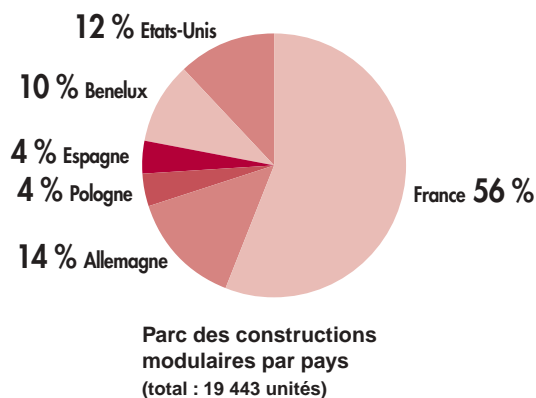
PERSPECTIVES 2004 DES CONSTRUCTIONS MODULAIRES

En France

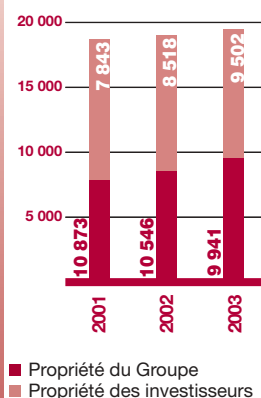
L'année 2003 a été marquée à nouveau par une baisse de la demande et des tarifs locatifs. L'année 2004 devrait connaître un marché plus stable sous réserve de l'évolution des prix. Le Groupe va poursuivre ses efforts de développement vers le négoce et les contrats de longue durée auprès du secteur industriel et des collectivités territoriales qui conservent un fort potentiel.

En Allemagne

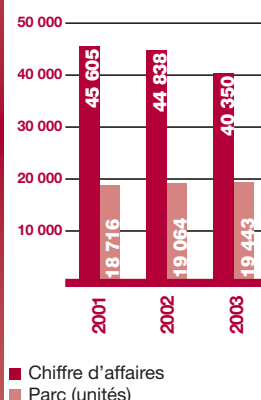
La conjoncture économique allemande devrait s'améliorer légèrement en 2004. À l'identique de la France, la priorité reste d'orienter l'activité locative vers des contrats de longue durée auprès des industries et des collectivités territoriales. À terme, le marché allemand reste le plus important en Europe et conserve tout son attrait.



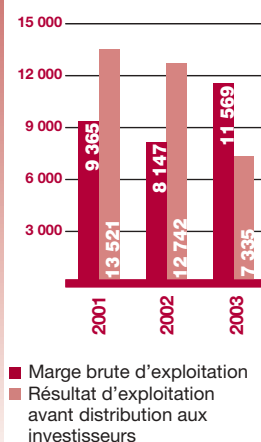
Parc des constructions modulaires géré par le groupe (unité) (19 443 au 31.12.2003)



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



Marge brute et résultat d'exploitation



Au Benelux (Hollande et Belgique)

L'année 2004 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. Le programme de réduction des coûts devrait porter ses fruits et permettre d'avoir des résultats en hausse.

En Espagne

Un ralentissement de la croissance en Espagne pourrait être enregistré en 2004. Néanmoins 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.

En Pologne

Le Groupe est confiant pour 2004 devant une demande 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.

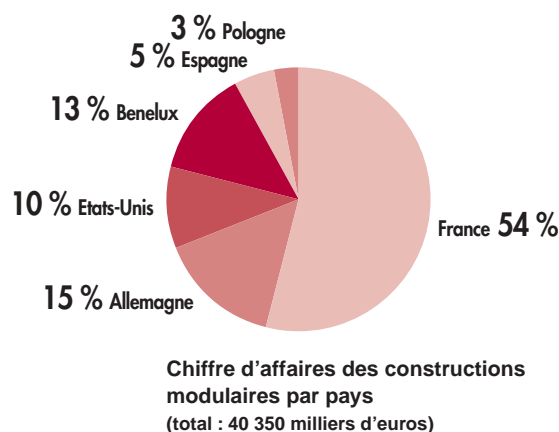
Aux États-Unis

La conjoncture semble s'améliorer en Floride et en Géorgie. Les tarifs locatifs et les taux d'utilisation devraient se redresser cette année et 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 stabilité des tarifs locatifs et d'une contribution équivalente des nouveaux programmes de gestion pour investisseurs. Les investissements se poursuivront dans la mesure seulement d'une reprise marquée des taux d'utilisation.

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 2003) d'ici 5 ans.



Barges fluviales

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	28 934	31 441	31 847
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	1 313	1 739	2 051
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	30 247	33 180	33 898
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(25 431)	(28 830)	(29 313)
Frais généraux des activités	(2 321)	(2 448)	(2 331)
Plus-value cession	109	1 767	2 212
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	2 604	3 669	4 466
Amortissements	(2 400)	(1 743)	(2 229)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	204	1 926	2 237
Revenus dus aux investisseurs	(697)	(615)	(628)
Résultat d'exploitation après distribution	(492)	1 311	1 609

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

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

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

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) (2) après distribution aux investisseurs	1 907	3 054
Immobilisations brutes	33 857	32 998
Retour sur immobilisations (ROFA) (4)	6%	9%

(4) ROFA : Return on fixed assets

Devises d'origine

Barges fluviales : USD aux États-Unis, en Amérique du Sud et en Roumanie (15,5%), EUR en Europe (84,5%)

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, Danube, et Mississippi fin 2003. 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 ACL est opérateur fluvial aux États-Unis et en Amérique du Sud avec un parc d'environ 4 000 barges.

Les clients et les fournisseurs

Bassins – Pays	Clients principaux
Seine, Rhone, Garonne – France	CFT, Morillion
Danube – Roumanie	Easy Shipping
Mississippi – USA	R.Miller et Olympic Marine
Rhin – Hollande et Allemagne	PSA, Centrales électriques

Prestations des fournisseurs principaux

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

L'année 2003

L'activité fluviale représente 18% des revenus d'exploitation du Groupe et 6% de la marge dégagée par l'ensemble des activités.

Fin 2003, le Groupe gère une flotte totale de 201 unités fluviales (ce qui représente une capacité totale de 463 milles tonnes) dont plus de 87% à l'international. 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 » et « EUROTAF ».
BARGES FLUVIALES France

Barges fluviales

BARGES FLUVIALES FRANCE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	1 577	1 327	2 575
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 577	1 327	2 575
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(634)	(405)	(2 003)
Frais généraux des activités	(389)	(321)	(440)
Plus-value cession	6	0	1 979
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	561	601	2 111
Amortissements	(621)	(470)	(862)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(60)	131	1 249
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	(60)	131	1 249

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

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

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

Selon les chiffres publiés par VNF (Voies Navigables de France), le trafic fluvial est stable en 2003 (- 1,4 % comparé à 2002) atteignant 6,9 milliards de tonnes kilométriques. L'année 2003 a été marquée par la croissance des flux intérieurs (+ 3 %) et un recul des flux internationaux (- 5,6 %) résultant principalement de la sécheresse sur les réseaux rhénan et mosellan. Les secteurs qui enregistrent la plus forte hausse sont les produits finis ou semi-finis à haute valeur ajoutée et les engrais. Les principaux produits transportés restent néanmoins les matériaux de constructions (sable, ciments, etc.) et les produits agricoles (céréales).

En France, le Groupe se situe à la première place pour la location de barges (source TOUAX). Le principal transporteur fluvial est la société CFT (groupe SOGES-TRAN). Le matériel exploité sur la Garonne, le Rhône et la Seine compte 26 barges et un pousseur pour une capacité de tonnage de 62 438 tonnes fin 2003. La majorité des unités fluviales est louée sur des contrats de longue durée allant de 1 à 10 ans.

Le chiffre d'affaires 2003 s'élève à 1,6 million d'euros contre 1,3 million d'euros en 2002 (en hausse de 23 %) suite à l'amélioration du taux d'utilisation.

BARGES FLUVIALES PAYS-BAS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	23 981	26 393	25 545
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	23 981	26 393	25 545
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(20 528)	(23 318)	(22 652)
Frais généraux des activités	(1 522)	(1 558)	(1 315)
Plus-value cession	104	(14)	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	2 035	1 503	1 578
Amortissements	(845)	(560)	(403)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 190	943	1 175
Revenus dus aux investisseurs	(697)	(615)	(628)
Résultat d'exploitation après distribution	493	328	547

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

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

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

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 :

- EUROBULK Transportmaatschappij BV, l'un des principaux opérateurs sur le Rhin, est présent sur quatre segments : le transport et le stockage de vrac 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. La baisse des revenus d'exploitation (15,7 millions d'euros en 2003 comparé à 18,8 millions d'euros en 2002) s'explique par la cession de la participation belge Eurokor Barging BVBA à la fin du troisième

trimestre 2003. Fin 2003, la flotte exploitée par EUROBULK se compose de 32 barges, 25 automoteurs et 4 pousseurs soit une cale totale de 154 054 tonnes. En outre, CS de JONGE, filiale d'EUROBULK, affrète environ 150 automoteurs.

- INTERFEEDER-DUCOTRA BV intervient sur deux secteurs différents : (i) le repositionnement (interfeeding) par voie fluviale de conteneurs maritimes entre Anvers et Rotterdam (le chiffre d'affaires de ce marché progresse de 12,5 % en 2003 0,9 million d'euros en 2003 contre 0,8 million d'euros en 2002) et (ii) le transport de conteneurs sur le Rhin (le Groupe, en partenariat avec trois autres opérateurs, gère depuis les Pays-Bas, 6 automoteurs qui naviguent de Rotterdam jusqu'à Bâle et a réalisé un chiffre d'affaires de 7,4 millions d'euros en 2003 soit une hausse de 1,5 million d'euros). INTERFEEDER-DUCOTRA fait partie des 3 principaux opérateurs de transport fluvial de conteneurs sur le Rhin (source TOUAX).

BARGES FLUVIALES ROUMANIE

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	3 376	3 721	2 282
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	3 376	3 721	2 282
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(3 013)	(3 274)	(1 680)
Frais généraux des activités	(347)	(282)	(310)
Plus-value cession	(1)	90	0
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	15	255	292
Amortissements	(752)	(548)	(535)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(737)	(293)	(243)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	(737)	(293)	(243)

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

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

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

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 privés à s'être implanté sur ce marché où la concurrence se limite

principalement aujourd'hui aux compagnies d'État. La baisse du chiffre d'affaires (- 9,2 %) s'explique par les aléas climatiques exceptionnels (sécheresse historique) altérant les conditions de navigation pendant 173 jours. En temps normal les aléas climatiques (basses eaux, hautes eaux, gel) empêchent la navigation pendant 1 à 3 mois maximum.

Barges fluviales

BARGES FLUVIALES ÉTATS-UNIS

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	0	0	0
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	1 313	1 739	2 051
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	1 313	1 739	2 051
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	(1 257)	(1 690)	(1 589)
Frais généraux des activités	(41)	(29)	(42)
Plus-value cession	0	(66)	(111)
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	15	(46)	309
Amortissements	(181)	(165)	(209)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(167)	(211)	100
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	(167)	(211)	100

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

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

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

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 2003, la flotte se compose de 65 barges soit une cale utile totale de 155 200 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 diminuent de 24,5 % comparés à 2002 du fait de la baisse du marché répercutée sur les contrats de location. La diminution des revenus est de 9,6 % à devise constante.

BARGES FLUVIALES AMÉRIQUE DU SUD

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	0	0	1 445
Ventes de matériels	0	0	0
Commissions	0	0	0
Revenus nets de pools	0	0	0
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	0	0	1 445
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	0	0	0
Dépenses opérationnelles	0	(143)	(1 390)
Frais généraux des activités	(22)	(258)	(223)
Plus-value cession	0	1 757	344
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	(22)	1 356	176
Amortissements	0	0	(220)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(22)	1 356	(44)
Revenus dus aux investisseurs	0	0	0
Résultat d'exploitation après distribution	(22)	1 356	(44)

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

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

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

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 bassin.

PERSPECTIVES 2004 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.

Aux Pays-Bas

Le marché devrait être stable en 2004 pour le transport de vrac et en progression significative 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 rouvert à la circulation fluviale en août 2001. Les années précédentes ont permis un développement de part de marché et du chiffre d'affaires mais l'objectif à court terme reste d'atteindre le point mort qui devrait être réalisé en 2004 sous réserve des aléas climatiques. La demande de transport fluvial est soutenue au 1^{er} trimestre 2004.

Aux États-Unis

Les prévisions pour l'activité fluviale sont plus favorables en 2004 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 en début d'année devrait permettre 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.

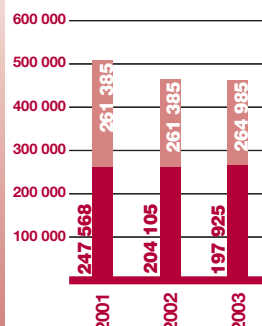
En Amérique du Sud

Le Groupe ne prévoit pas d'activité en 2004 mais a pour objectif à terme de se repositionner sur des contrats de location de longue durée.

En conclusion,

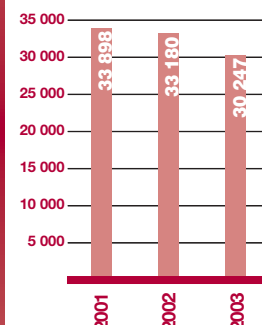
Après plusieurs années difficiles, le redressement de l'activité fluviale devrait porter ses fruits. L'objectif principal est le retour à un niveau normal de rentabilité. Il devrait se concrétiser en 2004 sous réserves des aléas climatiques et dans une moindre mesure de l'évolution du prix du pétrole pour l'activité transport. Les perspectives de résultats du 1^{er} trimestre 2004 confirment l'amélioration de l'activité.

Cale gérée par le Groupe
(en tonnes)

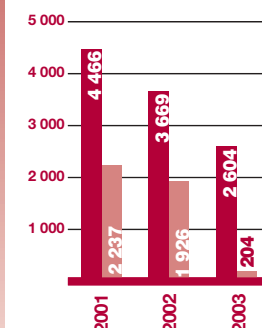


■ Cale appartenant au Groupe
■ Cale appartenant à des investisseurs

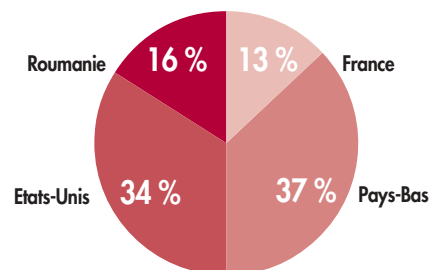
Chiffre d'affaires
des barges fluviales
(milliers d'euros)



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



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



Cale fluviale par pays
(total : 462 910 tonnes)

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002	2001 Pro forma ⁽³⁾
Chiffre d'affaires locatif	4 388	2 039	2 654
Ventes de matériels	2 240	565	490
Commissions	161	452	834
Revenus nets de pools	109	186	318
TOTAL REVENUS D'EXPLOITATION	6 899	3 242	4 296
Coût d'achat des ventes ⁽¹⁾	(2 053)	(228)	(278)
Dépenses opérationnelles	(2 851)	(836)	(758)
Frais généraux des activités	(618)	(681)	(267)
Plus-value cession	473	3 862	566
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾	1 850	5 359	3 559
Amortissements	(152)	(169)	(492)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 698	5 190	3 067
Revenus dus aux investisseurs	(684)	(879)	(600)
Résultat d'exploitation après distribution	1 014	4 311	2 467

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

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

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

(Chiffres consolidés, euro '000)	2003	2002
Marge Brute d'exploitation (EBITDA) ⁽²⁾ après distribution aux investisseurs	1 166	4 478
Immobilisations brutes	9 791	15 799
Retour sur immobilisations (ROFA) ⁽⁴⁾	12 %	28 %

(4) ROFA : Return on fixed assets

Devises d'origine

EUR en Europe (100%).

Évolution du marché

Pour la troisième année consécutive, le transport combiné rail-route a enregistré un nouveau repli en France en 2003 (- 5,65%) avec 7 246 milliards de tonnes kilométriques transportées (TKT) cette année contre 7 680 milliards de TKT en 2002, reflétant la forte baisse de l'ensemble du trafic commercial national (- 6,26%) avec 46 696 milliards de TKT en 2003 contre 49 816 milliards de TKT en 2002 (Source Association Française des Wagons de Particuliers). Cette nouvelle baisse trouve sa raison dans la conjoncture mais surtout dans les grèves des mois de Mai et Juin en France qui à elles seules représentent une perte de l'ordre de 3 milliards de TKT.

Le transport combiné européen n'a pas évolué significativement cette année.

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.

Aux États-Unis, le Groupe a créé en 2002 un joint-venture avec Chicago Freight Car Leasing qui est le 2^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)	67 %
Hupac (Suisse)	11 %
GB Railfreight (Grande Bretagne)	5 %
Freightliner (Grande Bretagne)	5 %
Eurocombi	3 %
CTL	1 %

Fournisseurs principaux	Prestations
Techni Industrie	Pièces détachées, Bogies
SNCF, Ateliers SDHF, Lormafer	Réparation des essieux
AFR	Constructeur
SDHF, Lormafer, AFG	Entretien - atelier-réparation

L'année 2003

En 2002, le Groupe TOUAX s'est allié avec Almain, une filiale du groupe belge de banque assurance Almainij. Cette alliance, ainsi que la création d'une société d'investissement détenue majoritairement par Almain, permet au Groupe de se doter des moyens nécessaires pour faire face à la demande grandissante.

Fin 2003, le parc s'élève à 1 736 wagons, enregistrant une augmentation de 63 % comparée à 2002 (1 514 wagons en Europe contre 919 en 2002 et 222 wagons aux États-Unis contre 148 en 2002). Le taux d'utilisation moyen annuel est proche de 100 %. La conclusion d'un contrat d'une durée de 10 ans avec CNC explique la forte augmentation de la flotte et du chiffre d'affaires.

PERSPECTIVES 2004 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.

