

Touax



2014

Rapport annuel



L'EXPÉRIENCE DE LA LOCATION OPÉRATIONNELLE



CONTENEURS MARITIMES

N°1 en Europe

- 627 000 conteneurs
- 3,8 % de PDM mondiale
- 57 % du CA

L'EXPÉRI de la location

TOUAX est un groupe mondial de services aux entreprises, spécialisé dans la location et la vente de conteneurs maritimes, de constructions modulaires, de wagons de fret et de barges fluviales.

Nous répondons aux besoins de nos clients, à travers le monde, en leur offrant des solutions adaptées de location, location-vente, sale and lease back ou de vente. Fort de notre savoir-faire et de notre expertise, nous accompagnons nos clients en leur offrant des services associés, tels que la gestion d'actifs, la maintenance, le conseil et l'expertise technique et le trading.

BARGES FLUVIALES

N°1 en Europe et en Amérique du Sud

- 130 barges
- 25 % de PDM en Europe
- 6 % du CA



CONSTRUCTIONS MODULAIRES

N°2 en Europe continentale

- 50 500 constructions modulaires
- 7,5% de PDM en Europe
- 25 % du CA



ENCE

opérationnelle



WAGONS DE FRET

N°2 en Europe

(wagons intermodaux)

- 8 600 wagons
- 6,5% de PDM en Europe
- 12 % du CA

Implanté sur les cinq continents, TOUAX réalise **379** millions d'euros de chiffre d'affaires en 2014 dont **91 %** en dehors de la France.

Au 31 décembre 2014, le Groupe gère près de **1,7 milliard d'euros** de matériels pour son propre compte et pour celui d'investisseurs institutionnels ou privés.

Sommaire

1 | PROFIL DE TOUAX : L'EXPÉRIENCE DE LA LOCATION OPÉRATIONNELLE 2-3 | MESSAGE DES GÉRANTS
4/5 | CONTENEURS MARITIMES 6/7 | CONSTRUCTIONS MODULAIRES 8/9 | WAGONS DE FRET
10/11 | BARGES FLUVIALES 12/13 | HISTORIQUE ET PRÉSENCE MONDIALE DU GROUPE TOUAX
14/15 | STRATÉGIE DE CRÉATION DE VALEUR ET CHIFFRES CLÉS 16 | TOUAX ET LA BOURSE



Fabrice Walewski, Gérant

Le chiffre d'affaires du Groupe TOUAX a progressé de 8,4 % en 2014 pour atteindre 378 millions d'euros.

Nos 3 activités de location de matériels de transport (conteneurs maritimes, wagons de fret, et barges fluviales) ont bien performé avec un résultat opérationnel positif profitant ainsi d'une bonne diversification géographique en Europe, aux Amériques et en Asie.

L'activité de location et de vente de constructions modulaires est restée impactée par la faible activité en Europe Occidentale, notamment dans le secteur de la construction.

Il en résulte une perte nette part du Groupe à 12,9 millions d'euros, en amélioration cependant par rapport à 2013.

ÊTRE PRO de nos clients

Après 10 ans de croissance continue de nos actifs en propriété (passant de 147 millions d'euros en 2005 à 708 millions d'euros en 2014), nous poursuivons notre stratégie financière consistant à stabiliser le niveau des actifs détenus par TOUAX en propriété et à améliorer la rentabilité locative, de sorte à générer du cash-flow libre créant ainsi de la valeur actionnariale. Le free cash du Groupe a ainsi progressé significativement pour la 2^{ème} année consécutive, passant de 25,3 millions d'euros à fin 2013 à 57,1 millions d'euros à fin 2014. L'endettement du Groupe a baissé de 10 % alors que les fonds propres sont restés stables à 185 millions d'euros, le Groupe profitant notamment de l'appréciation du dollar par rapport à l'euro.

Nous continuons de financer notre croissance par des investisseurs tiers afin d'augmenter nos revenus de gestion, générer des économies d'échelle et asseoir notre présence auprès de nos clients. Pour la première fois, les actifs que nous gérons pour compte de tiers dépassent le milliard d'euros en 2014.

En 2015, notre stratégie opérationnelle sera axée principalement sur le redressement de la rentabilité de nos actifs sous gestion avec une attention particulière sur l'activité de constructions modulaires. Nous avons constaté des signes encourageants provenant de la Pologne et de l'Allemagne mais le retour à l'équilibre de cette activité prendra du temps.

Nous poursuivons également notre développement à l'international vers des zones à potentiel, telles que l'Asie, l'Amérique du Sud et l'Afrique.

L'année 2014 a été riche en succès commerciaux avec une amélioration continue de la qualité des services et des produits offerts à notre clientèle.

Nous avons développé, dans l'activité **Conteneurs Maritimes**, les ventes auprès de 100 nouveaux clients incluant des opérateurs logistiques et maintenu un taux d'utilisation élevé à environ 90 %.

Dans la division **Constructions Modulaires**, nous avons élargi notre périmètre d'intervention à plus de 10 nouveaux pays d'Afrique, à la Finlande où nous avons réalisé des crèches

au Brésil où nous avons vendu un bâtiment modulaire conséquent pour une entreprise de santé publique. En Europe, nous avons remporté des contrats significatifs démontrant la capacité de TOUAX à livrer des ensembles modulaires complexes : en France avec un bâtiment de 350 modules pour un acteur de la construction, au Benelux avec une location de 400 modules, en Pologne avec une installation de plus de 800 modules sur une centrale électrique et en Allemagne avec divers contrats portant sur 500 modules à l'aéroport de Berlin ou plus de 1 000 modules pour des camps de réfugiés.

Nous avons redressé le taux d'utilisation de l'activité **Wagons de Fret** grâce à de nouveaux contrats signés en Europe et nous avons commandé 300 wagons neufs. Aux États-Unis, compte tenu de la valorisation élevée de certains actifs notamment pour l'exploration de gaz de schiste, nous avons préféré céder une partie de notre flotte au 30 juin 2014, décision qui s'est avérée judicieuse après la baisse des matières premières qui est intervenue au 2ème semestre 2014.

Dans l'activité **Barges Fluviales**, les efforts de commercialisation en Europe nous ont permis de relouer la presque totalité des barges auprès de clients industriels.

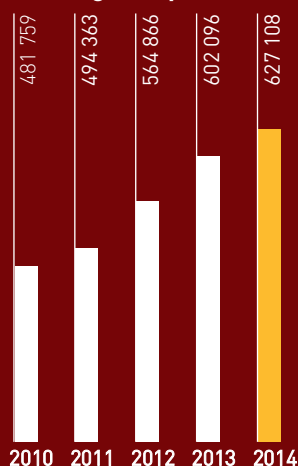
Les initiatives déployées pour remporter tous ces contrats, développer le Groupe et améliorer la rentabilité exigent de nombreux efforts de la part de nos collaborateurs. Nous les remercions pour leur travail de grande qualité et leur implication ainsi que nos partenaires et actionnaires pour leur confiance, leur engagement et leur fidélité.

CHE



Raphaël Walewski, Gérant

Flotte gérée par le Groupe (TEU)



ACTIVITÉ

conteneurs maritimes

**EN TANT QUE 9ÈME LOUEUR MONDIAL
ET LEADER EN EUROPE AVEC 3,8 %
DE PART DE MARCHÉ, TOUAX GLOBAL
CONTAINER SOLUTIONS ACCOMPAGNE
LE DÉVELOPPEMENT DE LA CHAÎNE
D'APPROVISIONNEMENT
INTERNATIONALE DES CONTENEURS
ET PROPOSE UN LARGE ÉVENTAIL DE
PRODUITS ET SERVICES EN MATIÈRE
DE LOCATION ET DE VENTE.**

Un partenaire commercial de référence

TOUAX possède et gère une flotte de conteneurs composée essentiellement de conteneurs secs (20 pieds, 40 pieds, et 40 pieds Haute Capacité), dont la qualité de fabrication est reconnue par le marché. Cette flotte a atteint 627 000 conteneurs (TEU) fin 2014, contre 600 000 à la fin de 2013. En 2014, le Groupe a également diversifié sa flotte en intégrant des conteneurs réfrigérés, complétant ainsi sa gamme maritime.

En tant que prestataire de services complet présent à chaque stade du cycle de vie des conteneurs, TOUAX propose des formules de location, de financement, de « purchase and lease back », de gestion de flotte et de vente. TOUAX a noué des relations commerciales étroites et de longue date avec les principales compagnies maritimes de transport par conteneurs, telles que Maersk Lines,

Mediterranean Shipping Company, CMA-CGM, Hapag Lloyd, APL-NOL, Evergreen ou China Shipping. Nous travaillons avec plus de 120 compagnies maritimes, dont les 25 premières mondiales, et plus de 500 clients du secteur de la distribution.

TOUAX est également un leader en matière de gestion opérationnelle de conteneurs pour le compte d'investisseurs financiers tiers.

Nous continuons à élargir notre présence internationale, en développant nos équipes dans nos agences et plateformes régionales, avec un accent particulier sur l'Asie. Notre réseau mondial de 200 dépôts partenaires situés dans des lieux stratégiques reste le pilier de nos activités à travers le monde.

En 2014, TOUAX a conservé un taux d'utilisation moyen de 91 % et a augmenté en net sa flotte de 27 000 conteneurs (TEU), témoignant de sa capacité à optimiser les performances de sa flotte et confirmant ses compétences en matière de gestion.

Élargissement des services

Avec 30 ans d'expérience, TOUAX s'inscrit dans l'industrie du conteneur avec une perspective de long terme et s'est fixé l'objectif d'une flotte de 800 000 conteneurs (TEU) à moyen terme.

En 2015, nous étofferons notre gamme de solutions innovantes avec des formules de gestion des ventes de flotte pour le compte de clients armateurs et de développement de produits conteneurisés innovants pour les marchés logistiques et de stockage statiques.

Une chaîne d'approvisionnement internationale des conteneurs qui se développe

En 2014, l'industrie du conteneur a enregistré des investissements importants à travers le monde, ainsi que des commandes et affrètements par les compagnies maritimes de navires plus grands, écologiques et



économiques en carburant. L'ensemble de la chaîne d'approvisionnement se modernise et se développe.

Les conteneurs maritimes contribuent toujours à la fluidité des échanges internationaux, avec une croissance du transport conteneurisé estimée à 6,7 % en 2015, en hausse.

La demande globale de conteneurs maritimes a régulièrement progressé en 2014, avec une production estimée de 3 millions de TEU de conteneurs secs, après 2,4 millions en 2013. L'activité location de conteneurs a confirmé son potentiel stratégique de croissance dans le secteur du transport. En effet, les compagnies maritimes tendent à protéger leurs réserves de liquidités pour consacrer leurs dépenses en capital à de nouveaux navires. Ainsi, plus de 60 % des conteneurs fabriqués en 2014 ont été commandés par des loueurs et 40 % par des compagnies maritimes.

La demande intérieure poursuit également son expansion sur des marchés émergents et à maturité, pour répondre aux besoins en matière de transports intérieurs, de stockage mobile et de transformation en logements.



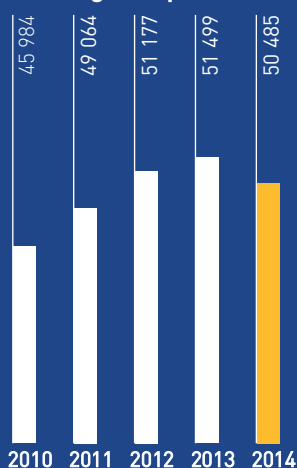
627 000
conteneurs (TEU)

30
ans d'expérience

200
dépôts partenaires



Flotte gérée par le Groupe



DEPUIS PRÈS DE 40 ANS NOUS ACCOMPAGNONS NOS CLIENTS EN EUROPE ET AUX ÉTATS-UNIS ET MAINTENANT EN AFRIQUE ET EN AMÉRIQUE DU SUD. GRÂCE À NOTRE CAPACITÉ INDUSTRIELLE, NOUS SERVONS AUJOURD'HUI NOS CLIENTS DANS LE MONDE ENTIER. NOS ÉQUIPES DE R&D DÉVELOPPENT LES SOLUTIONS QUI RÉPONDENT AUX ATTENTES DE NOS CLIENTS SUR LEURS PROBLÉMATIQUES LOCALES. ÊTRE FABRICANT ET LOUEUR DE CONSTRUCTIONS MODULAIRES, C'EST AVOIR UNE SOLUTION SUR MESURE POUR CHAQUE PROJET.

ACTIVITÉ

constructions

Une offre de produits complète

Fabricant, vendeur et loueur, TOUAX réalise des constructions modulaires et des bâtiments préfabriqués qui respectent les normes les plus qualitatives (comme notamment la norme RT2012 en France ou EnEv en Allemagne) et qui sont adaptés à tous nos territoires (Europe, Amérique, Afrique et Moyen-Orient). Nos solutions couvrent des usages tels que les bases-vie, bureaux, salles de classes, logement social ou d'urgence, dispensaires, agences commerciales, cantonnements, vestiaires sportifs... Nos équipes sont capables de réaliser des bases-vie en Afrique et en Europe de plusieurs milliers de mètres carrés.

Une diversification internationale réussie

Déjà présent dans 14 pays, TOUAX a continué son expansion sur de nouveaux marchés prometteurs : en Afrique (notamment au Maroc, en Algérie et en Côte d'Ivoire) grâce à l'export de bâtiments scolaires ou sanitaires ainsi qu'en Amérique du sud, notamment au



Brésil. Les besoins de ces zones sont très importants en raison de leur développement. Nous sommes désormais en mesure d'accompagner nos clients sur ces continents avec tous types de modules. À moyen terme, TOUAX a pour objectif de développer ses ventes sur ces zones. TOUAX réalise plus de 70 % de son chiffre d'affaires de la division en dehors de France.

Des engagements tenus

À la location comme à la vente, les motivations de nos clients TOUAX pour recourir à des bâtiments modulaires sont :

- Une couverture mondiale ;
- Des délais de réalisations très courts (8 à 10 semaines pour livrer plusieurs milliers de m²) ;
- Des prix très attractifs qui sont 10 à 50 % inférieurs à la construction classique ;
- Une performance mesurable de la qualité des bâtiments livrés (RT2012, EnEV etc.) ;
- Une offre sur mesure partout dans le monde et respectueuse de l'environnement ;
- Une solution 100 % flexible, 100 % modulaire et 100 % adaptable aux besoins de nos clients.



5 000 clients

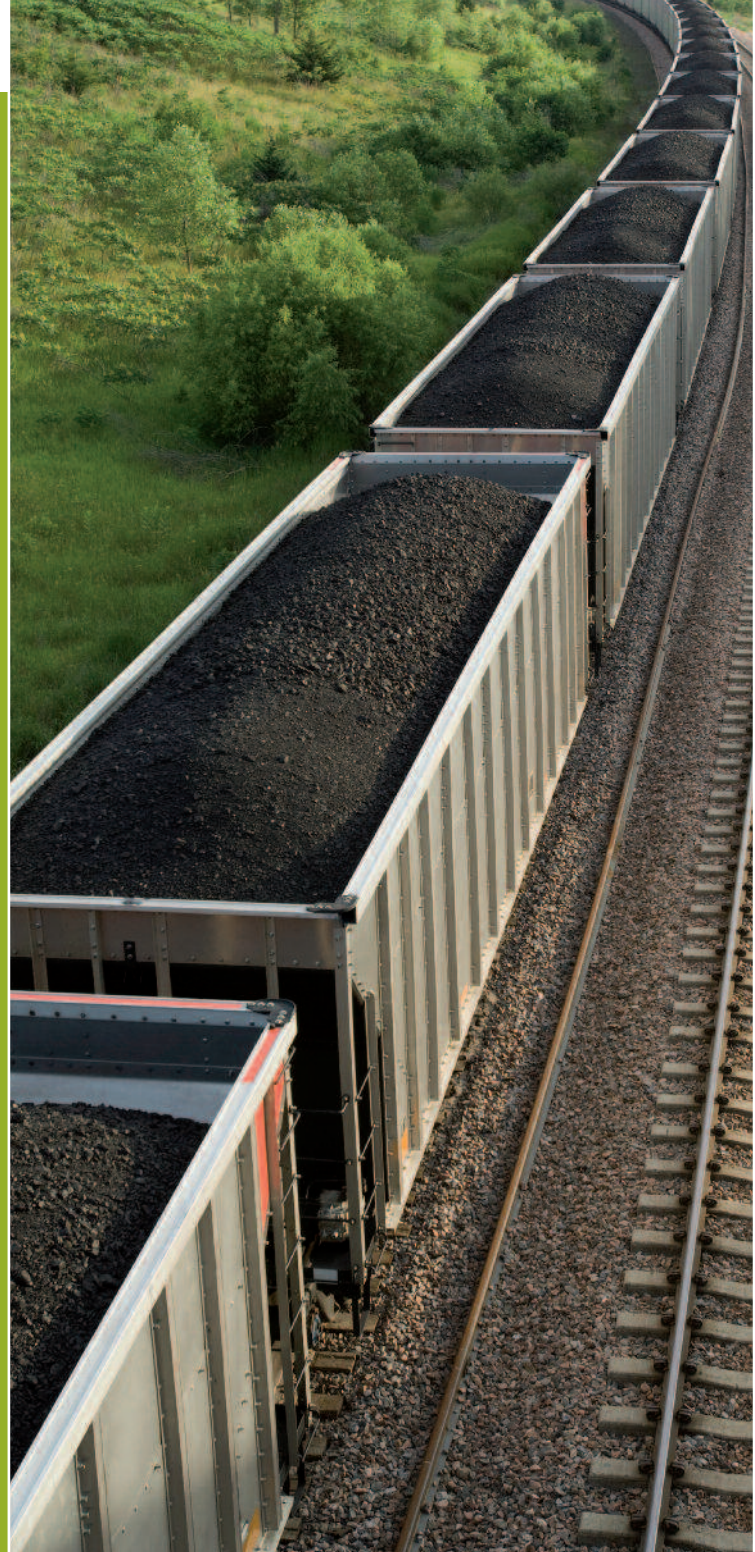
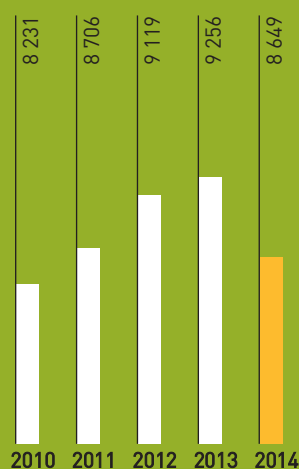
50 500 modules

14 pays

modulaires

DEPUIS DÉCEMBRE 2011, TOUAX RAIL EST CERTIFIÉE ECM (ENTITÉ EN CHARGE DE LA MAINTENANCE) SELON LA NOUVELLE LÉGISLATION EUROPÉENNE. CELA REPRÉSENTE POUR TOUAX RAIL UNE ÉTAPE IMPORTANTE DANS LE DÉVELOPPEMENT DE SON ACTIVITÉ ET ASSOIT SON EXPERTISE ET SA COMPÉTENCE VIS-À-VIS DE SES CLIENTS.

Flotte gérée par le Groupe
(incluant la gestion technique)



ACTIVITÉ

wagons de fret

Un service complet de location, de vente et de maintenance de wagons de fret

TOUAX RAIL propose des contrats de location incluant le service de maintenance. La maîtrise de la maintenance et de la sécurité ferroviaire est un atout mis en avant par TOUAX RAIL au service de ses clients. Depuis fin 2011, TOUAX RAIL est une Entité en Charge de la Maintenance (ECM) certifiée.

TOUAX RAIL offre ses services de location en Europe, aux États-Unis et en Asie : en Europe au travers de bureaux situés en Irlande (zone Europe Occidentale) complétés par un réseau d'agences couvrant toute l'Europe, aux États-Unis et en Asie en partenariat avec un acteur local.

À fin 2014, TOUAX RAIL gère une gamme diversifiée de plus de 8 600 wagons de fret : wagons intermodaux (transport de conteneurs et de caisses mobiles), wagons porte-autos, wagons porte-coils (transport de bobines d'acier), wagons porte-palettes (transport de produits palettisés), wagons trémies et pulvérisateurs pour le transport de produits pondéreux (ciments, céréales...), dont environ 1 300 wagons sont gérés en maintenance technique (prestation ECM).

Des grands groupes comme clients

TOUAX RAIL propose ses services à une clientèle diversifiée se composant de grands groupes ferroviaires publics comme la SNCF (Société Nationale de Chemin de Fer Français), la SNCB (Société Nationale de Chemin de Fer Belges), RCA (Rail Cargo Austria), DB Schenker Rail (Deutsche Bahn), SBB/CFF (Chemins de Fer Suisses) ou encore ZSSK (Chemins de fer slovaques), ainsi que d'opérateurs ferroviaires privés et de grands groupes industriels, automobiles ou pétrochimiques comme BASF.



Une stratégie de développement pour la division

Compte tenu des besoins de renouvellement du parc de wagons en Europe, TOUAX RAIL maintient son objectif d'atteindre les 15 000 unités à moyen terme. TOUAX RAIL est également bien placé pour poursuivre son développement international grâce à l'extension de son réseau commercial. Etre au plus proche de nos clients et rester à leur écoute a permis ces dernières années d'accroître le nombre de nouveaux clients ainsi que de couvrir davantage de pays.

Certifiés ISO 9001 depuis 2010, nous mettons la satisfaction client au centre de nos préoccupations et de l'ensemble de nos processus.

2^{ème} loueur
européen de wagons intermodaux

8 600 wagons de fret

Présent en **Europe**
aux **USA** et en **Asie**



ACTIVITÉ

barges fluviales

À L'APPUI DE PLUS DE 160 ANS D'EXPÉRIENCE DANS LE TRANSPORT FLUVIAL, TOUAX RIVER BARGES A DÉVELOPPÉ POUR LES INDUSTRIELS ET OPÉRATEURS LOGISTIQUES FLUVIAUX UNE OFFRE INNOVANTE ET EXCLUSIVE DE LOCATION LONGUE DURÉE ET TRADING D'ACTIFS FLUVIAUX SUR LES PRINCIPAUX BASSINS DANS LE MONDE. NOUS APPORTONS DE LA VALEUR AJOUTÉE AU TRANSPORT FLUVIAL EN PROPOSANT UNE OFFRE DE SERVICES SUR MESURE À NOS CLIENTS DANS LE MONDE ENTIER.

TOUAX apporte une gamme innovante de services sur le marché de la barge fluviale grâce à sa maîtrise de tous les éléments de la chaîne fluviale, de la construction à la livraison clés en main.

TOUAX River Barges propose à ses clients une expertise complète dans le domaine fluvial :

- location opérationnelle et financière de barges,
- trading de barges et pousseurs,
- fleet management,
- sale and lease back de flottes fluviales,
- conception technique et suivi de la construction,
- assurance,
- conseil, assistance et expertise technique fluviale,
- gestion des certificats et documents administratifs fluviaux.

Au 31 décembre 2014, le Groupe TOUAX gérait une flotte d'environ 130 barges se situant à la 1ère place en Europe et en Amérique du Sud pour la location de barges vracs.

Une présence internationale unique

TOUAX River Barges bénéficie d'une large présence géographique sur les principaux bassins fluviaux mondiaux :

- **En Europe** : le Groupe est très présent sur la Seine et le Rhône en France, sur le Rhin, la Meuse, la Moselle et le Main en Europe du Nord et sur le Danube en Europe Centrale. TOUAX est l'un des principaux acteurs à être implanté sur le réseau Rhin – Main – Danube (2 500 km traversant 10 pays).
- **En Amérique du Nord** : TOUAX loue des barges sur le Mississippi et le Missouri à différents opérateurs logistiques.
- **En Amérique du Sud** : TOUAX loue plus d'une cinquantaine de barges en longue durée sur le fleuve Paraná-Paraguay qui traverse l'Uruguay, l'Argentine, le Paraguay, la Bolivie et développe activement une offre de trading et de location sur les principaux fleuves.

Le Groupe envisage de se développer sur d'autres bassins en Amérique du Sud (Colombie et Brésil) et dans d'autres pays émergents afin d'étendre sa présence mondiale.



De prestigieuses références

- opérateurs logistiques fluviaux : Navrom-TTS, Miller, Ceres, American Electric Power (AEP), P&O Maritime Services...
- entreprises industrielles : Cemex, Arcelor, Yara, Bunge, ADM-Toepfer, Total...

Un marché en devenir

Le transport fluvial reste le mode de transport intérieur le plus compétitif (7 fois moins cher que le transport routier), le moins coûteux pour la collectivité (3,7 fois moins de consommation de pétrole que le transport routier), le plus écologique (avec 4 fois moins de CO2 que le transport routier) et contribue à désencombrer les réseaux routiers (1 convoi poussé aux USA de 24 barges signifie 2 200 camions en moins sur les routes).

À moyen terme, TOUAX a pour objectif de poursuivre les investissements en Amérique du Nord et du Sud et d'augmenter son chiffre d'affaires ventes.

1^{er} loueur
de barges fluviales en Europe
et en Amérique du Sud

130 barges



Pendant plus d'un siècle jusqu'au début des années 70, la société a été un acteur majeur dans le transport fluvial français. Ce mode de transport étant remplacé progressivement par d'autres moyens, le Groupe a décidé de diversifier ses activités dans la location de wagons de fret. Ensuite, le Groupe a eu l'opportunité de se lancer dans la location de constructions modulaires puis a racheté une société de location de conteneurs maritimes. Cette diversification dans 4 grands types de matériels a été réalisée en recherchant une cohérence dans les caractéristiques de matériels qui sont mobiles et standards et afin de ne plus être dépendant d'un seul cycle économique lié à une activité.

TOUT AU LONG DE CES 20 DERNIÈRES ANNÉES, LE GROUPE A MIS L'ACCENT SUR LA CROISSANCE INTERNATIONALE afin de s'implanter dans des marchés étrangers porteurs. De même, le Groupe a adapté constamment ses produits, ses services et son savoir-faire en fonction de l'évolution du marché et des demandes des clients. Aujourd'hui, TOUAX est reconnu comme un acteur majeur et complet dans chacune de ses activités et se positionne comme le leader européen en conteneurs maritimes et barges fluviales, et comme le numéro 2 européen en constructions modulaires et wagons de fret intermodaux.