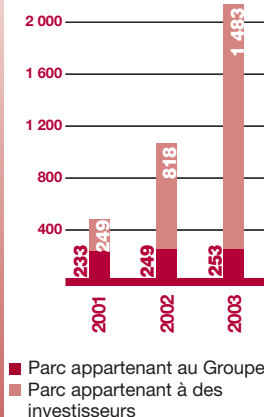
L'ambition du Groupe est de devenir le spécialiste de la location de wagons intermodaux en Europe.

Aux États-Unis

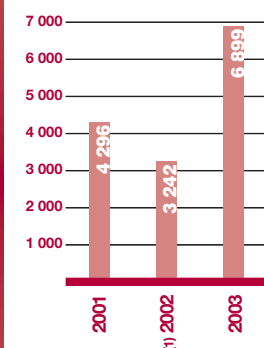
Le Groupe s'est spécialisé sur la location de wagons trémies et entend développer son partenariat avec Chicago Freight Car Leasing.

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)

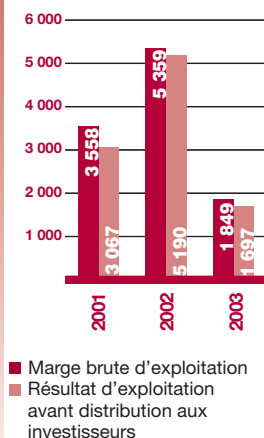


Chiffre d'affaires des wagons (milliers d'euros)



(1) Intégration proportionnelle à hauteur de 51 % au lieu de 100 % à partir du 01.05.2002.

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



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.

Conteneur maritime

Caisse métallique de dimensions normalisées pour le transport de marchandises.

Construction modulaire

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

Barge fluviale

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

Pousseur

Bateau à moteur assurant le poussage des barges fluviales.

Automoteur

Barge fluviale motorisée.

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.

TEU (Twenty Foot Equivalent Unit)

Équivalent vingt pieds – unité de mesure des conteneurs.

BTP

Bâtiment-Travaux Publics.

Cale de transport

Capacité quotidienne de transport d'un navire.

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.

Pool

Groupement de matériel.

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, par ricochet, finance l'acquisition en émettant des titres (« billet ») à diverses parties (« investisseurs »).

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).

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).

Compte de résultat au 31 décembre

Annexe Note n°	(euro '000)	2003	2002	2001 proforma ⁽¹⁾	2001 publié
3	CHIFFRES D'AFFAIRES	167 769	147 678	132 895	131 999
4	Achats et autres charges externes	(115 260)	(96 299)	(75 807)	(75 807)
5	Charges de personnel	(11 648)	(11 984)	(12 020)	(12 020)
6	Autres charges & produits d'exploitation	2 358	7 444	1 721	(388)
	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	43 219	46 839	46 789	43 784
7	Dotation nette aux provisions d'exploitation	(136)	931	(1 568)	(1 568)
	EBITDA	43 083	47 770	45 221	42 216
8	Dotation aux amortissements & aux provisions	(8 088)	(9 759)	(9 165)	(9 277)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	34 995	38 011	36 056	32 939
9	Revenus locatifs dus aux investisseurs	(30 880)	(27 574)	(25 834)	(24 938)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION APRÈS DISTRIBUTION AUX INVESTISSEURS	4 115	10 437	10 222	8 001
10	RÉSULTAT FINANCIER	(3 047)	(5 002)	(4 626)	(4 626)
	RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	1 068	5 435	5 596	3 375
	Plus-values nettes de cessions d'actifs				3 837
	Autres résultats exceptionnels				(1 862)
	RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0	1 975
11	Impôt sur les bénéfices	2 811	(1 783)	(2 039)	(2 039)
	RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	3 879	3 652	3 557	3 311
12	Amortissement des écarts d'acquisition	(1 201)	(1 144)	(682)	(436)
	RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 678	2 508	2 875	2 875
	Part des intérêts minoritaires	(109)	7	48	48
	RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE	2 569	2 515	2 923	2 923
	Résultat par action ⁽²⁾	0,91	0,89	1,03	1,03

(1) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBE (elles s'élèvent à 2,3 M€ en 2003, 6,1 M€ en 2002 & 4,1 M€ en 2001). Les autres charges auparavant classées en exceptionnel sont réparties par nature dans les charges d'exploitation courantes.

(2) 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.

Compte de résultat analytique au 31 décembre

(euro '000)	2003	2002	2001 proforma ⁽¹⁾	2001 Publié
Chiffre d'affaires locatif	106 965	110 121	110 640	109 744
Ventes de matériel	59 125	35 066	15 157	15 157
Commissions	219	544	1 024	1 024
Revenus nets des pools extérieurs	1 460	1 947	6 074	6 074
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	167 769	147 678	132 895	131 999
Coût d'achat des ventes	(55 676)	(31 833)	(13 006)	(13 006)
Dépenses opérationnelles des activités	(56 308)	(58 819)	(64 269)	(62 295)
Frais généraux, commerciaux et administratifs des activités	(12 114)	(12 300)	(10 565)	(10 565)
Frais centraux	(2 878)	(3 026)	(3 917)	(3 917)
Plus-values de cession	2 290	6 070	4 083	
EBITDA	43 083	47 770	45 221	42 216
Dotation aux amortissements & provisions	(8 088)	(9 759)	(9 165)	(9 277)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	34 995	38 011	36 056	32 939
Revenus locatifs dus aux investisseurs	(30 880)	(27 574)	(25 834)	(24 938)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION APRÈS DISTRIBUTION	4 115	10 437	10 222	8 001
RÉSULTAT FINANCIER	(3 047)	(5 002)	(4 626)	(4 626)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	1 068	5 435	5 596	3 375
Plus-values de cessions d'actif				3 837
Autres résultats exceptionnels				(1 862)
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL				1 975
Impôt sur les bénéfices	2 811	(1 783)	(2 039)	(2 039)
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	3 879	3 652	3 557	3 311
Amortissement des écarts d'acquisition	(1 201)	(1 144)	(682)	(436)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 678	2 508	2 875	2 875
Part des intérêts minoritaires	(109)	7	48	48
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE	2 569	2 515	2 923	2 923
Résultat par action ⁽²⁾	0,91	0,89	1,03	1,03

(1) Les plus-values de cession courante de matériel sont désormais incluses dans l'EBE (elles s'élèvent à 2,3 M€ en 2003, 6,1 M€ en 2002 & 4,1 M€ en 2001). Les autres charges auparavant classées en exceptionnel sont réparties par nature dans les charges d'exploitation courantes.

(2) 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)		2003	2002	2001
ACTIF				
12	Écart d'acquisition	2 649	3 871	5 007
12	Autres Immobilisations incorporelles nettes	313	391	643
13	Immobilisations corporelles nettes	86 980	106 102	116 629
14	Immobilisations financières	12 071	14 021	27 206
Total actif immobilisé		102 013	124 385	149 485
	Stocks et en-cours	4 332	1 611	1 760
15	Clients et comptes rattachés	21 230	26 366	31 491
16	Autres créances	16 526	16 670	85 348
	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	27 525	17 411	8 061
Total actif circulant		69 613	62 058	126 660
TOTAL DE L'ACTIF		171 626	186 443	276 145
PASSIF				
	Capital social	22 705	22 705	22 705
	Réserves	20 760	26 098	31 814
	Résultat de l'exercice, part du groupe	2 569	2 515	2 923
17	Capitaux propres du groupe	46 034	51 318	57 442
	Intérêts minoritaires	725	857	1 233
Capitaux propres de l'ensemble		46 759	52 175	58 675
18	Total provisions pour risques et charges	376	337	576
19	Dettes financières	79 767	81 813	102 983
20	Dettes fournisseurs	27 227	17 746	21 776
21	Autres dettes	17 497	34 372	92 135
TOTAL DU PASSIF		171 626	186 443	276 145

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

TABLEAU DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE

(euro '000)	2003	2002	2001
Ventes de marchandises	59 125	35 065	15 157
Coût d'achat des marchandises vendues	(55 676)	(31 833)	(13 006)
MARGE COMMERCIALE	3 449	3 232	2 151
Production de l'exercice	108 644	112 612	117 737
Consommation en provenance des tiers	(59 068)	(61 326)	(65 739)
VALEUR AJOUTÉE	53 025	54 518	54 149
Impôts taxes et versements assimilés	(582)	(833)	(991)
Charges de personnel	(11 649)	(11 984)	(12 020)
Plus-values de cession	2 290	6 069	4 083
EBITDA	43 084	47 770	45 221
Dotation aux amortissements & provisions	(8 088)	(9 759)	(9 166)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	34 996	38 011	36 055
Quote-part de résultat sur opérations en commun (distribution aux investisseurs)	(30 880)	(27 574)	(25 834)
Produits financiers	1 684	1 616	3 871
Charges financières	(4 732)	(6 618)	(8 496)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	1 068	5 435	5 596
Impôts sur les bénéfices	2 811	(1 783)	(2 039)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(1 201)	(1 144)	(682)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 678	2 508	2 875

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

(euro '000)	2003	2002	2001
EBITDA (y compris plus-value de cessions)	43 084	47 770	45 221
Quote-part de résultat sur opérations en commun (Distribution aux investisseurs)	(30 880)	(27 574)	(25 834)
Produits financiers	1 672	1 391	3 748
Charges financières	(4 696)	(6 412)	(8 323)
Impôts exigibles sur les bénéfices	(167)	(1 472)	(1 868)
Plus-values de cession	(2 290)	(6 069)	(4 083)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉE (après impôts et frais financiers)	6 723	7 634	8 861

AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉ DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE

(euro '000)	2003	2002	2001
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	2 678	2 508	2 875
Amortissements des immobilisations	8 037	9 905	9 277
Variation des provisions	(2 903)	146	110
Amortissements des écarts d'acquisition	1 201	1 144	682
Plus-values de cession	(2 290)	(6 069)	(4 083)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT CONSOLIDÉE (après impôts et frais financiers)	6 723	7 634	8 861
Prix de vente des immobilisations	19 128	19 311	33 770
RESSOURCES D'AUTOFINANCEMENT NETTES CONSOLIDÉES	25 851	26 945	42 631

Tableau des flux de trésorerie consolidé au 31 décembre

(euro '000)	2003	2002	2001	2000	1999
I. Opérations d'exploitation					
Capacité d'autofinancement d'exploitation	6 723	7 634	8 861	5 180	11 539
Variation du BFR d'exploitation	10 993	761	5 303	(18 524)	6 475
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'EXPLOITATION	17 716	8 395	14 164	(13 344)	18 014
II. Opérations d'investissement					
Acquisition d'immobilisations	(13 405)	(19 133)	(48 783)	(56 458)	(38 434)
Variation nette des immobilisations financières	421	10 194	128	(2 098)	(12 710)
Produits de cessions des actifs	19 128	19 311	33 771	15 499	3 084
Variation du BFR investissement	(12 683)	9 855	(5 542)	4 094	(692)
Trésorerie des sociétés entrées ou sorties du périmètre	(227)	221			
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(6 766)	20 448	(20 426)	(38 963)	(48 752)
III. Opérations de financement					
Variation nette des dettes financières	3 698	(9 578)	2 856	22 730	32 407
Augmentation nette des capitaux propres	2	(684)	3 560	5 415	5 352
Distribution de dividendes	(1 703)	(2 205)	(2 030)	(1 522)	(1 416)
Variation du BFR financement				179	1 073
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	1 997	(12 467)	4 386	26 802	37 416
IV. Incidence des variations de taux de change – Divers					
Variation de change – divers	(2 519)	(903)	297	2 249	2 302
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE CHANGE	(2 519)	(903)	297	2 249	2 302
VARIATION DE LA TRÉSORERIE (I) + (II) + (III) + (IV)	10 428	15 473	(1 579)	(23 256)	8 980
Trésorerie en début d'exercice	12 720	(2 753)	(1 174)	22 082	13 102
TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE	23 148	12 720	(2 753)	(1 174)	22 082

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.

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 desdites entités et ne supporte pas non plus la majorité des risques liés à celle-ci. Une information complète sur ces opérations est fournie en annexe (notes 22.5 à 22.8). Il est à noter par ailleurs que l'application du règlement 2004-10 du 6 avril 2004 du CNC ne devait pas modifier 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 (gain et perte 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 (cf. note 12.2).

Le solde des écarts d'acquisition représente 5,7 % du montant des capitaux propres de l'ensemble consolidé au 31 décembre 2003.

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 (cf. note 8.1).

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 estimée restante.

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 leur rentabilité future.

Actions propres

Les actions propres sont comptabilisées dans les valeurs mobilières de placement au coût historique (40 milliers d'euros au 31 décembre 2003). 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 transférées 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.

Cette présentation, appliquée rétrospectivement aux résultats de l'exercice 2001, a pour objectif d'améliorer la transparence des états financiers et de donner une information économique plus fiable compte tenu de l'évolution des activités du Groupe ; il permet une meilleure comparaison avec les états financiers des entreprises du même secteur d'activité. Par ailleurs, le Groupe se rapproche des recommandations de la COB aux sociétés cotées qui demande « de retenir la définition fournie par la norme n° 8 de l'IASC, révisée en 1993, aux termes de laquelle le compte de résultat distingue le résultat imputable aux activités ordinaires et les éléments extraordinaires ».

Afin de permettre une comparaison fiable avec les exercices précédents, le compte de résultat de l'exercice 2001 a été retraité dans une colonne pro forma selon la nouvelle méthode.

Annexe aux comptes consolidés

2. Périmètre de consolidation

Nombre de sociétés consolidées	2003	2002	2001
Sociétés françaises	3	3	3
Sociétés étrangères	25	26	20
TOTAL	28	29	23

2.1. Évolution du périmètre en 2003

Sortie

Eurokor Barging BVBA cédé au cours du dernier trimestre est sorti du périmètre de consolidation.

Contribution des sociétés entrantes ou sortantes du périmètre de consolidation

(euro '000)	2003		2002		2001	
	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		
Touax Rail Romania SA (ex Touax Saaf SA)					347	10
Touax Modules Services SAS						132
Touax Conteneurs Services SNC						67
TOTAL SOCIÉTÉS ENTRANTES	0	0	2 542	225	347	209
SORTANTE						
Eurokor barging BVBA	4 758	61				
Nogemat SARL						53
TOTAL SOCIÉTÉS SORTANTES	4 758	61	0	0	0	53

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

Les données pro forma présentées en 2001 sont relatives à un changement de méthode de présentation.

2.2. Liste des sociétés consolidées en 2003

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	West Block International Financial Services Center DUBLIN 1 (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 – Interleuvnlaan 62 Bus 10 – B3001 LEUVEN (BELGIQUE)	100 %	IG
EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV Société de transport fluvial et de gestion de matériels	Plaza 22 4780 AA MOERDIJK (PAYS-BAS)	100 %	IG
GOLD CONTAINER Corporation Société d'investissement, de location et de vente de conteneurs maritimes	169 E Flegler 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	Plaza 22 4780 AA MOERDIJK (PAYS-BAS)	69,24 %	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
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	Plaza 22 4780 AA MOERDIJK (PAYS-BAS)	100 %	IG
TOUAX CAPITAL SA Société de gestion de matériels	C/0 Progressia – 18, rue Saint-Pierre 1700 FRIBOURG (SUISSE)	99,99 %	IG
TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corp. 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

Annexe aux comptes consolidés

Nom de la société	Adresse et siren	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
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 Inc. Société d'investissement dans le cadre de la constitution du Trust 95	Lockerman Square Suite L 100 DOVER, DELAWARE 19901 (USA)	100 %	IG
TOUAX INSTALLATIETECHNIK BV Société d'investissement, de location et de vente de constructions modulaires	Plaza 22 4780 AA MOERDIJK (PAYS-BAS)	100 %	IG
TOUAX LEASING Corp. 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	BC Leuven zone 2 Interleuvnlaan – 62 Bus 10 B3001 LEUVEN (BELGIQUE)	100 %	IG
TOUAX RAIL Ltd Société d'investissement, de location et de vente de wagons	West Block International Financial Services Center DUBLIN 1 (IRLANDE)	51 %	IP
TOUAX ROM SA Société de transport fluvial	Cladire administrativa Mol 1S, étage 3 CONSTANTA SUD-AGIGEA (ROUMANIE)	97,975 %	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)	52,5 %	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)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Chiffre d'affaires locatif	106 965	110 121	(3 156)	- 3 %	110 640
Ventes de matériels	59 125	35 066	24 059	69 %	15 157
Commissions	219	544	(325)	- 60 %	1 024
Revenus nets de pools extérieurs	1 460	1 947	(487)	- 25 %	6 074
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 telles que notamment Transamerica pour les conteneurs maritimes,

Robert Miller & Co. et Olympic Marine pour les barges sur le Mississippi, et Genesee & Wyoming Leasing Corp. pour les wagons aux États-Unis. En 2001, les revenus nets de pools enregistrent par ailleurs des revenus d'exploitation de conteneurs maritimes (3 700 milliers d'euros) vendus au trust en 2001 (cf. note 22.8).

3.2. Répartition par activité

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Conteneurs maritimes	90 127	66 278	23 849	36 %	48 945
Constructions modulaires	40 350	44 838	(4 488)	- 10 %	45 605
Barges Fluviales	30 247	33 180	(2 933)	- 9 %	33 898
Wagons	6 899	3 242	3 657	113 %	4 296
Divers	146	140	6	4 %	151
TOTAL	167 769	147 678	20 091	14 %	132 895

3.2.1. Chiffre d'affaires conteneurs maritimes

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	40 637	39 964	673	2 %
Ventes de matériels	49 395	26 200	23 195	89 %
Commissions	57	92	(35)	- 38 %
Revenus nets de pools extérieurs	38	22	16	73 %
TOTAL	90 127	66 278	23 849	36 %

Malgré la baisse du dollar, le chiffre d'affaires locatif enregistre une hausse de 2%.

L'augmentation des ventes de matériel s'explique principalement 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)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	32 860	36 537	(3 677)	- 10 %
Vente de matériels	7 490	8 301	(811)	- 10 %
TOTAL	40 350	44 838	(4 488)	- 10 %

La baisse du chiffre d'affaires est consécutive à la baisse du taux d'utilisation moyen (74,6 % en 2003 contre 77,4 % en 2002) suite à une conjoncture plus difficile en 2003 notamment en Europe.

3.2.3. Chiffre d'affaires barges fluviales

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)
Chiffre d'affaires transport et location	28 934	31 441	(2 507)	- 8 %
Revenus nets de pools extérieurs	1 313	1 739	(426)	- 24 %
TOTAL	30 247	33 180	(2 933)	- 9 %

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 2003 s'explique par la cession d'une filiale aux Pays-Bas le 30 septembre 2003.

3.2.4. Chiffre d'affaires wagons

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)
Chiffre d'affaires locatif	4 388	2 039	2 349	115 %
Vente de matériels	2 240	565	1 675	296 %
Commissions	162	452	(290)	- 64 %
Revenus nets de pools extérieurs	109	186	(77)	- 41 %
TOTAL	6 899	3 242	3 657	113 %

Le chiffre d'affaires wagons augmente significativement en 2003 du fait de la progression de la flotte en gestion (1 736 wagons au 31 décembre 2003 comparé à 1 067 fin 2002) et de la réalisation de nouveaux programmes de gestion.

3.3. Répartition géographique du chiffre d'affaires

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Europe	72 255	74 488	(2 233)	- 3 %	73 866
États-Unis	5 387	6 912	(1 525)	- 22 %	8 639
Amérique du Sud	0	0	0	na	1 445
International (conteneurs maritimes)	90 127	66 278	23 849	36 %	48 945
TOTAL	167 769	147 678	20 091	14 %	132 895

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)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Achats de marchandises	(56 787)	(33 193)	(23 594)	71 %	(14 518)
Autres services extérieurs	(57 890)	(62 273)	4 383	- 7 %	(60 297)
Impôts et taxes	(583)	(833)	250	- 30 %	(992)
TOTAL	(115 260)	(96 299)	(18 961)	20 %	(75 807)

Achats de marchandises

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

Autres services extérieurs

La baisse des autres services extérieurs reflète essentiellement la diminution des frais généraux des activités et des frais centraux.

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)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Europe	(10 551)	(10 803)	252	- 2 %	(10 592)
Etats-Unis	(1 097)	(1 181)	84	- 7 %	(1 073)
Amérique du Sud	0	0	0	na	(355)
TOTAL	(11 648)	(11 984)	336	- 3 %	(12 020)

6. Autres charges et produits d'exploitation

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Charges & produits de gestion courante	68	1 374	(1 306)	- 95 %	(2 362)
Plus-values de cession d'actif	2 290	6 070	(3 780)	- 62 %	4 083
- Conteneurs maritimes	(158)	(14)	(144)	1029 %	1 150
- Constructions modulaires	2 060	499	1 561	313 %	123
- Barges fluviales	109	1 767	(1 658)	- 94 %	2 212
- Wagons	472	3 862	(3 390)	- 88 %	566
- Divers	(193)	(44)	(149)	339 %	32
TOTAL	2 358	7 444	(5 086)	- 68 %	1 721

Les plus-values de cession de matériel représentent un caractère courant du seul fait de l'activité de location opérationnelle. Les plus-values de cession sont variables selon les reportings semestriels ou annuels.

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	(577)		(577)
– Constructions modulaires	(138)	301	163
– Barges fluviales	(68)	329	261
Autres provisions			
– Divers		17	17
TOTAL	(783)	647	(136)

8. Dotation aux amortissements & autres provisions

8.1. Répartition de la dotation par nature

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Dotation aux amortissements linéaires	(5 724)	(7 259)	1 535	– 21 %	(7 033)
Dotation aux amortissements sur crédit-bail	(2 313)	(2 646)	333	– 13 %	(2 244)
Sous total	(8 037)	(9 905)	1 868	– 19 %	(9 277)
Autres variations de provisions	(51)	146	(197)	– 135 %	112
TOTAL	(8 088)	(9 759)	1 671	– 17 %	(9 165)

La baisse des amortissements est liée à la cession d'actifs à des investisseurs. Les actifs cédés proviennent des activités conteneurs maritimes et constructions modulaires. Les investisseurs ont confié au Groupe la gestion de ces actifs.

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 et ont généré une dotation complémentaire de 605 milliers d'euros.

Les autres variations de provisions enregistrent principalement les provisions pour contentieux sociaux, la reprise de provision pour risque d'une société intégrée en 2002 dans le périmètre de consolidation, et la reprise de provision en 2001 d'un risque fiscal.

8.2. Répartition de la dotation aux amortissements par activité

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Conteneurs maritimes	(1 169)	(3 078)	1 909	– 62 %	(2 198)
– En propriété	(796)	(2 514)			(1 828)
– En crédit-bail	(373)	(564)			(370)
Constructions modulaires	(4 191)	(4 726)	535	– 11 %	(4 155)
– En propriété	(2 589)	(3 017)			(2 779)
– En crédit-bail	(1 602)	(1 709)			(1 376)
Barges fluviales	(2 379)	(1 758)	(621)	35 %	(2 249)
– En propriété	(2 152)	(1 531)			(2 011)
– En crédit-bail	(227)	(227)			(238)
Wagons	(156)	(169)	13	– 8 %	(492)
– En propriété	(45)	(22)			(232)
– En crédit-bail	(111)	(147)			(260)
Autres	(142)	(174)	32	– 18 %	(183)
– En propriété	(142)	(174)			(183)
TOTAL	(8 037)	(9 905)	1 868	– 19 %	(9 277)

9. Revenus locatifs dus aux investisseurs

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte d'investisseurs 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.

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)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Conteneurs maritimes	(25 867)	(22 715)	(3 152)	14 %	(20 790)
Constructions modulaires	(3 633)	(3 365)	(268)	8 %	(3 816)
Barges fluviales	(696)	(615)	(81)	13 %	(628)
Wagons	(684)	(879)	195	- 22 %	(600)
TOTAL	(30 880)	(27 574)	(3 306)	12 %	(25 834)

Conteneurs maritimes

La filiale américaine Gold Container Corp. gère pour le compte d'investisseurs un parc total de conteneurs de 165 709 TEU. La décomposition est la suivante :

- Trust 95 (9 219 conteneurs, soit 11 571 TEU) présentant une diminution de 1 064 conteneurs (soit 1 179 TEU),
- Trust 98 (14 851 conteneurs, soit 19 697 TEU) présentant une diminution de 333 conteneurs (soit 363 TEU),
- Trust 2001 (20 284 conteneurs, soit 28 237 TEU) présentant une diminution de 192 conteneurs (soit 232 TEU),
- Programmes de gestion (76 226 conteneurs, soit 106 204 TEU) présentant une augmentation de 21 559 conteneurs (soit 31 415 TEU).

Constructions modulaires

Le Groupe a distribué 2,8 millions d'euros au GIE Modul Finance I, collectés en France, en Allemagne et aux États-Unis et 0,8 million d'euros aux programmes de gestion mis en place en 2002 & 2003.

Barges fluviales

Les revenus versés aux investisseurs concernent une flotte gérée aux Pays-Bas par la filiale Eurobulk Transportmaatschappij BV.

Wagons

Les distributions se rapportent à des wagons gérés en Europe pour le compte d'un investisseur.

Notes relatives au compte de résultat consolidé

10. Résultat financier

(euro '000)	2003	2002	Variation 2003-2002	Variation (en %)	2001
Dividendes (sociétés hors groupe)	10		10	na	
Résultat SCI Arago		13	(13)	- 100 %	1 071
Charges et produits financiers					
- Produits financiers nets	240	843	(603)	- 72 %	1 435
- Frais financiers sur emprunts	(1 680)	(2 754)	1 074	- 39 %	(4 553)
- Intérêts sur loyers de crédit-bail	(2 194)	(2 675)	481	- 18 %	(3 187)
- Charges nettes sur cession VMP	(35)		(35)	na	
Frais financiers nets	(3 669)	(4 586)	917	- 20 %	(6 305)
Provisions			0	na	
- Reprises	55	224	(169)	- 75 %	122
- Dotations	(45)	(206)	161	- 78 %	(558)
Dotations/Reprises nettes	10	18	(8)	- 44 %	(436)
Écart de change					
- Positif	1 355	432	923	214 %	1 243
- Négatif	(753)	(879)	126	- 14 %	(199)
Différence nette de change	602	(447)	1 049	- 235 %	1 044
RÉSULTAT FINANCIER	(3 047)	(5 002)	1 955	- 39 %	(4 626)

En 2001, le résultat SCI Arago correspond à la marge nette de cession d'un ensemble de bureaux.

La baisse de la charge nette financière de 2 millions d'euros provient principalement d'un impact positif de change lié à la baisse du dollar (1 million d'euros) et de la diminution des charges d'intérêts (1 million 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., Workspace Plus, TOUAX Finance, TOUAX Container Lease Receivables Corp. (« Leasco 1 ») et TOUAX Equipment Leasing Corp. (« Leasco 2 »). Le groupe fiscal français est composé des sociétés TOUAX SA, TOUAX Modules Services SAS. Le groupe fiscal néerlandais est composé des sociétés TOUAX BV, TOUAX Installatie-techniek BV, EUROBULK Transportmaatschappij BV et CS de Jonge BV.

Ventilation de la charge d'impôt

(euro '000)	2003			2002			2001		
	Exigible	Différé	Total	Exigible	Différé	Total	Exigible	Différé	Total
Europe	(171)	158	(13)	(1 472)	215	(1 257)	(295)	(645)	(940)
USA	4	2 794	2 798		(680)	(680)	(1 565)	450	(1 115)
Amérique du Sud		26	26		154	154	(8)	24	16
TOTAL	(167)	2 978	2 811	(1 472)	(311)	(1 783)	(1 868)	(171)	(2 039)

En 2003, l'impôt enregistre un produit de 2,8 millions d'euros correspondant à un actif d'impôt différé résultant en grande partie des dispositions fiscales américaines.

(euro '000)	2003
Résultat net des sociétés intégrées	2 678
Dotation & provision sur écarts d'acquisition	1 201
Impôt sur le résultat	(2 811)
Résultat de l'ensemble avant impôt et amortissement des écarts d'acquisition	1 068
Charge d'impôt théorique à 34,33 %	367
Incidence sur l'impôt théorique des :	
– Différentiels de taux d'imposition dans les filiales étrangères	255
– Différences permanentes et autres éléments	(1 553)
– Déficits créés dans l'exercice	(1 691)
– Déficits imputés dans l'exercice	(189)
Charge d'impôt effective	(2 811)

Le solde des impôts différés actifs non reconnus dans les comptes est estimé à 2,4 millions de dollars.

Notes relatives au bilan consolidé

ACTIF

12. Immobilisations incorporelles

(euro '000)	31.12.2003 Valeur brute	Amortissement	31.12.2003 Valeur nette	31.12.2002 Valeur nette	31.12.2001 Valeur nette
Écarts d'acquisition	6 667	(4 018)	2 649	3 871	5 007
Autres immobilisations corporelles					
Fonds commercial	295	(73)	222	232	241
Autres (logiciels, frais d'établissement)	589	(498)	91	159	402
Sous total	884	(571)	313	391	643
TOTAL	7 551	(4 589)	2 962	4 262	5 650

12.1. Variation des écarts d'acquisition en valeur brute

(euro '000)	01.01.2003	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2003
Barges fluviales					
Eurobulk Transportmaatschapj BV	667				667
CS de Jonge BV	121				121
Interfeeder-Ducotra BV	4 287				4 287
Touax Rom SA	5				5
Touax Leasing Corporation	250			(42)	208
Constructions modulaires					0
Siko Containerhandel GmbH	429				429
Workspace +	1 144			(194)	950
TOTAL	6 903	0	0	(236)	6 667

12.2. Variation des amortissements des écarts d'acquisition

(euro '000)	01.01.2003	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2003
Barges fluviales					
Eurobulk Transportmaatschapj BV	406	41			447
CS de Jonge BV	25	5			30
Interfeeder-Ducotra BV	1 251	1 068			2 319
Touax Rom SA	1				1
Touax Leasing Corporation	150	23		(28)	145
Constructions modulaires					0
Siko Containerhandel GmbH	119	22			141
Workspace +	1 080	42		(187)	935
TOTAL	3 032	1 201	0	(215)	4 018

Les tests de valorisation des écarts d'acquisition (« impairment test ») ont révélé une perte de valeur imputable à INTERFEEDER DUCOTRA BV pour un montant de 856 milliers d'euros. Le test est basé sur la valeur actuelle nette des flux de trésorerie en utilisant un taux de croissance de 4,5 et un taux d'actualisation de 6,5%.

	Acquisition	Durée d'amortissement	Amortissement cumulé
Barges Fluviales			
Eurobulk Transportmaatschapij BV	1990	20 ans	66,9 %
CS de Jonge BV	1999 & 2001	20 ans	25,3 %
Interfeeder-Ducotra BV	1996 & 1998	20 ans	54,1 %
Touax Rom SA	1999	20 ans	25,0 %
Touax Leasing Corporation	1996	10 ans	70,0 %
Constructions modulaires			
Siko Containerhandel GmbH	1997	20 ans	32,9 %
Workspace +	1989	15 ans	98,4 %

13. Immobilisations corporelles

13.1. Répartition par nature

(euro '000)	31.12.2003			Valeur nette	31.12.2002	31.12.2001
	Valeur brute	Amortissement	Plus-values intragroupe		Valeur nette	Valeur nette
Terrains	438		(188)	250	605	898
Terrains en crédit-bail	1 979			1 979	1 979	1 979
Constructions	1 940	(570)	(1)	1 369	1 521	1 588
Matériels	65 180	(25 815)	(1 804)	37 561	54 673	59 781
Matériels en crédit-bail	51 393	(7 676)		43 717	46 091	50 830
Autres immobilisations corporelles	3 971	(3 145)		826	966	1 357
Avances & acomptes	1 278			1 278	267	196
TOTAL	126 179	(37 206)	(1 993)	86 980	106 102	116 629

13.2. Répartition par activité des immobilisations brutes

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Conteneurs maritimes	18 241	23 223	26 692
Constructions modulaires	62 813	68 828	68 089
Barges fluviales	33 712	32 829	39 906
Wagons	9 743	15 505	10 530
Divers	1 670	1 982	2 026
TOTAL	126 179	142 367	147 243

13.3. Répartition par activité des immobilisations nettes

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Conteneurs maritimes	11 267	15 217	19 763
Constructions modulaires	49 149	56 965	59 306
Barges fluviales	22 481	23 462	28 795
Wagons	3 325	9 235	7 208
Divers	758	1 223	1 557
TOTAL	86 980	106 102	116 629

Notes relatives au bilan consolidé

13.4. Évolution par nature des immobilisations brutes

(euro '000)	01.01.2003	Acquisitions	Cessions	Variation de conversion	Divers	31.12.2003
Terrains	793		(305)	(49)	(1)	438
Terrains en crédit-bail	1 979					1 979
Constructions	2 008	5	(8)	(66)	1	1 940
Matériels	80 716	5 389	(17 283)	(3 382)	(260)	65 180
Matériels en crédit-bail	52 673	6 521	(5 577)	(2 224)		51 393
Autres immobilisations corporelles	3 931	376	(115)	(230)	9	3 971
Avances & acomptes	267	1 010			1	1 278
TOTAL	142 367	13 301	(23 288)	(5 951)	(250)	126 179

Les cessions de matériel (y compris ceux en crédit-bail) se détaillent globalement par activité de la façon suivante :

- Constructions modulaires : cession de 1 079 matériels.
- Wagons : cession de 1 159 wagons.

Ces matériels sont cédés à des investisseurs dans le cadre de programme de gestion. Les investisseurs ont ainsi confié au Groupe la gestion de ces matériels pour leur compte.

14. Immobilisations financières

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Participations	684	(573)	111	127	226
Prêts et autres immobilisations financières	12 251	(291)	11 960	13 894	26 980
TOTAL	12 935	(864)	12 071	14 021	27 206

14.1. Participations

Les participations enregistrent les investissements du Groupe dans le Trust TCLRT95 portés par la filiale TOUAX Finance Inc pour 527 milliers d'euros (665 milliers de

dollars). La participation du Groupe représente 9,87% des fonds propres du Trust TCLRT95. Depuis 2001, cette participation est dépréciée à hauteur de 100% soit 527 milliers d'euros.

14.2. Prêts et autres immobilisations financières

(euro '000)	01. 01. 2003	Augmentation	Diminution	Variation de conversion	31.12.2003
Conteneurs maritimes	9 880	7	(2)	(1 676)	8 209
Constructions modulaires	3 193	195	(150)	(5)	3 233
Barges fluviales	144			(24)	120
Wagons	294	34	(280)		48
Divers	661	1	(21)		641
TOTAL	14 172	237	(453)	(1 705)	12 251

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 3,169 millions d'euros (cf. note 22.5).

Barges fluviales : les immobilisations financières enregistrent un dépôt de garantie de 117 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 (GITT). Le solde correspond à des dépôts divers.

15. Ventilation des comptes clients & rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002			31.12.2001		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Conteneurs maritimes	10 458	(3 279)	7 179	13 517	(3 327)	10 190	17 740	(5 358)	12 382
Constructions modulaires	8 820	(414)	8 406	11 067	(831)	10 236	14 184	(772)	13 412
Barges fluviales	5 689	(516)	5 173	6 161	(818)	5 343	5 613	(527)	5 086
Wagons	445		445	540		540	535		535
Divers	27		27	74	(17)	57	103	(27)	76
TOTAL	25 439	(4 209)	21 230	31 359	(4 993)	26 366	38 175	(6 684)	31 491

16. Autres créances

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Autres créances d'exploitation	7 382	6 561	7 461
Créances diverses	2 612	5 122	70 845
Capital souscrit appelé non versé			700
Sous total créances d'exploitation	9 994	11 683	79 006
Charges constatées d'avance	1 033	1 296	1 119
Charges à répartir	1 937	2 601	3 268
Impôt différé Actif	3 562	1 090	1 955
TOTAL	16 526	16 670	85 348

Au 31 décembre 2001, les créances diverses enregistrent une créance consécutive à la finalisation du Trust 2001 de 65 060 milliers d'euros. Cette créance a été soldée en février 2002 en même temps que la dette rattachée (cf. note 21).