HISTORIQUE

Historiquement, une activité de transport fluvial

- | | | |
|--|--|--|
| 1853
Début de l'activité de transport fluvial sur la Seine | 1898
Création de TOUAX, société née de la fusion avec un autre acteur majeur | 1906
Cotation à la Bourse de Paris |
|--|--|--|

Une diversification réussie dans 3 secteurs d'activité

- | | | |
|--|---|---|
| 1955
Premiers investissements dans l'activité Wagons de Fret | 1973
Lancement de l'activité Constructions Modulaires | 1985
Acquisition de la société Gold Container Corporation, conteneurs maritimes |
|--|---|---|

une présence

MO

UNE IMPLANTATION AU PLUS PROCHE DES CLIENTS

Conteneurs maritimes

Zone Europe/Afrique

(Brême, Gênes, bureau administratif à Paris)

Zone Asie du Nord

(Hong Kong, Shanghai)

Zone Asie du Sud

(Singapour)

Zone Amériques

(Miami, San Francisco, Sao Paulo)

Agents :

Afrique du Sud (Durban),
Australie (Melbourne),
Corée du Sud (Séoul),
Japon (Tokyo),
Taiwan (Taïpei)

Constructions modulaires

France

(8 agences et des bureaux administratifs)

Allemagne (7 agences)

Espagne (1 agence)

États-Unis

(Floride et Géorgie,
4 agences)

Pays-Bas et Belgique (2 agences)

Pologne (5 agences)

République tchèque

(2 agences, 1 usine)

Slovaquie (1 agence)

Maroc (1 agence, 1 usine)

Panama (1 agence)

Algérie (1 agence)

Brésil

Côte d'Ivoire

Wagons de fret

France

(bureau technique)

Zone Europe Occidentale

(Irlande) : France, Suisse et
Royaume-Uni

Agents européens :

Allemagne, Hongrie, Italie,
Slovaquie, Croatie, Autriche,
Pologne, Hollande, Belgique,
Luxembourg, Suède,
Danemark, Norvège, Turquie,
République tchèque,
Roumanie

Zone Amérique du Nord

(États-Unis)

Barges fluviales

Fleuves Seine et Rhône

(France)

Fleuve Rhin, rivières Main,

Meuse et Moselle

(Europe du Nord)

Fleuve Danube

(Europe Centrale)

Fleuve Mississippi

(États-Unis)

Fleuve Paraná-Paraguay

(Amérique du Sud)



Accélération du développement du Groupe depuis 15 ans

1995

Démarrage
de la gestion
de matériels
pour le compte
d'investisseurs

1998

Gestion
conjointe du
Groupe par
Fabrice &
Raphaël
Walewski

2005

Chiffre
d'affaires
supérieur
à **200 M€**

2006

Centenaire de
cotation boursière
avec une
distribution
de dividende sans
discontinuité

2007

TOWAX devient
fabricant de
constructions
modulaires au
travers de deux
usines

2008

Franchissement du seuil
de **1 milliard d'actifs**
gérés en propre et pour
des tiers par le Groupe
Intégration de l'indice
SBF 250

2010

Chiffre d'affaires
supérieur à
300 M€

2012

Développement
du Groupe
sur le continent
africain

2014

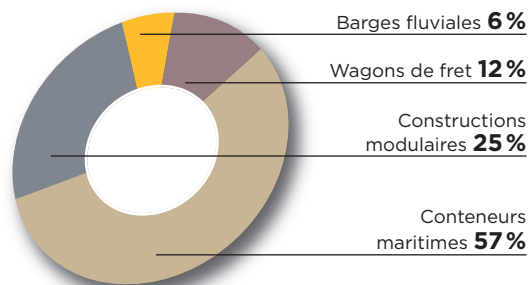
Franchissement
du seuil
de **1 milliard d'euros**
d'actifs gérés pour
le compte d'investisseurs tiers

NDIALE

CHIFFRES CLÉS

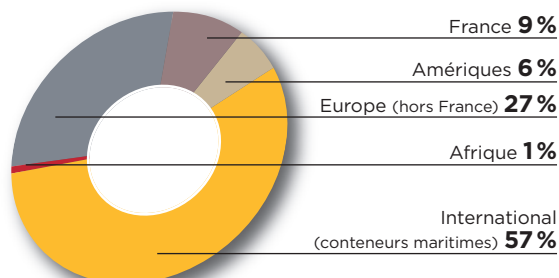
Répartition du chiffre d'affaires par activité

au 31 décembre 2014



Répartition géographique du chiffre d'affaires

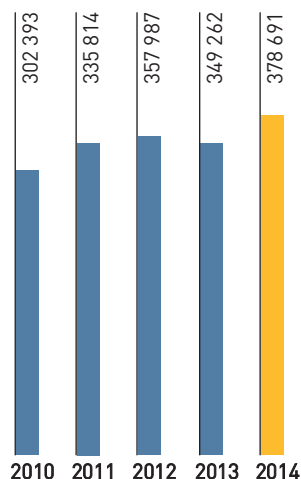
au 31 décembre 2014



Les secteurs géographiques correspondent à l'implantation des sociétés du Groupe à l'exception de l'activité conteneurs maritimes qui reflète la localisation des actifs par nature internationale.

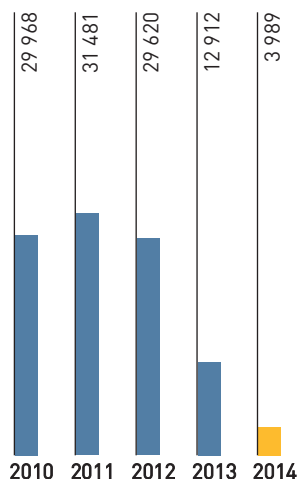
Chiffre d'affaires consolidé

(milliers d'euros)



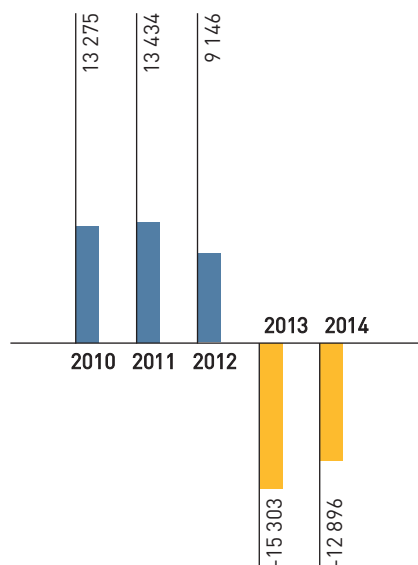
Résultat opérationnel courant consolidé

(milliers d'euros)



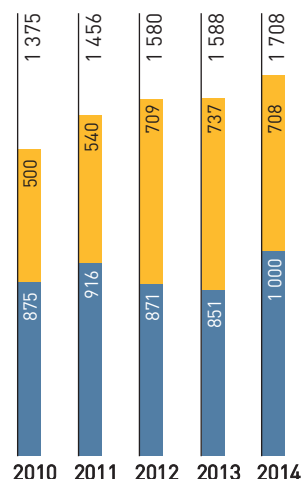
Résultat net consolidé part du Groupe

(milliers d'euros)



Répartition des actifs gérés

(millions d'euros)



■ Propriété des investisseurs
■ Propriété du Groupe

Près de la moitié des actifs gérés est valorisée en dollar américain. L'appréciation du dollar a pour conséquence une augmentation de la valeur en euros du parc géré.

Une stratégie de création de valeur commune aux quatre divisions

1. La diversification de ses activités

TOUAX est spécialisé dans la location et la vente de conteneurs maritimes, constructions modulaires, wagons de fret et barges fluviales. Ces matériels présentent des qualités similaires et complémentaires :

- **la mobilité** permettant d'optimiser les taux d'utilisation,
- **la stabilité des revenus** générés par des contrats de durée assurant une bonne visibilité,
- **la standardisation et la longue durée de vie des actifs** (15 à 50 ans) permettant d'optimiser les prix de cession des matériels.

Ces activités sont positionnées sur des marchés dont la demande est structurellement porteuse : croissance des échanges mondiaux favorable à la location de conteneurs maritimes ; besoin de flexibilité, de rapidité et de coûts attractifs favorisant les constructions modulaires par rapport aux constructions traditionnelles ; prise de conscience environnementale, hausse des trafics de matières premières et agricoles et libéralisation du fret ferroviaire dans de nombreux pays favorables à la location de barges fluviales et de wagons de fret au niveau international.

2. La pondération de ses investissements en propre

La propriété des matériels génère des revenus locatifs récurrents et permet de valoriser le Groupe en créant des opportunités de plus-values de cession.

TOUAX pondère ses investissements en propre entre les équipements à durée de vie plus

courte (les constructions modulaires et conteneurs maritimes) et les équipements patrimoniaux à très longue durée de vie (wagons de fret et barges fluviales).

3. L'optimisation de ses ressources financières grâce à la gestion pour compte de tiers

TOUAX gère des matériels pour le compte d'investisseurs tiers et est rémunéré par des commissions de gestion qui s'ajoutent aux revenus des actifs en propre. Ces investissements externalisés permettent de générer des revenus supplémentaires et d'améliorer la rentabilité des fonds propres sans immobiliser de capitaux.

Ces contrats de gestion sont de longues durées (en moyenne sur 10 ans) et garantissent la récurrence des cash flows.

4. La capacité de développement et d'adaptation du Groupe à son environnement

Dans chacune de ses activités, TOUAX est à l'écoute de ses marchés et de ses clients, lui permettant de développer et d'améliorer constamment ses services et ses produits. Chacune des divisions du Groupe a renforcé depuis les 5 dernières années ses compétences, ses activités et ses services pour être reconnu comme un acteur incontournable dans son domaine.

Le Groupe poursuit également sa stratégie de croissance internationale notamment dans les pays émergents pour diversifier les risques, continuer à prendre des parts de marché et réaliser des économies d'échelle.

Touax et la BOURSE

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2014

Fiche signalétique TOUAX

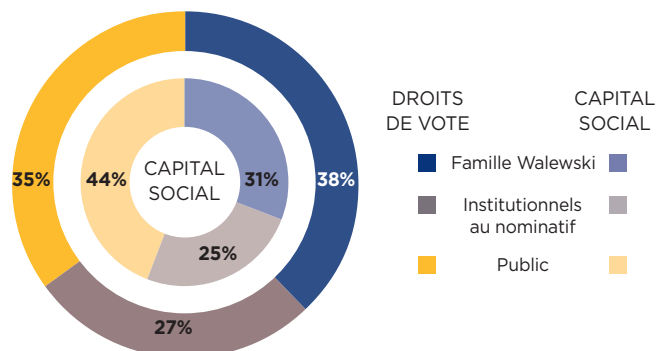
Code ISIN : FR0000033003

Code mnémonique : TOUPFP

Marché de cotation : NYSE Euronext (Paris)

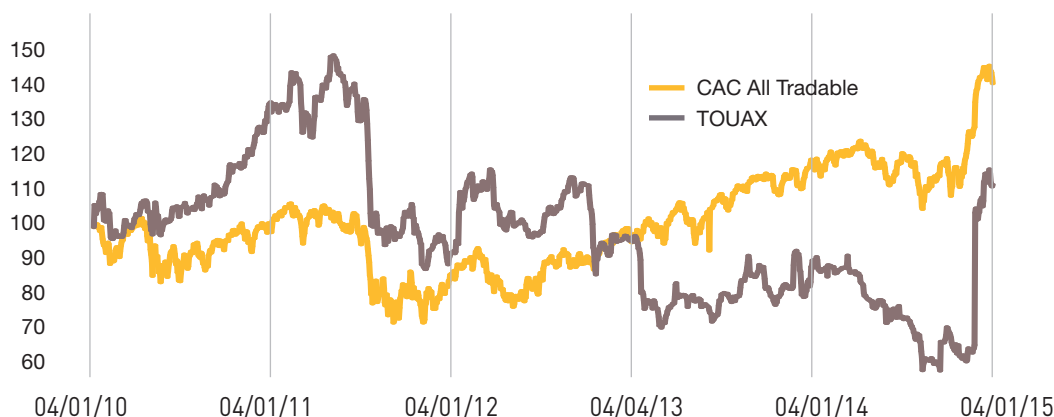
Indices : CAC® Small et CAC® Mid & Small

EnterNext© PEA-PME 150



Évolution du titre sur 5 ans

(cours base 100 au 4 janvier 2010)



Source : Euronext

Données boursières	2014	2013	2012
Cours de l'action le plus haut (€)	21,03	21,45	26,15
Cours de l'action le plus bas (€)	13,51	15,71	19,19
Dernier cours de l'année (€)	14,70	18,94	21,71
Evolution du cours sur l'année	-22,39 %	-10,78%	-0,40 %
Evolution du CAC 40 sur l'année	-0,5 %	18%	15 %
Nombre d'actions au 31 décembre	5 883 773	5 883 773	5 740 267
Capitalisation boursière au 31 décembre ⁽¹⁾	86,49	111,44	124,62
Nombre de titres échangés	730 909	1 041 020	941 405
Capitaux échangés ⁽¹⁾	13,04	21,83	21,59

(1) en millions d'euros

Données par action	2014	2013	2012
Résultat net par action	-2,19	-2,63	1,6
PER	-	-	13,57
Dividende net par action versé pendant l'exercice*	0,5	0,5	1
Rendement net	3,4 %	2,6 %	4,6 %

* un acompte sur dividende de 0,5€ par action a été versé en janvier 2015 et il n'est pas proposé à l'assemblée générale ordinaire du 11 juin 2015 de verser un dividende complémentaire

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

14 mai 2015
Annonce du CA
1^{er} trimestre 2015

11 juin 2015
Assemblée Générale
des actionnaires

31 août 2015
Annonce CA
2^e trimestre 2015
et des résultats du
1^{er} semestre 2015

13 novembre 2015
Annonce du CA
3^e trimestre 2015

24 février 2016
Annonce du CA
4^e trimestre 2015

31 mars 2016
Annonce et présentation
des résultats 2015

SOMMAIRE GENERAL

1.	PERSONNES RESPONSABLES.....	18
2.	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	19
3.	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	20
4.	FACTEURS DE RISQUE.....	21
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	36
6.	APERÇU DES ACTIVITES.....	40
7.	ORGANIGRAMME	62
8.	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	65
9.	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	66
10.	TRESORERIE ET CAPITAUX	66
11.	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	67
12.	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	67
13.	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE.....	67
14.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	68
15.	REMUNERATIONS ET AVANTAGES	68
16.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	70
17.	SALARIES	70
18.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	71
19.	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	73
20.	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	74
21.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	136
22.	CONTRATS IMPORTANTS.....	141
23.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS	141
24.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	141
25.	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	141
26.	RAPPORTS DES GERANTS	142
27.	RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	189
28.	INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT.....	205
29.	PROJET DES RESOLUTIONS.....	209
30.	INCLUSION PAR REFERENCE	211
31.	GLOSSAIRE	211

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE ET LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Fabrice et Raphaël WALEWSKI, Gérants

1.2. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE CONTENANT UN RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion figurant paragraphe 26.1 page 142 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Les informations financières consolidées historiques pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant pages 133 à 134 du présent document, ainsi que celles incorporées par référence pour les exercices 2013 et 2012. »

Le 23 mars 2015

Fabrice WALEWSKI

Co-Gérant

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. COORDONNEES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

	Date de première nomination	Échéance du mandat
Titulaires		
DELOITTE & Associés Représenté par M. Alain Penanguer 185, Avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly sur Seine	6 juin 2000, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 juin 2011.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2017 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2016.
LNA Représenté par M. Charles Leguide 140 boulevard Haussmann 75008 Paris	29 juillet 1986, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 10 juin 2010.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2016 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2015.
Suppléants		
B.E.A.S. 7-9 Villa Houssay - 92200 Neuilly sur Seine	6 juin 2000, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 juin 2011.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2017 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2016.
Thierry Saint-Bonnet 145, rue Raymond Losserand 75014 Paris	Nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 10 juin 2010.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2016 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

2.2. CHANGEMENT DES CONTROLEURS LEGAUX

Non applicable

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES SELECTIONNEES

Chiffres clés du compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Chiffre d'affaires locatif	206 189	206 104	219 034
Ventes de matériels	172 502	143 158	138 952
Chiffre d'affaires	378 691	349 262	357 986
EBITDAR (EBITDA avant distribution aux investisseurs) (1)	94 948	102 487	118 266
EBITDA (EBITDA après distribution aux investisseurs) (1)	40 002	50 861	61 777
Résultat opérationnel	4 123	7 349	29 042
Résultat net consolidé part du Groupe	(12 896)	(15 303)	9 146
Résultat net par action (euro)	-2,19	-2,63	1,60

(1) L'EBITDA correspond au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations

Chiffres clés du bilan consolidé

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Total de l'actif	724 560	744 568	776 135
Immobilisations corporelles brutes (1)	683 882	681 675	649 708
ROI net (2)	5,85%	7,46%	9,51%
Total de l'actif non courant	542 007	562 836	563 769
Capitaux propres - part du Groupe	162 646	156 856	148 978
Capitaux propres - part de l'ensemble	184 555	184 405	173 013
Intérêts des minoritaires	21 909	27 549	24 035
Endettement brut	439 106	453 589	491 783
Endettement net (3)	358 020	399 565	432 639
Dividende par action payé (euro)	0,5	0,5	1

(1) Les immobilisations corporelles brutes excluent la valeur des plus values de cession interne.

(2) Return on Investment net : correspond à l'EBITDA divisé par les immobilisations corporelles brutes.

(3) L'endettement net correspond à l'endettement brut diminué des disponibilités

Il est à noter qu'aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe n'est survenu depuis la fin du dernier exercice.

Les informations financières historiques sélectionnées sont complétées par le rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142.

3.2. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES DES PERIODES INTERMEDIAIRES

Non applicable

4. FACTEURS DE RISQUE

TOUAX a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs, à sa connaissance, hormis ceux présentés. Toutefois, ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par TOUAX, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats et les perspectives de TOUAX, ou le cours de ses actions.

4.1. LES RISQUES JURIDIQUES ET REGLEMENTAIRES

4.1.1. Nous sommes exposés au risque de violation des lois anticorruption, des régimes de sanction ou d'autres réglementations semblables applicables dans les pays où nous agissons ou prévoyons d'agir

En conséquence de notre présence à l'étranger, nous, nos partenaires et nos concurrents devons nous conformer à certaines lois anticorruption, certains régimes de sanction ou à d'autres réglementations semblables. Par exemple, la loi américaine Foreign Corrupt Practices Act de 1977, la loi britannique Bribery Act de 2010 et d'autres lois anticorruption semblables dans le monde interdisent généralement aux entreprises et à leurs intermédiaires d'effectuer des paiements abusifs aux agents publics à l'étranger aux fins d'obtenir ou de conserver un marché. Nous agissons dans certaines parties du monde marquées par l'absence d'un système judiciaire structuré ou par une corruption généralisée. Nos politiques internes exigent le respect des lois applicables, mais en dépit de nos politiques de conformité, nous ne pouvons garantir que nos politiques et procédures de contrôle internes nous protégeront toujours d'actes isolés commis par nos employés.

Par ailleurs, face à la nature mondiale de nos opérations, nous devons parfois faire appel à des employés, agents ou sous-traitants locaux afin de comprendre les environnements inconnus et les différences en termes de complexités et d'obligations culturelles, juridiques, financières et comptables, ou de mener une partie des activités requises pour un contrat en particulier. Il se peut que ces employés, agents ou sous-traitants soient impliqués dans des activités illicites sur les marchés locaux et que nous n'en ayons pas connaissance. Si nous ne parvenons pas à les surveiller correctement ou à maintenir un programme de conformité adéquat, nous pouvons être tenus pour responsables de leurs actions.

La violation de ces lois peut donner lieu à des sanctions civiles, notamment des amendes, des refus de privilèges à l'exportation, des injonctions, des saisies d'avoir, l'exclusion de contrats publics, la résiliation de contrats existants, des révocations ou restrictions de licences, des amendes pénales ou l'emprisonnement. De plus, ces violations pourraient également entacher notre réputation et, en conséquence, réduire notre capacité à gagner de futurs marchés. D'un autre côté, si nos concurrents commettent de telles violations et si nous ne les détectons pas, ils pourraient bénéficier d'un

avantage déloyal lors de soumissions de contrats. Les conséquences de ces actions pourraient avoir d'importantes répercussions négatives sur notre réputation, notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

4.1.2. Les plans d'urbanisme peuvent limiter l'utilisation de bâtiments temporaires et ainsi réduire notre capacité à offrir tous nos produits de construction modulaire dans tous nos marchés

Notre division Constructions Modulaires doit se confronter à des plans d'urbanisme similaires à ceux du secteur traditionnel des constructions permanentes. Les plans d'urbanisme peuvent restreindre l'utilisation de nos constructions modulaires ou exiger d'importantes modifications et donc limiter notre capacité à offrir nos produits sur tous les marchés. En outre, les plans d'urbanisme locaux et les réglementations pour les autorisations temporaires de planification sur certains de nos marchés ne permettent pas à certains de nos clients de construire des bâtiments supplémentaires sur leur propriété, tels que des entrepôts de stockage, ou peuvent limiter le type de produits qu'ils utilisent ou la durée pendant laquelle ces nouveaux bâtiments peuvent rester en place. Si les plans d'urbanisme locaux ou les réglementations pour les autorisations temporaires dans un ou plusieurs de nos marchés ne permettent plus la construction de bâtiments supplémentaires sur les sites de nos clients, notre présence sur ces marchés en pâtira, ce qui pourrait fortement nuire à nos résultats d'exploitation, à notre situation financière et à nos flux de trésorerie.

4.1.3. Notre division Barges Fluviales est régie par le Jones Act

Notre division Barges Fluviales est principalement en concurrence sur des marchés soumis au Jones Act, une loi fédérale américaine sur le cabotage qui autorise le transport maritime intérieur aux États-Unis uniquement pour les navires construits et enregistrés aux États-Unis, et détenus et manœuvrés par des citoyens américains. Nous estimons être conformes aux dispositions du Jones Act. Néanmoins, une modification de l'interprétation du Jones Act ou de la loi sur le cabotage pourrait avoir des conséquences négatives majeures sur notre division Barges Fluviales aux États-Unis. Les dispositions prévoyant que nos navires soient construits aux États-Unis et manœuvrés par des citoyens américains, les dispositions relatives à l'équipage et au matériel des garde-côtes américains, ainsi que l'application des lois fiscales et du droit du travail américains, augmentent le coût des navires battant pavillon américain par rapport à des navires comparables battant pavillon étranger.

4.1.4. Les risques avérés et consécutifs au non-respect d'engagement contractuel - 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 non mentionné 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 ainsi qu'au paragraphe 20.8 page 136.

I Constructions Modulaires

Aucun litige significatif n'est connu à ce jour pour l'activité Constructions Modulaires, à l'exception d'un litige avec un sous-traitant tchèque portant sur le respect de dispositions contractuelles. Aucun montant ne peut être indiqué par souci de confidentialité. Ce litige est en deuxième instance, une date de plaidoirie devrait être fixée prochainement.

I Barges Fluviales

Du fait de l'embargo faisant suite à la guerre du Kosovo et des bombardements des ponts sur le Danube, le Groupe a subi un préjudice important en Roumanie. Le Groupe mène actuellement une action en remboursement des préjudices subis. Les montants demandés ne peuvent être évoqués pour des raisons de confidentialité. TOUAX s'est pourvu en cassation après l'arrêt défavorable de la Cour d'appel de Bruxelles et est dans l'attente de la décision de la Cour.

I Wagons de Fret

Aucun litige significatif non provisionné n'est connu à ce jour pour l'activité Wagons de Fret.

4.1.5. Les procédures contentieuses pour l'application de nos contrats de location et la récupération de nos équipements comportent des incertitudes intrinsèques qui sont accrues par la localisation de nos équipements dans des juridictions comptant des systèmes juridiques moins structurés

Notre capacité à faire exécuter les obligations de nos locataires dépendra des lois en vigueur dans la juridiction où l'application est souhaitée. Étant donné que nos conteneurs maritimes et nos barges fluviales sont essentiellement situés dans des voies navigables internationales, il est impossible de prédire avec certitude dans quelles juridictions les procédures exécutoires seront entamées. Par exemple, la restitution d'équipements par des locataires en défaut de paiement peut s'avérer difficile et plus coûteuse dans des juridictions où les lois ne confèrent pas les mêmes sûretés et droits aux créanciers et aux locataires que dans l'Union européenne et aux États-Unis, et dans des juridictions où la récupération de conteneurs auprès de locataires en défaut de paiement est plus fastidieuse. En conséquence, la réussite relative et l'opportunité des procédures exécutoires en ce qui concerne les conteneurs maritimes et les barges fluviales dans diverses juridictions ne peuvent être prévues. L'incapacité à faire exécuter les obligations de nos locataires pourrait fortement nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation, à notre situation financière et à nos flux de trésorerie.

4.2. LES RISQUES LIÉS AU CONTEXTE GEOPOLITIQUE ET À L'ÉCONOMIE MONDIALE

4.2.1. Tout ralentissement ou toute inversion de la reprise économique mondiale peut avoir des répercussions négatives majeures

Nos résultats financiers sont tributaires de la demande pour les biens que nous louons, et cette demande dépend tout autant de la demande sous-jacente pour les produits et services de nos clients ainsi que de la force et de la croissance de leurs entreprises. Certains de nos clients agissent sur des marchés finaux dont l'évolution est cyclique, tels que les secteurs de l'acier, de la chimie, de l'agriculture et de la construction, qui sont sensibles aux récessions macroéconomiques et peuvent, au fil du temps, connaître d'importantes variations en termes de demande. Nous ne pouvons pas toujours prévoir le début, l'étendue ou la durée des cycles d'activité sur les marchés dans lesquels nous ou nos principaux clients sommes présents. Chacun de ces secteurs est influencé par la conjoncture économique mondiale générale ainsi que par plusieurs facteurs spécifiques. Un fléchissement ou une faible croissance dans n'importe lequel de ces secteurs sur les marchés ou dans les zones géographiques où nous opérons ainsi que dans d'autres parties du monde peuvent nuire à notre activité de location pour certains de nos matériels, car la location de ceux-ci n'est pas renouvelée à la fin du terme locatif ou prend fin à la suite d'une faillite ou d'un défaut de paiement d'un client, ce qui peut avoir des conséquences négatives importantes sur nos affaires, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

La demande de conteneurs maritimes, de wagons de fret et de barges fluviales est liée aux évolutions du trafic généré par le transport de fret et de cargaisons, ainsi que du trafic total généré par les transports. Ces évolutions dépendent du niveau de la croissance économique mondiale et du commerce international. Un ralentissement économique dans un ou plusieurs pays ou régions, notamment en Europe, aux États-Unis, en Chine et dans d'autres économies tournées vers les consommateurs, peut provoquer une réduction de la croissance du commerce mondial et de la demande pour nos conteneurs maritimes, wagons de fret et barges fluviales. Par ailleurs, la plupart des programmes d'investissement où nous vendons des portefeuilles d'équipements en location (notamment des conteneurs maritimes et des wagons de fret) contractent des dettes pour augmenter le rendement des actions des investisseurs. Le resserrement des marchés de crédit représente un obstacle supplémentaire pour les investisseurs tiers souhaitant accéder à des financements aux fins de futurs programmes d'investissement, ce qui augmente le risque de syndication et la probabilité que nous ne puissions pas vendre des conteneurs dans des programmes d'investissement à l'avenir. Si nous ne trouvons pas d'investisseurs pour financer nos équipements, cela pourrait avoir un effet défavorable important sur notre chiffre d'affaires, notre résultat et nos flux de trésorerie, ce qui limiterait le niveau de croissance que nous pourrions atteindre dans d'autres circonstances pour notre flotte.

Notre activité Constructions Modulaires cible essentiellement les clients européens. En 2014, l'économie européenne a connu une conjoncture morose avec une croissance économique très faible dans les pays où nous sommes présents. Tous les secteurs auxquels nous nous adressons ont

connu des difficultés et ont restreint leurs budgets ou repoussé leurs investissements. Ces conditions ont entraîné un recul des tarifs locatifs et des taux d'utilisation. La lente reprise du marché en Europe a également limité l'augmentation des prix et des taux d'utilisation pour l'activité Wagons de Fret et l'activité de location de barges fluviales ; cet affaiblissement s'est répercuté sur les marges opérationnelles. Si ces conditions économiques perdurent, elles risquent de nuire substantiellement à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation, à notre flux de trésorerie et à notre situation financière.