Les autres créances d'exploitation enregistrent principalement :

- des créances de l'État pour (3 millions d'euros),
- et des commissions différées du GIE Modul Finance I (1 million d'euros).

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

- Conteneurs maritimes : 1 715 milliers d'euros de frais de constitution du Trust 2001 étalés sur 10 ans (durée de vie du Trust).
- Constructions modulaires : 222 milliers d'euros dont 92 milliers d'euros de frais d'acquisition d'un fonds de commerce étalés sur 5 ans et 130 milliers d'euros de frais de préparation de plusieurs ensembles modulaires étalés sur la durée estimée des contrats de location (3 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.	12 451	8 956	3 495	
Amérique du Sud	63	76		(13)
Europe	3 548	4 211	67	(730)
TOTAL	16 062	13 243	3 562	(743)

Les impôts différés actifs constatés aux États-Unis au titre des pertes fiscales reportables ont été constitués pour 8 956 milliers d'euros à hauteur des impôts différés

passif, et pour 3 495 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)	2003
Différences temporaires	(10 451)
Reports fiscaux déficitaires	13 270
TOTAL	2 819

Notes relatives au bilan consolidé

PASSIF

17. Capitaux propres du Groupe

Le capital social est constitué au 31 décembre 2003 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 2000	2 365 106	18 028	35 337	2 023	55 388
Résultat net de l'exercice				2 923	2 923
Résultat net précédent			2 023	(2 023)	0
Dividendes versés au cours de l'exercice			(2 030)		(2 030)
Augmentation de capital	473 021	4 677	(4 677)		0
Écart de conversion			1 452		1 452
Variation du périmètre			226		226
Divers			(517)		(517)
Situation au 31 décembre 2001	2 838 127	22 705	31 814	2 923	57 442
Résultat net				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				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

La variation de l'écart de conversion de l'exercice 2003 s'explique par les impacts de change :

- sur la situation nette d'ouverture pour un montant de 5 461 milliers d'euros dont 4 983 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 mon-

tant de 257 milliers d'euros dont 291 milliers d'euros proviennent de la baisse du dollar (groupe TOUAX Corp).

La variation du périmètre de consolidation s'explique en grande partie par la cession de EUROKOR BARGING BVBA, société de transport fluvial, filiale à hauteur de 50 % de EUROBULK BELGIUM BVBA (impact négatif de 163 milliers d'euros).

18. Provisions pour risques et charges

18.1. Provisions pour risques et charges

(euro '000)	01.01.2003	Dotation	Reprise	31.12.2003
Provisions pour risques	220	20	(12)	228
Provisions pour charges	117	31		148
TOTAL	337	51	(12)	376

Les provisions pour risques sont constituées en couverture des risques suivants :

- risque d'irrecouvrabilité 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 2003 à 144 milliers d'euros,

- risque relatif à des contentieux sociaux de 84 milliers d'euros constitué en 2002 (64 milliers d'euros) et 2003 (20 milliers d'euros).

Les provisions pour charges au 31 décembre 2003 sont constituées de :

- 71 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.

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 de 232 194 euros. Il est à noter cependant qu’aucune actualisation des montants n’a été calculée, et 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 les montants des indemnités ne sont pas significatifs (notamment en Roumanie).

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 %

19. Dettes financières

19.1. Analyse par catégorie de dettes

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Emprunts à moyen terme	21 732	11 180	16 024
Engagements en crédit-bail (en principal)	33 435	37 608	44 672
Total des dettes financières à moyen terme	55 167	48 788	60 696
Crédits renouvelables annuellement	19 751	27 896	31 947
Comptes bancaires courants et divers assimilés	4 849	5 129	10 340
Total des crédits renouvelables et découverts assimilés	24 600	33 025	42 287
TOTAL	79 767	81 813	102 983

19.2. 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 31.12.2003
2004	9 470	6 283	15 753
2005	2 538	6 868	9 406
2006	2 571	5 952	8 523
2007	2 523	4 223	6 746
2008	1 761	4 168	5 929
Plus de 5 ans	2 869	5 941	8 810
TOTAL	21 732	33 435	55 167

Des clauses de défaut (covenants) ont été introduites pour quatre 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, etc. Les risques d’un éventuel remboursement anticipé du fait de l’absence du respect de certaines clauses ne sont pas significatifs à ce jour (inférieur à 0,2 % du total des dettes financières égales à 79 767 milliers d’euros).

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

(euro '000)	Emprunts bancaires à moyen terme	Engagements crédit-bail	Total au 31.12.2003
En US Dollars	232	5 553	5 785
En Euros	21 500	27 882	49 382
TOTAL	21 732	33 435	55 167

Notes relatives au bilan consolidé

19.4. Évolution de l'endettement

19.4.1. Endettement financier net consolidé

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes financières	79 767	81 813	102 983
Valeurs mobilières de placement	(111)	(115)	(1 623)
Disponibilités	(27 414)	(17 296)	(6 438)
Endettement financier net	52 242	64 402	94 922

Durant l'exercice 2003 l'endettement financier net moyen s'est élevé à 64 253 milliers d'euros contre 82 234 milliers d'euros en 2002.

La répartition des dettes financières en devises est la suivante :

–USD : 8 967 milliers

–EUR : 70 800 milliers

19.4.2 Endettement net

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Endettement financier net consolidé	52 242	64 402	94 922
Dettes d'exploitation	42 304	49 764	110 790
Stock et créances d'exploitation	(35 556)	(39 660)	(112 257)
Endettement net	58 990	74 506	93 455

19.5. Information sur les taux d'intérêt

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes à taux fixe	22 319	21 870	30 438
Dettes à taux variable	57 448	59 943	72 545
Dettes financières	79 767	81 813	102 983
Taux d'intérêt moyen annuel fixe	6,4%	6,7%	6,7%
Taux d'intérêt moyen annuel variable	3,4%	3,8%	4,3%
Taux d'intérêt moyen global annuel	4,2%	4,6%	5,0%

20 – Ventilation des comptes fournisseurs & rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Conteneurs maritimes	16 119	7 558	8 857
Constructions modulaires	5 563	5 462	7 642
Barges fluviales	3 881	3 568	3 898
Wagons	1 023	385	607
Divers	641	773	772
TOTAL	27 227	17 746	21 776

21 – Autres dettes

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes sur immobilisations	250	10 329	1 823
Dettes fiscales et sociales	3 369	3 808	4 866
Autres dettes d'exploitation	11 458	13 752	16 810
Autres dettes		4 130	65 515
Sous total dettes d'exploitation	15 077	32 019	89 014
Produits constatés d'avance	1 677	1 808	2 210
Impôts différés passifs	743	545	911
TOTAL	17 497	34 372	92 135

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

La dette due au 31 décembre 2001 consécutive à la finalisation du Trust 2001 de 65 493 milliers d'euros a

été soldée en février 2002 en même temps que la créance rattachée (cf. note 16).

Les autres dettes d'exploitation enregistrent principalement les revenus d'exploitation à distribuer aux investisseurs pour un montant de 8,8 millions d'euros.

22 – AUTRES INFORMATIONS

22.1 Compte de résultat par activité

(euro '000)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges fluviales	Wagons	Divers	Frais Centraux	Total
Chiffre d'affaires locatif	40 637	32 860	28 934	4 388	146		106 965
Ventes de matériels	49 395	7 490		2 240			59 125
Commissions	57			162			219
Revenus nets de pools	38		1 313	109			1 460
Total revenus d'exploitation	90 127	40 350	30 247	6 899	146	0	167 769
Coût d'achat des ventes	(46 940)	(6 683)		(2 053)			(55 676)
Dépenses opérationnelles des activités	(10 097)	(17 898)	(25 431)	(2 851)	(31)		(56 308)
Frais généraux des activités	(2 915)	(6 260)	(2 321)	(618)			(12 114)
Frais centraux						(2 878)	(2 878)
Plus-value cession	(158)	2 060	109	472	(195)	2	2 290
Marge brute d'exploitation (EBITDA)	30 017	11 569	2 604	1 849	(80)	(2 876)	43 083
Dotation aux amortissements et aux provisions	(1 186)	(4 234)	(2 400)	(152)	(54)	(62)	(8 088)
Résultat d'exploitation	28 831	7 335	204	1 697	(134)	(2 938)	34 995
Revenus dus aux investisseurs	(25 867)	(3 633)	(696)	(684)			(30 880)
Résultat d'exploitation après distribution	2 964	3 702	(492)	1 013	(134)	(2 938)	4 115

22.2. ENGAGEMENTS ET RISQUES

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

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	7 214	1 209	4 504	1 501
Location simple sans recours contre le Groupe	23 479	3 571	14 182	5 726
TOTAL	30 693	4 780	18 686	7 227

Autres engagements

(euro '000)	Total	à - d'un an	de 1 à 5 ans	à + de 5 ans
Lettres de crédit	1 005		594	411
Garanties	8 848			8 848
Autres engagements commerciaux	2 049	2 049		
TOTAL	11 902	2 049	594	9 259

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

Notes relatives au bilan consolidé

22.2.1. Commandes fermes de matériels

Au 31 décembre 2003, TOUAX SA et ses filiales ont engagé des commandes fermes de matériels et autres investissements pour un montant total de 2,049 millions d'euros. Les financements sont assurés par les lignes de crédit disponibles.

22.2.2 Contrats de location simple non capitalisés

Au 31 décembre 2003, 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)	Conteneurs maritimes	Barges fluviales	Total au 31.12.2003	Valeur résiduelle
2004	83	1 126	1 209	
2005		1 126	1 126	
2006		1 126	1 126	
2007		1 126	1 126	
2008		1 126	1 126	
Au-delà		1 501	1 501	1 315
TOTAL	83	7 131	7 214	1 315
Montants pris en charges dans l'exercice	165	1 126	1 291	

Contrats de location simple sans recours contre le Groupe

(euro '000)	Conteneurs maritimes	Constructions modulaires	Wagons	Total au 31.12.2003	Valeur résiduelle
2004	2 253	31	1 287	3 571	
2005	2 253	22	1 287	3 562	3
2006	2 253		1 287	3 540	
2007	2 253		1 287	3 540	
2008	2 253		1 287	3 540	
Au-delà	470		5 256	5 726	1 225
TOTAL	11 735	53	11 691	23 479	1 228
Montants pris en charges dans l'exercice	1 994	358	1 240	3 592	

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.

22.2.3. 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.

22.2.4. Couverture des risques de change et de taux

En 2003, TOUAX SA et ses filiales ont eu recours à l'utilisation d'instruments financiers en couverture des risques de change et de taux pour certaines opérations.

Concernant le risque de change, les emprunts contractés en devises correspondent généralement à des investissements qui génèrent des revenus dans la même devise et qui sont affectés au service de la dette correspondante. Le Groupe possède néanmoins un emprunt libellé en euro pour un sous-jacent en dollar américain. Afin de limiter l'impact de la baisse du dollar sur cette dette, le 30 janvier 2003, le Groupe a contracté une option d'achat d'euro et de vente de dollar pour couvrir le risque de change (au taux de 1 € = 1,0755 \$ pour un montant de 0,3 million d'euros à échéance 30 juin 2003 et au taux de 1 € = 1,0755 \$ pour un montant de 1,1 million d'euros à échéance 31 décembre 2003).

Concernant les risques de taux, le Groupe a mis en place des swaps de taux d'intérêt afin de réduire la sensibilité du Groupe à la remontée des taux court terme. Ces couvertures de taux permettent ainsi de réduire la sensibilité du groupe à la hausse des taux d'intérêt de 15 % à 11 % grâce à quatre swaps de taux d'intérêt : trois concernant des prêts libellés en euros et le qua-

trième sur une dette en dollar. Avant la mise en place de ces produits dérivés de taux, la répartition de l'endettement était de 72 % pour la dette à taux variable et 28 % pour la dette à taux fixe, après ces opérations la dette à

taux fixe représente 43 % de l'endettement global et 57 % pour la dette à taux variable. Cette répartition pourrait de nouveau être modifiée si des événements monétaires venaient à le justifier.

Les instruments financiers hors bilan ont les caractéristiques suivantes au 31 décembre 2003 :

(euro '000)	Montant nominal	Taux d'intérêt		Date d'échéance	
		minimum	maximum	minimum	maximum
Swaps de taux emprunteur Taux fixe / Prêteur taux variable	11 570	3,15%	3,85%	1/04/08	28/12/10

DETTES FINANCIÈRES – RISQUE DE TAUX

(euro '000)	Au 31 décembre 2003	
	Montant avant opérations de couverture	Montant après opérations de couverture
Euros à taux fixe	19 458	28 213
Euro à taux variable	51 357	42 602
Dollar à taux fixe	2 861	5 777
Dollar à taux variable	6 091	3 175
Total dette à taux fixe	22 319	33 990
Total dette à taux variable	57 448	45 777
TOTAL	79 767	79 767

22.2.5 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)	Année d'origine	Échéance	2003			2002
			Actif nanti	Total du poste du bilan	%	
Hypothèques (barges fluviales)			14 599	33 712	43,31%	20 931
	1997	2004	281			
	1997	2008	1 408			
	1998	2003	1 622			
	1999	2009	2 313			
	2002	2009	1 197			
	2002	2012	2 810			
	2003	2008	635			
	2003	2013	4 333			
Hypothèques immobilières	1996	2004	876	4 169	21,01%	876
Nantissement d'actifs corporels (constructions modulaires)			5 156	62 813	8,20%	6 649
	1999	2006	356			
	2001	2007	4 800			
Nantissement d'actifs financiers (Dépôts donnés en garanties)			9 852	12 251	80,40%	11 502
Constructions modulaires						
	1997	2010	2 507			
Conteneurs maritimes						
	1996	2007	594			
	1998	2009	3 932			
	2001	2012	2 819			
TOTAL			30 483	112 945	27,00%	39 958

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 de levée n'est à noter.

22.2.6. Cautions

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

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

(euro '000)	Terrains	Matériel de location	Total au 31.12.2003
VALEUR D'ORIGINE	1 979	51 393	53 372
Dotation aux amortissements de l'exercice		2 120	2 120
AMORTISSEMENTS CUMULÉS		7 676	7 676

(euro '000)	Redevances restant à payer			Valeur résiduelle
	Terrains	Matériel de location	Total au 31.12.2003	
2004	263	7 453	7 716	2
2005	263	6 763	7 026	622
2006	263	6 009	6 272	348
2007	87	4 288	4 375	112
2008	87	3 632	3 719	104
Plus de 5 ans	173	4 869	5 042	951
TOTAL	1 136	33 014	34 150	2 139
MONTANT PRIS EN CHARGE DANS L'EXERCICE				
(amortissements & frais financiers)	90	4 416	4 506	

22.4. Évolution des effectifs par activité

	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Conteneurs maritimes			
– International	19	22	23
Constructions modulaires			
– France	74	78	77
– Allemagne	21	28	28
– Etats-Unis	32	22	28
– Benelux	15	11	22
– Espagne	6	10	6
– Pologne	10	9	
Barges fluviales			
– France	1	1	3
– Roumanie	60	67	74
– Pays-Bas	15	27	34
– Amérique du Sud			18
Wagons			
– France, Irlande et Roumanie	3	3	3
Direction générale et services centraux	23	21	27
TOTAL	279	299	343

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 performances établies sur une base individuelle ou de stock-options.

22.5. 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 Distribuable 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
2004	1 722	522
2005	1 833	561
2006	1 952	602
2007	2 078	647
2008	2 213	695
2009	2 357	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 : 9,14 millions d'euros,
– régler la valeur résiduelle de la dette junior au 31 décembre 2010 : 2,28 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 de non-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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Chiffre d'affaires locatif net des matériels appartenant au GIE	7 158	8 489	9 631
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	7 158	8 489	9 631
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au GIE	(2 863)	(3 396)	(3 852)
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(2 863)	(3 396)	(3 852)
Revenus locatifs nets distribuables au GIE	(2 852)	(3 367)	(3 816)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(2 852)	(3 367)	(3 816)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	1 443	1 726	1 963
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	1 443	1 726	1 963

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dépôt de garantie	2 507	2 656	2 728
Prêt au GIE	662	477	356
Au niveau des Immobilisations financières consolidées	3 169	3 133	3 084
Différé de paiement	915	597	0
Au niveau des créances d'exploitation consolidées	915	597	0
Au niveau de l'actif consolidé	4 084	3 730	3 084
Revenus locatifs nets dus au GIE (4 ^e trimestre)	670	820	990
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	670	820	990
Au niveau du passif consolidé	670	820	990

22.6. 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 mil-

lions de dollars représentant au 31 décembre 2003, 11 571 « 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.

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 DU TRUST

Date	Échéances	Amortissement minimum cumulé	Solde à rembourser (en milliers de dollars)
28.06.1996	Date de clôture		32 400
28.06.2001	5 ^e anniversaire	5 000	27 400
28.06.2004	8 ^e anniversaire	13 500	18 900
28.06.2006	10 ^e anniversaire	22 500	9 900
15.12.2007	Date de maturité	32 400	0

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

À ce jour le Trust 95 a remboursé 2,494 millions de dollars de la dette. Suite à la déflation dans le secteur conteneurs depuis 8 ans, le Trust 95 a sous performé. De ce fait, il ne respecte pas le plan d'amortissement prévu de la dette. La dette senior a la possibilité d'exercer tous ses droits contractuels.

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	3 863	3 695	4 259
Commission de démarrage du Trust ⁽¹⁾	0	0	(13)
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	3 863	3 695	4 246
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽²⁾	(721)	(1 270)	(1 260)
Frais de constitution du Trust ⁽³⁾	0	0	0
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(721)	(1 270)	(1 260)
Distributions au Trust ⁽⁴⁾	(2 979)	(2 131)	(2 634)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(2 979)	(2 131)	(2 634)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	163	294	352
Au niveau de charges financières consolidées	0	0	(285)
Au niveau du résultat financier consolidé	0	0	(285)
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	163	294	67

Notes relatives au bilan consolidé

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Participation dans le Trust 9,87 % ⁽⁵⁾	0	0	0
Dépôt de garantie ⁽⁶⁾	594	715	852
Avance subordonnée sur distribution ⁽⁷⁾	408	492	585
Avance sur dépassement de seuil de 23 % ⁽⁸⁾	0	0	0
Au niveau des immobilisations financières consolidées	1 002	1 207	1 437
Autres créances d'exploitation	4	0	0
Au niveau de l'actif consolidé	1 006	1 207	1 437
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁹⁾	324	532	1 433
Revenus de Total loss dus au Trust ⁽¹⁰⁾	94	126	288
Revenus de ventes de conteneurs dus au Trust ⁽¹⁰⁾	8	68	0
Autres dettes	418	504	599
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	844	1 230	2 320
Au niveau du passif consolidé	844	1 230	2 320

- (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. La commission négative enregistrée en 2001 provient d'un reclassement comptable non significatif.
- (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 163 milliers d'euros en 2003.
- (5) La participation du Groupe dans le Trust 95 est de 9,87%. Cette participation a été provisionnée totalement au 31 décembre 2000 pour 725 milliers d'euros (représentant 665 milliers de dollars). Cette provision est destinée à couvrir le risque de non-remboursement du capital après remboursement complet de la dette en principal et en intérêts, et des avances.
- (6) 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.
- (7) 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. Elle est remboursable à la fin de la vie du Trust en 2008 après la dernière distribution aux investisseurs. Cette avance est rémunérée au taux de 9,65%. Les intérêts sont reversés au Trust et remboursables au Groupe par le Trust à la fin de sa vie. Jusqu'au 30 juin 2001, les intérêts étaient constatés au bilan du Groupe. Les intérêts cumulés au 30 juin 2001 s'élevaient à 255 milliers de dollars, ils ont été intégralement annulés par le biais des charges financières. Depuis cette date aucun intérêt supplémentaire n'est enregistré au bilan du Groupe.
- (8) Le Groupe s'est engagé à maintenir les coûts opérationnels à un niveau inférieur à 23% du chiffre d'affaires locatif. Si ce niveau est dépassé, le Groupe doit avancer la différence au Trust. Jusqu'au 30 juin 2001, les avances réalisées étaient constatées au bilan du Groupe. Ces avances s'élevaient au 30 juin 2001, à 992 milliers de dollars, et ont été totalement passées en perte irrécouvrable. Depuis cette date aucune avance supplémentaire n'est enregistrée au bilan du Groupe.
- (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. Ces revenus étaient nuls sur 2001.

22.7. 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 2003, de 14 851 conteneurs (7 525 20' Dry Cargo – 5 636 40' Dry Cargo et 1 690 40' High Cube) représentant un investissement de 37,8 millions USD correspondant à 19 697 « TEU » en valeur.

Outre les 5,54 millions USD avancés par le Groupe, le Trust enregistre dans son bilan au 31.12.2003 une

dette senior (notes) de USD 28,2 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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	4 378	5 937	5 854
Commission de démarrage du Trust ⁽¹⁾	0	0	0
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	4 378	5 937	5 854
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽²⁾	(1 169)	(2 072)	(3 066)
Frais de constitution du Trust ⁽³⁾	0	0	0
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(1 169)	(2 072)	(3 066)
Distributions au Trust ⁽⁴⁾	(2 844)	(3 440)	(2 265)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(2 844)	(3 440)	(2 265)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	365	425	523
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	365	425	523

Notes relatives au bilan consolidé

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dépôt de garantie ⁽⁵⁾	3 932	4 740	5 649
Avance subordonnée sur distribution ⁽⁶⁾	388	467	556
Avance sur dépassement de seuil des coûts opérationnels ⁽⁷⁾	57	68	81
Au niveau des immobilisations financières consolidées	4 377	5 275	6 286
Autres créances d'exploitation ⁽⁸⁾	5	0	0
Au niveau de l'actif consolidé	4 382	5 275	6 286
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁹⁾	602	780	1 458
Revenus de total loss dus au Trust	261	96	1 164
Revenus des ventes de conteneurs du Trust ⁽¹⁰⁾	29	23	0
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	892	899	2 622
Au niveau du passif consolidé	892	899	2 622

- (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 365 milliers d'euros en 2003.
- (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'élèvent au 31 décembre 2003 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. Ces revenus étaient nuls sur 2001.

22.8. Compléments d'information sur le Trust TLRT 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 2003, de 20 284 conteneurs (8 519 20' Dry Cargo – 5 643 40' Dry Cargo et 6 122 40' High Cube) représentant un investissement de 47,3 millions USD correspondant à 28 237 « TEU » en valeur 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 35,7 millions USD et des fonds propres (« equity ») de 19,4 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 versées, 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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Chiffre d'affaires locatif des matériels appartenant au Trust	6 399	7 693	8 730
Commission de démarrage du Trust ⁽¹⁾	0	0	128
Au niveau du chiffre d'affaires consolidé	6 399	7 693	8 858
Dépenses opérationnelles des matériels appartenant au Trust ⁽²⁾	(941)	(1 601)	(2 198)
Au niveau des achats et autres charges externes consolidés	(941)	(1 601)	(2 198)
Distributions au Trust ⁽³⁾	(4 876)	(5 416)	(5 785)
Au niveau des revenus locatifs consolidés dus aux investisseurs	(4 876)	(5 416)	(5 785)
Au niveau du résultat d'exploitation consolidé	582	676	875
Au niveau du résultat avant impôts consolidé	582	676	875

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Réserves de liquidité ⁽⁴⁾	2 819	3 389	15 376
Titres de participation	0	0	0
Autres créances Trust 2001 ⁽⁵⁾	0	0	66 410
Au niveau des immobilisations financières	2 819	3 389	81 786
Autres créances d'exploitation ⁽⁶⁾	4	0	0
Au niveau de l'actif consolidé	2 823	3 389	81 786
Revenus locatifs dus au Trust ⁽⁶⁾	878	1 229	1 771
Revenus de total loss dus au trust	37	90	994
Revenus de ventes de conteneurs ⁽⁷⁾	31	47	0
Autres dettes Trust 2000 ⁽⁵⁾	0	0	65 493
Au niveau des dettes d'exploitation consolidées	946	1 366	68 258
Au niveau du passif consolidé	946	1 366	68 258

(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 582 milliers d'euros en 2003.

(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 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 payés 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. Ces revenus étaient nuls sur 2001.

Notes relatives au bilan consolidé

22.9 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 la mesure du ratio d'endettement sur fonds propres de 1 pour 1. Le Groupe par ailleurs finance des actifs destinés à être cédés à des investisseurs dans la mesure du ratio d'endettement sur fonds propres de 1 pour 2. 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 sur fonds propres à

1 pour 2 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'investissement. 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.

INVESTISSEMENTS NETS AU COURS DES EXERCICES

(euro '000)	2001	2002	2003
Investissements incorporels nets	418	72	53
Investissements corporels nets	1 623	(4 305)	(9 987)
Investissements financiers nets	28	(10 561)	(216)
Total investissements nets	2 069	(14 794)	(10 150)

RÉPARTITION PAR ACTIVITÉ DES INVESTISSEMENTS NETS

(euro '000)	2001	2002	2003
Conteneurs maritimes	(3 728)	(9 954)	(1 170)
Constructions modulaires	16 702	491	(4 049)
Barges fluviales	(4 571)	(6 086)	1 408
Wagons	(6 554)	756	(6 009)
Divers	220	(1)	(330)
Total	2 069	(14 794)	(10 150)

MODALITÉS DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS NETS

(euro '000)	2001	2002	2003
Trésorerie/Emprunts	5 948	(10 566)	3 600
Crédit bail	7 245	(4 228)	2 161
Contrat de gestion	(11 124)		(15 911)
Total	2 069	(14 794)	(10 150)

Les investissements en cours correspondent aux engagements commerciaux fermes présentés dans le paragraphe "engagements et risques – autres engagements". Ils concernent l'activité barges fluviales et s'élèvent à 2 millions d'euros.

22.10. Rémunérations des mandataires sociaux

Rémunération des mandataires sociaux : 625 milliers d'euros.

Rapport des commissaires aux comptes

Comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2003

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 2003, 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, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Lors de l'arrêté de ses comptes, la direction du groupe TOUAX est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent principalement l'évaluation des actifs immobilisés (écarts d'acquisitions, immobilisations corporelles, créances vis-à-vis des Trusts et du GIE Modul 1) et les impôts différés actifs. Ces éléments ont fait l'objet de tests de valorisation principalement sur la base de prévisions de flux de trésorerie établies par la direction du groupe.

Nous avons apprécié le bien-fondé de la méthodologie mise en œuvre, examiné en tant que de besoin la documentation préparée dans ce cadre, apprécié la cohérence des hypothèses et des données sur lesquelles se fondent ces estimations et revu les calculs effectués par la société. Nous avons également examiné les informations relatives à ces postes d'actif données dans l'annexe aux comptes consolidés (notes 1.2, 11, 12.2, 14.2 et 16).

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. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine le 1^{er} juin 2004

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Compte de résultat au 31 décembre 2003

(euro '000) Note N°		2003	2002	2001 Pro-Forma	2001 Publié
3	CHIFFRE D'AFFAIRES	28 335	31 666	34 614	34 614
4	Reprise de provisions et transfert de charges	940	1 200	408	408
5	Autres produits	13 322	21 228	25 792	231
	TOTAL PRODUITS D'EXPLOITATION	42 597	54 094	60 814	35 253
6	Autres charges d'exploitation	(37 070)	(42 267)	(51 573)	(28 050)
7	Impôts et taxes	(347)	(535)	(630)	(630)
8	Charges de personnel	(2 401)	(2 491)	(2 513)	(2 513)
9	Dotation aux amortissements	(2 760)	(2 745)	(2 953)	(2 953)
10	Dotation aux provisions d'exploitation	(972)	(164)	(189)	(189)
	TOTAL CHARGES D'EXPLOITATION	(43 550)	(48 202)	(57 858)	(34 335)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(953)	5 892	2 956	918
11	BÉNÉFICE ATTRIBUÉ AUX OPERATIONS EN COMMUN	(2 457)	(2 400)	(2 807)	(2 807)
12	RÉSULTAT FINANCIER	5 206	634	804	804
	Résultat courant avant impôts	1 796	4 126	953	(1 085)
13	RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0	2 038
14	IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	(1)	(992)	(44)	(44)
	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	1 795	3 134	909	909

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

Bilan au 31 décembre 2003

Annexe Note N°	(euro '000)	2003	2002	2001
ACTIF				
15	Immobilisations incorporelles brutes	384	394	353
	Moins : amortissements cumulés	(345)	(301)	(225)
	Immobilisations incorporelles nettes	39	93	128
16	Immobilisations corporelles brutes	27 054	34 005	35 170
	Moins : amortissements cumulés	(10 197)	(8 689)	(8 588)
	Immobilisations corporelles nettes	16 857	25 316	26 582
17	Immobilisations financières	48 114	50 515	46 829
	Moins : provisions cumulées	(3 826)	(3 847)	(3 818)
	Immobilisations financières nettes	44 288	46 668	43 011
	Total actif immobilisé	61 184	72 077	69 721
	Stocks et en-cours	565	740	880
18	Clients et comptes rattachés	7 304	9 216	12 284
19	Autres créances d'exploitation	8 150	8 106	8 049
	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	2 802	7 295	2 136
	Total actif circulant	18 821	25 357	23 349
20	Comptes de régularisation	651	483	606
	TOTAL DE L'ACTIF	80 656	97 917	93 676
PASSIF				
	Capital social	22 705	22 705	22 705
	Réserves	5 203	3 771	5 065
	Résultat de l'exercice	1 795	3 134	910
	Provisions réglementées	0	0	0
21	Capitaux propres	29 703	29 610	28 680
	Provisions pour risques	197	230	251
	Provisions pour charges	0	0	15
22	Total provisions pour risques et charges	197	230	266
23	Dettes financières	39 452	43 032	50 814
24	Dettes d'exploitation	11 013	24 699	13 366
25	Comptes de régularisation	291	346	550
	TOTAL DU PASSIF	80 656	97 917	93 676

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

Tableau des soldes intermédiaires de gestion

	2003	2002	2001 Pro-Forma	2001
Ventes de marchandises	3 482	4 909	4 550	4 550
Coût d'achat des marchandises vendues	3 550	3 917	3 674	3 674
MARGE COMMERCIALE	(68)	992	876	876
Production de l'exercice	24 853	26 757	30 065	30 065
Consommation en provenance des tiers	14 599	13 377	14 865	14 865
VALEUR AJOUTÉE	10 186	14 372	16 076	16 076
Impôts, taxes & versements assimilés	347	535	630	630
Charges de personnel & assimilés	6 979	7 077	7 279	7 279
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 860	6 760	8 167	8 167
Loyers financiers et de crédit bail	3 823	4 193	4 202	4 202
Reprises sur charges calculées	280	224	8	8
Autres produits	12 887	21 228	25 792	231
Dotations aux amortissements et aux provisions	2 780	2 745	2 952	2 952
Autres charges	10 812	15 381	23 855	333
Quote part de résultat sur opérations faites en commun	(2 457)	(2 400)	(2 808)	(2 808)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(3 845)	3 493	150	(1 889)
Produits financiers	7 643	3 265	4 333	4 333
Charges financières	2 002	2 631	3 529	3 529
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	1 796	4 127	954	(1 085)
Produits exceptionnels				25 561
Charges exceptionnelles				23 522
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0	2 039
Impôts sur les bénéfices	1	993	44	44
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	1 795	3 134	910	910

DÉTERMINATION DE LA CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

	2003	2002	2001 Pro-Forma	2001
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	2 860	6 760	8 167	8 167
Loyers financiers et de crédit bail	(3 823)	(4 193)	(4 202)	(4 202)
Autres produits d'exploitation	65	100	237	231
Autres charges d'exploitation	(1 868)	(2 845)	(3 186)	(3 141)
Produits financiers	7 300	3 158	4 140	4 140
Charges financières	(1 718)	(2 297)	(3 244)	(3 244)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion				6
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion				(45)
Impôts sur les bénéfices	(1)	(993)	(44)	(44)
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT	2 815	(310)	1 868	1 868

Tableau de financement

Emplois & Ressources	2003	2002	2001
EMPLOIS			
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(1 702)	(1 520)	(1 623)
Remboursement d'apport		(685)	
Variation nette des Immobilisations incorporelles & corporelles			
Variation nette des Immobilisations financières		(1 224)	
Diminution des capitaux propres			
Charges à répartir	(120)		(46)
Remboursement des dettes financières	(7 930)	(8 939)	(14 637)
TOTAL DES EMPLOIS	(9 752)	(12 368)	(16 306)
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement de l'exercice	2 815	(310)	1 868
Variation nette des Immobilisations incorporelles & corporelles	8 123	2 479	2 674
Variation nette des Immobilisations financières	2 380		1 853
Charges à répartir		8	
Augmentation des capitaux propres			0
Augmentation des dettes financières	4 820	6 297	14 475
TOTAL DES RESSOURCES	18 138	8 474	20 870
VARIATION DU FOND DE ROULEMENT NET GLOBAL (EMPLOI NET)	8 386	(3 894)	4 564

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL

	2003	2002	2001
Variation « exploitation »			
Variation des actifs d'exploitation :			
– Stocks et en-cours	(175)	(140)	647
– Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	(669)	(3 741)	421
Variation des dettes d'exploitation :			
– Dettes fournisseurs & autres dettes d'exploitation	6 268	(5 381)	(2 606)
VARIATION NETTE « EXPLOITATION »	5 424	(9 262)	(1 538)
Variation « Hors exploitation »			
– Variation des autres débiteurs	(430)	591	305
– Variation des autres créditeurs	7 473	(5 748)	5 744
VARIATION NETTE « HORS EXPLOITATION »	7 043	(5 157)	6 049
BESOIN DE L'EXERCICE EN FONDS DE ROULEMENT			
DEGAGEMENT NET DE FONDS DE ROULEMENT DANS L'EXERCICE	12 467	(14 419)	4 511
Variation nette « Trésorerie »			
– Variation des disponibilités	(4 551)	5 385	924
– Variation des concours bancaires courants & des soldes créditeurs de banque	470	5 140	(871)
VARIATION NETTE « TRÉSORERIE »	(4 081)	10 525	53
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL (EMPLOI NET)	8 386	(3 894)	4 564

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 2003 deux contrats de gestion avec de nouveaux investisseurs pour l'activité constructions modulaires représentant 1 079 modules.

Événements post-clôture.....Néant

2. Principes comptables

Les comptes annuels de l'exercice 2003 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 complètement 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 2003 et 2002.

Depuis l'exercice 2002, les cessions d'actifs immobiliers, 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 la COB 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.

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).

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.

Les actions propres sont comptabilisées dans les valeurs mobilières de placement au coût historique (40 milliers d'euros au 31 décembre 2003). 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 et des risques de perte d'acomptes sur commande.

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. L'application de ces dispositions n'a pas conduit à un changement de méthode comptable pour la société TOUAX SA.

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 engagements de retraite. La charge est constatée lors du départ à la retraite des salariés.

Notes relatives au compte de résultat

3. Chiffre d'affaires par activité

(euro '000)	2003	2002	2001
Conteneurs maritimes	1 952	1 865	1 995
Constructions modulaires	21 896	24 822	24 490
Barges fluviales	2 127	1 671	3 049
Wagons	317	1 357	2 797
Immobilier	125	116	123
Prestations intra groupe	1 918	1 835	2 160
TOTAL	28 335	31 666	34 614

Conteneurs maritimes

Un client français important a reconduit son contrat début janvier 2002. Le chiffre d'affaires réalisé avec ce client se maintiendra pendant la durée du contrat, soit 3 ans.

Constructions modulaires

Suite à la faiblesse du marché français (taux de croissance proche de zéro, investissements industriels faibles), TOUAX SA a révisé ses tarifs locatifs à la baisse pour minorer la baisse des taux d'utilisation. Ces éléments expliquent la diminution du chiffre d'affaires de 11,78 % par rapport à 2002.