4.2.2. Le caractère international des secteurs dans lesquels nous opérons nous expose à de nombreux risques

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, 91,1 % de notre chiffre d'affaires a été généré en dehors de la France, grâce à des transactions dans près de 40 pays et sur cinq continents. Ces dernières années, nous nous sommes concentrés sur la croissance et l'expansion dans certains marchés émergents en vue d'augmenter et de diversifier nos revenus. En conséquence, de nombreux risques associés aux opérations internationales pèsent sur nos activités à l'étranger et sur notre stratégie d'expansion internationale.

Par exemple, nous devons nous confronter à des législations et réglementations complexes et en constante mutation qui régissent, notamment, le travail, la santé et la sécurité, les normes d'information financière, le gouvernement d'entreprise, la fiscalité, le commerce, le contrôle des exportations, et les pratiques concurrentielles dans chaque juridiction où nous exerçons notre activité. Nous devons également obtenir des permis, autorisations et autres licences de la part des autorités gouvernementales pour certaines de nos opérations, et devons protéger notre propriété intellectuelle à l'échelle mondiale. En outre, nous devons nous conformer aux multiples normes et pratiques locales des différents organes réglementaires, fiscaux, judiciaires et administratifs spécifiques à chaque juridiction dans laquelle nous sommes présents.

De nombreux risques sont associés au caractère international de notre activité, tels que l'instabilité politique et économique, les conflits régionaux géopolitiques, les attaques terroristes, les menaces de guerre, les troubles politiques, les tensions civiles, les actes de guerre, la corruption publique, les épidémies et pandémies, ainsi que d'autres incertitudes économiques ou politiques qui pourraient interrompre nos opérations commerciales et y nuire. Notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie peuvent fortement pâtir de ces conditions et événements, suivant leur gravité, leur étendue et leur durée. N'importe lequel de ces événements peut nuire à nos employés, à notre réputation, à notre entreprise ou à nos résultats financiers ainsi qu'à notre capacité à atteindre nos objectifs. De fait, ils englobent les risques commerciaux suivants :

- évolutions économiques négatives dans les économies à travers le monde ;
- changements soudains dans les contrôles de change ;
- politiques fiscales divergentes ou discriminantes ;
- épidémies et pandémies, pouvant nuire à nos employés et fournisseurs et limiter le transport international ;

- changements néfastes des politiques gouvernementales, particulièrement en matière de commerce et d'investissement ;

- législation ou mesure réglementaire visant à améliorer la sécurité des conteneurs maritimes, des wagons de fret et des barges fluviales contre les actes de terrorisme, qui auraient une incidence sur la construction ou l'exploitation de nos actifs ; et dettes ou pertes provoquées par des actes de terrorisme sur nos actifs ;

- inflation, récession, fluctuations des taux de change et des taux d'intérêt, politiques fiscales contraignantes et restrictions de transfert ;

- menaces de nationalisation ou d'expropriation de nos opérations ou propriétés ;

- difficultés d'application de nos droits contractuels ou refus de restitution de nos avoirs dans certaines juridictions ;

- les créances irrécouvrables et les cycles de collecte plus longs sont plus fréquents dans les pays étrangers ;

- application inefficace ou tardive des contrôles, politiques et procédés appropriés au sein de nos différentes activités et pour nos employés ; et

- nationalisation de propriétés par un gouvernement étranger et imposition de tarifs douaniers, de quotas, de barrières commerciales et de restrictions similaires supplémentaires ou d'ordre nouveau sur nos opérations internationales.

Il se peut que nous ne puissions pas respecter pleinement et en tout temps les législations et réglementations auxquelles nous devons nous soumettre. De même, il se peut que nous n'ayons pas obtenu ou ne puissions pas obtenir les permis et autres autorisations ou licences dont nous avons besoin. Nous dépendons aussi de nos responsables locaux pour la supervision du fonctionnement quotidien de nos sites et pour la garantie du respect de la législation locale, par conséquent, nous sommes exposés à des risques en cas de supervision insuffisante. Dans de tels cas, ou si l'un de ces risques commerciaux internationaux venait à se produire ou à s'envenimer, nous pourrions recevoir des amendes ou des sanctions de la part des régulateurs, ce qui nuirait à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

4.2.3. Nous faisons face à un paysage concurrentiel dynamique où s'affronte un grand nombre de concurrents

Nous agissons dans un environnement commercial extrêmement compétitif. Dans de nombreux cas, nos concurrents sont plus gros, ont plus de parts de marché, disposent de plus de ressources financières et marketing, sont moins endettés, sont plus flexibles au niveau de leurs tarifs, ont de meilleures notations de crédit et bénéficient d'un coût du capital plus bas que nous. Ces facteurs peuvent leur permettre d'offrir aux clients des équipements à des taux ou des prix locatifs inférieurs aux nôtres.

Nous sommes confrontés à différents types de concurrence dans chacune de nos activités. En général, les secteurs de la location de conteneurs maritimes, de wagons de fret et de barges fluviales sont relativement concentrés et la concurrence se joue sur des stratégies de fixation des prix particulièrement agressives ainsi que sur la capacité à fournir aux clients des équipements là où ils en ont le plus besoin,

comme dans les ports et nœuds ferroviaires actifs. Si la distribution de nos biens loués ne correspond pas à la demande locale, nous ne pourrions probablement pas tirer profit des opportunités de vente et de location, malgré des stocks excédentaires dans d'autres régions. La pression de la concurrence sur les prix peut nous contraindre à réduire nos prix et nos marges en conséquence. C'est notamment le cas dans notre activité Conteneurs Maritimes, où les clients prennent leurs décisions essentiellement en fonction des taux que nous et nos concurrents leur offrons, et dans notre activité Wagons de Fret, où les loueurs souhaitant réduire leur surcapacité sont disposés à abaisser leurs prix pour augmenter le taux d'utilisation de leur flotte. La concurrence en matière de prix ainsi que d'autres formes de concurrence, pour nos activités de location de conteneurs maritimes, de wagons de fret et de barges fluviales, peuvent nuire substantiellement à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

Le secteur de la construction modulaire, quant à lui, est essentiellement fragmenté et ne compte que quelques grands acteurs mondiaux, à l'instar d'Algeco Scotsman. Nous sommes en compétition avec de telles sociétés internationales et avec de plus petits acteurs locaux et régionaux qui se sont positionnés sur ce marché. Nous nous attendons à rencontrer une concurrence semblable sur les éventuels nouveaux marchés que nous pénétrerons. Dans le secteur de la construction modulaire, nous rivalisons sur une plus large palette de facteurs : prix, disponibilité des équipements, qualité, service, fiabilité, apparence, fonctionnalité et conditions de livraison.

Notre incapacité à faire face à la concurrence pour gagner de nouvelles parts de marché ou fournir des produits et services à des prix attractifs pour nos clients actuels compromettrait notre rentabilité et le taux d'utilisation de nos équipements et pourrait limiter notre aptitude à attirer des investisseurs de gestion d'actifs, ce qui nuirait à notre entreprise, à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à nos flux de trésoreries.

4.2.4. Les attaques terroristes, la menace de telles attaques ou le déclenchement d'une guerre ou d'un conflit pourraient nuire à nos opérations et à notre rentabilité et peuvent nous exposer à des poursuites

Les attaques terroristes et la menace de telles attaques contribuent à l'instabilité économique, et d'autres actes ou menaces de terrorisme, de violence, de guerre ou de conflit pourraient compromettre de la même façon le commerce mondial et les secteurs dans lesquels nous et nos locataires opérons. Par exemple, le commerce conteneurisé mondial a enregistré une baisse catastrophique immédiatement après les attaques terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis, et cette baisse s'est répercutée sur la demande de location de conteneurs. En outre, les attaques terroristes, les menaces de terrorisme, de violence, de guerre ou de conflit peuvent nuire directement aux ports, aux chemins de fer, aux entrepôts, à nos installations ou à celles de nos fournisseurs ou locataires et pourraient compromettre nos ventes et notre chaîne d'approvisionnement. Une forte perturbation du système portuaire mondial et du flux de marchandises pourrait provoquer une réduction des échanges internationaux et de la demande pour nos conteneurs. Toute perturbation des chemins de fer ou de la navigation fluviale liée à des actes de

terrorisme aurait également des conséquences délétères sur la demande pour nos services.

Nos contrats de location exigent de nos locataires qu'ils nous indemnisent pour tous les coûts, toutes les dettes et toutes les dépenses issus de l'utilisation de nos conteneurs, wagons de fret et barges fluviales, y compris les dommages matériels sur nos équipements, les dommages matériels sur la propriété de tiers et les blessures corporelles. Toutefois, nos locataires peuvent ne pas disposer des ressources adéquates pour honorer leurs obligations d'indemnisation à la suite d'une attaque terroriste. La couverture de notre contrat d'assurance est limitée et est sujette à d'importantes franchises et à des exclusions substantielles, et notre couverture de responsabilité civile est très restreinte pour les dommages causés par une attaque terroriste. En conséquence, il se peut que nous ne soyons pas protégés des responsabilités (et des dépenses encourues pour se protéger des allégations de responsabilité) issues d'une attaque terroriste.

4.3. LES RISQUES LIES A L'ACTIVITE

4.3.1. Nous sommes tributaires de la demande de nos clients pour la location ou l'achat de nos matériels

Nous dépendons de la demande de nos clients pour les conteneurs maritimes, les constructions modulaires, les wagons de fret et les barges fluviales que nous louons ou vendons. La demande de la clientèle pour nos produits et services peut évoluer en fonction de plusieurs facteurs, notamment de facteurs indépendants de notre volonté, comme un changement du volume de récolte ou de production, un changement dans la chaîne d'approvisionnement, le choix d'un différent moyen de transport, la disponibilité de produits de substitution, et d'autres besoins opérationnels.

Les flux de trésorerie issus de nos équipements, qui proviennent essentiellement des locations, des frais de gestion et des produits de la vente des équipements dont nous sommes propriétaires, dépendent beaucoup de notre capacité à obtenir les paiements correspondants aux contrats de location et aux autres contrats d'utilisation de nos équipements ainsi que de notre capacité à renouveler les flux de trésorerie des contrats de location arrivant à échéance, en relouant ou en vendant les équipements à des conditions favorables. Quand nous achetons de nouveaux équipements, nous les louons généralement dans le cadre de contrats à long terme (en général entre trois et cinq ans pour les conteneurs maritimes, entre deux et dix ans pour les wagons de fret et les barges fluviales et entre 12 et 24 mois pour les constructions modulaires) à un taux corrélé au prix payé pour le bien. Étant donné que ces biens ne sont pas initialement loués pour leur durée de vie économique entière, à l'expiration de leur contrat de location initial à long terme, nous sommes confrontés aux risques associés à leur relocation à un taux qui continue de fournir un rendement économique raisonnable basé sur leur prix d'achat initial. Si le taux de location du bien en vigueur diminue fortement entre le moment où le bien est loué initialement et le moment où la location à long terme initiale arrive à échéance, ou si la demande globale pour ces biens baisse, il se peut que nous ne puissions pas récupérer le rendement attendu sur notre investissement pour ce bien en le relouant quand le contrat de location initial à long terme expire.

D'autres facteurs généraux nuisent à la demande pour nos équipements (y compris le taux d'utilisation), notamment les suivants :

- offre actuelle et prix des équipements nouveaux et d'occasion ;
- conditions économiques et pressions concurrentielles dans le secteur du transport de marchandises ;
- évolution des tendances et des habitudes du trafic des marchandises ;
- disponibilité et conditions du financement des équipements ;
- fluctuations des taux d'intérêt et valeur des devises étrangères ;
- surcapacité ou sous-capacité des fabricants des équipements ;
- délai requis pour l'achat d'équipements, qui peut varier de façon significative et nous empêcher de répondre à la demande des clients ;
- quantité d'équipements achetés par nos concurrents et par les locataires pour leurs propres équipements ;
- surcapacité ou sous-capacité de notre flotte d'équipements ;
- recours à une société de transport maritime ou à une société de logistique pour repositionner les conteneurs ou wagons inutilisés dans des endroits où la demande est plus élevée, au lieu de louer des conteneurs ou wagons pour répondre à cette demande ;
- regroupement ou diminution de locataires individuels d'équipements dans le secteur des conteneurs maritimes, des wagons de fret et des barges fluviales, ainsi que dans le secteur des constructions modulaires ; et
- catastrophes naturelles assez puissantes pour porter préjudice à l'économie locale et mondiale.

Dans nos divisions Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Barges Fluviales, où la location d'équipements occupe une place prédominante, notre modèle économique peut être troublé par la décision d'un client de louer des équipements plutôt que de les acheter simplement. La décision d'un client de louer ou d'acheter des biens peut être influencée par une pluralité de facteurs, comme les aspects fiscaux et comptables, les taux d'intérêt en vigueur, les dépenses en capital du client ainsi que sa flexibilité opérationnelle ou financière.

Tous ces facteurs sont imprévisibles par nature et sont indépendants de notre volonté. Ils peuvent varier au fil du temps, souvent rapidement et de manière imprévisible, et tout changement d'un ou de plusieurs de ces facteurs peut avoir d'importantes répercussions négatives sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.2. En raison d'une erreur d'évaluation de la demande pour nos équipements ou à cause de l'annulation du contrat d'un client, nous ne parvenons pas à louer ou à vendre de nouveaux équipements rapidement après leur achat

Nous achetons de nouveaux équipements dans le cadre du déroulement normal de nos activités afin de remplacer les matériels devenus trop anciens. En outre, et particulièrement au sein de notre division Conteneurs Maritimes, nous achetons de nouveaux équipements pour que notre parc locatif réponde aux augmentations attendues de la demande des clients. En raison de la dynamique du secteur des conteneurs maritimes et des délais relativement courts auxquels les clients s'attendent pour obtenir la livraison d'un conteneur une fois le contrat de location signé, nous nous efforçons d'avoir une offre de nouveaux conteneurs à disposition pour les demandes de location immédiate. Nous suivons les prix des conteneurs afin d'en acheter de nouveaux opportunément, lorsque leurs prix sont bas. Le prix des conteneurs dépend largement du cours de l'acier, qui est l'un des principaux composants utilisés pour leur fabrication. Le prix auquel nous louons nos conteneurs est fortement tributaire du prix auquel nous les avons achetés, afin d'optimiser le retour sur notre investissement. Le délai qui s'écoule entre l'enregistrement de notre commande de nouveaux équipements auprès d'un fabricant et la réception de ces équipements dépend de plusieurs facteurs indépendants de notre volonté. Si, dans l'intervalle, les prix baissent davantage et les clients parviennent à obtenir des conteneurs à un prix plus bas (en les achetant directement ou en les louant auprès de nos concurrents à un prix moindre), il se peut que nous ne puissions pas louer les conteneurs que nous avons réservés pour une demande future à un prix qui nous permettrait d'obtenir le rendement anticipé. Une telle baisse des prix ou des taux locatifs de nouveaux conteneurs, ou notre incapacité à louer les conteneurs que nous avons réservés pourraient nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

Contrairement à la division Conteneurs Maritimes, nous n'achetons généralement pas de nouveaux équipements sans besoin de remplacement pour nos divisions Constructions Modulaires, Wagons de Fret et Barges Fluviales, sauf si nous avons signé un contrat locatif avec un client ou, dans le cas des constructions modulaires, un contrat d'achat, selon le cas. Pour ces activités, il est de pratique courante d'appliquer un délai plus long entre la signature d'un contrat de location ou d'achat et la livraison de l'équipement. Mais malgré cette politique d'approvisionnement, nous sommes toujours exposés au risque d'avoir un excédent de stock nouveau si un client annule son contrat après que nous ayons passé une commande irrévocable pour de nouveaux équipements ou que nous ayons entrepris la livraison de ces équipements. En outre, si les pratiques du marché évoluent et nos clients demandent des délais nettement plus courts pour la fourniture de nouveaux équipements, il se peut que nous devions changer notre politique d'approvisionnement et investir dans de nouveaux équipements sans avoir de contrats de location ou d'achat correspondants signés en prévision d'un tel investissement. Un décalage entre notre offre d'équipements et la demande d'équipements provoquerait une augmentation de notre stock non loué et

pourrait nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.3.3. Il se peut que nous engagions d'importantes dépenses à cause des équipements sous-exploités en stock, notamment des frais de stockage, et nous sommes susceptibles de ne pas réussir à conserver de façon rentable de tels équipements pour répondre à la demande

Dans le cadre du déroulement normal des activités de chacune de nos quatre divisions, une partie de notre flotte d'équipements est inutilisée à un moment ou un autre. Si nous ne sommes pas en mesure de louer ou de vendre des équipements en temps opportuns, la taille de notre flotte inutilisée peut augmenter, ce qui générerait d'importants coûts de stockage et d'entretien qui ne pourraient peut-être pas être répercutés sur nos clients au moyen de loyers ou de prix de vente plus élevés. Si ces équipements restent inutilisés pendant une longue période de temps, il est possible qu'ils se détériorent ou que les éventuels certificats ou autorisations requis pour leur exploitation expirent ou soient annulés. La conséquence de ces événements serait la perte partielle ou totale de la valeur résiduelle de ces équipements. Si la demande repart pour une catégorie de matériels en particulier, mais que nous ne sommes pas capables de mobiliser l'équipement que nous avons en stock en temps opportuns, ou si nous devons amortir tout notre stock ou une partie de celui-ci, il se peut que nous perdions des parts de marché au bénéfice de nos concurrents qui parviennent à répondre aux besoins de nos clients plus rapidement. L'occurrence de l'un de ces événements pourrait compromettre notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.4. La perturbation de notre chaîne d'approvisionnement pourrait nécessiter l'achat de nouveaux équipements à un prix supérieur, ou réduire l'approvisionnement en nouveaux équipements

Mise à part notre division Constructions Modulaires (pour laquelle nous fabriquons la plupart de nos équipements), notre Groupe dépend fortement des équipements que nous achetons auprès de fabricants ou fournisseurs tiers. Certains de nos produits ne sont proposés que par peu de fournisseurs tiers et, si la chaîne d'approvisionnement est interrompue, il est possible que nous ne puissions pas fournir de nouveaux équipements suffisamment rapidement pour répondre à la demande.

Notre division Conteneurs Maritimes repose entièrement sur notre aptitude à acheter des conteneurs auprès de fabricants. Nous estimons que trois principaux fabricants basés en Chine sont à la tête de plus de 80 % de la production de conteneurs maritimes dans le monde depuis 2007. Actuellement, nous achetons la quasi-totalité de nos nouveaux conteneurs chez ces trois fabricants. Si l'achat de conteneurs en Chine ou le transport de ces conteneurs jusqu'au site demandé par nos locataires de conteneurs devenaient trop onéreux pour notre entreprise (en raison de divers facteurs, tels que la variation du taux de change entre l'euro ou le dollar américain et le yuan chinois, l'augmentation des tarifs douaniers imposés par

l'Union européenne ou d'autres gouvernements, et l'augmentation des prix du carburant ou de la main-d'œuvre), nous pourrions être amenés à chercher d'autres types de sources d'approvisionnement. Toutefois, nous ne parviendrons peut-être pas à trouver des solutions de rechange suffisamment rapidement pour faire face à nos besoins en conteneurs, et les solutions de rechange sont susceptibles d'accroître nos coûts.

Nous sommes également entièrement tributaires des fabricants tiers pour nos activités Wagons de Fret et Barges Fluviales. Si, pour une quelconque raison, nous ne parvenons pas à acheter de tels équipements auprès de fabricants dans des conditions compétitives ou dans les quantités requises, notre capacité à accroître notre flotte pourrait être réduite, ce qui nuirait à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière. Nous pensons que notre activité Wagons de Fret est particulièrement exposée à ce risque. Dans le sillage du ralentissement économique à la fin de la précédente décennie, plusieurs fabricants de wagons, notamment International Railway Systems, Astra Rail Industries et Trinity Industries, ont dû mettre la clef sous la porte, se regrouper ou choisir de se retirer complètement de certains marchés. En conséquence, nous pensons qu'il existe une forte sous-capacité pour la production de nouveaux wagons. Si la demande pour de nouveaux wagons venait à augmenter, nous connaîtrions une importante pénurie d'approvisionnement.

Le risque d'interruption d'approvisionnement en équipements préfabriqués est moindre dans notre activité Constructions Modulaires, car nos usines produisent une grande partie des équipements que nous vendons et louons. Néanmoins, il est vrai que nous faisons parfois appel à des fabricants tiers pour servir certains marchés où nous ne pouvons pas fabriquer nous-mêmes les équipements, ou lorsque cela n'est pas rentable pour nous. De plus, en tant que fabricant de constructions modulaires, notre production peut être ralentie ou interrompue si un fournisseur de matières premières, de produits intermédiaires ou de pièces détachées venait à rencontrer des difficultés techniques ou financières. Nous sommes particulièrement dépendants de l'acier, car c'est la principale matière première que nous utilisons pour fabriquer nos constructions modulaires. Une perturbation dans l'approvisionnement mondial en acier pourrait fortement entraver notre capacité à construire nos constructions modulaires.

N'importe laquelle de ces perturbations dans l'approvisionnement pourrait causer des pénuries d'équipements, augmenter les coûts d'approvisionnement et nous empêcher de répondre à la demande du client en temps opportuns, ce qui nuirait à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.3.5. Le regroupement de fabricants d'équipements peut rendre difficile la négociation de conditions favorables pour nos besoins d'approvisionnement

De nombreux regroupements de fabricants d'équipements ont eu lieu, notamment dans le secteur de la fabrication de conteneurs maritimes. Le regroupement de fabricants peut affaiblir notre position de négociation et réduire toute économie d'échelle que nous pourrions essayer de réaliser en tant qu'acheteurs en gros d'équipements. Nous ne pourrions peut-être pas négocier des accords avec les fournisseurs tiers

pour obtenir les produits dont nous avons besoin selon des conditions raisonnables ou en quantité suffisante. Ces risques sont amplifiés pendant les ralentissements économiques, car nos fournisseurs peuvent souffrir de difficultés financières ou avoir du mal à obtenir suffisamment de financements pour leurs opérations, les empêchant de nous fournir les équipements convenus. D'un autre côté, lors de cycles économiques favorables, il peut s'avérer difficile d'acheter des équipements dans un délai convenable en raison de la forte demande ou d'une inflation des prix. Si nous ne pouvons pas négocier d'accords avec des fournisseurs tiers pour produire nos équipements ou si nos fournisseurs ne parviennent pas à produire nos équipements selon nos critères ou dans des délais acceptables, notre réputation, notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière pourraient être compromis.

4.3.6. Les coûts de location de nos équipements dépendent fortement du prix d'achat de nouveaux équipements et, par conséquent, la réduction soutenue du prix d'achat de nouveaux équipements crée un risque

Si le prix d'achat des nouveaux équipements connaissait une baisse continue, telle que celle rencontrée actuellement pour les conteneurs maritimes, les clients s'attendraient également à une baisse des taux locatifs pour les équipements plus anciens et faisant l'objet d'un contrat de location, ainsi qu'à une baisse des prix obtenus pour les équipements vendus à la fin de leur vie utile. Les tarifs locatifs dans la division Conteneurs Maritimes ont suivi une tendance baissière ces dernières années, liée à la baisse des prix de l'acier ayant entraîné une baisse des prix à l'achat des nouveaux conteneurs. Par ailleurs, les faibles taux d'intérêt ont rendu plus attractifs l'achat plutôt que la location de conteneurs. Nous ne pouvons prédire que cette tendance continuera à court terme. Si le prix d'achat des nouveaux équipements enregistrait une baisse continue de sorte que le taux locatif du marché ou la valeur de revente pour tous les équipements diminuaient également, notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière en subiraient les conséquences, même si cette réduction continue des prix nous permettait aussi d'acheter de nouveaux équipements à un moindre coût.

4.3.7. Nous sommes exposés aux risques associés à la concentration de nos clients

Nous louons et vendons des équipements mobiles à un grand nombre de clients sur différents marchés finaux industriels et géographiques. Nous générons du chiffre d'affaires grâce aux contrats de location et de services rendus en lien avec ces locations, ainsi que grâce à la vente d'équipements nouveaux et d'occasion. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, notre chiffre d'affaires locatif représentait 54,4 % de notre chiffre d'affaires total, tandis que les 45,6 % restants de notre chiffre d'affaires provenaient de la vente d'équipements.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, les cinq principaux clients (hors investisseurs tiers) de chacune de nos activités de location de conteneurs maritimes, de constructions modulaires, de wagons de fret et de barges fluviales représentaient environ 59 %, 10 %, 44 % et 61 % de notre chiffre d'affaires locatif total. Notre dépendance à l'égard de nos principaux clients peut augmenter et toute diminution

des contrats conclus avec eux ou toute perte d'un de ces clients, ou la variation, l'annulation, la réduction, ou l'ajustement d'un de nos contrats de location à long terme pourraient porter préjudice à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Par ailleurs, la concentration de notre base clients augmente notre exposition aux risques de contrepartie, en particulier dans notre activité locative. Les locataires doivent nous payer un loyer et nous indemniser en cas de dégradation ou de perte d'un équipement. Cependant, il arrive que les locataires ne paient pas leur loyer et ne se conforment pas à d'autres obligations prévues dans les contrats de location, et le risque de défaut de paiement d'un client est finalement assumé par le propriétaire de l'équipement. Si un locataire est en défaut de paiement, il se peut que nous ne parvenions pas à récupérer tout notre équipement ou que l'équipement récupéré nous soit rendu à un endroit où nous ne pourrions pas le relouer ou le vendre rapidement dans des conditions acceptables. En outre, nous devrions assumer des coûts de déplacement. Les risques de défaut d'un locataire dépendent de conditions économiques externes et d'autres facteurs indépendants de notre volonté. Un retard de paiement, une réduction des sommes dues, un mauvais entretien ou le non-respect de toute autre obligation du locataire conformément au contrat de location pourraient compromettre notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.8. Les clients de nos conteneurs maritimes et wagons de fret peuvent décider d'être propriétaires de leurs équipements plutôt que de les louer

Nos divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret dépendent essentiellement de notre activité de loueur d'équipements aux sociétés de transport maritime et aux sociétés logistiques et ferroviaires. En général, ces clients disposent de grandes flottes d'équipements dont ils sont propriétaires, ce qui limite la possibilité de leur louer des produits. Nous pensons qu'il existe une tendance en faveur de la location dans le secteur du transport maritime et du transport ferroviaire de fret, mais nous ne pouvons pas garantir que cette tendance va se poursuivre. Une baisse du coût marginal des conteneurs maritimes ou des wagons de fret, qui pourrait être provoquée par une offre excédentaire des fabricants ou une chute du cours de l'acier (la principale matière première utilisée dans la construction des conteneurs et des wagons), réduirait le prix d'achat de tels équipements pour les entreprises et pourrait les inciter à choisir d'en être propriétaires plutôt que de les louer. En outre, le regroupement de nos clients pourrait leur permettre de réaliser des économies d'échelle et des gains d'efficacité qui rendraient plus intéressants pour eux l'achat d'équipements ou l'intégration verticale et la fabrication d'équipements par eux-mêmes. La baisse de la demande pour nos produits et services provoquée par le choix de posséder les équipements plutôt que de les louer porterait atteinte à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.3.9. Les plus-values et moins-values associées à l'élimination ou à la négociation d'équipements d'occasion peuvent fluctuer

Outre nos achats de nouveaux équipements, nous achetons également des conteneurs d'occasion auprès de nos compagnies maritimes clientes et d'autres vendeurs en vue de les revendre. Si l'offre d'équipements se réduit parce que ces vendeurs élaborent d'autres moyens d'élimination de leurs équipements d'occasion, mettent au point leur propre réseau de distribution ou continuent simplement d'utiliser ces équipements pendant plus longtemps, il se peut que nous ne puissions pas acheter le stock nécessaire pour atteindre nos objectifs, et le chiffre d'affaires de nos ventes d'équipements ainsi que notre rentabilité risquent d'en pâtir.