Barges fluviales

TOUAX a cédé au cours du 1^{er} semestre 2001 la moitié de son parc de pousseurs afin de se recentrer

sur la location. Cette cession explique la baisse de 46 % entre 2001 et 2002. La nouvelle stratégie porte pleinement ses fruits en 2003. L'augmentation du chiffre d'affaires de 27 % s'explique par la hausse des taux d'utilisation.

Wagons

Le chiffre d'affaires de l'activité wagons enregistre la facturation de l'assistance technique réalisée par TOUAX SA pour le compte de sa filiale TOUAX RAIL Ltd.

Prestations intragroupes

Les prestations intragroupes enregistrent 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)	2003	2002	2001
REPRISE DE PROVISIONS			
Grosses réparations		15	8
impôt		5	
Autres provisions pour risque	51	28	
Mise aux normes pour renouvellement des permis d'exploitation			
Clients douteux	229	176	153
TOTAL REPRISE DE PROVISIONS	280	224	161
TRANSFERT DE CHARGES			
Indemnités d'assurance	92	285	185
Charges à répartir			46
Facturation intragroupe	350	474	
Divers transferts de charges	218	217	16
TOTAL TRANSFERT DE CHARGES	660	976	247
TOTAL GENERAL	940	1 200	408

La diminution des remboursements d'assurance correspond principalement à la baisse des sinistres de 68 % par rapport à 2002.

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 des indemnités diverses et la refacturation de frais à un client de l'activité fluviale (104 K€).

Notes relatives au compte de résultat

5. Autres produits

(euro '000)	2003	2002	2001 pro forma
Conteneurs maritimes	27	23	29
Wagons,	0	51	174
TOTAL REVENUS NETS DE POOLS EXTÉRIEURS	27	74	203
PRODUITS DIVERS	13 295	21 154	25 589
TOTAL AUTRES PRODUITS	13 322	21 228	25 792

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 produits de cession courante) sont incluses dans les autres produits. Les produits divers enregistrent notamment les prix de cession des immobilisations.

Pour mémoire les comptes se présentaient auparavant de la façon suivante :

(euro '000)	2003	2002	2001 publié
Conteneurs maritimes	27	23	29
Wagons	0	51	174
Total Revenus nets de pools extérieurs	27	74	203
PRODUITS DIVERS	33	26	28
TOTAL AUTRES PRODUITS	60	100	231

6. Autres charges d'exploitation

(euro '000)	2003	2002	2001 pro forma
ACHATS DE MARCHANDISES ET DE MATIÈRES CONSOMMABLES			
Carburant et combustibles	157	180	435
Fournitures d'ateliers	954	1 180	1 077
Matériels	3 550	3 917	3 674
Divers	166	200	225
TOTAL	4 827	5 477	5 411
SERVICES EXTERIEURS			
Sous-traitance générale	0	0	14
Locations et redevances de crédit-bail	7 731	8 164	8 041
Entretien et réparations	1 066	1 277	1 643
Primes d'assurance	732	701	639
TOTAL	9 529	10 142	10 337
AUTRES SERVICES EXTERIEURS			
Personnel extérieur à l'entreprise	6 215	5 900	6 277
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 642	1 191	1 300
Publicité et publications	432	536	477
Transports de biens	2 753	2 813	2 898
Divers	860	840	1 015
TOTAL	11 902	11 280	11 967
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE			
Créances irrécouvrables	285	384	260
Jetons de présence	69	69	69
Diverses charges de gestion	10 459	14 915	23 529
TOTAL	10 813	15 368	23 858
TOTAL AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	37 071	42 267	51 573

Achats de matériels

Les achats de marchandises évoluent en 2003 parallèlement à la baisse du chiffre d'affaires.

Locations et redevances de crédit-bail

Certains matériels financés en crédit-bail ont été cédés à des investisseurs en 2003. Cette cession explique la diminution des redevances de crédit-bail en 2003.

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 4 578 K€ en 2003 comparé à 4 586 K€ en 2002.

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.

Notes relatives au compte de résultat

Pour mémoire les comptes se présentaient auparavant de la façon suivante :

(euro '000)	2003	2002	2001 pro forma
ACHATS DE MARCHANDISES ET DE MATIÈRES CONSOMMABLES			
Carburant et combustibles	157	179	435
Fournitures d'ateliers	954	1 180	1 077
Matériels	3 550	3 917	3 674
Divers	166	200	225
TOTAL	4 827	5 476	5 411
SERVICES EXTERIEURS			
Sous-traitance générale	0	0	14
Locations et redevances de crédit-bail	7 731	8 164	8 041
Entretien et réparations	1 066	1 277	1 643
Primes d'assurance	732	701	639
TOTAL	9 529	10 142	10 337
AUTRES SERVICES EXTERIEURS			
Personnel extérieur à l'entreprise	6 215	5 900	6 277
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1 642	1 191	1 300
Publicité et publications	432	536	477
Transports de biens	2 753	2 813	2 898
Divers	860	840	1 015
TOTAL	11 902	11 280	11 967
AUTRES CHARGES DE GESTION COURANTE			
Créances irrécouvrables	285	384	260
Jetons de présence	69	69	69
Diverses charges de gestion	4	1	4
TOTAL	358	454	333
TOTAL AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	26 616	27 352	28 048

7. Impôts et taxes

(euro '000)	2003	2002	2001
Sur rémunérations	31	37	34
Taxe professionnelle et impôts fonciers	238	413	417
Autres taxes	78	85	179
TOTAL	347	535	630

8. Charges de personnel

(euro '000)	2003	2002	2001
Salaires et rémunérations	1 656	1 737	1 706
Charges sociales	745	754	807
TOTAL	2 401	2 491	2 513

9. Dotation aux amortissements

(euro '000)	2003	2002	2001
Conteneurs maritimes	0	0	1
Constructions modulaires	1 333	1 618	1 380
Barges fluviales	1 282	947	1 256
Wagons	0	6	127
Immobilier	53	57	58
Autres immobilisations	61	107	124
Charges à répartir	31	10	7
TOTAL	2 760	2 745	2 953

La baisse des dotations aux amortissements de l'activité constructions modulaires s'explique par la cession de matériels à des investisseurs et le refinancement en crédit-bail de 280 modules.

Les dotations de l'activité fluviale augmentent suite à

des réparations capitalisées de barges et à une dépréciation exceptionnelle de la flotte. La valeur comptable des barges correspond à leur valeur de marché à la date de l'estimation grâce à cette dépréciation exceptionnelle.

10. Dotation aux provisions d'exploitation

(euro '000)	2003	2002	2001
Autres provisions pour risque et charges	18	12	
Immobilisations financières	20		
Clients douteux	933	152	189
TOTAL	971	164	189

11. Bénéfice attribué aux opérations en commun

(euro '000)	2003	2002	2001
Quote-part des résultats sur opération en commun	(2 457)	(2 400)	(2 808)
TOTAL	(2 457)	(2 400)	(2 808)

TOUAX SA gère des matériels pour le compte d'investisseurs. Ces matériels n'appartiennent pas au Groupe. Les revenus locatifs de ces matériels sont enregistrés dans le chiffre d'affaires de TOUAX SA. Par ailleurs 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. Les revenus nets distribuables correspondent à un pourcentage fixe des revenus locatifs nets.

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 (785 modules fin 2002 et 1 079 modules courant 2003).

En 2002, la baisse de la quote-part des résultats sur opération en commun correspondait à la cession d'un programme de gestion de wagons au profit d'une filiale de TOUAX SA.

Notes relatives au compte de résultat

12. Résultat financier

(euro '000)	2003	2002	2001
DIVIDENDES et autres produits de participation	4 659	1 059	1 142
CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS			
– Produits financiers	1 193	1 799	2 247
– Produits cessions V.M.P	24	88	71
– Charges financières	(1 710)	(2 553)	(3 314)
FRAIS FINANCIERS NETS	(493)	(666)	(996)
PROVISIONS			
– Reprises	321	107	122
– Dotations	(225)	(45)	(146)
VARIATION NETTE	96	62	(24)
ÉCARTS DE CHANGE			
– Positif	1 011	211	751
– Négatif	(67)	(32)	(68)
DIFFERENCE NETTE DE CHANGE	944	179	683
RÉSULTAT FINANCIER	5 206	634	805

Dividendes et quote-part de résultat

En 2003, TOUAX SA a reçu les dividendes et la quote-part du résultat des filiales suivantes :

– TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC.....	37 K€
– TOUAX RAIL Ltd.....	160 K€
– TOUAX CAPITAL SA.....	642 K€
– TOUAX Corporation	3 820 K€
	4 659 K€

Écart de change

En 2003 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 1 795 K€. Compte tenu des réintégrations 546 K€ et des déductions (4 814 K€), le résultat fiscal correspond à une perte de 2 472 K€ avant report des amortissements différés (2 470 K€). La perte fiscale reportable en 2004 est de 1 886 euros.

Notes relatives aux comptes de bilan

ACTIF

15. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles se composent essentiellement de logiciels.

16. Immobilisations corporelles

16.1. Répartition des immobilisations corporelles

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002 Valeur nette	31.12.2001 Valeur nette
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette		
Terrains et constructions	1 718	(448)	1 270	1 657	1 739
Matériels	23 138	(9 019)	14 119	23 142	24 320
Autres immobilisations corporelles	920	(730)	190	249	327
Avances et encours	1 278		1 278	268	196
TOTAL	27 054	(10 197)	16 857	25 316	26 582

En 2003, les avances et en-cours se composent d'acomptes sur l'aménagement d'agences de l'activité construction modulaire et d'avances sur l'achat de barges fluviales en Roumanie.

16.2 Répartition des matériels par secteur d'activité

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002 Valeur nette	31.12.2001 Valeur nette
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette		
Conteneurs maritimes	44	(44)	0	0	0
Constructions modulaires	9 911	(3 548)	6 363	14 374	14 706
Barges fluviales	13 163	(5 407)	7 756	8 768	9 512
Wagons	20	(20)	0	0	102
TOTAL	23 138	(9 019)	14 119	23 142	24 320

16.3. Répartition des acquisitions de matériels en 2003

(euro '000)	Acquisitions
Conteneurs maritimes	0
Constructions modulaires	3 327
Barges fluviales	269
Wagons	0
TOTAL	3 596

Constructions modulaires

Le montant des acquisitions de l'activité constructions modulaires est majoré du rachat de matériels financés en crédit-bail puis cédés à des investisseurs (3 233 K€ représentant 688 matériels).

Barges fluviales

L'augmentation des matériels de l'activité barges fluviales correspond à des réparations capitalisées de la flotte.

Notes relatives aux comptes de bilan

16.4. Répartition des cessions de matériels en 2003

(euro '000)	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette
Conteneurs maritimes			0
Constructions modulaires	11 025	(923)	10 102
Barges fluviales	241	(241)	0
Wagons			0
TOTAL	11 266	(1 164)	10 102

Constructions modulaires

Les cessions de l'activité constructions modulaires correspondent à la vente de 1 838 matériels (dont 759 matériels préalablement financés en crédit-bail et rachetés). TOUAX SA a gardé la gestion de ces matériels.

17. Immobilisations financières

17.1. Immobilisations financières

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Participations	13 685	(3 492)	10 193	10 212	7 977
Prêts et créances rattachées à des participations	29 613	(87)	29 526	31 692	30 658
Autres prêts et immobilisations financières	4 816	(247)	4 569	4 764	4 376
TOTAL	48 114	(3 826)	44 288	46 668	43 011

17.2. Détail des titres de participation

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
EUROPE					
Conteneurs					
– Touax Conteneurs Services SNC	1	0	1	1	1
Constructions modulaires					
– Gold Container GmbH	930	(930)	0	0	0
– Siko Containerhandel GmbH	2 945	(2 292)	653	653	521
– Touax Espana SA	60	0	60	60	60
– Touax Modules Services SAS	38	0	38	37	37
Barges fluviales					
– Touax BV	21	0	21	21	21
– Touax Rom SA	255	(255)	0	6	0
Wagons					
– Touax Rail Ltd	2 044	0	2 044	2 044	0
– Almafin Rail Investement Ltd	53	0	53	53	0
Divers	78	(15)	63	77	77
INTERNATIONAL					
– Touax Capital SA	639	0	639	639	639
– Touax Corporation	6 621	0	6 621	6 621	6 621
TOTAL	13 685	(3 492)	10 193	10 212	7 977

En 2003, les mouvements sur les titres de participation enregistrent principalement :

- l'augmentation de capital de la filiale TOUAX ROM SA (220 K€),
- l'achat de titres du capital de la filiale TOUAX MODULES SERVICES SAS (1 K€) permettant à TOUAX SA d'atteindre 100 % du capital.
- la dépréciation de la participation dans la filiale TOUAX ROM SA.

17.3. Détail des prêts et créances rattachés à des participations

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002	31.12.2001
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Eurobulk Transportmaatschappij BV	73		73	0	0
Gold Container corp.	119		119	143	170
Interfeeder Ducotra BV	250		250	0	0
Siko containerhandel GmbH	6 484	(87)	6 397	6 284	5 784
Touax BV	13 378		13 378	15 206	13 777
Touax Capital SA	6 262		6 262	6 265	6 264
Touax Corporation	2 377		2 377	2 274	4 334
Touax Espana SA	0		0	960	0
Touax NV	649		649	125	150
Touax Rail Ltd	0		0	274	0
Touax Rom SA	0		0	(57)	179
Touax Saaf SA	20		20	218	0
TOTAL	29 612	(87)	29 525	31 692	30 658

En 2003 des prêts complémentaires ont été consentis à :

- Eurobulk Transportmaatschappij BV73 000 €
- Intefeeder Ducotra BV250 000 €
- Siko Containerhandel GmbH113 826 €
- TOUTAX NV523 602 €

Les remboursements enregistrés en 2003 concernent :

- Gold Container corporation24 269 €
- TOUTAX BV1 827 452 €
- TOUTAX Espana SA.....960 000 €
- TOUTAX Rail Ltd274 400 €
- TOUTAX Rom SA.....208 913 €
- TOUTAX Saaf SA.....198 221 €

17.4. Détail des autres immobilisations financières

Au 31 décembre 2003, les autres immobilisations financières s'élèvent à 4 815 K€ en valeur brute. Elles se décomposent de la façon suivante :

- 3 169 K€ de dépôt de garantie et prêts au compte du GIE Modul Finance I (dont un compte de dépôt de

762 K€, un prêt de 662 K€ et un compte gage espèces rémunéré de 1 745 K€),

- 594 K€ pour la constitution en 1995 d'un gage espèces (en contrepartie d'une lettre de garantie bancaire de 750 KUS\$ accordée au Trust de conteneurs maritimes TCLRT95),
- 411 K€ pour la constitution en 2002 d'un gage espèces (en contrepartie d'une lettre de garantie bancaire de 520 KUS\$ accordée au Trust de conteneurs maritimes TLR Master Trust 2001),
- 337 K€ pour un dépôt appelé en 1996 en garantie des emprunts GITT,
- 109 K€ de contribution à l'effort de construction,
- 191 K€ pour des dépôts et cautionnements divers,
- 4 K€ d'avances permanentes faites au personnel.

Notes relatives aux comptes de bilan

18. Ventilation des comptes clients et comptes rattachés par activité

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002			31.12.2001		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Constructions modulaires	6 252	(195)	6 057	8 460	(407)	8 053	11 094	(422)	10 672
Barges fluviales	720	(250)	470	684	(188)	496	513	(186)	327
Wagons	0	0	0	0	0	0	525	0	525
Divers	189	0	189	235	(17)	218	430	(27)	403
Intragroupe	1 397	(809)	588	449	0	449	357	0	357
TOTAL	8 558	(1 254)	7 304	9 828	(612)	9 216	12 919	(635)	12 284

19. Autres créances d'exploitation

(euro '000)	31.12.2003			31.12.2002			31.12.2001		
	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Etat et organismes sociaux	2 141	0	2 141	1 900	0	1 900	1 385	0	1 385
Revenus de pools extérieurs	13	0	13	22	0	22	59	0	59
Quote-part opérations faites en commun	217	0	217	208	0	208	1 142	0	1 142
Cessions d'immobilisations	18	0	18	560	0	560	69	0	69
Filiales	3 456	(62)	3 394	2 892	0	2 892	4 242	0	4 242
Débiteurs divers	2 367	0	2 367	2 524	0	2 524	1 152	0	1 152
TOTAL	8 212	(62)	8 150	8 106	0	8 106	8 049	0	8 049

État et organismes sociaux

Au cours de l'année la société a versé des acomptes d'impôt société basés sur le résultat de 2002. Les acomptes versés seront remboursés au cours du premier semestre 2003, le résultat fiscal 2003 étant déficitaire.

Une retenue à la source de 35 % a été prélevée sur le dividende de la filiale suisse TOUAX CAPITAL SA. Une

demande de remboursement de cette retenue à la source a été transmise aux autorités fiscales.

Quote-part des opérations faites en commun

La quote-part des opérations faite en commun correspond au bilan de TOUAX SA au cumul des résultats antérieurs de la filiale TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC et de la SCI IMMOBILIERE ARAGO 97.

20. Compte de régularisation actif

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Charges constatées d'avance	498	451	567
Charges à répartir	153	32	39
TOTAL	651	483	606

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 au prorata temporis.

L'augmentation des comptes de régularisation actif (151 K€ en valeur brute) correspond à l'étalement de frais de préparation de plusieurs ensemble modulaires sur la durée estimée des contrats de location (36 mois).

21. Capitaux propres

21.1. Variation des capitaux propres (avant affectation du résultat 2003)

(euro '000)	01.01.03	Affectation du résultat 2002	Autres mouvements	31.12.2003
Capital social	22 705			22 705
Primes d'émission et de fusion	3 142		2	3 144
Réserve légale	629	156		785
Réserves réglementées				0
Report à nouveau		1 274		1 274
Résultat de l'exercice	3 134	(3 134)	1 795	1 795
Provisions réglementées : amortissements dérogatoires	0			0
TOTAL	29 610	(1 704)	1 797	29 703

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 et en 2003.