Nous vendons régulièrement d'anciens conteneurs d'occasion après l'expiration d'un contrat de location. La valeur résiduelle de ces conteneurs a, par conséquent, une incidence sur notre rentabilité. La volatilité de la valeur résiduelle des conteneurs peut être considérable. Cette valeur dépend de facteurs indépendants de notre volonté, tels que le cours de l'acier brut, les normes de maintenance applicables, les besoins en matière de rénovation, le prix de conteneurs nouveaux de type comparable, la disponibilité des conteneurs d'occasion, la demande de conteneurs d'occasion, les taux d'inflation, les conditions du marché, les frais d'équipement et les coûts de main-d'œuvre, ainsi que l'obsolescence et les dommages des conteneurs.

En général, après avoir évalué les perspectives de rendement, la valeur comptable, la durée de vie utile restante, les conditions de réparation, la possibilité de location ou d'utilisation à d'autres fins et le prix de vente local en vigueur pour les conteneurs, ceux-ci sont vendus. Les plus-values ou moins-values associées à l'élimination de conteneurs d'occasion et les commissions obtenues grâce à l'élimination des conteneurs sous gestion peuvent fluctuer de manière significative, et ces fluctuations pourraient entraîner d'importantes répercussions sur notre entreprise si nous vendons d'importantes quantités de conteneurs d'occasion.

La valeur de marché d'un équipement loué pourrait être inférieure à sa valeur dépréciée au moment où il est vendu. La valeur de marché d'un équipement loué d'occasion dépend de différents facteurs, notamment les suivants :

- le prix du marché pour les nouveaux équipements de même type ;
- l'ancienneté de l'équipement au moment de sa vente ainsi que son état, relativement à son ancienneté ;
- l'offre d'équipements d'occasion sur le marché ;
- les progrès technologiques relatifs à l'équipement ;
- la demande mondiale et intérieure pour les équipements d'occasion ; et
- la conjoncture économique générale.

Nous intégrons dans notre chiffre d'affaires le prix de vente des équipements vendus, ainsi que la différence entre le prix de vente et la valeur dépréciée d'un équipement vendu. Les variations des politiques d'amortissement pourraient changer nos dépenses d'amortissement ainsi que la plus-value et la moins-value obtenues lors de la cession des équipements. Par exemple, lors de l'exercice clos le 31 décembre 2013, nous avons changé de méthode de comptabilisation de l'amortissement de nos conteneurs maritimes en réduisant de 15 à 13 ans le nombre d'années pendant lesquelles les

biens sont dépréciés, augmentant ainsi leur valeur résiduelle. La vente d'équipements de location d'occasion à des prix nettement inférieurs ou dans des quantités moindres par rapport à nos prévisions aura une incidence négative sur notre chiffre d'affaires, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.10. Nos contrats du secteur public peuvent être compromis par des décisions politiques ou administratives

Une grande partie de notre chiffre d'affaires provient des contrats de vente et de location conclus avec des entités gouvernementales, des organisations quasi gouvernementales et des entreprises publiques, notamment dans notre division Constructions Modulaires. Certains de nos principaux clients du secteur public comptent divers pouvoirs publics régionaux français, le ministère français de la Défense, les administrations municipales de Berlin et de Hambourg en Allemagne, ainsi que l'aéroport Frédéric-Chopin de Varsovie en Pologne, pour n'en citer que quelques-uns. Par exemple, pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, 12 %, 30 % et 3,8 % de notre chiffre d'affaires en France, en Allemagne et en Pologne, ont respectivement été générés dans le cadre de contrats conclus avec le secteur public.

La conclusion de contrats avec des autorités gouvernementales locales, régionales ou nationales ou des entités quasi publiques peut être réglementée et soumise à des règles et procédures strictes qui sont sujettes à modification. Les demandes de location ou d'achat de constructions modulaires par des autorités locales concernent principalement des salles de classe, des garderies, des extensions d'hôpital ou des hébergements d'urgence. Les contrats conclus avec des entités publiques ou quasi publiques peuvent être compromis par des décisions politiques et administratives relatives aux dépenses publiques ou par un changement de gouvernement et de sa politique économique. Les risques sont d'autant plus présents dans les pays sur les marchés émergents, où les décisions politiques peuvent être plus difficilement prévisibles. Les décisions de réduire les dépenses publiques peuvent provoquer l'annulation ou la réduction de contrats du secteur public, ce qui peut nuire à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

4.3.11. Des perturbations dans l'une de nos usines de constructions modulaires pourraient mettre en péril notre situation financière ou nos résultats d'exploitation

Nous détenons et exploitons deux usines – l'une en République tchèque et l'autre au Maroc – où les modules sont fabriqués.

La perte de l'utilisation d'une partie ou de la totalité de l'une de ces usines pour une période prolongée en raison d'un incident sur l'un de ces sites de production, tel qu'un incendie, un conflit de travail, des conditions météorologiques, une catastrophe naturelle, ou tout autre motif, peut avoir d'importantes répercussions négatives sur notre relation client et, a fortiori, sur la division Constructions Modulaires, notre situation financière ou nos résultats d'exploitation.

4.3.12. Nous dépendons de sous-traitants et d'autres tiers pour les opérations de certaines de nos activités

Nous dépendons de sous-traitants et d'autres tiers pour les opérations de certaines de nos activités, notamment dans les divisions Constructions Modulaires et Wagons de Fret. Par exemple, dans notre division Constructions Modulaires, nous faisons appel à de nombreux sous-traitants pour le transport et l'assemblage de nos modules, ainsi que pour l'approvisionnement en éléments d'aménagement et en équipements pour nos bâtiments mobiles. En outre, dans notre division Wagons de Fret, nous avons recours à des ateliers et à des centres d'entretien tiers pour l'exécution de nos travaux de réparation sur les wagons, conformément à nos instructions techniques qui respectent la certification des Entités chargées de l'entretien (ECM). Des retards de production de nos sous-traitants ou des défaillances dans les contrôles qualité, pouvant tous deux être causés par des facteurs indépendants de notre volonté, pourraient empêcher ces sous-traitants de respecter nos normes, et de ce fait, pourraient nous contraindre à ne pas respecter nos obligations contractuelles envers nos clients.

Nous pouvons être tenus pour responsables si l'un de nos sous-traitants endommage le bien d'un client, enfreint des réglementations environnementales ou de santé et sécurité sur le lieu de travail, ou commet des fautes intentionnelles ou tout autre acte délictueux sur un chantier ou sur le site d'un client, dans le cadre de l'un de nos contrats. De telles poursuites peuvent être substantielles et sont susceptibles de nous faire de la mauvaise publicité. De plus, ces poursuites ne seront peut-être pas prises en charge du tout, ou ne seront prises en charge qu'en partie, par nos polices d'assurance. Même si les contrats conclus avec des sous-traitants mentionnent généralement un dédommagement pour couvrir le non-respect de leurs obligations, il est possible qu'un tel dédommagement ne couvre pas entièrement les pertes financières encourues afin d'essayer d'atténuer les effets de leurs manquements et afin de respecter les contrats correspondants de nos clients. Ces risques sont amplifiés pendant les ralentissements économiques, car nos sous-traitants peuvent souffrir de difficultés financières ou avoir du mal à obtenir suffisamment de financements pour leurs opérations, les empêchant de nous fournir les services convenus pour nos projets. D'un autre côté, lors de cycles économiques favorables, il peut s'avérer difficile d'obtenir les services de sous-traitants qualifiés dans un délai convenable en raison de la forte demande ou d'une inflation des prix.

Si nous ne parvenons pas à engager des sous-traitants qualifiés ou si nos sous-traitants ne se conforment pas à nos standards de performance, notre capacité à fournir à nos clients les services convenus pourrait être compromise. Par ailleurs, si pour une quelconque raison, un sous-traitant ne fournit pas les équipements ou services adéquats ou dans les délais impartis, nous pourrions devoir chercher d'autres sous-traitants pour ces services ou équipements à un prix supérieur à celui prévu. Nous ne pourrions peut-être pas répercuter cette augmentation de coûts sur nos clients, ce qui nuirait à notre rentabilité. Les difficultés susmentionnées relatives à des sous-traitants tiers pourraient porter préjudice à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

4.3.13. Nous détenons une quantité d'équipements importante et croissante dans notre parc et celui-ci est confronté à de nombreux risques de propriété. L'accroissement de notre parc détenu en propre entraîne l'augmentation de nos dettes, ce qui pourrait générer une instabilité financière

Le fait d'être propriétaire d'équipements occasionne des risques supérieurs par rapport à ceux de la gestion des équipements pour des investisseurs tiers. La quantité d'équipements détenue en propre fluctue avec le temps à mesure que nous achetons de nouveaux équipements, vendons des équipements d'occasion sur le marché secondaire de la revente, et faisons l'acquisition d'autres parcs. Sur le plan de la valeur comptable brute, au 31 décembre 2014, nous étions propriétaire respectivement de 6,8 %, 91,1 % et 66,5 % de notre flotte totale de conteneurs maritimes, de constructions modulaires et de wagons de fret. En outre, dans le cadre de notre stratégie, nous prévoyons d'augmenter le nombre de conteneurs maritimes détenus en propre, par conséquent notre risque de propriété devrait augmenter proportionnellement, ce qui peut donner lieu à une exposition accrue aux coûts et risques de financement, aux risques de litige, aux risques associés aux changements de taux, aux risques de relocation, aux changements des taux d'utilisation, aux défauts de paiement des locataires, aux coûts de repositionnement, aux charges de dépréciation et aux variations des prix de vente lors de l'élimination des conteneurs. De plus, les divers coûts supplémentaires associés à la surcapacité, tels que l'apparition de coûts de stockage et de maintenance supplémentaires, ainsi que la détérioration des équipements et la perte totale ou partielle de leur valeur résiduelle, pourraient nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière. À l'inverse, lorsque nous gérons des équipements pour des investisseurs tiers, la plupart de ces risques sont assumés par ces investisseurs.

À mesure que notre parc d'équipements détenus en propre s'agrandit, la part de capital assujettie à des risques augmente et nous devrons peut-être maintenir des soldes d'emprunt plus élevés. Nous serons extrêmement endettés après avoir procédé au financement, et il se peut que nous ne puissions pas accéder à des emprunts supplémentaires ou refinancer nos dettes existantes, au besoin, ou que ces actions, si elles sont possibles, se fassent selon des conditions commerciales déraisonnables. Il se peut que nous devions financer notre entreprise par des emprunts supplémentaires ou par la levée de fonds propres, développer nos activités de vente ou répondre aux pressions concurrentielles. Nous n'aurons peut-être pas accès aux ressources en capital que nous souhaitons ou dont nous avons besoin pour financer notre entreprise, ou ne bénéficierons pas de conditions de financement favorables. L'incapacité d'acquérir des actifs supplémentaires porterait préjudice à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.3.14. Nous sommes confrontés aux risques liés à la gestion d'une partie importante de notre parc de conteneurs maritimes et de wagons de fret pour le compte d'investisseurs tiers

Nous gérons une part importante de conteneurs maritimes et de wagons de fret pour le compte de tiers. Au 31 décembre 2014, environ 75,8 % de notre parc de conteneurs maritimes et de wagons de fret sous gestion (en valeur comptable brute) étaient détenus par des investisseurs tiers pour lesquels nous fournissons des services de gestion d'actifs. Nous recherchons des investisseurs tiers essentiellement pour partager les risques et les avantages liés à la propriété des équipements, réduisant ainsi notre recours aux dépenses en capital, afin de développer notre entreprise. La gestion d'actifs est un élément essentiel à la progression de notre stratégie commerciale et de financement et notre incapacité à attirer d'autres investissements pourrait fortement nuire à notre entreprise. Les contrats de gestion régissent la relation entre chacun de nos investisseurs et notre Groupe. Bien que nous ne garantissons pas de rendement minimal sur le placement d'un investisseur, un investisseur peut mettre un terme à un contrat de gestion dans certaines circonstances, notamment si nous ne respectons pas d'importantes obligations contractuelles, si nous faisons faillite ou sommes en liquidation, si nous ne versons pas des loyers collectés qui doivent lui être versés, ou en cas de changement de notre actionnaire majoritaire.

Lors de l'exercice clos le 31 décembre 2014, l'un des investisseurs représentait 22,6 % de notre chiffre d'affaires total. Si cet investisseur devait mettre fin à notre contrat de gestion, nous ne retrouverions peut-être pas un autre investisseur adapté et devrions prendre en charge les dépenses en capital du rachat des actifs de l'investisseur. Cet événement pourrait porter atteinte à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière. De plus, l'incapacité à attirer de nouveaux investisseurs nous empêcherait de développer notre entreprise conformément à nos attentes.

4.3.15. Les changements climatiques ou les réponses du marché ou des autorités réglementaires face aux changements climatiques pourraient nous léser

Les changements climatiques pourraient nous nuire, nuire à nos clients – qui transportent des marchandises au moyen des barges, des conteneurs et des wagons que nous mettons à leur disposition, et nuire à nos fournisseurs, qui produisent nos produits et peuvent émettre des gaz à effet de serre pendant le procédé de production. Notre division Conteneurs Maritimes est particulièrement tributaire du commerce mondial. Les conséquences des changements climatiques sur le commerce mondial auraient aussi des répercussions sur nos activités. Par exemple, la montée des températures pourrait créer de nouvelles routes commerciales par le pôle Nord, ce qui réduirait le nombre de conteneurs requis pour le commerce entre l'Asie et l'Europe et réduirait donc la demande pour nos produits et services. Les conditions météorologiques extrêmes ou les catastrophes naturelles liées aux changements climatiques pourraient également

avoir une incidence sur notre entreprise, notamment dans la division Barges Fluviales, où la navigation peut être perturbée par les sécheresses, les inondations ou le gel. À titre d'exemple, en 2013, le débordement du Danube en raison de fortes pluies a perturbé le transport fluvial. Une baisse de la demande causée par le changement climatique pourrait avoir des conséquences négatives sur notre entreprise, nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

La modification de lois, de législations et de réglementations, et les mesures prises par les autorités dans le cadre des lois existantes, visant à réguler les émissions de gaz à effet de serre et les changements climatiques pourraient nuire à nos clients et à notre entreprise. Par exemple, les wagons de fret et les barges fluviales de notre parc servant à transporter des combustibles fossiles, tels que le charbon, pourraient accuser une baisse de la demande si les nouvelles réglementations gouvernementales imposaient une réduction de la consommation de combustibles fossiles. Les conséquences potentielles des lois, législations ou réglementations de lutte contre le changement climatique pourraient compromettre notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.16. La conception efficace des actifs de notre division de constructions modulaires est cruciale pour notre entreprise

En plus de vendre et de louer des constructions modulaires dans nos deux usines en République tchèque et au Maroc, nous les fabriquons. Aussi sommes-nous responsables de la conception et de la construction des produits que nous vendons et louons. Étant donné que les constructions modulaires ont une durée de vie utile longue et que la gestion de ces biens constitue un élément majeur de notre activité de location, nous devons les concevoir et les construire en prévoyant les besoins de nos clients et en anticipant les modifications de la législation, des réglementations, des codes du bâtiment et des permis locaux dans les différents marchés où nous agissons et pour toute la durée de vie des constructions. En outre, nous devons réussir à entretenir et à réparer ces équipements de façon rentable afin d'optimiser leur durée de vie utile et de maximiser les revenus issus de leur vente. À mesure que les besoins ou préférences de nos clients changent et que les réglementations portant sur les constructions modulaires évoluent, il se peut que nous encourions des dépenses pour le déplacement ou la rénovation de nos biens loués. Si les constructions modulaires que nous concevons et construisons présentent des défauts, nous pourrions faire face à des coûts importants ou à une baisse des taux d'utilisation, qui auraient une incidence négative sur notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

4.3.17. Le repositionnement de nos conteneurs maritimes, wagons de fret, barges fluviales ou constructions modulaires est susceptible de nous coûter très cher

Le commerce international est marqué depuis quelques années par un déséquilibre des échanges entre les pays ou régions exportateurs et les pays ou régions importateurs. En conséquence, on constate une forte demande d'espaces de chargement dans les ports à proximité des exportateurs nets, tels que la Chine, et une demande plus faible dans les ports des pays ou régions importateurs. Ce déséquilibre des

échanges est plus prononcé dans le secteur du transport maritime, néanmoins il peut être également présent, dans une moindre mesure, dans d'autres pays ou régions, nuisant à nos divisions Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Barges Fluviales. Par conséquent, il est possible que nos clients nous rendent leurs équipements dans des secteurs où la demande est faible. Lorsque les locataires nous rendent les équipements à des endroits où l'offre est supérieure à la demande, nous devons déplacer ces équipements vers des endroits enregistrant une demande plus forte, au lieu de maintenir des stocks excédentaires à un endroit non stratégique. Les dépenses liées au repositionnement varient en fonction de l'emplacement géographique, de la distance, des taux de fret et d'autres facteurs et, pour ce qui est des conteneurs maritimes, ces dépenses risquent de ne pas être entièrement couvertes par les frais de dépôt collectés auprès du dernier locataire de l'équipement ou par les frais de retrait payés par le nouveau locataire.

Nous cherchons à limiter le nombre de matériels pouvant être rendus avant l'expiration du contrat de location et imposons des frais supplémentaires lorsque les équipements nous sont rendus à un endroit qui ne nous permet pas de les relouer rapidement selon des conditions commercialement acceptables. Nous avons également développé un département de vente d'équipements d'occasion afin de diminuer les stocks sur les zones à faible demande. Toutefois, il est possible que les conditions du marché nous empêchent de continuer à avoir recours à ces pratiques. Lors d'une procédure de récupération d'équipements à la suite du défaut de paiement d'un de nos clients locataires, nous devons localiser l'équipement et, souvent, payer son stockage pour une plus longue durée. Par ailleurs, il arrive également que les équipements soient perdus ou détériorés. Dans de tels cas, nous facturons à nos clients la valeur du remplacement, préalablement établie et acceptée dans chaque contrat de location. De plus, il se peut que nous ne puissions pas anticiper précisément quels endroits auront une forte demande ou une faible demande à l'avenir, et nos contrats actuels ne nous protégeront pas des frais de repositionnement si les endroits qui devaient enregistrer (selon nos prévisions) une forte demande enregistrent en réalité une demande faible au moment où le contrat de location arrive à échéance. Même si les risques associés au déplacement de nos équipements touchent essentiellement nos divisions Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Barges Fluviales, notre division Constructions Modulaires est également exposée à ces risques et, si les coûts de déplacement sont supérieurs à la normale, notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient être fortement compromis.

4.3.18. Nous nous fions aux registres de la propriété pour prouver que nous détenons nos actifs. Une mauvaise inscription dans le registre ou l'absence d'un registre international augmentent le risque de litiges relatifs à la propriété

Il n'existe aucun système reconnu à l'échelle internationale pour l'enregistrement ou le dépôt de preuve de la propriété des types d'équipements que nous louons, ni aucun système reconnu à l'échelle internationale pour déposer une garantie des types d'équipements que nous louons. Certes, nous n'avons jusqu'à présent pas rencontré de problèmes majeurs

concernant cette absence de système reconnu à l'échelle internationale, néanmoins, l'absence d'un système international d'enregistrement de la propriété relatif aux conteneurs pourrait provoquer des litiges avec les locataires, les utilisateurs finaux ou des tiers, qui pourraient revendiquer à tort la propriété des conteneurs. De même, nous pouvons être exposés à des risques de litiges sur la propriété, issus de l'enregistrement inapplicable, annulable ou nul de nos équipements en raison de notre non-respect des formalités requises. L'enregistrement inadéquat de nos propriétés dans le registre correspondant pourrait donner lieu à des procédures d'arbitrage, à des litiges ou à des différends relatifs à la propriété, lesquels pourraient être néfastes pour notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

4.3.19. Nous pouvons perdre des membres importants de notre équipe de gestion ou de direction, ou d'autres membres du personnel clés

Le départ non prévu de tout membre clé de notre équipe de gestion ou de direction pourrait compromettre notre entreprise. De plus, en raison du caractère spécialisé et technique de notre secteur, nos futures performances dépendent du service continu de notre personnel qualifié pour la gestion et les opérations techniques, marketing et d'assistance (ainsi que notre aptitude à les attirer et à les retenir), car ces personnes sont nécessaires à notre bon fonctionnement et à l'application de nos stratégies opérationnelles. La concurrence pour l'embauche de ces collaborateurs qualifiés est intense et il est possible que nous ne puissions plus les attirer ou les retenir. De plus, nos dépenses salariales pourraient également augmenter en conséquence des pénuries continues de personnel. Si nous ne parvenons pas à retenir nos employés clés ou à attirer de nouveaux employés compétents, notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière pourraient en subir les conséquences.

4.3.20. Certains privilèges associés à nos équipements peuvent survenir dans le cadre du déroulement normal de nos activités

De temps à autre, les dépôts, les réparateurs et les transporteurs peuvent prendre possession de nos équipements et recevoir des sommes qui leur sont dues, de la part des locataires ou sous-locataires des équipements. Si ces sommes ne sont pas versées par les locataires ou sous-locataires, il se peut que nous ne puissions pas redevenir propriétaires des équipements, ou que nous ne le redevenions qu'après un certain délai, ou que nous devions procéder au paiement ou encourir des dépenses pour accorder la mainlevée des privilèges sur nos équipements, ce qui pourrait induire des conséquences négatives sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

4.3.21. Nos stratégies commerciales peuvent échouer et ne pas produire les résultats escomptés

Notre performance et notre réussite financières futures dépendent de notre capacité à appliquer nos stratégies commerciales avec succès. Par exemple, nous continuons de nous concentrer sur des initiatives de réduction des coûts afin d'améliorer notre efficacité opérationnelle et de faire des économies. Ces initiatives de réduction des coûts, ainsi que nos autres plans d'affaires et décisions commerciales, peuvent s'avérer moins judicieuses que prévu et les coûts encourus pour l'application de nos stratégies peuvent s'avérer supérieurs à nos prévisions. Nous enregistrerons peut-être des dépassements de coûts, et les coûts associés aux projets d'expansion de capacité pourraient avoir une incidence négative sur nos résultats financiers, jusqu'à ce que l'utilisation du parc soit suffisamment élevée pour absorber les coûts marginaux liés à l'expansion. De manière générale, nous n'arriverons peut-être pas à appliquer avec succès nos stratégies commerciales ou à garantir le maintien ou l'amélioration, et non la dégradation, de nos résultats d'exploitation grâce à l'application de ces stratégies.

En général, nos stratégies commerciales sont basées sur des hypothèses relatives à la demande future pour nos équipements et sur notre capacité à optimiser l'utilisation de nos équipements futurs et existants. En raison de la volatilité ou de l'incertitude économique, il nous est difficile de pronostiquer les tendances et d'établir des niveaux d'investissement adéquats, ce qui peut avoir des répercussions négatives sur notre entreprise et notre situation financière. Le ralentissement économique qui a commencé avec la crise des subprimes en 2007 a entraîné d'importantes réductions du capital et des liquidités fournis par les banques et d'autres fournisseurs de crédit, de fortes fluctuations de la valeur des titres et des devises dans le monde, et des inquiétudes sur le fait que l'économie mondiale allait peut-être entrer dans une période de récession prolongée. Ces facteurs ont restreint notre capacité à prévoir les tendances futures pour la demande de nos produits. Les incertitudes liées à la demande future pour nos produits pourraient nous obliger à conserver des stocks excédentaires d'équipements et à augmenter nos dépenses en capital au-delà de ce qui est nécessaire. Parallèlement, cette difficulté prévisionnelle pourrait générer une pénurie d'équipements pour la location qui, en conséquence, nous empêcherait de satisfaire la demande pour nos produits et nous ferait perdre des parts de marché. De plus, dans le cadre de nos plans d'affaires stratégiques, nous devons toujours prendre des décisions relatives au type, au modèle et aux caractéristiques techniques des équipements que nous achetons ou fabriquons. Nous devons prendre ces décisions en fonction de la demande présente et de nos prévisions pour la demande future. Ces décisions peuvent s'avérer moins rentables que prévu étant donné la durée de vie longue de ces actifs. Nous ne pouvons pas garantir que nos décisions commerciales stratégiques se révéleront judicieuses et que nous parviendrons à appliquer notre stratégie d'optimisation d'utilisation des actifs entièrement ou conformément à nos plans. En outre, si nous n'arrivons pas à développer, à modifier ou à appliquer nos stratégies commerciales de façon efficace et dans les temps opportuns,

notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation risquent d'en pâtir.

4.3.22. Il se peut que nous choissions de faire des acquisitions ou de créer des coentreprises qui pourraient présenter des obstacles ou des coûts d'intégration imprévus. Nous sommes donc exposés aux risques associés à nos coentreprises

Il est possible que nous fassions des acquisitions et que nous concluons des accords de coentreprise à l'avenir. Une acquisition entraîne de nombreux risques et impose des difficultés financières, de gestion et opérationnelles, notamment :

- la perturbation potentielle de nos activités en cours et le détournement de l'attention de l'équipe de direction, qui se porte à la place sur l'acquisition ;
- la difficulté d'intégrer le personnel, les systèmes financiers, et d'autres systèmes ;
- l'embauche de nouvelles personnes aux postes de direction et à d'autres postes clés ; et
- l'augmentation de la portée, de la diversité géographique et de la complexité de nos opérations.

En outre, il se peut que nous rencontrions des obstacles ou des coûts non prévus lors de l'intégration des entreprises acquises. De plus, si l'une des sociétés que nous achetons est grevée de dettes importantes dont nous n'avons pas été informées au moment de l'acquisition, notre entreprise peut être fortement compromise.

Nous avons également conclu des accords de coentreprise pour notre activité de wagons de fret et, à l'avenir, sommes susceptibles d'en conclure d'autres pour nos autres activités. Il est possible que nos partenaires stratégiques et commerciaux mettent un jour un terme à notre relation ; dans ce cas, nous ne pourrions peut-être pas poursuivre nos stratégies annoncées concernant nos filiales et sociétés affiliées non détenues à 100 % et nos coentreprises, ainsi que sur les marchés dans lesquels elles opèrent. De plus, nos partenaires de coentreprise peuvent avoir des intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux divergents des nôtres, prendre des mesures opposées à nos politiques ou ambitions, souffrir de difficultés financières ou autres, ou ne pas pouvoir ou vouloir respecter les obligations qui leur sont conférées par les coentreprises, ce qui nuirait à notre entreprise.

Les acquisitions ou coentreprises ne seront peut-être pas fructueuses, et il est possible que nous ne réalisions aucun des bénéfices escomptés au moyen de ces acquisitions ou coentreprises. Cela pourrait restreindre notre capacité à atteindre les objectifs de notre entreprise à l'avenir, ce qui pourrait induire des conséquences négatives sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation.