	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 en euros	2 838 127	8	22 705 016
Capital social au 31.12.2002 en euros	2 838 127	8	22 705 016
Capital social au 31.12.2003 en euros	2 838 127	8	22 705 016

22. Provisions pour risques et charges

	Provisions au 01.01.2003	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Provisions au 31.12.2003
PROVISIONS POUR RISQUES				
Risque social	34	18		52
Autres risques	196		(51)	145
Ecart de conversion				0
TOTAL PROVISIONS POUR RISQUES	230	18	(51)	197
PROVISIONS POUR CHARGES				
Grosses réparations et mise aux normes				
TOTAL PROVISIONS POUR CHARGES	0	0	0	0
TOTAL	230	18	(51)	197

Les provisions sont comptabilisées conformément au règlement CRC 00-06.

Notes relatives aux comptes de bilan

23. Dettes financières

23.1. Analyse par catégorie de dettes

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Emprunts à moyen terme auprès des établissements de crédit	5 756	8 021	9 602
Avances en euros et en devises	19 755	23 213	24 343
Concours bancaires courants et intérêts courus à payer	3 385	3 868	9 011
TOTAL DES EMPRUNTS	28 896	35 102	42 956
Dépôts de garantie reçus de la clientèle	591	441	369
Dettes entre société mère et filiales	9 965	7 489	7 489
Revenus à payer aux investisseurs			
TOTAL DES AUTRES DETTES	10 556	7 930	7 858
TOTAL	39 452	43 032	50 814

23.2. Analyse par échéances de remboursement

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
2002	0	0	3 900
2003	0	2 623	1 653
2004	2 258	1 538	1 361
2005	736	968	755
2006	758	1 001	784
2007	1 047	933	0
2008	537	0	0
Plus de 5 ans	420	958	1 149
TOTAL	5 756	8 021	9 602

23.3. Analyse par devise de remboursement

La dette financière est essentiellement libellée en Euros. Au 31 décembre 2003 l'endettement en devises (US\$) s'élève à 1 457 K€.

23.4. Évolution de l'endettement

23.4.1. Endettement net bancaire

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes financières bancaires	28 896	35 102	42 956
Valeurs mobilières de placement	(111)	(115)	(1 547)
Disponibilités	(2 691)	(7 180)	(589)
ENDETTEMENT NET BANCAIRE	26 094	27 807	40 820

23.4.2. Endettement net

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Endettement net bancaire	26 094	27 807	40 820
Dettes financières diverses	10 556	7 930	7 858
Dettes d'exploitation	11 013	24 699	13 366
Stocks et créances d'exploitation	(16 019)	(18 062)	(21 213)
ENDETTEMENT NET	31 644	42 374	40 831

23.5. Information sur les taux d'intérêt

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Dettes financières à taux fixe	1 634	2 069	2 615
Dettes financières à taux variable	27 262	33 033	40 341
DETTE FINANCIERES	28 896	35 102	42 956
Taux d'intérêt moyen annuel fixe	5,23%	5,33%	5,38%
Taux d'intérêt moyen annuel variable	3,25%	3,94%	5,26%
Taux d'intérêt moyen global annuel	3,36%	4,20%	4,32%

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)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
DETTE FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES PAR ACTIVITE			
Constructions modulaires	3 164	2 832	4 708
Barges fluviales	199	205	267
Wagons	6	217	239
Divers	723	786	772
Intra-groupe	1 912	1 867	1 796
TOTAL DETTE FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	6 004	5 907	7 782
AUTRE DETTE D'EXPLOITATION			
Dettes fiscales et sociales	1 056	1 592	776
Dettes sur immobilisations	255	7 719	1 827
Société mère et filiales	2 211	7 911	1 194
Dettes diverses	1 487	1 570	1 787
TOTAL AUTRE DETTE D'EXPLOITATION	5 009	18 792	5 584
TOTAL	11 013	24 699	13 366

Notes relatives aux comptes de bilan

Dettes fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont stables.

Dettes sur immobilisations

Les dettes sur immobilisations de 2002 ont été remboursées. Aucune autre dette significative sur immobilisations n'a été enregistrée en 2003.

Société mère et filiales

Les dettes dues en 2002 par TOUAX SA à sa filiale TOUAX Corporation (6 228 544 US\$) ont été transférées en dettes financières (emprunts) en 2003.

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
DETTES SUR IMMOBILISATIONS PAR ACTIVITE			
Constructions modulaires	104	7 505	1 686
Barges fluviales	136	159	87
Wagons	0	0	5
Intra-groupe	4	42	49
Autres	11	13	0
TOTAL	255	7 719	1 827

25. Comptes de régularisation

(euro '000)	31.12.2003	31.12.2002	31.12.2001
Produits constatés d'avance	17	63	123
Écart de conversion passif	274	283	427
TOTAL	291	346	550

L'écart de conversion passif provient de gains de change latents sur les prêts accordés à nos filiales, sur le prêt gage espèces et sur le prêt de TOUAX Corporation, ces prêts étant libellés en US\$.

26. Autres informations

26.1. Engagements hors bilan

(euro '000)	31.12.2003
Cautions données en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales et autres garanties	
à moins d'un an	7 612
de 1 à 5 ans	31 970
à plus de 5 ans	33 750
TOTAL CAUTIONS	73 332
Redevances de crédit-bail restant à payer (Cf. 26.2)	19 081
TOTAL REDEVANCES	19 081
TOTAL	92 413

Les encours restant dus au 31 décembre 2003 et correspondants à ces engagements donnés aux filiales sont de 50 208 084 euros.

26.2. Engagements en crédit-bail

Pour les matériels financés en crédit-bail à la date de clôture, les engagements se présentent comme suit :

(euro '000)	Terrains et constructions	Matériels et outillage	Autres immobilisations corporelles	31.12.2003
VALEUR D'ORIGINE	2 131	25 009	60	27 200
AMORTISSEMENTS (pour information)				
– Cumul des exercices antérieurs	10	2 811	32	2 853
– Dotation de l'exercice	7	1 279	21	1 307
TOTAL	17	4 090	53	4 160
REDEVANCES PAYEES (hors TVA)				
(loyers en principal et intérêts)				
– Cumul des exercices antérieurs	2 471	8 441	35	10 947
– Exercice	200	3 341	23	3 564
TOTAL	2 671	11 782	58	14 511
REDEVANCES RESTANT A PAYER (hors TVA)				
(loyers en principal et intérêts)				
2004	188	3 821	10	4 019
2005 à 2008	510	11 914	0	12 424
Plus de 5 ans	173	2 465	0	2 638
TOTAL	871	18 200	10	19 081
VALEUR RESIDUELLE				
A un an au plus	0	0	0	0
A plus d'un an et cinq au plus	26	1 616	0	1 642
A plus de cinq ans	0	188	0	188
TOTAL	26	1 804	0	1 830
MONTANTS PRIS EN CHARGE DANS L'EXERCICE	200	3 393	13	3 606

26.3. Couverture des risques de change et de taux

La société a eu recours, en 2003, à l'utilisation d'instruments financiers afin de couvrir son risque à une remontée des taux court terme pour une partie de son endettement à taux variable. TOUAX SA a ainsi contracté quatre swaps de taux d'intérêts : trois en euros et un en dollar américain afin de couvrir une sélection de dettes financières à taux variable dont certaines concernent des filiales de TOUAX SA. Des swaps internes ont donc été mis en place transférant les risques et les bénéfices des couvertures aux filiales qui portent ces dettes.

L'encours de l'instrument financier de couverture concernant uniquement TOUAX SA s'élève à 3,84 millions d'euros au 31 décembre 2003.

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)	31.12.2003
Hypothèques fluviales	9 631
Hypothèques immobilières	191
Nantissement de Wagons	
Nantissement de Constructions Modulaires	5 156
Dépôts à l'actif du bilan donnés en garantie	3 656
TOTAL (SANS PRÊTS GIE)	18 634

26.5. Rémunération des mandataires sociaux

Rémunération globale des mandataires sociaux en 2003

425 K€

Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES OPERATIONS (en €)	1999	2000	2001	2002	2003
I CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	16 909 950	18 027 904	22 705 016	22 705 016	22 705 016
b) Nombre des actions ordinaires existantes	2 218 440	2 365 106	2 838 127	2 838 127	2 838 127
II OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	30 063 273	29 212 506	34 614 709	31 666 393	28 335 508
b) Résultat avant impôt et charges calculées (Amortissements et provisions)	3 992 693	3 272 902	3 596 845	6 797 863	5 151 901
c) Impôts sur les bénéfices	(7 351)	762	43 873	992 859	1 022
d) Participation des salariés due au titre de l'exercice	néant	néant	néant	néant	néant
e) Résultats après impôt et charges calculées	2 653 599	1 160 570	909 524	3 133 608	1 795 505
f) Résultat distribué	1 524 895	1 622 511	1 023 829	1 702 877	709 532 ⁽¹⁾
III RESULTAT PAR ACTION					
a) Résultat après impôt mais avant charges calculées (Amortissements et provisions)	1,80	1,38	1,27	2,05	1,82
b) Résultat après impôt et charges calculées (Amortissements et provisions)	1,20	0,49	0,32	1,10	0,63
c) Dividende net attribué à chaque action	0,69	0,69	0,36	0,60	0,25
IV PERSONNEL					
a) Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	59	74	35	31	23
b) Montant de la masse salariale de l'exercice	2 076 227	2 414 941	1 705 144	1 737 296	1 606 696
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc.)	945 332	1 012 867	807 436	753 779	744 637

(1) Proposition du conseil d'administration du 07/05/2004 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	€ 18	- 1 590	100	21	21	€ 13 378		€ 32 872	- 1 537	
GOLD GmbH 50 actions de 511,29 euros Lessingstrasse 52 – Postfach 1270 21625 Neu Wulmstorf ALLEMAGNE	€ 25	€ (30)	100	929	0			-	€ (1)	
SIKO Containerhandel GmbH 40 actions de 6 500,83 euros Lessingstrasse 52 – Postfach 1270 21625 Neu Wulmstorf ALLEMAGNE	€ 255	€ (900)	100	2 945	654	€ 6 484		€ 6 238	€ 199	
TOUAX CAPITAL SA 9 760 actions de 100 CHF C/O Progressia - 18, rue Saint Pierre 1700 FRIBOURG SUISSE	CHF 976	CHF 545	99,99	639	639	€ 6 220 CHF 64		CHF 1.695	CHF 1.293	€ 642
TOUAX ESPANA SA 1 000 actions de 60,10 euros P.I. Cobocalleja Ctra. Villa Viciosa Apinto – KM 17 800 Fuenlabrada 28947 MADRID ESPAGNE	€ 60	€ 560	100	60	60			€ 1 864	€ 242	
TOUAX MODULES SERVICES SAS 2 500 actions de 15,24 euros Tour Arago – 5 rue Bellini 92806 PUTEAUX – LA DEFENSE Cédex FRANCE	€ 38	€ 283	100	38	38	-		€ 3 380	K€ (15)	
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC 50 parts de 15,24 euros Tour Arago – 5 rue Bellini 92806 PUTEAUX – LA DEFENSE Cédex FRANCE	€ 1		98	1	1	-		€ 1 198	€ 37	
GROUPE TOUAX CORP. 1 000 actions de 7 000 USD 2137, Jacksonville Street FORT MYERS FLORIDA 33916 USA	USD 7,000	USD 17,151	100	6 621	6 621	2 377		USD 107,531	USD 3,148	€ 3 820
GROUPE TOUAX RAIL Ltd West Block IFSC DUBLIN 1 – IRLANDE	€ 4 008	€ 738	51	2 044	2 044			€ 13 582	€ 882	€ 160
2. Filiales & participations détenues à plus de 10 % et moins de 50 %										
AMALFIN RAIL INVESTMENT Ltd West Block – IFSC Services Center DUBLIN 1 – IRLANDE	€ 107	€ (23)	49	52	52			€ 12	K€ (32)	

(1) Les cautions données au bénéfice des filiales sont présentées à la rubrique engagements hors bilan

Rapport général des commissaires aux comptes

Comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2003

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 2003, 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, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé, pour émettre l'opinion ci-dessus sur les comptes annuels pris dans leur ensemble, et qui ont porté notamment sur les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, ainsi que leur présentation d'ensemble, n'appellent pas de commentaire particulier.

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 ou des droits de vote vont ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly, le 1^{er} juin 2004

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIES
Paul NAÏM



Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Exercice clos le 31 décembre 2003

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.

Conseil d'administration du 26 juin 2003

- Pour la mise en place d'un contrat de gestion, votre société s'est portée caution solidaire de sa filiale GOLD CONTAINER Corporation du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 1 295 conteneurs maritimes, à hauteur du Revenu Net.
- Votre société s'est portée garante, irrévocablement et inconditionnellement, pour une durée de 10 ans, en faveur de sa filiale EUROBULK BV sur la renégociation des contrats moyen long terme mis en place en 2000 avec la RABOBANK d'un montant de 4 433 000 euros (taux variable EURIBOR 3 mois + 1,25 % de marge par an).
- Votre société s'est portée garante, irrévocablement et inconditionnellement, de sa filiale EUROBULK BV, dans le cadre d'un contrat de crédit moyen terme avec la 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).
- Votre société s'est portée garante, irrévocablement et inconditionnellement, de sa filiale INTERFEEDER-

DUCOTRA, dans le cadre d'une autorisation de découvert plafonnée à 600 000 euros et accordée par l'établissement financier RABOBANK.

Conseil d'administration du 2 octobre 2003

- Suite à la mise en place d'un contrat de gestion, votre société s'est portée caution solidaire pour sa filiale GOLD CONTAINER Corporation du parfait paiement par les gestionnaires des sommes dues dans le cadre de la gestion de 1 150 conteneurs maritimes, à hauteur du Revenu Net.
- Votre société 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 1/8e de point).
- 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.

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 2003 : 2 377 181€

TOUAX BV : 19 917 933 €
Solde au 31 décembre 2003 : 13 378 471 €

SIKO CONTAINERHANDEL GmbH : 7 925 024 €
Solde au 31 décembre 2003 : 6 484 203 €

TOUAX ROM SA : 3 000 000 \$
Solde au 31 décembre 2003 : 0,00 €

TOUAX CAPITAL SA : néant
Solde au 31 décembre 2003 : 6 261 973 €
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 ESPANA SA : 1 524 490 €
Solde au 31 décembre 2003 : 0,00 €

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

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.

TOUAX LEASING CORPORATION

- Votre société 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.

WORKSPACE

- La caution en faveur de SOUTHTRUST BANK s'élève à 359 200 \$.
- Votre société s'est portée garante auprès du crédit bailleur UNIMAT-UCABAIL 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 CORPORATION

- Les garanties données par votre société 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 2003, à :
 LOXXIA BAIL 104 243 \$
 CAPITAL ÉQUIPEMENT FINANCE 1 825 103 \$
 UNILEASING/NORDEA 417 960 \$
 UNIMAT 1 063 541 \$
- Votre société 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).

TOUAX BV

- Garantie de votre société auprès de ING-LEASE France pour le financement de 198 constructions modulaires, pour un montant initial de 1 219 761 €. Le solde au 31 décembre 2003 s'élève à 378 323 €.

- TOUAX SA est colocataire avec sa filiale dans le cadre de contrats de crédit-bail, pour garantir les établissements financiers ACTIBAIL et SECURITAS, à hauteur respectivement de 2 408 280 € et 2 957 927 € à l'origine. Le solde au 31 décembre 2003 s'élève à 600 792 € et 54 396 €.

- Votre société a accordé sa caution à UNIMAT en faveur de sa filiale 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.

SIKO CONTAINERHANDEL GmbH

- Votre société 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 UNIMAT-UCABAIL 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 €.

- Caution en faveur de DEBIS LEASING, à hauteur de 1 022 583 €.

- Caution en faveur de IKB LEASING, à hauteur de 1 500 000 €.

- Un contrat de crédit-bail a été conclu en 2001 entre KBC LEASE et la filiale SIKO CONTAINERHANDEL GMBH, pour le financement de matériels à hauteur de 308 033 € et pour lequel votre société s'est portée garante.

TOUAX ESPANA 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 €.

- Votre société 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 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.

– Votre société 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, votre société 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 €.

– Votre société 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

– Votre société a cédé 49 % des titres de TOUAX RAIL LTD au cours de l’exercice 2002. TOUAX SA a enregistré un complément de prix de vente (earn out) de 434 404 € en 2003. Le prix de cession est susceptible d’être à nouveau majoré en fonction des résultats du Groupe TOUAX RAIL LTD de l’année 2004.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 1^{er} juin 2004

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIES
Paul NAÏM



Renseignements à caractère général sur la société

Dénomination sociale

TOUX SA
SGTR – CITE – CMTE – TAF – SIM
TOUAGE INVESTISSEMENT 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 TOUX 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 TOUX 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 fiche 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 et les fiches sont disponibles en français et en anglais sur le site internet (www.toux.com).

Les nouvelles d'importance significative susceptibles d'avoir un impact sur le cours font l'objet de diffusion systématique par la presse.

Responsables de l'information financière

TOUX 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@toux.com

ACTUS

Nicole ROFFÉ
11, rue Quentin Bauchart – 75008 Paris – FRANCE
Tél. : + 33 1 53 67 35 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
Tel : + 33 1 53 89 53 89

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 un an. 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, bénéfices 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.

Franchissements de seuils

Seuls les franchissements de seuils légaux doivent être respectés.

Relations mère-filiales

La société TOUAX est une holding opérationnelle. À ce titre, la société TOUAX SA enregistre les participations dans ses filiales 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 2003 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 ».