4.3.23. Nous agissons dans de nombreuses juridictions présentant des régimes fiscaux variables et complexes, par conséquent, toute modification des règles fiscales et le résultat des avis de cotisation et des audits pourraient avoir d'importantes conséquences sur nos résultats financiers

Nous faisons des affaires partout dans le monde et faisons face, de ce fait, à des lois et réglementations fiscales très complexes et souvent divergentes, donnant lieu à des questions opérationnelles et de structure délicates. La modification des règles fiscales et le résultat des avis de cotisation et des audits pourraient avoir d'importantes conséquences sur nos résultats financiers. Les taux fiscaux qui s'appliquent à nos activités sont variables. Notre taux d'imposition effectif dans une juridiction peut dépendre de l'évolution du montant de nos bénéfices d'exploitation ou du taux d'imposition applicable dans cette juridiction, ainsi que des changements des provisions fiscales escomptées en raison de nouveaux événements. Nous bénéficions actuellement d'avantages fiscaux dans certaines juridictions. Nous ne disposerons peut-être plus de ces avantages à l'avenir en raison de la modification des règles fiscales locales applicables, ce qui pourrait provoquer l'augmentation de notre taux d'imposition effectif et nuirait à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Outre les audits auxquels nous sommes soumis dans le cadre du déroulement normal de nos activités, des incertitudes peuvent également résulter de contentieux avec les autorités fiscales locales concernant les prix de transfert des livraisons intérieures de marchandises et de services, ou concernant les financements, les acquisitions et les cessions, l'utilisation de crédits d'impôt et les établissements stables, ainsi que les pertes fiscales reportées. Ces incertitudes peuvent provoquer des conséquences majeures sur nos résultats fiscaux locaux. Nous disposons aussi de nombreux actifs d'impôts résultant d'acquisitions. Les actifs d'impôts peuvent également résulter de pertes fiscales dans certaines entités légales. Les autorités fiscales peuvent contester ces actifs d'impôts. De plus, la valeur des actifs d'impôts issus des pertes fiscales reportées est tributaire de nos futurs bénéfices imposables, qui doivent être en quantité suffisante. Bien que nous considérons avoir exercé nos activités conformément aux lois fiscales, si les autorités locales ou un tribunal administratif décident du contraire, nous pouvons être exposés à d'importantes poursuites. Ces éventuels problèmes fiscaux pourraient porter préjudice à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

4.3.24. La juste valeur marchande de nos actifs à long terme peut différer de la valeur de ces actifs reflétée dans nos états financiers

Nos actifs sont essentiellement composés d'actifs à long terme dont la valeur comptable dans nos états financiers peut parfois diverger de leur juste valeur marchande. Ces différences d'évaluation peuvent être positives ou négatives et pourraient s'avérer très importantes, selon les conditions du marché et la demande pour certains actifs. Nous examinons les actifs à long terme pour déterminer s'ils ont subi une perte de valeur, en accord avec les règles

applicables, notamment dès que des événements ou changements de circonstance indiquent que la valeur comptable des actifs ne peut être récupérée. La recouvrabilité des actifs se mesure en comparant la valeur comptable des actifs par rapport aux entrées nettes futures qui devraient être générées par les actifs. Si ces actifs sont considérés comme dépréciés, la perte de valeur à reconnaître équivaut à la différence entre la valeur comptable des actifs et la juste valeur des actifs. Les actifs à éliminer sont comptabilisés à la valeur comptable ou à la juste valeur (selon la moindre des deux), déduction faite des frais de vente. De nombreuses hypothèses et estimations sous-tendent la détermination d'une perte de valeur ou d'une dépréciation, le cas échéant. Les hypothèses et estimations incluent, mais sans s'y limiter, la juste valeur marchande estimée des actifs et les futurs flux de trésorerie estimés devant être générés par ces actifs, qui se fondent sur d'autres suppositions telles que les taux d'utilisation, le nombre d'années pendant lequel l'actif sera utilisé et sa valeur résiduelle estimée. Même si nous considérons que nos hypothèses et estimations sont raisonnables, des écarts par rapport à ces prévisions pourraient produire des résultats substantiellement différents, ce qui pourrait porter préjudice à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à nos flux de trésorerie.

4.3.25. Nous nous fions à nos systèmes exclusifs de technologie de l'information pour exercer nos activités. Risques si ces systèmes ne remplissent pas leurs fonctions correctement ou si nous sommes confrontés à leur dysfonctionnement

Le fonctionnement efficace de notre entreprise est fortement tributaire de nos systèmes exclusifs de technologie de l'information. Nous nous reposons sur nos systèmes pour suivre les transactions, notamment les frais de réparation et de dépôt et les changements de la valeur comptable, et les mouvements associés à chacun de nos actifs gérés ou détenus en propre. Nous utilisons les informations fournies par ces systèmes pour nos décisions commerciales quotidiennes afin de gérer efficacement notre portefeuille locatif et d'améliorer le service client. Nous dépendons également de ces informations pour le suivi précis de la performance de notre flotte gérée pour chaque investisseur tiers. La défaillance de nos systèmes pourrait perturber nos activités, nuire à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à nos flux de trésorerie, et porter préjudice à notre relation avec nos locataires et les investisseurs tiers.

En outre, ces systèmes peuvent nécessiter des modifications ou des mises à jour résultant d'évolutions technologiques ou de la croissance du Groupe. Ces évolutions peuvent être onéreuses et déstabilisantes pour nos opérations, et pourraient nécessiter d'importants temps de gestion. De plus, à l'égard de nos systèmes de technologie de l'information actuels et futurs, il est possible que nous soyons confrontés à des défaillances ou à des perturbations causées par des circonstances indépendantes de notre volonté, comme des catastrophes naturelles, des virus informatiques ou des programmes malveillants, des incendies, des effractions physiques ou électroniques, des pannes de réseau, des pannes électriques ou d'autres causes.

De telles perturbations pourraient avoir d'importantes conséquences négatives sur notre entreprise, notre réputation, nos résultats d'exploitation et nos perspectives financières.

4.3.26. L'augmentation substantielle de nos dépenses en matières premières pourrait accroître nos coûts d'exploitation de manière significative

Les prix d'achat des équipements varient en fonction de la volatilité du cours des matières premières, et notamment celui de l'acier, qui est le principal composant des conteneurs maritimes, des wagons de fret, des barges fluviales et des constructions modulaires. La volatilité du cours des matières premières est causée par l'offre et la demande, mais aussi par les fluctuations des taux de change quand les prix des marchandises sont établis dans des devises autres que notre devise fonctionnelle, comme le dollar américain. Nous essayons de réduire ce risque en limitant nos engagements fermes et en négociant des mécanismes d'indexation pour le prix des marchandises. Pour les wagons de fret, les barges fluviales et les constructions modulaires, nous passons nos commandes pour de nouveaux équipements uniquement après avoir conclu un accord de location ou d'achat avec un client pour cet équipement.

Nous prenons généralement en compte le prix auquel nous achetons nos produits lorsque nous fixons les prix de location ou de vente pour nos clients. Néanmoins, il se peut que nous ne parvenions pas toujours à répercuter les augmentations de prix sur nos clients dans un environnement où les prix de vente et de location sont sous pression, ou lorsqu'il est difficile de louer des équipements en raison de la faible demande. Ne pas réussir à répercuter cette augmentation des coûts d'exploitation nuirait à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.3.27. Nous sommes exposés aux risques associés aux interruptions de travail, particulièrement pour nos activités qui emploient de la main-d'œuvre syndiquée, ainsi qu'aux modifications du droit du travail

Nous sommes confrontés au risque des conflits de travail, qui peuvent perturber nos opérations. Même si nous jugeons nos relations avec nos employés comme bonnes, nos opérations risquent malgré tout d'être compromises à l'avenir par des grèves, des grèves patronales, des arrêts de travail, des ralentissements de la cadence de travail, ou d'autres événements liés à la main-d'œuvre, qui pourraient perturber nos opérations et nuire à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation. Nos employés dans certains pays bénéficient d'une convention collective, et il se peut que nous ne parvenions pas à renégocier périodiquement des accords collectifs selon des conditions acceptables. Le règlement de conflits de travail réels ou de menaces de conflits de travail, ou l'accroissement du nombre de nos employés couverts par des conventions collectives peuvent avoir une incidence négative sur nos coûts salariaux, notre productivité et notre flexibilité.

Le droit du travail applicable à notre entreprise dans certains pays, notamment la France, où 28 % de nos effectifs totaux sont employés, est particulièrement strict. Dans de nombreux cas, le droit du travail assure la protection rigoureuse des

intérêts des employés. En outre, certains de nos employés sont membres de syndicats ou, selon les réglementations applicables, sont représentés par un conseil du personnel ou d'autres organismes. Dans de nombreux cas, nous devons informer, consulter et demander l'accord ou l'opinion des représentants syndicaux ou des comités du personnel pour la gestion, la mise au point ou la restructuration de certains aspects de notre entreprise. Ces lois relatives au droit du travail et ces procédures consultatives pourraient limiter notre flexibilité en ce qui concerne les politiques d'emploi ou la réorganisation économique, et pourraient restreindre notre capacité à répondre aux évolutions du marché de façon efficace. Même lorsque les procédures consultatives ne sont pas obligatoires, d'importantes décisions commerciales stratégiques pourraient être perçues négativement par certains employés et organismes de représentation des employés, pouvant entraîner des actions syndicales qui pourraient nuire à notre entreprise.

4.4. RISQUES FINANCIERS

4.4.1. Les risques de liquidité

Le risque de liquidité du Groupe TOUAX est géré avec pour objectif prioritaire d'assurer la continuité de ses financements, de faire face à ses engagements à leurs échéances et d'optimiser le coût financier de la dette. Le Groupe a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et il considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

La gestion du risque de liquidité s'évalue au travers des besoins du Groupe et est exposée dans l'annexe des comptes consolidés note 26 page 113.

La liste des principaux emprunts contenant des clauses et engagements spécifiques est mentionnée dans la note 18.2.3 page 108 et la note 26 page 113 de l'annexe des comptes consolidés.

4.4.2. Les risques de taux et de change

Pour les besoins de son développement et de sa politique d'investissement, le Groupe TOUAX a recours à des emprunts. Une partie importante de ses emprunts peut être conclue à taux variable. L'essentiel du risque de taux du Groupe est lié à ses emprunts à taux variable.

La gestion des risques de taux est développée dans l'annexe des comptes consolidés note 26 page 113.

Les informations relatives aux risques de change et à sa gestion sont présentées dans la note 26 de l'annexe des comptes consolidés page 113.

Nous sommes très présents à l'échelle internationale et sommes par conséquent naturellement exposés aux fluctuations des devises. Étant donné que nos résultats financiers consolidés sont comptabilisés en euros, si nous enregistrons des ventes ou des produits dans d'autres devises, la conversion de ces revenus en euros peut donner lieu à d'importantes augmentations ou diminutions du montant de ces ventes ou produits. À des fins de comptabilité, les actifs et engagements de nos opérations à l'étranger, où la devise locale est la devise fonctionnelle, sont convertis selon les taux de change en vigueur à la fin de l'exercice, et les revenus et dépenses de nos opérations à l'étranger sont convertis selon les taux de change moyens pendant chaque exercice.

Ces fluctuations peuvent se répercuter sur nos résultats lors de la conversion de comptes en euros pour nos filiales en dehors de la zone euro. Notre exposition au risque de change est essentiellement liée aux fluctuations du dollar américain et, dans une moindre mesure, de la couronne tchèque et du zloty polonais par rapport à l'euro. D'après nos résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous estimons qu'une baisse de 10 % du taux de change du dollar américain par rapport à l'euro causerait une chute de 17,8 % dans nos résultats d'exploitation actuels. Néanmoins, il s'agit là d'estimations et les fluctuations futures des taux de change peuvent avoir des répercussions négatives plus marquées sur nos résultats d'exploitation actuels par rapport à ce que nous avions initialement prévu, ce qui pourrait nuire à notre entreprise, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

En outre, nous courons des risques de devises dès que nous concluons une transaction d'achat, de vente ou de location au moyen d'une devise autre que la devise fonctionnelle de l'entité avec laquelle nous effectuons la transaction.

Nous dépendons de prêts pour nos exigences de développement et notre politique d'investissement. La plupart de nos risques de taux d'intérêt sont liés à des prêts à taux variable, qui représentent la majorité de l'encours de notre dette. L'augmentation des taux d'intérêt augmenterait nos charges financières relatives à nos dettes à taux variable ainsi que les coûts pour le refinancement de nos dettes actuelles et l'émission de nouveaux emprunts. De plus, au vu de notre endettement, l'augmentation des taux d'intérêt aurait une incidence néfaste sur nos flux de trésorerie et notre capacité à payer les effets de commerce. Rien ne peut garantir que les fluctuations futures des taux de change et des taux d'intérêt n'auront pas de conséquences négatives sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

4.4.3. Le risque sur actions et autres instruments financiers

Le Groupe a pour stratégie d'investir sa trésorerie excédentaire dans des OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) monétaires pour une courte durée. Le Groupe n'effectue pas d'opérations sur les marchés financiers d'actions.

Les risques sur actions sont développés dans l'annexe des comptes consolidés note 26 page 113.

I Le risque de dilution des actionnaires

La stratégie du Groupe est une stratégie basée sur la croissance et le développement des différents parcs de matériels. Cette stratégie nécessite des fonds importants. L'appel de fonds auprès du marché est un des moyens utilisés par le Groupe.

L'actionnaire ne souscrivant pas à un appel de fonds s'expose à un risque de dilution de sa participation dans le capital de TOUAX. Pour mémoire, le dernier appel de fonds a été réalisé en 2009 pour financer la croissance.

4.4.4. Risque de contrepartie bancaire et financière

Le risque de contrepartie provenant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés contractés avec des établissements bancaires et/ou des institutions financières est géré d'une manière centralisée par la Direction Trésorerie et Financements du Groupe.

Ce risque est exposé dans l'annexe des comptes consolidés note 26.3 page 113.

4.5. RISQUES ASSOCIES A LA RESPONSABILITE ET A L'ASSURANCE

4.5.1. La mauvaise conception, fabrication, réparation et maintenance de nos équipements peut donner lieu à des charges pour dépréciation et des contentieux éventuels

Nous concevons et fabriquons la majorité de nos constructions modulaires. La durée de vie économique des modules oscille entre 20 et 30 ans, avec une valeur résiduelle qui varie en fonction du type de produit et de l'emplacement. La bonne conception, fabrication, réparation et maintenance des modules pendant que nous en sommes propriétaires est nécessaire si nous voulons que le produit atteigne sa longévité utile estimée avec une valeur résiduelle optimisée. Si nous ne maîtrisons pas correctement la conception, la fabrication, la réparation et la maintenance de nos modules, ou si nous retardons ou différons leur réparation ou maintenance, nous devons peut-être faire face à des charges de dépréciation ou encourir d'importantes dépenses de capital afin d'acheter de nouveaux modules pour répondre à la demande. Par ailleurs, ces défaillances peuvent provoquer des blessures corporelles ou des dommages matériels, y compris des réclamations relatives à la mauvaise qualité de l'air intérieur, et la résiliation de contrats de location ou d'autres contrats par nos clients. Les coûts d'exécution des contrats, les éventuels contentieux et les pertes de bénéfices issues d'une résiliation pourraient, en conséquence, fortement nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation, à notre situation financière et à nos flux de trésorerie.

Étant donné que nous ne concevons et ne fabriquons pas les équipements que nous louons dans le cadre de nos divisions Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Barges Fluviales, certains des risques susmentionnés ne sont pas applicables à ces divisions. Toutefois, la réparation et la maintenance de nos équipements et les équipements que nous gérons pour des investisseurs tiers nous exposent à des risques semblables en ce qui concerne les blessures corporelles, les dommages matériels, l'exécution des contrats ou les éventuels litiges, pour ne pas tous les citer. Ces risques peuvent également provoquer des répercussions négatives majeures pour nos futures activités, nos résultats d'exploitation, notre situation financière et nos flux de trésorerie.

4.5.2. Nous pourrions être tenus pour responsables des dommages causés par les équipements que nous vendons ou louons

La nature de nos activités et de nos actifs nous expose potentiellement à d'importants litiges et à d'importantes réclamations pour blessures corporelles et dommages matériels. Par exemple, il est possible que nos clients utilisent nos équipements pour transporter des substances dangereuses, et un accident impliquant un conteneur maritime, un wagon de fret ou une barge fluviale transportant ces substances pourrait mener à un litige et nous exposer à d'importantes poursuites, notamment si

l'accident a fait des victimes graves ou a causé la mort. Dans certains pays, aux États-Unis notamment, les propriétaires de conteneurs maritimes peuvent être tenus responsables des dommages environnementaux causés lors du déchargement des conteneurs. Si nous ne parvenons pas à maintenir nos équipements conformément aux réglementations gouvernementales et aux règles de l'industrie, nous ferons face à des risques de blessures corporelles, de dommages matériels et de réclamations environnementales. Par ailleurs, un jugement fortement défavorable à notre encontre aurait d'importantes conséquences sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

Nous obtenons des garanties de la part des fabricants de nos équipements. En cas de défaillance sur un équipement, nous travaillons avec le fabricant pour cerner et rectifier le problème. Cependant, rien ne garantit que les fabricants seront capables ou disposés à honorer leurs obligations de garantie. Si des défaillances sont détectées sur des équipements qui ne sont pas couverts par la garantie du fabricant, nous pourrions être tenus de dépenser d'importantes sommes d'argent pour réparer ceux-ci, la durée de vie utile des équipements pourrait être raccourcie et la valeur des actifs réduite. De plus, si les fabricants des équipements n'honorent pas leurs garanties couvrant ces défaillances, ou si les défaillances ont lieu après l'expiration de la période de garantie, nous pourrions être tenus de dépenser d'importantes sommes d'argent pour réparer ou vendre les équipements plus tôt que prévu. Ces événements pourraient porter atteinte à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

4.5.3. Le cadre réglementaire général de notre Groupe impose de nombreux coûts d'exploitation supplémentaires et le non-respect de ce cadre pourrait donner lieu à des poursuites et à l'obsolescence des équipements

Nous sommes soumis à différents types généraux de réglementations dans chaque pays où nous opérons, notamment des réglementations relatives à la lutte contre le terrorisme, à la sécurité et au transport maritime, des normes techniques et de sûreté, des réglementations environnementales et des réglementations en matière de santé et de sécurité au travail. Ces réglementations peuvent provoquer l'obsolescence des équipements ou nécessiter d'importants investissements pour rénover nos équipements existants. En outre, les préoccupations environnementales entraînent des modifications majeures en termes de conception pour les nouveaux conteneurs maritimes, les nouvelles constructions modulaires, les nouveaux wagons de fret et les nouvelles barges fluviales qui n'ont pas encore fait l'objet de tests exhaustifs, ce qui augmente les risques de

problèmes techniques potentiels. Le respect des réglementations dans nos différentes juridictions peut imposer un coût élevé. Si les réglementations venaient à être modifiées, il est possible que nous soyons confrontés à d'importants coûts de rénovation. Le non-respect d'une réglementation, ou l'obsolescence d'une partie ou de la totalité de notre parc à la suite de changements réglementaires pourraient fortement nuire à notre entreprise, à nos résultats d'exploitation, à notre situation financière et à nos flux de trésorerie.

4.5.4. Si notre assurance ne convient pas ou si nous ne pouvons pas obtenir d'assurance, nous sommes susceptibles de subir des pertes

Nous avons pour politique d'assurer systématiquement nos actifs corporels et nos risques généraux. Nous disposons de trois polices d'assurance : une assurance pour nos équipements, une assurance de responsabilité opérationnelle et une assurance de responsabilité civile des mandataires sociaux.

Le risque de perte ou de détérioration des actifs corporels des activités Constructions Modulaires, Barges Fluviales et Wagons de Fret est couvert par la police d'assurance des équipements (assurance multirisque sur les biens). Conformément aux pratiques commerciales standards, nos clients de conteneurs maritimes sont responsables d'assurer les conteneurs eux-mêmes. Dans le cadre de tous nos contrats de location, nos locataires sont généralement responsables de la perte ou de la détérioration d'un conteneur (au-delà de l'usure normale) et doivent contracter une police d'assurance pour couvrir tout dommage.

Les programmes d'assurance reflètent la nature des risques du Groupe et sont couverts conformément aux usages et règles du marché. Le Groupe ne possède pas de société d'assurance captive.

Même si nous considérons disposer de la couverture adéquate conformément aux pratiques du marché, rien ne garantit que toutes les demandes en vertu de nos polices d'assurance seront entièrement honorées ou le seront dans des temps opportuns, que notre police d'assurance sera suffisante à tous les égards, ou que nos primes d'assurance n'augmenteront pas fortement. Si nous devons assumer une responsabilité majeure pour laquelle nous ne sommes pas entièrement assurés, ou si les primes de certaines polices d'assurance venaient à augmenter fortement en conséquence d'un incident pour lequel nous sommes assurés, notre entreprise, notre situation financière et nos résultats d'exploitation pourraient être substantiellement compromis.

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1. Raison sociale et nom commercial

TOUAX SCA

SGTR – CITE – CMTE – TAF – SLM – TOUAGE
INVESTISSEMENT réunies

5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement

➤ Siège social et administratif

Tour Franklin – 23ème étage – 100-101 Terrasse Boieldieu –
92042 La Défense cedex – FRANCE

Téléphone : +33 1 46 96 18 00

➤ Identification

Registre du commerce et des sociétés : Nanterre B 305 729 352

Numéro Siret : 305 729 352 00099

APE : 7010Z

Côté à Paris sur NYSE Euronext – compartiment C

Code ISIN : FR0000033003 – Reuters TETR. PA – Bloomberg TOUPFP equity

5.1.3.Date de constitution et durée de vie

La société a été constituée le 31 décembre 1898 et prendra fin le 31 décembre 2104.

5.1.4.Forme juridique et législation

➤ Forme juridique de la société

Société en commandite par actions

➤ Exercice social

L'exercice social de TOUAX SCA commence le 1er janvier et finit le 31 décembre.

➤ Capital social

Le 31 décembre 2014, le capital de la société était constitué de 5 883 773 actions d'une valeur nominale de 8 €.

Le capital est entièrement libéré.

➤ Législation de la société

La société en commandite par actions est régie par le Code de commerce.

➤ Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la société

Les documents relatifs à TOUAX SCA peuvent être consultés au siège social de la société.

➤ Politique d'information

Outre le rapport annuel et les publications dans le bulletin d'annonces légales obligatoires (BALO), la société diffuse une lettre semestrielle d'activité contenant une analyse sectorielle du chiffre d'affaires et les faits marquants du semestre.

Une convention de communication financière a été signée avec la société ACTIFIN – 76-78, rue Saint Lazare – 75009 – Paris – FRANCE.

Les rapports annuels, les communiqués de presse et les lettres semestrielles sont disponibles en français et en anglais sur le site internet du Groupe (www.touax.com).

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

➤ Responsables de l'information financière

Raphaël et Fabrice WALEWSKI

Gérants de TOUAX SCA

Tour Franklin – 23ème étage – 100-101 Terrasse Boieldieu - 92042 La Défense CEDEX – FRANCE

Tél. : + 33 1 46 96 18 00

Fax : + 33 1 46 96 18 18

e-mail : touax@touax.com

5.1.5.Rappel historique

Outre ce qui est mentionné pages 12 et 13 du présent document, l'histoire de notre groupe remonte à plus de 160 ans avec notre création en tant qu'opérateur de barges sur la Seine en France, en 1853. Notre entreprise a vu le jour après la fusion avec un autre exploitant majeur de barges fluviales en 1898. Nous sommes devenus une entreprise cotée à la Bourse de Paris (maintenant Euronext Paris) en 1906.

Nous avons commencé à diversifier nos services au milieu du 20ème siècle, en nous lançant tout d'abord dans la location de wagons fret en 1955, puis en démarrant ensuite nos activités de constructions modulaires en 1973. Nous avons débuté nos activités de location de conteneurs d'expédition comme investisseur dans des actifs, puis par le biais de notre acquisition de Gold Container Corporation en 1985.

Au début des années 1990, nous avons développé nos activités pour inclure la gestion des actifs loués pour des investisseurs institutionnels et privés tiers. En 1998, Messieurs Fabrice et Raphaël Walewski, ont pris leur fonction. Ils représentent la dernière génération d'une ligne de membres de la famille Walewski à la tête de notre Groupe depuis le début du 20^{ème} siècle. Ils ont supervisé une période de croissance majeure pour notre Groupe. Nous nous sommes concentrés sur la croissance de notre présence internationale pour inclure les pays développés comme les États-Unis et les marchés émergents comme l'Asie, le Panama et le Maroc. L'ouverture d'une filiale au Brésil fut la dernière étape de cette stratégie.

5.2. INVESTISSEMENTS

5.2.1.Principaux investissements

Le Groupe a pour activité la location de conteneurs maritimes, de constructions modulaires, de barges fluviales et de wagons de fret. Le Groupe possède par ailleurs l'activité transversale de gestion pour compte de tiers. Ainsi, à fin 2014, 59 % des actifs gérés par le Groupe sont financés par des investisseurs et donnés en gestion au Groupe dans le cadre de contrats de gestion. La politique de croissance du Groupe s'articule à travers la signature de nouveaux contrats de location de matériels auprès de ses clients nécessitant des investissements nouveaux qui sont financés soit par des investisseurs tiers au sein des programmes de gestion, soit par le Groupe au travers de ses propres moyens de financement. En 2014, la part en propriété du Groupe a diminué par rapport à 2013 en raison de la volonté du Groupe de privilégier les investissements pour compte de tiers.

Le Groupe a pour ambition de poursuivre sa croissance sur ses quatre activités en augmentant le parc de matériel neuf mis en location sur des contrats de longue durée. Le Groupe va continuer de privilégier en 2015 les investissements financés par des tiers. L'objectif est de renforcer les économies d'échelle, avec une rentabilité de 15 % des fonds propres grâce à l'optimisation de la capacité d'endettement du Groupe. La rentabilité des fonds propres correspond au ratio résultat net / capitaux propres. Elle correspond à la notion de Return on Equity ou rentabilité des capitaux propres généralement calculée par les analystes. Ces investissements s'entendent pour compte propre et pour compte de tiers. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe équilibre la répartition des actifs gérés et des

investissements en propre avec une règle de répartition variable selon les activités, entre matériels en propriété et en gestion. Aujourd'hui, la répartition des actifs gérés est de 41 % de matériels en propriété et de 59 % de matériels appartenant à des tiers. Les actifs détenus par des filiales intégrées globalement sont comptés dans la propriété Groupe en totalité même si le Groupe a investi en partenariat avec des minoritaires.

Par ailleurs, la stratégie du Groupe est d'investir principalement sur de nouveaux contrats long terme. Cette stratégie permet de limiter les risques de relocation et la sensibilité de valeur résiduelle des équipements. Cette stratégie permet également au Groupe de trouver des investisseurs tiers et de se financer en propre pour continuer son développement.

La politique d'investissement du Groupe est de financer les actifs en propriété dans le respect du ratio d'endettement financier net avec recours sur fonds propres de 1,9 pour 1. Afin d'optimiser son résultat, le Groupe utilise ainsi de la dette « sans recours » dont le remboursement n'est garanti qu'avec les revenus locatifs, ou les produits de cession de l'actif financé. Ce type de financement permet d'accompagner la croissance du Groupe en limitant le risque pour l'actionnaire. La politique du Groupe est de respecter un ratio d'endettement financier net (incluant la dette sans recours) sur fonds propres de 2,8 pour 1. Cette limite est interne. Par cette politique, le Groupe préfinance des actifs destinés à être cédés à des investisseurs. La cession d'actif à des investisseurs fait partie de la stratégie du Groupe et permet de financer la croissance avec un recours limité à

l'endettement. La croissance du Groupe permet de réaliser des économies d'échelle et ainsi d'augmenter la marge.