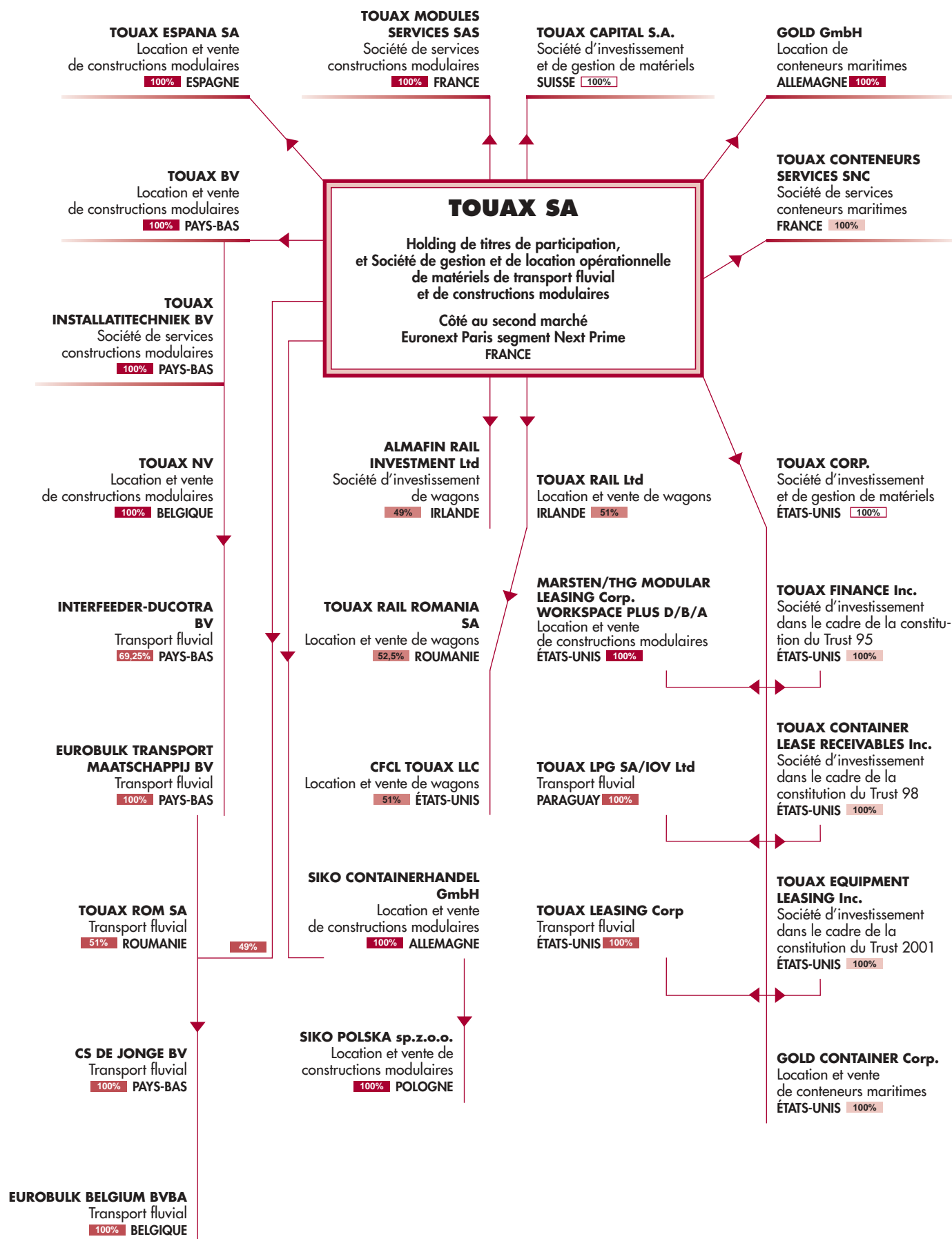
Aucun risque significatif provenant de l'existence d'influences notables d'actionnaires minoritaires sur des filiales du Groupe n'est à relever pour la structure financière du Groupe, notamment relatif à la localisation et l'adossment des actifs, de la trésorerie et des dettes financières du fait de l'existence d'accords organisant un contrôle conjoint.

LISTE DES OPÉRATIONS RELEVANT DE L'ARTICLE L.225-39 DU CODE DE COMMERCE :

Prestations données à	Assurance	Informatique	Avances financières	Location de matériel	Mise à disposition de personnel
EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV			x	x	
GOLD CONTAINER CORP		x	x		x
SIKO CONTAINERHANDEL GmbH			x	x	
TOUAX BV			x		
TOUAX CAPITAL			x		
TOUAX CONTENEURS SERVICES SNC					
TOUAX CORP			x		
TOUAX ESPANA SA	x		x		
TOUAX LPG SA					
TOUAX MODULES SERVICES SA					
TOUAX NV			x		
TOUAX ROM SA	x		x	x	
TOUAX RAIL Ltd			x		x
TOUAX SAAF SA			x		

Prestations reçues de	Avances financières	Location de matériel	Honoraires	Publicités	Traductions	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 LPG SA									
TOUAX MODULES SERVICES SA		x							x
TOUAX NV									
TOUAX ROM SA						x			x
TOUAX RAIL Limited			x						
TOUAX SAAF SA									

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 2003

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 et un comité de direction.

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 et 2003, la fonction a été exercée par Fabrice WALEWSKI. Pour les exercices 1998, 2000 et 2002 elle a été exercée par Raphaël WALEWSKI.

La fonction de Directeur Général, prévue par les statuts, a été exercée par Fabrice WALEWSKI pour les exercices 1998, 2000 et 2002, et par Raphaël WALEWSKI pour les exercices 1999, 2001 et 2003. Suite à la mise en application de la loi NRE, le Président du conseil d'administration assure la direction générale de la société et délègue ses pouvoirs. Concernant l'exercice 2004, Raphaël WALEWSKI est président-directeur général et Fabrice WALEWSKI directeur général délégué.

1.2. Le conseil d'administration

1.2.1. Composition

Le conseil d'administration était composé de 10 membres à la date de l'assemblée générale du 26 juin 2003.

La société a eu le regret d'apprendre le décès de Florian WALEWSKI en septembre 2003, et Étienne de BAILLIENCOURT a donné sa démission de ses fonctions d'administrateur au cours du conseil d'administration tenu le 12 janvier 2004.

À la date du conseil d'administration approuvant les comptes de l'exercice 2003, le 30 mars 2004 Florian WALEWSKI et Étienne de BAILLIENCOURT ne sont plus administrateurs.

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

Trois conseils d'administration ont été tenus durant l'exercice 2003 au cours desquels le conseil a pleinement exercé ses fonctions. Le taux de présence au conseil d'administration s'élève à 87 %.

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 69 516 euros sur l'exercice 2003, conformément au montant des jetons de présence fixé par l'assemblée générale mixte du 26 juin 2003. Ce montant était de 69 516 euros pour l'exercice 2002. L'assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004 proposera d'arrondir le montant de la rémunération à 70 000 euros pour l'exercice 2004.

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 doubles jetons de présence.

1.2.4. Les mandats en cours des administrateurs

Selon les critères du rapport Bouton, le conseil d'administration possède un administrateur indépendant, M. Thomas Haythe.

Raphaël WALEWSKI

Entrée en fonction :

Administrateur en 1994

Directeur général en 1994

Président sur les exercices 1998, 2000, 2002 et 2004

Âgé de 37 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 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.

Le gouvernement d'entreprise

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

Raphaël WALEWSKI possède 406 985 actions de la société TOUAX SA.

Fabrice WALEWSKI

Entrée en fonction :

Administrateur en 1994

Directeur général en 1994

Président sur les exercices 1999, 2001 et 2003

Âgé de 35 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 un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

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 70 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 un an à la prochaine assemblée générale Ordinaire du 28 juin 2004.

Alexandre WALEWSKI possède 415 485 actions de la société TOUAX SA.

Étienne de BAILLIENCOURT

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 84 ans

Étienne de BAILLIENCOURT a présenté sa démission de ses fonctions d'administrateur au cours du conseil d'administration tenu le 12 janvier 2004.

Serge BEAUCAMPS

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 80 ans

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

Serge BEAUCAMPS possède 2 684 actions de la société TOUAX SA.

Jean-Louis LECLERCQ

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 72 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 un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

Jean-Louis LECLERCQ possède 120 actions de la société TOUAX SA.

Philippe REILLE

Entrée en fonction : administrateur en 1986

Âgé de 65 ans

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

Philippe REILLE possède 300 actions de la société TOUAX SA.

Florian WALEWSKI

Entrée en fonction : administrateur en 1986

La société a eu le regret d'apprendre le décès de Florian WALEWSKI en septembre 2003.

ALMAFIN (Filiale à 100 % du Groupe belge ALMANIJ) représenté par Hugo VANDERPOOTEN

Entrée en fonction : administrateur en 2000

Âgé de 48 ans

Hugo VANDERPOOTEN est administrateur des sociétés du Groupe suivantes : ALMAFIN RAIL INVESTMENT Ltd, TOUAX RAIL Ltd.

Son mandat expire en 2004. Son mandat sera renouvelé pour un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

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

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 un an à la prochaine assemblée générale ordinaire du 28 juin 2004.

Thomas M. HAYTHE possède 120 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 trois 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)

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 2003, il y a eu 12 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 485 milliers d'euros en 2003 pour ses 3 membres.

Stock-options et bons de souscription d'actions du comité de direction

Stocks options attribuées

au comité de direction3 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 2003 (Alexandre WALEWSKI et Philippe REILLE) se réunit au moins une fois l'an pour statuer sur les rémunérations du président et du directeur général. 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 2003

625 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

Le gouvernement d'entreprise

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 interne 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 de 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,
- 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.

Le gouvernement d'entreprise

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 2003

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 2003. Sous la responsabilité du conseil d'administration, il revient à la direction de définir et de mettre en œuvre des procédures de contrôle interne adéquates et efficaces. Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration 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 de la documentation sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la description des 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 1^{er} juin 2004

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIES
Paul NAÏM



Normes IAS – IFRS

Dans le cadre de l'adoption par l'Union Européenne des normes comptables internationales (IAS – IFRS), toutes les sociétés européennes cotées sur un marché réglementé devront présenter à compter du 1^{er} janvier 2005, leurs comptes consolidés en conformité avec les normes IFRS.

Pour parvenir à cette échéance dans les meilleures conditions possibles, le Groupe a pris un certain nombre de dispositions dont les principales sont présentées ci-après :

Une première phase de diagnostic et d'analyse des normes a été initiée depuis le début de l'année 2004. Cette phase a pour objectif d'identifier les principales divergences avec les normes françaises en vigueur dans le Groupe. Cette phase met en œuvre des moyens externes et internes à la société, avec une implication forte de ses commissaires aux comptes, notamment à propos de la problématique de comptabilisation des opérations de titrisation qui est particulièrement complexe. Par ailleurs, 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 est défini pour la phase de diagnostic et d'analyse. Il a pour objectif d'évaluer les impacts de mise en place des normes pour la publication des comptes intérimaires de juin 2004 prévue le 30 septembre 2004.

Le calendrier de mise en œuvre des normes IFRS au cours de l'année 2004 et 2005 s'articule de la façon suivante :

- De janvier à septembre 2004, la direction administrative et comptable du groupe arrêtera les options comptables en normes IFRS et procédera à des simulations pour évaluer les impacts sur les comptes du groupe au 31 décembre 2003, établis selon les normes françaises.
- Le 30 septembre 2004, les options comptables et les impacts significatifs seront présentés lors de la publication des comptes intérimaires de juin 2004.
- Les comptes du premier semestre 2005 seront établis et publiés selon le nouveau référentiel en septembre 2005 et comparés avec les comptes du premier semestre 2004 retraités.

Les thèmes pouvant faire l'objet de divergences sont les contrats de location, la comptabilisation des engagements de retraite, les immobilisations, la comptabilisation des opérations de titrisation, etc. Cette liste n'est pas exhaustive les études étant en cours.

Responsables du document de référence et du contrôle des comptes

Responsable du document de référence

Raphaël 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 1^{er} juin 2004
Raphaël WALEWSKI
Président Directeur Général

Responsables du contrôle des comptes 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 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 mixte du 25 juin 1998 comme titulaire pour une durée de 6 années.

Ce mandat expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire réunie en 2004 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2003.

Serge LEGUIDE

Suppléant
21 rue Clément Marot – 75008 Paris

Date de la première nomination : 29 juillet 1986

Renouvelé lors de l'assemblée générale mixte du 25 juin 1998 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 2004 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2003.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Audit	Deloitte Touche Tohmatsu				Leguide, Naïm et Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	278	315			58	56		
Missions accessoires	64	65			0	0		
Total Audit	342	380	88%	92%	58	56	100%	100%
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	32	35						
Technologies de l'information								
Audit interne	13							
Autres								
Total autres prestations	45	35	12%	8%	0	0	0%	0%
TOTAL	387	415	100%	100%	58	56	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 2003

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société TOUAX et en application du règlement COB n° 98-01, 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 l'exercice clos le 31 décembre 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 annuels et consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2001 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.

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.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 1^{er} juin 2004
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Bertrand de FLORIVAL



LEGUIDE NAÏM & ASSOCIES
Paul NAÏM



Annexes :

Conformément aux dispositions légales en vigueur, le document de référence inclut :

- le rapport général (page 102 du document de référence) sur les comptes annuels dans lesquels nous justifions de nos appréciations
- le rapport sur les comptes consolidés (page 79 du document de référence) dans lequel nous justifions également de nos appréciations
- le rapport, établi au titre de l'article L 225-235 du code de commerce (page 116 du document de référence), sur le rapport du Président du conseil d'administration portant sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Texte des résolutions

Assemblée générale du 28 juin 2004

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 1 795 505 euros.

Deuxième résolution

L'assemblée générale ordinaire donne quitus au conseil d'administration pour sa gestion au cours de l'exercice 2003.

Troisième résolution

L'assemblée générale approuvant les propositions présentées par le conseil d'administration décide la répartition suivante :

Résultat de l'exercice.....	1 795 505 €
Augmenté du report à nouveau antérieur	1 274 052 €
Bénéfice à répartir.....	3 069 557 €
Affectation à la réserve légale.....	89 775 €
Distribution d'un dividende de.....	709 532 €
Précompte	7 521 €
Solde affecté au report à nouveau.....	2 262 729 €
Total des bénéfices répartis	3 069 557 €

De ce fait, le dividende distribué aux 2 838 127 actions y ayant droit, s'élèvera à 0,25 € par action assorti en principe, d'un avoir fiscal de 0,125 € conformément à l'article 158 bis I du Code général des impôts, soit un revenu global de 0,375 € pour l'actionnaire personne physique domicilié en France. Par exception, à compter de janvier 2003, pour les actionnaires autres que les personnes physiques ou les personnes morales bénéficiant du régime mère et filiales utilisant cet avoir fiscal conformément à l'article 158 bis du Code Général des Impôts, l'avoir fiscal sera de 0,025 €, soit un revenu global de 0,275 €.

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 2003 :

En euros	2000	2001	2002	2003
Dividende net	0,70	0,35	0,60	0,25
Avoir fiscal	0,35	0,18	0,30	0,125
Revenu global	1,05	0,53	0,90	0,375
Nombre d'actions	2 365 106	2 838 127	2 838 127	2 838 127
Dividendes	1 622 511	1 018 345	1 702 877	709 532
Remboursement d'apport		684 531		
Total distribué	1 622 511	1 702 876	1 702 877	709 532

Le dividende de 0,25 € par action sera mis en paiement à compter du 5 juillet 2004 aux guichets du Crédit Industriel et Commercial.

Au cas où, lors de la mise en paiement, la société détiendrait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes de ces actions sera affecté au compte de « report à nouveau ».

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 2003 et établis conformément aux dispositions des articles L.357-1 et suivants du Code de commerce et arrêtés au 31 décembre 2003.

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	30 euros
Part maximale.....	4 453 168 euros

L'article L.225-210 du Code de commerce précise que le montant des titres détenus ne peut dépasser le montant des réserves libres (réserves autres que les réserves légales statutaires et indisponibles augmentées des primes d'émission, d'apport et de fusion, des reports à nouveau). Le montant de ces réserves s'élève au 31 décembre 2003 à 4 453 168 euros.

Ces actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par utilisation de produits dérivés, en vue :

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

Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique.

La présente autorisation prend effet à l'issue de l'agrément de l'AMF – l'Autorité des Marchés Financiers – et 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 mixte du 26 juin 2003, dans sa sixième résolution.

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 d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Neuvième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Thomas M. HAYTHE, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Dixième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-Louis LECLERCQ, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Onzième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Philippe REILLE, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Douzième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Alexandre WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Treizième résolution

Le mandat d'administrateur de Monsieur Fabrice WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Quatorzième résolution

Le mandat d'administrateur de Raphaël WALEWSKI, venant à expiration, l'assemblée générale reconduit son mandat pour une durée d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

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 d'un an, celui-ci s'achevant lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

Seizième résolution

L'assemblée générale nomme Monsieur Jérôme BETHBEZE administrateur. Le mandat est conduit pour une durée d'un an et s'achèvera lors de l'assemblée générale devant statuer sur les comptes de 2004.

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 2009, le mandat de commissaire aux comptes titulaire de :

LEGUIDE, NAIM & Associés (L.N.A)

21, rue Clément Marot
75008 PARIS

et le mandat de commissaire aux comptes suppléant de :

Serge LEGUIDE

21, rue Clément Marot
75008 PARIS

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	118
Attestation des contrôleurs légaux des comptes	119
Politique d'information	8 ; 106 ; 118

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'actionnariat	14
Pactes d'actionnaires	15

ACTIVITÉ DU GROUPE

Organisation du groupe (relation mère et filiales, information sur les filiales)	51 ; 108
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'investissements	78
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 annexe	43-79
Engagement hors-bilan	67
Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux	118
Comptes sociaux et annexes	80-105

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Composition et fonctionnement des organes d'administration, de direction, de surveillance	111
Composition et fonctionnement des comités	113
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	103
Rapport du président du conseil d'administration (travaux du conseil et procédures sur le contrôle interne)	111

PERSPECTIVES

Évolution récente	11
Perspectives	27-41



En application du règlement COB 98-01, l'Autorité des Marchés Financiers a enregistré le présent document de référence le 2 juin 2004 sous le numéro R.04-101. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Tour Arago • 5, rue Bellini - 92806 Puteaux - La Défense cedex • tél. (33) 1 46 96 18 00 • fax (33) 1 46 96 18 18 • touax@touax.com • www.touax.com

SA au capital de 22 705 016 € • RCS Nanterre B 305 729 352