Le Groupe a recours à tous types de financement, crédit court, moyen et long terme, crédit sans recours, location opérationnelle, location sous forme de crédit-bail, affacturage, cession de créances.

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 estimée, 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 financement.

En 2014, les conditions économiques européennes, notamment pour les activités Constructions Modulaires et Wagons de Fret, ont continué de peser sur les tarifs locatifs et les taux d'utilisation. Cependant, les investisseurs ont continué à manifester leur intérêt dans les actifs gérés par le Groupe, ce qui a permis de conclure de nouveaux programmes de gestion notamment de conteneurs maritimes. Par ailleurs, TOUAX cherche toujours des opportunités d'acquisition de parcs de matériels existants.

Durant l'année 2014, le Groupe a réalisé les investissements suivants pour son propre compte et pour le compte d'investisseurs tiers :

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Divers	TOTAL
Investissements bruts immobilisés	3 108	10 558	2 941	5 537	483	22 627
Variation de stocks de matériels	-6 739			57		-6 683
Cession matériels immobilisés (valeur brute historique)	-23 328	-17 774	-7 576	-8 890	-7	-57 575
Investissements nets immobilisés & stockés	-26 960	-7 216	-4 635	-3 297	477	-41 630
Matériels cédés aux investisseurs (contrat de location vente)						
Investissements bruts sous gestion	86 580					86 580
Matériels immobilisés cédés aux investisseurs	19 100					19 100
Cession matériels sous gestion (valeur brute historique)	-30 762	-493		-18 235		-49 490
Investissements nets sous gestion	74 917	-493		-18 235		56 189
INVESTISSEMENTS NETS	47 957	-7 709	-4 635	-21 531	477	14 559

En 2013, les investissements pour son propre compte et pour le compte de tiers se présentaient de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Divers	TOTAL
Investissements bruts immobilisés	2 061	23 238	8 410	14 421	330	48 460
Variation de stocks de matériels	13 511					13 511
Cession matériels immobilisés (valeur brute historique)	(8 893)	(8 417)	(8 895)	(213)	(279)	(26 697)
Investissements nets immobilisés & stockés	6 679	14 821	(485)	14 208	51	35 274
Matériels cédés aux investisseurs (contrat de location vente)						
Investissements bruts sous gestion	65 675					65 675
Matériels immobilisés cédés aux investisseurs	5 474					5 474
Cession matériels sous gestion (valeur brute historique)	(20 799)			(35 523)		(56 322)
Investissements nets sous gestion	50 350			(35 523)		14 827
INVESTISSEMENTS NETS	57 029	14 821	(485)	(21 315)	51	50 101

En 2012, les investissements pour son propre compte et pour le compte de tiers se présentaient de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Divers	TOTAL
Investissements bruts immobilisés	9 658	30 062	16 152	101 650	179	157 701
Variation de stocks de matériels	31 457			9 689		41 147
Cession matériels immobilisés (valeur brute historique)	(6 747)	(7 947)	(10 643)	(503)	(37)	(25 877)
Investissements nets immobilisés & stockés	34 368	22 115	5 509	110 836	142	172 971
Matériels cédés aux investisseurs (contrat de location vente)						
Investissements bruts sous gestion	74 505					74 505
Matériels immobilisés cédés aux investisseurs						
Cession matériels sous gestion (valeur brute historique)	(26 570)			(90 843)		(117 413)
Investissements nets sous gestion	47 935			(90 843)		(42 908)

Au 1er janvier 2012, le Groupe a acquis 26 % des parts de la société SRF Railcar Leasing Ltd pour atteindre 51 % de son capital. Le Groupe a alors pris le contrôle sur cette filiale précédemment consolidée par mise en équivalence. Désormais consolidés en intégration globale, les actifs détenus par cette filiale ont été transférés de la catégorie « matériels sous gestion » à « investissements nets immobilisés et stockés » pour 84 millions d'euros.

Au 31 décembre 2014, les principaux investissements nets immobilisés détaillés dans les comptes consolidés sont les suivants :

Investissements nets immobilisés au cours des exercices (actifs immobilisés du groupe)			
(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Investissements incorporels nets	(641)	175	885
Investissements corporels nets	(32 605)	22 045	132 748
Investissements financiers nets	(1 702)	(458)	(1 809)
TOTAL Investissements nets	(34 947)	21 762	131 824

Répartition par activité des investissements nets (actifs immobilisés du groupe)			
(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Conteneurs Maritimes	(20 220)	(6 832)	2 911
Constructions Modulaires	(7 216)	14 821	22 115
Barges Fluviales	(4 635)	(486)	5 508
Wagons de Fret	(3 353)	14 208	101 147
Divers	477	51	143
TOTAL	(34 947)	21 762	131 824

Modalités de financement des investissements nets en propre			
(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Trésorerie / emprunts	(37 410)	11 160	131 824
Crédit-bail	2 462	10 602	
TOTAL	(34 947)	21 762	131 824

Les investissements conservés sur le bilan du Groupe ont été financés par les lignes de crédit disponibles.

5.2.2.Principaux investissements en cours

Les commandes et investissements payés depuis le début de l'année 2015 s'élèvent, au 31 janvier 2015, à environ 3,9 millions d'euros dont 3 millions d'euros de conteneurs maritimes et 0,9 million d'euros de constructions modulaires.

Les commandes et les investissements ont été financés par la trésorerie et les lignes de crédits disponibles.

5.2.3.Engagements fermes d'investissements

Les commandes et investissements fermes au 31 décembre 2014 s'élèvent à 42,5 millions d'euros dont 21,5 millions d'euros de conteneurs maritimes et 21 millions d'euros de wagons.

Les engagements fermes d'investissements seront préfinancés par les lignes de crédit disponibles. Ces investissements seront revendus, pour la plupart, à des investisseurs tiers.

En effet, la grande majorité des commandes de conteneurs maritimes et de wagons de fret est destinée à être cédée à ces investisseurs tiers.

5.2.4.Répartition des actifs gérés

La valeur des actifs gérés présentée ci-dessous correspond aux prix d'achat des matériels. Les actifs en dollars américains sont valorisés au taux de change du 31 décembre 2014. La fluctuation du dollar américain génère une fluctuation de la valeur des matériels d'une année sur l'autre.

La répartition des actifs gérés par le Groupe est la suivante :

(en milliers d'euros)	2014		2013		2012	
	propriété Groupe*	investisseurs hors Groupe	propriété Groupe*	investisseurs hors Groupe	propriété Groupe*	investisseurs hors Groupe
Conteneurs Maritimes	60 061	829 081	79 296	657 718	76 301	642 497
Constructions Modulaires	324 912	31 688	331 195	32 181	318 485	32 181
Wagons de Fret	244 748	123 307	247 482	141 542	233 675	171 932
Barges Fluviales	78 778	16 215	78 967	19 215	81 034	24 215
TOTAL	708 497	1 000 290	736 940	850 656	709 495	870 825

*Les actifs, propriété du Groupe, incluent les immobilisations et les actifs en stocks.

Il n'y a pas d'actifs gérés dans le cadre de titrisation au 31 décembre 2012, 2013 ou 2014.

Les matériels pris par le Groupe en location opérationnelle sont comptés dans les actifs en gestion. Ceux pris par le Groupe en location financière sont comptés dans les actifs en propriété. Le détail des locations sans recours est indiqué note 28.1 page 117 de l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1.

6. APERÇU DES ACTIVITES

6.1. PRINCIPALES ACTIVITES

6.1.1. Nature des opérations et principales activités

TOUAX est un fournisseur de services mondial spécialisé dans la location opérationnelle, la vente et la gestion de d'équipements standardisés mobiles. Nous opérons dans quatre secteurs correspondant chacun aux types de biens que nous louons et gérons : conteneurs maritimes, constructions modulaires, wagons de fret et barges fluviales.

L'histoire de notre Groupe a commencé il y a plus de 160 ans en tant qu'opérateur de barges sur la Seine en 1853. Nous sommes devenus une société cotée à la Bourse de Paris (désormais Euronext Paris) en 1906.

Chacune de nos quatre divisions détient des positions de leader dans les régions clés dans lesquelles elle opère. Nous croyons que nous sommes le 9^{ème} loueur et le 3^{ème} gestionnaire d'actifs de conteneurs maritimes dans le monde, et en Europe occidentale le 1^{er} loueur et le leader et le plus important gestionnaire de conteneurs maritimes, le 2^{ème} loueur en termes de présence sur le marché européen continental de constructions modulaires et un des plus grands loueurs de wagons intermodaux en Europe, étant précisé que ces positions reposent sur la taille de notre flotte. Enfin, nous croyons être le seul loueur opérationnel de barges fluviales de vrac sec en Europe et sur le bassin du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud

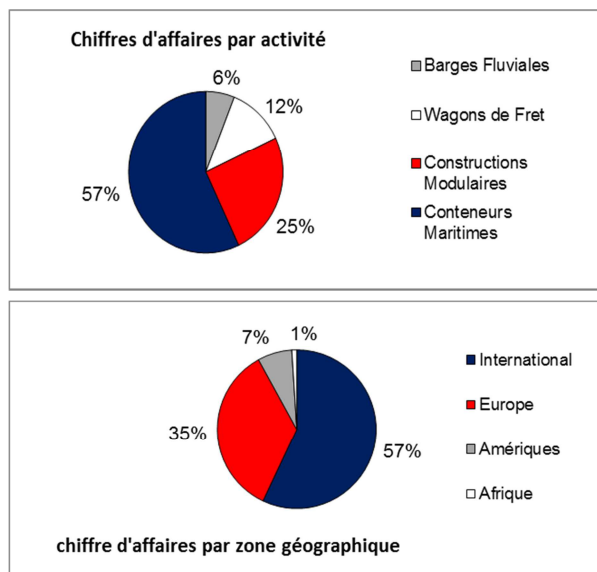
Nous proposons toute une gamme de services associés à nos matériels, que nous gérons soit pour notre propre compte soit pour le compte d'investisseurs tiers, à une variété de clients situés dans le monde entier, ce qui nous assure des revenus divers et récurrents. En plus de la location opérationnelle de nos matériels, nous proposons aussi des prestations de leasing financier, de sale & leaseback ainsi que des ventes d'équipements neufs et d'occasion. Nous offrons par ailleurs des services annexes aux locations d'équipements comme la maintenance et le trading.

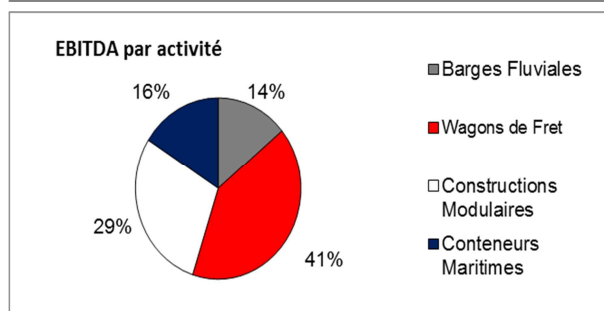
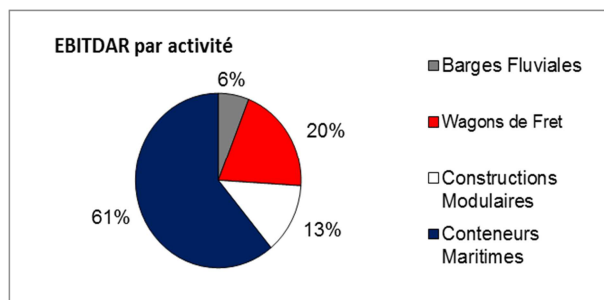
Notre modèle économique est mondial et très diversifié avec 4 divisions opérant dans environ 40 pays sur 5 continents. Le chiffre d'affaires de la division Conteneurs Maritimes, qui est par nature international, représentait 57 % de notre chiffre d'affaires total pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Nos 3 autres activités ont généré 35,2 % de notre chiffre d'affaires

total en Europe (dont 8,9 % en France), 6,4 % dans les Amériques et 1,4 % en Afrique.

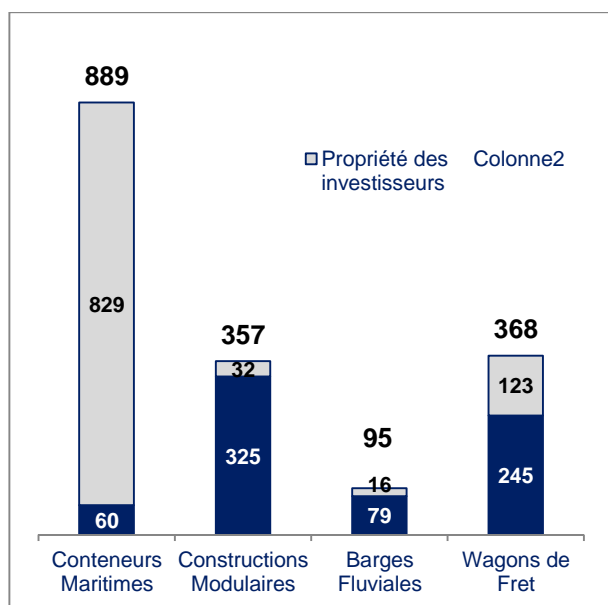
Au cours des années, nous avons développé une large plateforme comprenant un réseau mondial de succursales, bureaux et dépôts, ainsi que d'une réputation de premier plan qui nous permet de construire des relations pérennes avec nos clients. Nous servons environ 5 000 clients dans le monde entier opérant dans différents marchés finaux, parmi lesquelles les plus grandes compagnies de transport maritime, des groupes industriels internationaux, des autorités gouvernementales, des entreprises ferroviaires et des prestataires logistiques avec lesquels nous avons une longue relation.

Notre chiffre d'affaires à fin décembre 2014 s'élevait à 378,7 millions d'euros, notre EBITDAR (EBITDA avant distribution aux investisseurs) à 94,9 millions d'euros et notre EBITDA à 40 millions d'euros. La répartition de notre chiffre d'affaires par activité et par zone géographique ainsi que de notre EBITDAR et EBITDA par activité à fin décembre 2014 est la suivante :





Au 31 décembre 2014, nous gérons une flotte jeune d'actifs d'une valeur comptable brute totale d'environ 1,7 milliard d'euros, qui sont soit directement détenus par nous ou gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Cette flotte comprend 627 108 conteneurs maritimes équivalents vingt pieds (EVP), dont 93,2 % ont été gérés pour le compte d'investisseurs tiers, 50 482 modules dont 8,9 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers, 5 454 wagons de fret dont 33,5 % sont gérés pour le compte des investisseurs tiers et 127 barges fluviales. Une répartition de la valeur comptable brute de notre flotte par type d'actif en date du 31 décembre 2014 est présentée au paragraphe 5.2.4.

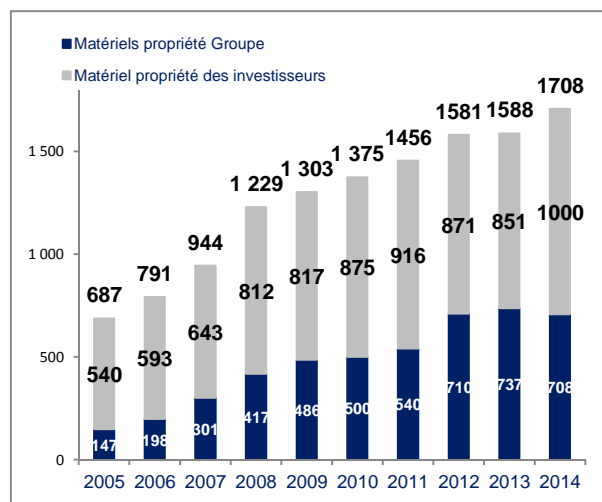


En millions d'euros

Les barges fluviales sous location opérationnelle sont indiquées comme appartenant à des investisseurs tiers. Nous ne faisons pas de management d'actifs dans la division Barges Fluviales.

Pour ce qui est de notre activité de gestion de biens, nous achetons puis syndiquons des portefeuilles d'actifs (principalement des conteneurs maritimes et des wagons de fret) afin de les vendre à des investisseurs tiers privés et institutionnels. Nous concluons des contrats long terme de gestion opérationnelle des actifs compris dans les

portefeuilles concernés. Nous recevons des commissions de syndication au moment de la vente du portefeuille à un investisseur et grâce à nos contrats de gestion (qui durent de 12 à 15 ans), nous recevons des commissions de gestion basées sur les revenus de location bruts afférents au portefeuille géré. Au 31 décembre 2014, nos investisseurs tiers détenaient 58,5 % de la valeur brute comptable totale de la flotte pouvant être louées. La répartition en termes de valeur brute comptable de notre flotte totale de fin 2005 à fin 2014 est la suivante :



En millions d'euros

Notre modèle économique est diversifié ce qui nous permet de générer des revenus récurrents résultant de la nature standardisée de nos actifs, de leur longue durée de vie économique et de leur faible taux d'obsolescence. Notre chiffre d'affaires locatif est généré par des contrats de location à long terme, ce qui sécurise nos revenus récurrents à long terme et permet de prévoir les flux de trésorerie. Notre activité de gestion d'actifs nous procure des revenus récurrents grâce à nos contrats de gestion d'actifs long terme. Ces flux récurrents sont renforcés par des ventes opportunistes de matériel d'occasion en fonction des conditions de marché. Au 31 décembre 2014, nous avions 285,9 millions d'euros de paiement minimum futur à recevoir en vertu de contrats de location existants, dont 110,4 millions d'euros seront générés au cours de la prochaine année.

En tant que groupe gérant des actifs, nous recourons à des financements adossés à des actifs pour exploiter et développer notre activité. Au 31 décembre 2014, nos immobilisations corporelles totales s'élevaient à 665,5 millions d'euros, comprenant principalement des actifs très polyvalents et liquides avec une valeur résiduelle élevée. Le financement de ces actifs résulte à la fois des capitaux propres, de la trésorerie et de la dette.

Nos points forts d'un point de vue concurrentiel

Nous profitons de positions de leaders durables sur le marché, ce qui renforce notre expérience et notre niveau de performances

Positions de leader

Grâce à un réseau très large de bureaux de vente, d'agences et de dépôts situés dans 40 pays, sur cinq continents, nous avons atteint des positions de leader dans la plupart des divisions et des secteurs. Comme la majorité de nos marchés se caractérisent par des barrières importantes à l'entrée, ces positions de leader nous ont historiquement aidés à bénéficier d'opportunités de croissance.

Nous pensons être le 9^{ème} loueur mondial et le 3^{ème} gestionnaire mondial d'actif de conteneurs maritimes, si on tient compte de la taille de notre flotte et nous pensons être le 1^{er} loueur et gestionnaire d'actifs en Europe continentale. Notre flotte de conteneurs maritimes s'élève à 627 108 équivalents vingt pieds (EVP) représentant une valeur brute comptable d'environ 889,1 millions d'euros au 31 décembre 2014, dont 93,2 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

Nous pensons être le 2^{ème} loueur de constructions modulaires en Europe Continentale, avec une flotte de 50 482 modules, représentant une valeur brute comptable d'environ 356,6 millions d'euros au 31 décembre 2014, dont 8,9 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

Nous pensons être l'un des plus importants loueurs de wagons intermodaux en Europe, en fonction du nombre de wagons dans notre flotte, avec une flotte de 5 454 wagons représentant une valeur brute comptable d'environ 368,1 millions d'euros au 31 décembre 2014, dont 33,5 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

Enfin, nous pensons être le seul loueur opérationnel de barges fluviales de vrac sec en Europe et dans le bassin du Paraná, Paraguay en Amérique du Sud. Nous sommes aussi présents dans les bassins du Mississippi et du Missouri, aux États-Unis. Notre flotte compte 127 barges représentant une valeur brute comptable d'environ 95 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Expérience et avantages opérationnels

L'expérience et la taille constituent un réel avantage concurrentiel sur nos marchés et renforcent la réussite des principaux acteurs du marché. Comme nos activités requièrent d'importants capitaux, la mise en place d'une plateforme appropriée ainsi que des actifs adaptés pour gérer efficacement nos activités exige des ressources financières importantes et constitue une barrière à l'entrée de nouveaux acteurs.

Grâce à notre solide expérience et notre taille, nous avons pu développer, au fil des années, une plateforme, un savoir-faire et une présence globale nécessaires pour atteindre l'efficacité opérationnelle dans un environnement très concurrentiel. Nous profitons de l'expérience de nos équipes de direction dans les différents secteurs industriels et marchés géographiques dans lesquels nous commercialisons nos produits et services. Grâce à notre solide expérience, nous maîtrisons les facteurs qui sont critiques à la réussite de nos activités, comme les moments opportuns aux investissements et désinvestissements des actifs de notre flotte locative, les zones où nos équipements doivent être proposés aux locataires potentiels ainsi que, le moment et le prix de ces actifs, et les tendances de nos clients finaux.

Par ailleurs, nous profitons d'une réputation de premier ordre pour notre expertise technique et notre excellence opérationnelle qui nous permet de respecter les normes de qualité exigées par nos clients, notamment dans les secteurs de la maintenance et de l'assistance client. Nos réussites dans le domaine de la gestion des actifs nous ont permis d'attirer et de développer des relations fortes avec des investisseurs de portefeuilles d'équipements. En nous appuyant sur notre expertise, nous avons pu non seulement développer notre flotte mais aussi la gérer de façon proactive pour optimiser les taux d'utilisation et notre chiffre d'affaires.

Enfin, nous avons créé une plateforme unique et efficace basée sur nos systèmes informatiques et avons mis en place un solide réseau de filiales, bureaux, dépôts, ateliers et agents qui au final nous ont permis de conserver des relations stables et solides avec les clients ainsi que les fournisseurs dans toutes nos activités. Nous pensons que le fait d'obtenir une taille critique résultant de notre plateforme et réseau nous a permis de réaliser des économies d'échelle et de proposer des prix attractifs aux clients, ce qui nous a donné un avantage compétitif par rapport aux petits concurrents ne pouvant pas accéder aux financements ni aux équipements à des taux aussi favorables que les nôtres.

Nous utilisons un modèle de fonctionnement diversifié, servons une vaste base de clients sur différents types de marchés

Notre profil opérationnel est très diversifié, avec quatre divisions intervenant dans environ 40 pays sur cinq continents. Chacune de ces divisions sert une large clientèle et opère par le biais de plusieurs modèles économiques comme la location, la vente, la négociation et la gestion d'actifs.

Nos divisions (conteneurs maritimes, constructions modulaires, wagons de fret et barges fluviales) fonctionnent sur différents cycles d'activités. Cela nous permet de limiter notre exposition à certaines conditions de marché, comme les changements potentiels de demandes parmi le transport de fret, et d'adapter notre exposition à des catégories de clients et marchés plus rentables. Par ailleurs, nous servons près de 5 000 clients à l'échelle mondiale, lesquels sont exposés à de nombreux facteurs de marché et à leur propre dynamique commerciale, comme le développement du commerce international, le dynamisme du marché de la construction et le renforcement du cadre réglementaire. Pendant l'année se clôturant le 31 décembre 2014, nos 10 meilleurs clients (à l'exception des investisseurs de nos programmes de gestion d'actifs) ont représenté 19,9 % de notre chiffre d'affaires total.

Notre activité est géographiquement diversifiée. Le chiffre d'affaires de l'activité Conteneurs Maritimes, de par nature international, représentait 57 % du chiffre d'affaires total à fin décembre 2014. Nos autres activités représentent 35,2 % de notre chiffre d'affaires total en Europe (dont 8,9 % en France), 6,4 % aux Amériques et 1,4 % en Afrique. Notre diversification géographique réduit notre exposition aux conditions économiques difficiles affectant une région, un pays ou une devise, et assure une couverture économique des petits clients à l'échelle locale, tout en répondant aux besoins des clients internationaux plus importants.

Nous profitons aussi des trois sources de revenus différentes. Notre principal flux de revenus provient des locations et des revenus dérivés de la vente et de la négociation d'équipements neufs et d'occasion, que nous menons au gré des circonstances en fonction de notre analyse des conditions du marché. Certains de nos clients pourront choisir, à partir des facteurs micro et macro-économiques, d'acheter plutôt que de louer leur équipement. Comme nous louons et vendons des équipements, nous réduisons les risques associés aux décisions de nos clients en termes de choix pour l'une ou l'autre des solutions. Nous proposons aussi aux investisseurs tiers d'investir et donc d'acquérir les équipements que nous gérons pour leur compte, ce qui nous permet aussi de disposer de sources de revenus supplémentaires via les frais et commissions associées à la syndication, à la gestion, à la location et à la revente

d'équipements. Cela nous permet de développer notre flotte tout en limitant les risques et les investissements associés à la propriété de l'équipement.

Nous sommes propriétaires et gérons une base d'actifs liquides flexibles et bien investis

Nous possédons et gérons une flotte qui représentait au 31 décembre 2014 une valeur brute comptable d'environ 1,7 milliard d'euros, dont 41,5 % nous appartiennent, et qui se caractérisait par sa qualité ainsi que sa nature flexible et liquide. Notre flotte est particulièrement jeune et avec une longue durée de vie. Par exemple, au 31 décembre 2014, l'âge moyen de notre flotte de conteneurs maritimes, de constructions modulaires, de wagons de fret, et de barges fluviales était respectivement de 7,9 ans, 7,6 ans, 17 ans et 12,2 ans. En revanche, l'âge utile (par rapport à la durée de vie comptable) de notre équipement est généralement compris entre 30 et 40 ans pour les conteneurs maritimes (jusqu'à 15 ans en mer et encore 20 ans sur terre à des fins de stockage), 20 à 30 ans pour les constructions modulaires et 30 à 50 ans pour les wagons de fret et les barges fluviales.

La majorité de notre flotte comprend des équipements multiples et standardisés, ce qui nous permet de répondre aux besoins spécifiques de nos clients et d'optimiser l'utilisation de la flotte. En plus du chiffre d'affaires locatif, notre principale source de revenus, la qualité, la nature flexible et liquide de notre base d'actifs nous permet d'assurer une forte valeur d'actifs résiduelle, de gérer activement notre base d'actifs et d'optimiser les revenus des ventes d'occasions opportunistes. Enfin, en raison de nos besoins limités en investissements pour la maintenance des équipements dus à l'âge et la qualité de notre flotte, une part importante de nos investissements est discrétionnaire, ce qui nous donne la flexibilité d'ajuster nos investissements à partir de nos besoins opérationnels et des conditions économiques prévalant à cette période.

Nous sommes une entreprise d'actifs, et nous utilisons des financements adossés aux actifs pour investir dans des équipements et accroître la taille de notre flotte. Nous limitons notre endettement total à des niveaux acceptables en conformité avec les covenants de ces financements d'actifs et avec nos objectifs internes. Depuis 2008, nous avons toujours fait en sorte que le ratio de dette totale par rapport au total des actifs tangibles soit inférieur à 67 %, et au 31 décembre 2014, il était de 63,2 %.

Nous sommes présents sur les marchés avec des principes fondamentaux positifs à long terme

La plupart des marchés sur lesquels nous intervenons bénéficient des tendances sous-jacentes positives à long terme.

Nos marchés sont avant tout tirés par la croissance économique mondiale ainsi que la croissance des volumes d'échanges internationaux. Grâce à nos activités diversifiées d'un point de vue géographique, nous profitons de la croissance macroéconomique des économies avancées, en développement et émergentes, qui présentent toutes des perspectives favorables d'après le Fonds Monétaire International.

Par ailleurs, nous profitons, notamment dans la division Conteneurs Maritimes de la croissance des échanges mondiaux. L'activité Conteneurs Maritimes est restée résiliente pendant la dernière crise financière malgré un ralentissement de l'activité des transporteurs maritimes qui a impacté la plupart des compagnies maritimes, avec un

volume mondial chutant seulement de 11,6 millions de conteneurs équivalent vingt pieds en 2008 à 11,1 millions en 2009, avant un rebond l'année suivante aux niveaux précédents. Nous pensons que cela est dû à la durée long terme des contrats de location ainsi qu'au fait que la location est avantageuse et représente une solution financière et opérationnelle flexible et avantageuse pour les compagnies maritimes.

Notre activité Constructions Modulaires est tirée par la croissance dans le secteur de la construction et des infrastructures. Dans les économies avancées, nous anticipons qu'à la suite de la crise économique, le rebond général de l'économie ainsi que le marché de la construction et des infrastructures favoriseront la croissance de nos activités de constructions modulaires, de même que le passage des constructions traditionnelles aux constructions modulaires. Dans les économies en développement et émergentes, où nous avons décidé de nous, la construction privée et publique et le développement des infrastructures ont progressé de manière importante au cours de ces récentes années et devraient continuer de croître en raison des besoins en infrastructure et hébergement dans ces régions. Au regard du taux d'utilisation de notre flotte actuelle, nous pensons que nous serons en mesure de répondre au rebond envisagé en termes de demandes sans avoir à augmenter en même temps notre niveau d'investissements.

Nous pensons que notre division Wagons de Fret profitera aussi d'une amélioration des conditions de marché. À la suite du ralentissement économique en 2008 et 2009, la demande pour des équipements neufs a beaucoup chuté, ce qui a engendré des surcapacités dans les flottes dédiées à la location de wagons, ce qui nous a aussi concerné. Néanmoins, les conditions de marché ont commencé à s'améliorer en Europe et nous pensons que cela devrait se poursuivre. En effet fin 2013, nous avons signé un contrat de 6 ans avec un grand constructeur automobile pour une location de wagons pour le transport de véhicules, ce contrat étant reconductible. En suite de ce contrat, nous avons commandé pour 20 millions d'euros de wagons et les livraisons de ces nouveaux wagons ont commencé début 2015. La croissance du secteur des wagons de fret à l'échelle européenne devrait se poursuivre en raison de l'inadéquation entre d'une part, les besoins de renouvellement des wagons vieillissants et d'autre part, les capacités de fabrication limitée des wagons dues à un recul de la production qui fait suite au ralentissement économique. Nous pensons que ces facteurs feront progresser les taux d'utilisation et profiteront aux loueurs, comme nous, disposant de flottes plus jeunes. L'âge moyen de notre flotte à fin 2012 européenne est de 9,3 ans, soit environ 16 ans de moins que l'âge de la flotte européenne au 31 décembre 2012.

Enfin, notre division Barges Fluviales est aussi affectée par les changements des échanges commerciaux mondiaux et des conditions économiques dans les pays situés le long des bassins fluviaux dans lesquels nous opérons. Nous avons concentré nos efforts sur les marchés présentant des forts potentiels de croissance en termes de demandes à court terme, notamment en Amérique du Sud et le long des bassins fluviaux Paraná-Paraguay.

Nous profitons de revenus stables et récurrents

En raison de la nature standardisée et du faible taux d'obsolescence de notre équipement, nous pouvons conclure des contrats de location à long terme, garantissant des revenus et des liquidités récurrents. Une part importante de nos revenus de location est donc contractuellement sécurisée, ce qui nous offre un niveau élevé de visibilité sur les revenus. Au 31 décembre 2014, nous avions 285,9 millions d'euros de paiements futurs à recevoir dans le cadre des contrats de location existants, dont 110,4 millions d'euros générés l'année suivante.

Notre base d'actifs liquide, flexible et importante génère des flux de revenus stables et récurrents, ce qui nous permet de mettre en place des syndications et de financer une partie de notre flotte sous gestion. Nous gérons les actifs loués pour le compte d'investisseurs tiers, à qui nous avons cédé la propriété des équipements. Cela nous permet de diversifier davantage notre modèle économique et de générer plus de revenus récurrents sans courir de risques opérationnels ni financiers, ni d'investissements associés à la propriété d'équipements. Les syndications que nous réussissons nous permettent d'accroître la taille de la flotte que nous gérons en location afin de servir de nouveaux clients locataires et de générer des revenus provenant de nouveaux contrats de location sans augmenter les investissements ni l'endettement à long terme. Nous percevons des commissions de syndication au début de nos relations de gestion d'actifs. Nos contrats de gestion d'actifs, qui vont généralement de 12 à 15 ans, nous garantissent des frais de gestion récurrents basés sur les performances des actifs de notre portefeuille. À la fin de la durée de vie utile des équipements détenus par un investisseur, nous sommes souvent mandatés par l'investisseur pour mettre vendre le bien, ce qui nous permet de recevoir des commissions de vente, une autre source de revenus.

Nous sommes gérés par une équipe de direction expérimentée

Soutenue par notre conseil de surveillance, notre direction s'est déjà distinguée par sa capacité à gérer efficacement nos activités au fil des années. Les membres de notre direction sont expérimentés dans la gestion tout au long des différents cycles de vie et comptent au moins 20 ans d'expérience dans les activités de vente et location d'équipements. De plus, chacune de nos quatre divisions est gérée par un directeur général. Ces directeurs généraux ont en moyenne près de 20 ans d'expérience dans leur secteur respectif.

L'expérience de notre équipe de direction est un atout dans l'identification des dynamiques du marché et du bon moment pour investir dans une certaine catégorie d'équipements pour développer nos activités. Les relations durables entre nos responsables et un grand nombre d'entreprises ainsi que les individus sur les marchés sur lesquels nous sommes présents leur permettent de prédire les besoins des clients et d'identifier les principales tendances sur nos marchés industriels et géographiques. Dans un secteur dans lequel la grande partie de notre succès dépend de notre capacité à fournir à nos clients ce qu'ils veulent, où et quand ils veulent, la capacité de nos directeurs à analyser les conditions du marché pour identifier les opportunités joue un rôle clé. Nous pensons être en mesure de continuer à capitaliser sur leur expérience et leurs relations pour continuer à développer nos activités et mener à bien nos stratégies.

Nous profitons d'une vision et d'un soutien à long terme de nos principaux actionnaires

Nous profitons de la solide culture d'entreprise de la famille Walewski qui gère notre Groupe comme entreprise familiale depuis le début du 20^{ème} siècle et l'a fait évoluer en multinationale, ce qui est pour nous une référence majeure sur chacun des marchés ciblés par nos 4 divisions. La famille Walewski est notre principal actionnaire. Au 31 décembre 2014, les membres de la famille Walewski, Raphaël et Fabrice Walewski y compris, nos gérants, détenaient conjointement 31,1 % des actions de TOUAX. Cela témoigne de la confiance de nos actionnaires dans notre entreprise et démontre l'alignement des intérêts de nos actionnaires avec notre vision et nos perspectives de croissance à long terme. Nous pensons que l'expérience de nos actionnaires principaux et la connaissance du secteur sont des facteurs clés pour la réussite de nos activités.

I Notre stratégie

Notre but est de développer notre solide expertise et nos plateformes spécifiques pour continuer à nous différencier de nos concurrents et à développer nos 4 activités. À travers de la mise en place de notre stratégie, nous avons l'intention de réduire le levage en faisant croître l'EBITDA tout en maintenant un niveau stable d'endettement. Grâce à nos actions commerciales, nous avons l'intention de faire progresser le taux d'utilisation de la flotte que nous gérons de manière significative tout en limitant notre niveau d'investissements.

Consolider nos positions de leader sur les marchés établis

Sur les marchés matures en Europe et aux États-Unis, notre but est de consolider nos positions de leader en poursuivant la mise en place d'une stratégie de différenciation bien structurée pour chacune de nos quatre divisions. La différenciation est un facteur clé qui nous permet de maintenir notre large clientèle sur des marchés très concurrentiels.

Nous devons continuer à nous différencier en continuant de se concentrer sur notre capacité à comprendre les besoins de nos clients, mettant en place des relations durables avec nos clients et proposant nos équipements au bon endroit, au bon moment et au bon prix. Dans notre division Conteneurs Maritimes, nous atteindrons ceci en nous reposant sur notre solide expertise opérationnelle, notre plateforme de qualité supérieure et notre présence mondiale. Dans nos autres divisions, nous prévoyons de chercher des synergies potentielles entre notre division Conteneurs Maritimes et nos autres divisions en appliquant notre excellence technique et opérationnelle en matière de conteneurs et nos meilleures pratiques pour continuer à améliorer l'efficacité commerciale et opérationnelle de nos activités en général.

Nous espérons aussi nous différencier de nos concurrents en proposant des services associés de qualité supérieure à nos consommateurs. Dans nos divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, nous continuerons d'offrir des services en lien avec le suivi et le partage d'informations sur nos équipements à nos clients via Internet ainsi qu'à proposer des services de restitution en ligne. Les services de maintenance sont aussi un élément essentiel de notre stratégie de différenciation par rapport à nos concurrents dans les divisions Wagons de Fret et Barges Fluviales. Dans notre division Constructions Modulaires, nous continuerons à proposer des services à valeur ajoutée supplémentaires

comme notamment l'assurance ou la gestion des installations.

Améliorer les taux d'utilisation et l'efficacité opérationnelle pour augmenter la rentabilité et les flux de trésorerie

Notre objectif est d'augmenter le taux d'utilisation global et le rendement de notre flotte existante, et de continuer à maîtriser nos coûts pour faire progresser notre efficacité opérationnelle, améliorer nos marges d'exploitation et réduire notre leverage.

Pour augmenter nos taux d'utilisation, notamment dans les divisions Constructions Modulaires et Wagons de Fret, nous prévoyons de mettre en place des politiques commerciales plus agressives pour accroître notre base de clients. Par exemple, dans la division Constructions Modulaires, nous prévoyons de continuer de développer les contrats-cadres à long terme avec les principaux acteurs industriels et de la construction, qui sont des utilisateurs importants et récurrents des constructions modulaires. Parallèlement, nous souhaitons continuer à renforcer nos canaux de distribution pour la vente d'équipements de notre division Constructions Modulaires de notre usine en République tchèque en augmentant le nombre de prestataires de services comme des architectes et des distributeurs spécialisés qui peuvent agir en tant qu'agents. De manière plus générale, notre but est de continuer à développer nos réseaux commerciaux et renforcer nos équipes commerciales dans toutes les divisions.

Nous avons déjà pris des mesures concrètes pour augmenter notre rentabilité, notamment dans la division Constructions Modulaires, où nous avons fermé notre site en France en raison de la baisse de la demande de constructions modulaires sur ce marché. Nous avons mené à la place une politique visant à augmenter les ventes d'occasion et les locations sur le marché français. Par ailleurs, nous avons limité la capacité de production de nos usines en République tchèque et au Maroc pour ne produire que des constructions modulaires dans le but de répondre aux besoins de contrats de location signés ou nouveaux contrats de vente, plutôt que de produire des constructions de manière spéculative que nous ajouterions à notre flotte de location en attente. Nous pensons que la fermeture du site français, couplée à la centralisation de notre production de modules sur nos sites au Maroc et en République tchèque nous permettront de réduire nos coûts de fabrication, améliorer nos taux d'utilisation et augmenter notre rentabilité ainsi que nos liquidités.

Nous souhaitons aussi améliorer notre efficacité opérationnelle en rationalisant notre Groupe, dans les quatre divisions, et en standardisant les procédures. Cela permettra à nos équipes commerciales d'adapter plus facilement un actif spécifique à un besoin particulier d'un client, et donc d'améliorer les taux d'utilisation. Par ailleurs, notre objectif est de continuer à centraliser nos fonctions d'achats pour réduire les coûts, améliorer la qualité de nos services et augmenter la disponibilité de nos actifs en gestion, ce qui comprend le développement de partenariats avec nos fournisseurs.

Réduire le leverage par la poursuite continue d'une stratégie financière solide

Nous avons l'intention de poursuivre notre stratégie de croissance de façon responsable tout en se concentrant sur la réduction du leverage. Nous avons l'intention de maintenir un niveau stable de l'endettement tout en se concentrant sur la croissance de notre EBITDA, et il en résultera un niveau de

leverage inférieur pour notre Groupe. Nous croyons que nous serons en mesure d'atteindre une telle croissance en poursuivant les initiatives visant à accroître nos taux d'utilisation, à rechercher des opportunités d'affaires dans les marchés émergents et à améliorer notre excellence opérationnelle dans les marchés où nous avons déjà une présence établie. Nous croyons également que nous pouvons continuer à bénéficier de notre excellence reconnue dans la syndication de portefeuilles d'actifs afin de contrôler les investissements et gérer nos niveaux d'endettement. Nous visons également à continuer à optimiser notre niveau d'investissement et de poursuivre la vente d'actifs non stratégiques ou non-loués, afin de générer de la trésorerie et réduire notre endettement. Nous croyons que notre stratégie financière a déjà commencé à donner des résultats. Notre dette nette totale a diminué de 40,5 millions d'euros de 399,7 millions d'euros au 31 décembre 2013 à 359,2 millions d'euros au 31 décembre 2014, et ce pour la deuxième année consécutive.

Accompagner la croissance de nos marchés tout en maîtrisant les investissements grâce à des programmes de gestion d'actifs

Notre objectif est de pouvoir accompagner la croissance de nos marchés et répondre aux besoins des clients sans augmenter les investissements ni les dettes.

Tout en conservant la taille globale de la flotte que nous possédons dans nos 4 divisions, notre objectif est de passer à un portefeuille d'actifs détenus mieux équilibrés en augmentant nos investissements dans les conteneurs maritimes et les barges fluviales. Le changement dans la composition de notre base d'actifs nous assurera une source de revenus plus équilibrée et nous permettra d'optimiser davantage notre mix de biens et notre positionnement géographique. Cela protégera nos activités globales des conditions de marché difficiles pouvant affecter certaines de nos divisions.

Nous prévoyons d'accroître la flotte que nous gérons pour le compte d'investisseurs tiers par les programmes de gestion d'actifs. Nous souhaitons notamment reprendre la syndication des équipements dans notre division Wagons de Fret et développer la syndication des équipements dans notre division Barges Fluviales. La syndication des nouveaux portefeuilles d'actifs aux investisseurs tiers nous permettra de financer la croissance de notre flotte, de renforcer nos positions de leader et d'accentuer les économies d'échelle.

De plus, nous pensons que nous sommes bien placés pour répondre à la demande croissante de produits et services de notre division Constructions Modulaires grâce à notre flotte de modules bien investie. Nous avons mis en place des politiques dans nos agences de constructions modulaires dans le but d'optimiser les taux d'utilisation et de saisir les opportunités de croissance sans dépenses supplémentaires en capital.

Développer nos activités sur les marchés émergents

Notre objectif est de développer nos activités en recherchant de nouvelles opportunités commerciales sur les marchés émergents. Nous pensons que la manière la plus efficace pour développer nos activités et augmenter le volume de nos opérations sur les marchés émergents est d'établir des partenariats avec des partenaires locaux importants, qui connaissent les particularités du marché local, nous aident à augmenter nos capacités opérationnelles et à partager les coûts financiers et les risques commerciaux et opérationnels

liés à chaque projet. Ainsi, nous limiterons l'endettement supplémentaire ou les investissements afférents à ces nouvelles opportunités.

Même si nous prévoyons de renforcer notre présence sur les marchés émergents dans toutes nos divisions, nous souhaitons concentrer tout particulièrement nos efforts sur (i) la division Barges Fluviales en Amérique du Sud, où des investissements supplémentaires permettront d'augmenter notre flotte et de conserver notre position de leader, (ii) la division Constructions Modulaires en Afrique, au Moyen-Orient et en Amérique du Sud uniquement via les ventes à l'export depuis nos sites tchèque et marocain, ainsi que (iii) notre division Wagons de Fret en Inde via notre partenariat avec le principal fabricant de wagons fret dans le pays. Notre stratégie visant à augmenter le volume des opérations de notre division Constructions Modulaires sera aussi orientée sur le renforcement des économies d'échelle en augmentant les ventes de produits à faible prix, maintenant un bon niveau de rentabilité basé sur la demande accrue dans les pays émergents et développant les modules 'emballés' qui nous permettront d'exporter plus facilement des équipements sur de nouveaux marchés géographiques, notamment au Moyen-Orient et en Amérique du Sud.

* * *

TOUAX est spécialisé dans la location, la gestion et la vente d'équipements mobiles standard et flexible utilisés pour le transport de marchandises et de construction modulaires. Plus spécifiquement,

- Nous vendons des actifs neufs ou d'occasion ;
- Nous louons (par des contrats de location opérationnelle ou financière) ces mêmes actifs ;

1. Activité Conteneurs Maritimes

I Principales caractéristiques du marché des conteneurs

Le marché des conteneurs maritimes a, de par sa nature, une portée internationale. En conséquence, la croissance du secteur des conteneurs maritimes est liée au volume des échanges internationaux.

Nous croyons que la croissance du trafic conteneurisé international a favorisé la demande de conteneurs maritimes, la production mondiale de conteneurs maritimes étant estimée en hausse de 3,7 % en 2014 par rapport à la seule année 2013. En 2013, la production annuelle de conteneurs maritimes a été estimée à environ 2,8 millions d'équivalents vingt pieds (EVP). Cela s'inscrit dans une tendance d'augmentation de la flotte mondiale de conteneurs maritimes, qui est passée d'environ 28 millions d'EVP en 2008 à environ 34,4 millions d'EVP fin 2013.

Les compagnies maritimes utilisent à la fois leurs propres conteneurs et des conteneurs loués. On estime que les compagnies maritimes possédaient environ 16,5 millions d'EVP, soit environ 48 % de la flotte mondiale totale de conteneurs maritimes (34,4 millions d'EVP), à la fin de l'année

- Nous gérons ces mêmes équipements pour le compte d'investisseurs tiers, ceux-ci en étant propriétaires ;

- Nous fournissons des services associés à ces activités.

Nous intervenons par le biais de quatre divisions, chacune centrée sur un type d'actifs gérés :

- notre division Conteneurs Maritimes, qui nous permet de louer et vendre des flottes de conteneurs standards utilisés dans le transport maritime et terrestre, conteneurs que nous détenons ou gérons pour des tiers ;

- notre division Constructions Modulaires par laquelle nous fabriquons, vendons et louons des constructions modulaires et préfabriquées ;

- notre division Wagons de Fret qui nous permet de louer, vendre et de faire la maintenance d'une flotte de wagons utilisés pour le transport de fret, wagons que nous détenons ou gérons pour des tiers ; et

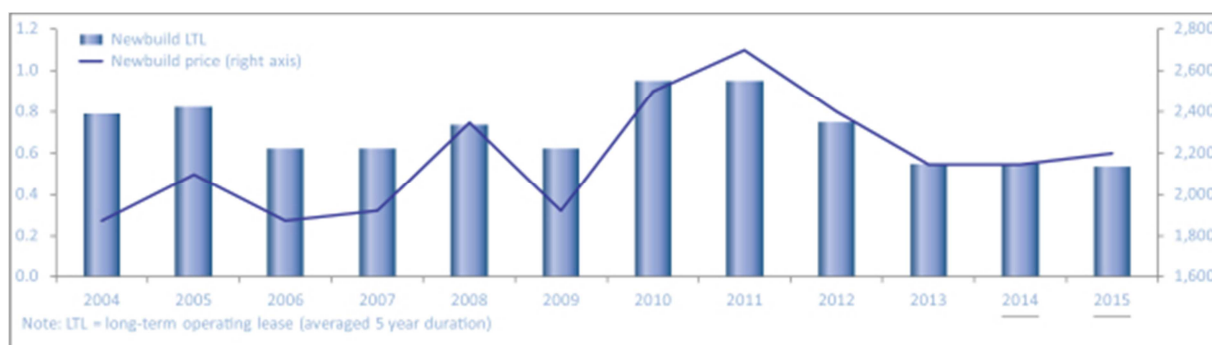
- notre division Barges Fluviales, qui nous permet de louer et vendre des barges.

Les activités et les marchés de chacune de ces activités sont détaillés ci-après ainsi qu'aux pages 4 à 15 du présent document complétés par le rapport de gestion présenté page 142.

La répartition des revenus par type d'activité et par zone géographique est détaillée dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1 page 74. Une présentation des perspectives exposées lors de la réunion SFAF du 13 mars 2015 est détaillée paragraphe 28.3 page 208.

2013, alors que 46 % de la flotte totale mondiale de conteneurs est gérée par des loueurs. Selon une étude menée par une société d'analyse de marché extérieure, la flotte mondiale de conteneurs maritimes gérés par les loueurs a augmenté selon un taux de croissance annuelle (TCAM) de 7,5 % entre 2009 et 2013, tandis que la flotte de conteneurs appartenant à des compagnies maritimes a augmenté selon un TCAM de 3 % sur la même période. En outre, on estime que plus de 53,6 % des conteneurs maritimes produits en 2013 ont été commandés par les loueurs.

En général, les prix de la location de conteneurs maritimes neufs sont en grande partie déterminés par le prix d'achat d'un conteneur neuf. Le prix d'achat peut varier en raison de plusieurs facteurs, notamment le prix de l'acier, principal composant du conteneur, et la demande sur le marché. Le tableau ci-dessous montre l'évolution du prix d'un conteneur standard de 20 pieds neuf et du tarif journalier moyen (en dollars américains) d'un nouveau conteneur en location opérationnelle à long terme, avec des données historiques entre 2004 et 2013 et perspectives pour 2014 et 2015.



■ Principaux moteurs de croissance du marché

Augmentation des volumes d'échanges induite par la mondialisation

Nous croyons que les flux commerciaux résultant de la mondialisation constituent le principal moteur de croissance de la demande sous-jacente pour les conteneurs maritimes. Avec l'augmentation de la commercialisation de biens industriels et de consommation au niveau international, nous estimons qu'il deviendra de plus en plus commun d'externaliser les processus exigeants en main-d'œuvre tels que la fabrication, en les déplaçant de pays où le coût du travail est élevé dans des pays en développement où les salaires sont moindres. Cette internationalisation de la chaîne de valeur de la production signifie que les marchandises devront parcourir une plus grande distance entre leur lieu de fabrication et leurs marchés finaux. Au cours des vingt dernières années, l'Asie (la Chine en particulier) a été le principal point de départ des exportations mondiales, tandis que les marchés d'Amérique du Nord, d'Europe et du Japon ont connu un net afflux de marchandises importées. Nous croyons que cette tendance commerciale générale va se maintenir, conduisant à une demande encore plus forte pour le trafic conteneurisé longue distance.

Pour répondre à la demande accrue en transport maritime de fret, les compagnies maritimes ont élargi leurs flottes de plusieurs navires afin d'augmenter la fréquence de leurs traversées. Outre la disponibilité des navires, la disponibilité des conteneurs est essentielle à la bonne gestion de l'espace de chargement. Chaque porte-conteneurs possède un nombre prédéterminé de « créneaux » correspondant à l'espace requis pour un conteneur équivalent vingt pieds (EVP) à bord du navire. Lorsqu'un navire arrive au port, les conteneurs sont déchargés de son bord et sont ensuite transportés sur terre. La compagnie maritime doit par conséquent avoir des conteneurs disponibles dans le port afin de les charger lorsque le navire arrive pour emmener une nouvelle cargaison avant de poursuivre sa route. Selon une société d'analyse de marché extérieure, une compagnie maritime avait besoin d'environ 2 conteneurs par créneau à fin 2012, pour optimiser ses activités tout en minimisant le temps non productif lié à l'absence d'accès immédiat à de

nouveaux conteneurs dans chaque port. Ce ratio devrait demeurer relativement inchangé en 2015.

Augmentation de la demande de conteneurs maritimes induite par l'augmentation des délais d'expédition

Il se peut que la prolongation des délais d'expédition ait un effet positif sur la demande de conteneurs maritimes, car il faut que les compagnies aient accès à une plus grande flotte de conteneurs que celle qui aurait été nécessaire si les délais d'exécution avaient été plus courts. Deux développements relativement récents ont conduit à un ralentissement de l'acheminement des marchandises par les compagnies maritimes. Tout d'abord, la taille croissante des bateaux de transport fait qu'ils ne sont plus en mesure de passer physiquement par le canal de Panama ou le canal de Suez et qu'ils sont donc obligés de passer par le Cap de Bonne Espérance ou le Cap Horn, plutôt que de prendre une route plus directe pour les voyages intercontinentaux. En outre, même si les navires peuvent traverser les canaux, les frais importants imposés pour utiliser ces derniers peuvent neutraliser tout avantage financier résultant de la réduction du temps de transport. Deuxièmement, les compagnies maritimes ont volontairement réduit la vitesse de leurs navires, une pratique connue sous le nom de « slow steaming » ou « extra-slow steaming », afin de réduire les frais de carburant, bien que cette pratique pourrait devenir moins fréquente si les prix du carburant continuent de baisser. De ce fait, l'aller-retour d'un conteneur entre son port d'origine et son port de destination demande plus de temps. Si une compagnie maritime devait connaître un pic dans la demande d'expéditions tandis que ses conteneurs sont encore loin du port, à bord d'un navire se déplaçant plus lentement et parti pour un plus long voyage, il lui faudrait avoir accès à un plus grand nombre de conteneurs pour satisfaire cette demande.

Augmentation de la location de conteneurs par rapport à l'achat

Nous croyons que la part croissante des conteneurs maritimes gérés par des loueurs s'inscrit dans une diminution générale de la part de conteneurs maritimes achetés. Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la flotte mondiale de conteneurs (en EVP) réparties selon la qualité du propriétaire et la part mondiale des loueurs de 2002 à 2015.



* Majority owned by shipping companies

Il faut noter que la location de conteneurs est restée relativement stable au cours de la crise financière la plus récente, malgré un ralentissement de l'activité de transport, avec des volumes mondiaux de location ne fléchissant que légèrement, passant d'environ 11,6 millions d'EVP en 2008 à environ 11 millions d'EVP en 2009, avant de revenir aux précédents niveaux l'année suivante. Selon nos estimations, cela est en partie dû aux avantages opérationnels et financiers que présente la location pour les compagnies maritimes. Les volumes d'exportation étant soumis à un grand nombre de facteurs, il peut être difficile pour les compagnies maritimes de prédire avec précision leurs besoins en conteneurs dans différents ports. La location permet aux compagnies maritimes de réduire leurs investissements et d'ajuster leur flotte de conteneurs pour correspondre aux variations saisonnières et aux pics de la demande à court-terme. Grâce à la disponibilité d'une flotte de conteneurs à des fins locatives dans des ports stratégiques du monde entier, les compagnies maritimes n'ont plus besoin de conserver de conteneurs excédentaires, ce qui réduit leurs investissements et préserve donc leur trésorerie. Nous estimons que, suite au ralentissement économique mondial, les transporteurs concentrent désormais leurs investissements sur leurs actifs principaux, à savoir les navires et les terminaux. Les compagnies maritimes peuvent compter sur les loueurs de conteneurs pour un approvisionnement à long terme d'actifs à un taux fixe qui reflète les économies d'échelle dont bénéficient les loueurs en tant qu'acheteurs de conteneurs. En outre, les loueurs sont en mesure de fournir aux locataires divers services à valeur ajoutée, tels que les transactions de *sale & leaseback* et/ou de crédit-bail, permettant aux compagnies maritimes de gérer leurs bilans tout en externalisant efficacement aux loueurs la gestion de la cession de leurs conteneurs d'occasion.

I Concurrence

Le secteur de la location de conteneurs maritimes est fortement consolidé : les dix premiers loueurs de conteneurs représentent environ 88 % du total de conteneurs dans le monde en 2013, selon une société d'analyse de marché extérieure.

En parallèle, l'industrie du transport maritime se consolide depuis un certain nombre d'années et l'on s'attend à ce que cette consolidation continue, ce qui pourrait augmenter la part du chiffre d'affaires provenant des compagnies maritimes les plus importantes clientes. Ces deux dynamiques se combinent et créent un environnement très concurrentiel pour les loueurs de conteneurs maritimes. Sur

ce marché fortement concentré, le principal avantage concurrentiel réside dans le fait d'avoir un bon réseau et d'une plateforme afin d'avoir le bon actif disponible au bon prix, au bon moment et au bon endroit. En outre, les compagnies maritimes répartissent leurs ressources entre un certain nombre de loueurs pour réduire les risques liés à la concentration.

Parmi les principaux concurrents de notre division Conteneurs maritimes figurent Textainer Group, Triton Container, TAL International, Florens Container Leasing, SeaCube Container Leasing, Seaco, CAI International et Cronos Group.

I Description générale de l'activité

Nous gérons une flotte de conteneurs maritimes que nous possédons ou gérons pour le compte d'investisseurs tiers. Par ailleurs, nous vendons des conteneurs maritimes d'occasion à des fins non maritimes principalement. Selon les informations publiées par d'autres sociétés cotées, nous pensons que nous sommes le 3ème plus important gestionnaire d'actifs de conteneurs maritimes au monde et le plus important gestionnaire de conteneurs en Europe continentale. D'après une société d'analyse de marché extérieure, nous sommes le 9ème plus important loueur de conteneurs maritimes au monde et le loueur leader en Europe continentale, d'après la taille de notre flotte au 31 décembre 2014. Notre division dispose de bureaux et/ou représentants dans 12 pays.

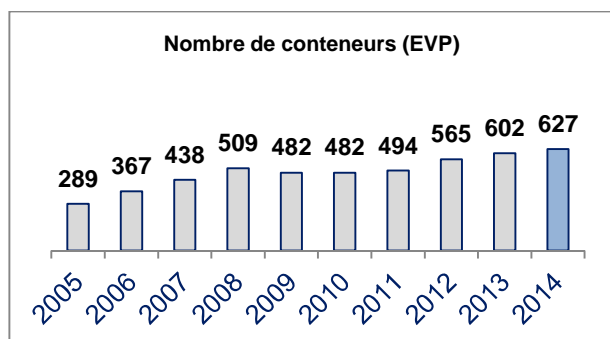
Les conteneurs maritimes sont très standardisés, et sont donc des équipements fortement liquides. Les conteneurs sont conçus et fabriqués pour répondre aux normes définies par the International Organization for Standardization (ISO) et the World Customs Organization (WCO) ainsi que d'autres organisations internationales. L'unité de mesure standard dans le secteur est l'EVP, équivalent vingt pieds, qui compare la longueur d'un conteneur à un conteneur standard de vingt pieds. Par exemple, un conteneur de vingt pieds équivaut à un TEU et un conteneur de quarante pieds à deux TEU. Chaque conteneur est identifié par un nombre à sept chiffres unique enregistré auprès du Bureau International des Conteneurs et du Transport Intermodal, une organisation non gouvernementale qui attribue des codes à chaque propriétaire ou exploitant de conteneur. Ces numéros, qui sont indiqués sur une plaque nominative fixée sur les portes du conteneur, permettent d'identifier le propriétaire et le fabricant du conteneur, et le passage en toute sécurité du conteneur à la douane, sous mandat du WCO.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires de notre division Conteneurs Maritimes s'élevait à 215,9 millions d'euros, soit 57 % de notre chiffre d'affaires total ou 15,9 % de notre EBITDA. Les activités de vente et location de conteneurs sont libellées en dollars américains, et les acquisitions ainsi que les locations sont effectuées en dollars américains. Nous pensons que l'appréciation récente du dollar américain par rapport à l'euro, si elle persiste, aura un impact positif sur la contribution de la division Conteneurs Maritimes dans le chiffre d'affaires du Groupe et ses actifs.

■ Notre flotte de conteneurs

Au 31 décembre 2014, nous disposions d'une flotte de conteneurs maritimes de 627 108 EVP. La valeur brute comptable de notre flotte était d'environ 889,1 millions d'euros au 31 décembre 2014, dont 93,2 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

Le graphique ci-dessous présente la croissance de notre flotte de conteneurs entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2014 en milliers d'équivalents vingt pieds (EVP) :



Le taux d'utilisation moyen de notre flotte de conteneurs maritimes était de 90,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

La majorité de notre flotte comprend des conteneurs maritimes secs standards. Les conteneurs maritimes secs standards font généralement 8 pieds de hauteur, sont proposés en 20, 40 ou 45 pieds de longueur et font 8,5 ou 9,5 pieds. Ces types de conteneurs sont fabriqués avec des côtés en acier, un toit, un panneau final et de portes sur l'autre côté, avec un sol en bois et un châssis en acier. Ils sont utilisés pour transporter des cargaisons, comme des pièces de composants fabriqués, des consommables, des équipements électroniques et des appareils. Au 31 décembre 2014, l'âge moyen de notre flotte de conteneur d'expédition était de 7,9 années. Notre flotte se compose de conteneurs neufs, affichant une longue durée de location utile et des actifs acquis auprès de compagnies maritimes.

Les conteneurs ont souvent des valeurs résiduelles élevées même après la fin de leur utilisation dans le cadre maritime, et peuvent être adaptés à une large gamme d'utilisations terrestres, comme pour le stockage ou l'entreposage de déchets. Les conteneurs maritimes ont des durées de vie utiles pouvant aller jusqu'à 15 ans sur mer et 20 ans supplémentaires sur terre. Les nouveaux conteneurs sont généralement loués dans le cadre de contrats à long terme, suivis d'une série de locations à court terme en tant que conteneurs d'occasion. Notre capacité à relouer un conteneur à la fin de son premier contrat de location dépend de notre plateforme et de l'expertise commerciale de nos équipes et leur capacité à assurer que les conteneurs non loués soient positionnés dans des secteurs à fortes demandes nous

permettant de proposer à nos clients des produits adaptés à leurs attentes quand et où ils en ont besoin.

■ Nos produits et services

Notre division Conteneurs Maritimes propose trois types de services principaux : la location et les services associés, la gestion d'actifs et la négociation et la vente, que ce soit pour les matériels détenus en propre ou pour le compte de tiers.

Location et services associés

Nous proposons différents types de solutions de location pour les compagnies maritimes. Les locations et services associés représentaient en 2014 90,4 millions d'euros de chiffre d'affaires, soit 41,9 % du chiffre d'affaires de la division Conteneurs Maritimes.

- Les contrats de locations à long terme sont destinés aux clients souhaitant assurer un approvisionnement constant et durable de conteneurs à un prix fixe sur le long terme. Les locataires optant pour ces types de contrats s'engagent à louer un certain nombre de conteneurs pour la durée de la location à un tarif journalier fixe. La durée initiale de ces locations varie généralement de trois à cinq ans, même si, dans certains cas, elle peut être supérieure et aller jusqu'à sept ans. Au 31 décembre 2014, la durée moyenne des contrats de location à long terme (en ce compris les renouvellements et extensions) était d'environ 6,4 années. Ces contrats sont souvent renouvelés à la fin de leur période initiale. Le tarif est journalier et est fixé pour toute la durée du contrat. Nos locataires sont généralement chargés des réparations et de la maintenance des conteneurs maritimes loués. Les contrats de location à long terme ont représenté pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 69 % du chiffre d'affaires locatif de la division Conteneurs Maritimes.

- Les contrats de location en *master lease* permettent aux clients de définir un accord cadre flexible dans lequel le client peut louer des conteneurs maritimes sur demande, sans période de location minimum. Ces contrats de location sont conçus pour assurer un niveau de flexibilité supplémentaire aux clients. Les termes et conditions définis dans ces contrats de location sont valides pendant une période définie, généralement un an, et donnent au locataire plus de flexibilité contractuelle qu'un contrat de location à long terme. Par exemple, pendant la durée du contrat de location, le locataire pour louer un conteneur pendant une journée seulement. De plus, le locataire pourra restituer les conteneurs dans un plus vaste choix d'endroits. Pour compenser cette flexibilité, le tarif journalier fixé pour la durée de la location est généralement supérieur pour ces contrats par rapport aux contrats de location à long terme. Les contrats de *master lease* sont généralement utilisés par les locataires pour répondre à des besoins en conteneurs dans une région donnée et dans une moins grande portée pour les besoins intercontinentaux. Un contrat de *master lease* pourra être reconduit tacitement à la fin de sa période. Ces contrats ont représenté pour 2014 16 % du chiffre d'affaires locatif de la division.

- Les contrats de location-financement sont destinés aux clients qui souhaitent assurer un approvisionnement continu en conteneurs et financer leur achat d'une autre manière que les prêts bancaires classiques. Ces locations peuvent durer de trois à dix ans. À la fin de la location et lors du paiement de la dernière mensualité, le client devient le propriétaire du conteneur maritime. Les contrats de location-financement ont représenté en 2014 moins de 1 % du chiffre d'affaires locatif de la division.

Pour ce qui est des contrats de location-financement, nous nous engageons généralement dans un financement adossé avec des établissements financiers afin de gérer notre exposition au risque crédit d'un client.

- Les contrats de location *one way* sont des contrats de location mis en place une seule fois avec les clients pour un endroit donné. Nous saisissons les opportunités de proposer ce type de location lorsque c'est avantageux pour nous de replacer un conteneur dans un autre port. Les contrats de location *one way* ont représenté en 2014 moins de 1 % du chiffre d'affaires locatif de la division.

- Les contrats de *sale & leaseback* ont représenté en 2014 14 % du chiffre d'affaires locatif de la division.

De manière générale, les locataires de conteneur maritime sont chargés de la maintenance des conteneurs loués, ainsi que de leur assurance. Nous ne pouvons normalement pas être tenus responsables des pertes, dommages survenus sur le bien (cargaison y compris) du locataire ou de parties tierces dans le cadre de la possession ou l'utilisation du conteneur loué. Par ailleurs, les contrats ne pourront pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée du contrat de location.

Gestion des actifs

Nous proposons des services de gestion de portefeuilles à des entreprises privées et autres investisseurs institutionnels dans des conteneurs maritimes. Grâce à notre équipe de gestion d'actifs dédiée, nous identifions et analysons les objectifs des investisseurs comme la durée de la période d'investissement, les coûts de financement, les indicateurs de performances, le niveau d'endettement, la politique en termes de dividendes et les préférences des clients en matière de diversification. L'indicateur clé pour nous investisseurs est le retour sur investissement (ROI). Lors de l'acquisition de conteneurs, notre équipe de gestion des conteneurs élabore un rapport précisant cette analyse et les niveaux de ROI afférent.

Nous sommes mandatés par nos clients pour mettre en place un portefeuille d'actifs, comprenant des conteneurs maritimes neufs et des conteneurs existants au sein de notre flotte en location et faisant l'objet de *sale & leaseback* ou sous tout autre type de contrat combiné, dans le but de répondre aux objectifs de l'investisseur en matière de retour sur investissement (ROI).

Nous signons des contrats de gestion à long terme avec nos investisseurs, d'une durée généralement comprise entre 12 et 15 ans. Même si nous avons généralement loué les conteneurs à plusieurs locataires lors de la vente de portefeuille aux investisseurs, générant des flux de trésorerie prévisibles pour les investisseurs, nous ne garantissons toutefois pas à nos investisseurs les tarifs locatifs ou les niveaux de rendement du portefeuille.

Pendant la durée de vie du contrat de gestion des actifs, nous gérons le portefeuille concerné comme nous gérons nos propres biens (à savoir comme s'ils faisaient partie de nos propres actifs, et n'appartenaient pas aux investisseurs). Au début du contrat, nous recevons une commission de syndication allant de 2 à 5 % de la valeur comptable des conteneurs syndiqués. Pendant la durée de location des conteneurs, nous recevons des commissions de gestion comprises généralement entre 5 et 10 % des revenus de location brutes. Nous recevons des primes incitatives pendant toute la durée de vie du contrat lorsque les niveaux

de retour sur investissement ciblés sont atteints. Lors du désengagement d'un investisseur, nous redéfinissons le portefeuille afin de le proposer à la syndication à un nouvel investisseur, vendons les actifs sous-jacents sur le marché des biens d'occasion ou rachetons le portefeuille dans notre propre intérêt. Si nous vendons les actifs sur demande de l'investisseur, nous récupérons en général des commissions de vente comprises entre 5 et 15 % du prix de vente.

Le regroupement d'actifs est un outil de mutualisation des risques et avantages inhérents à la propriété de notre flotte de location. Nous incluons dans un même pool nos propres actifs et les actifs détenus par des tiers, afin de confirmer aux investisseurs que nos intérêts sont conformes et correspondent aux leurs. Grâce à ce regroupement, nous sommes exposés au risque de non-utilisation de nos actifs dans la même mesure que nos investisseurs. Ainsi, nos investisseurs savent que nous ferons tout notre possible pour gérer les équipements syndiqués et notre propre flotte de la même manière.

Nous sommes en mesure d'assurer le suivi des performances de nos actifs en gestion grâce à notre plateforme de gestion de flotte. Notre plateforme nous permet de transmettre des rapports mensuels à nos investisseurs sur le statut de notre flotte, les taux de location par type d'actifs, les taux d'utilisation, les dépenses d'exploitation et les revenus qui seront attribués à un actif, pour un locataire ou un investisseur. Elle comprend aussi des outils sophistiqués qui nous permettent de créer des pools d'actifs similaires regroupant les coûts et revenus qui seront attribués à un actif spécifique répartis parmi les différents participants d'un pool.

Au 31 décembre 2014, nos actifs sous gestion pour le compte de tierces parties affichaient une valeur brute comptable de 829,1 millions d'euros, soit 93,2 % de la valeur brute comptable de notre flotte de conteneurs maritimes, en hausse de 89,4 % depuis le 31 décembre 2012.

Nos investisseurs en conteneurs maritimes constituent un nombre limité d'entreprises privées ou d'investisseurs institutionnels. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014, respectivement 80,9 %, 42,9 % et 68,3 % de notre chiffre d'affaires réalisé par la division provenaient d'un seul investisseur, un gestionnaire de portefeuille investissant pour des milliers d'investisseurs individuels avec lequel nous sommes en discussion depuis plus de 20 ans.

Trading et vente

Nous vendons des conteneurs d'occasion de notre flotte qui ont atteint la fin de leur vie utile dans le secteur du transport maritime dans le cadre du cycle de renouvellement de notre flotte ou si nous pensons que c'est intéressant d'un point de vue financier d'agir ainsi, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles. Dans une moindre mesure, nous vendons des conteneurs pour d'autres utilisations que le transport maritime. Nos ventes clients comprennent Lotus, CMA-CGM, Trico, Arnal and Conical entre autres. Les ventes qui incluent les syndications, ont représenté pour 2014 58,1 % du chiffre d'affaires de la division. Grâce à notre équipe expérimentée spécialisée dans les conteneurs, nous sommes en mesure de gérer activement notre flotte et saisir les ventes d'occasion lorsqu'elles se présentent.

I Achat de notre flotte

Conformément aux pratiques commerciales pour tous les loueurs de conteneurs et la majorité des compagnies maritimes, nous comptons sur des fabricants tiers pour fabriquer les conteneurs maritimes constituant notre flotte. La fabrication de conteneurs maritimes est très concentrée. D'après nos estimations, trois fabricants couvrent 80 % de la demande mondiale, avec un constructeur représentant à lui seul environ 50 % de la production totale depuis 2007.

Étant donné les dynamiques de l'industrie des conteneurs maritimes et les délais relativement courts pendant lesquels les clients espèrent pouvoir livrer un conteneur une fois le contrat de location signé, nous recherchons un approvisionnement en nouveaux conteneurs disponibles à louer immédiatement sur demande. Ainsi, en plus de l'achat de nouveaux conteneurs dans le cadre normal des activités pour remplacer les actifs vieillissants, nous achetons aussi de nouveaux conteneurs pour notre flotte en location afin de répondre aux demandes croissances des clients. Nous disposons d'une politique limitant ces achats de non-remplacement à 25 millions de dollars à un moment donné. Sinon, nous n'achetons des conteneurs neufs que si nous avons un contrat de location signé ou un contrat de syndication.

Nous suivons les prix des conteneurs pour acheter de nouveaux conteneurs de manière opportuniste lorsque les prix sont attractifs. Les prix des conteneurs dépendent surtout des tarifs de l'acier, composant principal utilisé dans la fabrication. Le prix auquel nous louons nos conteneurs est directement lié au prix d'achat de nos conteneurs, afin d'optimiser le retour sur investissements. Toutefois, comme nous achetons régulièrement des conteneurs pour disposer d'un stock suffisant de conteneurs en location afin de répondre aux demandes des clients, tous les effets des fluctuations périodiques des prix des conteneurs sur nos activités ont tendance à se stabiliser avec le temps.

Le cycle d'achat d'un conteneur est généralement court. Les fabricants nous transmettent un devis pour des conteneurs répondant à nos spécifications dans un délai de deux jours, indépendamment de la taille de notre commande. Nous négocions les conditions comme le prix, la localisation et la date de livraison ainsi que les délais de paiement. Nous comparons les prix des devis avec nos connaissances des prix du marché, les tarifs de location en vigueur, les statistiques historiques de prix et une analyse des coûts (basée sur les prix de l'acier au moment de la commande et le taux de change dollar américain-yuan chinois). Si nous parvenons à négocier des conditions satisfaisantes, nous pouvons valider notre commande avec une date de livraison prévue dans un délai de trois mois après la signature d'un contrat d'achat. Les délais de production peuvent varier en fonction de plusieurs facteurs comme la taille de la commande, le volume général des demandes et la période de l'année.

De temps en temps, nous concluons des opérations de sale & leaseback par lesquels nous achetons des conteneurs d'occasion de nos clients puis leur louons ces mêmes conteneurs, ce qui permet à nos clients de continuer à utiliser ces conteneurs maritimes tout en ne les portant pas sur leurs bilans. Ces opérations permettent aussi aux clients d'externaliser efficacement la cession des conteneurs d'occasion par les loueurs, qui ont tendance à avoir un réseau plus large de débouchés pour les ventes. Les locataires continuent d'être responsables de la réparation et de l'entretien des conteneurs qu'ils relouent. Les sales &

leaseback ont représenté environ 14 % de notre chiffre d'affaires locatif de la division pour 2014.

I Financement de notre flotte

Nous achetons des conteneurs qui seront utilisés dans notre flotte de location, et seront portés au bilan ou syndiqués au profit d'investisseurs tiers pour lesquels nous gérons ces actifs. Au 31 décembre 2014, 93,2 % de la valeur brute comptable de notre flotte de conteneurs était détenue par des investisseurs tiers et 6,7 % par notre Groupe.

Lorsque nous achetons des conteneurs pour notre propre flotte d'équipements, nous finançons ces achats par des lignes de financement renouvelables ou avec les liquidités dont nous disposons.

Lorsque nous achetons des conteneurs destinés à la syndication, le processus de financement intervient en plusieurs étapes lorsque nous achetons des conteneurs destinés à la syndication. Nous avons une ligne de financement renouvelable adossée aux actifs. Généralement, nous générons de l'endettement sur notre bilan afin d'acheter un conteneur dédié à la syndication par le biais de nos lignes de financement renouvelables ou avec les liquidités dont nous disposons. Une fois que le nouveau conteneur est loué, nous re-finançons le conteneur via notre ligne de financement d'actifs (TCF) en anticipant la syndication du conteneur à un investisseur tiers, comme un financement provisoire à court terme. Le conteneur reste comptabilisé dans la ligne de financement d'actifs (TCF) jusqu'à sa vente à un investisseur tiers. Une fois le conteneur vendu, les produits de la vente sont utilisés pour rembourser le tirage de la ligne de financement.

I Gestion de notre flotte

Pour nous, le fait de pouvoir proposer des conteneurs au bon endroit, au bon moment et au bon prix est la clé de notre réussite en tant que loueur. Le souhait de palier à un déséquilibre des approvisionnements sur des ports clés à l'échelle mondiale fait partie des raisons qui peuvent expliquer pourquoi une compagnie maritime peut préférer privilégier une location plutôt que ses propres conteneurs, car la disponibilité d'une flotte de conteneurs dédiés à la location sur certains ports stratégiques dans le monde réduit l'obligation pour une compagnie maritime de maintenir des capacités excessives en termes de conteneurs, et cela lui permet de réduire ses investissements et de préserver ses liquidités.

Nous avons donc mis en place un réseau de dépôts exploités et détenus par des tiers partout dans le monde dans le but de répondre aux besoins des clients. Au 31 décembre 2014, nous comptions 246 de ces dépôts servant notre division dans environ 40 pays. Les dépôts, composés généralement d'une zone de transit, d'un espace de stockage pour nos conteneurs et d'une zone dédiée à la maintenance, servent de bases à partir desquelles nous pouvons livrer les conteneurs au client et de points de collecte des conteneurs en fin de contrat. Ces dépôts sont situés à proximité des ports et nous pouvons avoir plusieurs dépôts sur les ports plus importants.

Nous disposons d'une plateforme logicielle de gestion de flotte qui permet à nos clients des contrats de location d'indiquer quand et où ils devront récupérer un conteneur en location, et à tous nos clients des services de location d'indiquer quand et où ils devront retourner un conteneur.

Grâce à ce système, nous sommes en mesure d'adapter notre flotte de conteneurs à la demande des ports aux quatre coins du monde. À la date de retour d'un conteneur, notre système dirige automatiquement le conteneur vers le dépôt de ce port, avant d'être évalué. Nous sommes aussi en mesure de définir les réparations sur nos dépôts pour les conteneurs retournés afin de nous assurer qu'ils pourront être réutilisés. Ces réparations intervenant à la fin de la location sont à la charge du locataire.

I Marketing

Notre participation régulière aux appels d'offres émis par les entreprises de transport maritime fait partie de nos principales techniques marketing. De manière générale, les compagnies maritimes émettent des appels d'offres au quatrième trimestre de chaque année pour couvrir leurs besoins anticipés en termes de conteneurs au cours du premier semestre de l'année suivante, puis en mai ou en juin pour répondre à leurs besoins globaux pour le reste de l'année. Les compagnies maritimes préciseront le nombre et le type de conteneurs dont elles auront besoin, et où elles en auront besoin. Notre décision de répondre aux appels d'offres dépend de nos niveaux de stock existants et de notre capacité à acheter des conteneurs (si nécessaire) pour répondre aux besoins de l'entreprise.

Le processus d'offres et de négociations des contrats prend généralement un à deux mois. Nous négocions les conditions

comme les prix, les délais de paiement, la durée de la période de mise en place correspondant à la durée accordée à un client pour recevoir ses conteneurs, la durée de démantèlement qui correspond à la durée accordée à un client pour retourner ses conteneurs, les frais de traitement, la valeur de remplacement d'un conteneur perdu, le taux de dépréciation par rapport à la valeur de chaque conteneur et la liste des sites sur lesquels le client peut retourner ses conteneurs à la fin de la location.

I Nos principaux clients

Nous louons à différentes compagnies maritimes, dont les 25 premiers mondiales, et la plupart d'entre elles font appel à nos services de location depuis plus de 20 ans. Ces clients comprennent Evergreen, Mediterranean Shipping Company, Hyundai Merchant Marine et NOL (tous clients depuis 29 ans), CMA-CGM, Yang Ming et Hanjin Shipping (tous clients depuis 28 ans), Hapag-Lloyd Container Line (client depuis 27 ans), K Line (client depuis 25 ans), Maersk (client depuis plus de 23 ans), CSAV (client depuis 19 ans), Cosco (depuis 17 ans), China Shipping (client depuis 10 ans) et MOL et ZIM (client depuis 9 ans). En 2014, aucun client ne représente plus de 25,8 % du chiffre d'affaires locatif de la division. En 2014, nos 10 clients les plus importants (hors les investisseurs en actifs) représentent 83,2 % de notre chiffre d'affaires locatif.

2. Activité Constructions Modulaires

I Principales caractéristiques du marché du modulaire

Le secteur des constructions modulaires est par nature très local et ce, pour un certain nombre de raisons. Premièrement, les constructions modulaires sont volumineuses et donc coûteuses à transporter sur de longues distances. En conséquence, les fabricants et les loueurs de constructions modulaires doivent se trouver à l'endroit où ils souhaitent répondre à la demande locale pour éviter de s'exposer à des retards et des frais de transport. Deuxièmement, les exigences et les préférences de construction peuvent varier considérablement d'une région à l'autre et les offres doivent être adaptées aux besoins et exigences réglementaires locaux. En conséquence, le paysage concurrentiel est fortement fragmenté, même si l'avènement des constructions modulaires en kit (permettant d'expédier jusqu'à 12 modules dans un seul conteneur maritime) contribue à réduire les coûts de transport et peut contribuer à atténuer la nature régionale du marché à l'avenir puisque les fournisseurs trouvent plus économique d'approvisionner une zone plus large.

Notre activité de construction modulaire est principalement établie en Europe et s'adresse à des clients opérant sur trois marchés sectoriels finaux : la construction, le secteur public ainsi que l'industrie et les services. Nous sommes particulièrement actifs en France, en Allemagne et en Pologne. Nous avons également pénétré le marché africain des constructions modulaires et l'un de nos objectifs stratégiques est d'y renforcer notre présence. La dynamique du secteur des constructions modulaires varie selon les régions. D'une manière générale, le secteur de la construction modulaire en Europe et dans les marchés émergents, comme

l'Afrique et l'Amérique latine, est assez intégré, les loueurs fabriquant également leurs propres modules. En revanche, aux États-Unis où le marché des constructions modulaires est plus mature, il y est aussi plus fragmenté, il existe des acteurs spécialisés dans différents stades de la chaîne de valeur (tels que la conception, la fabrication, la distribution, la location et la vente).

France

Selon un rapport de 2013 élaboré par une société d'analyse extérieure, le marché français de la construction modulaire a été estimé à environ 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires (provenant de la location et de la vente), dont 40,4 % pour le secteur de l'industrie et des services, 33,3 % pour le secteur de la construction et 26,3 % pour le secteur public.

Nous croyons que, malgré l'incertitude économique et la lente reprise suivant la crise économique mondiale, la demande de constructions modulaires sur nos divers marchés finaux restera stable. Cette société d'analyse de marché extérieure estime qu'en France, les investissements des entreprises du secteur de l'industrie et des services ont diminué d'environ 2,8 % en 2013 en raison d'un manque de visibilité en ce qui concerne les perspectives d'amélioration de la situation économique et des compressions budgétaires. De même, la construction de nouveaux bâtiments a été freinée non seulement par la faiblesse de la croissance économique, mais aussi par les charges réglementaires accrues qui ont été en partie responsables de l'augmentation des coûts de construction à un taux moyen de 3,5 % par an entre 2005 et 2012, malgré un déséquilibre structurel de l'offre.

Cependant, de grands projets tels que des stades et des dépenses d'infrastructure ont maintenu les niveaux d'activité. En raison de ces perspectives mitigées, la société d'analyse de marché extérieure estime que le secteur de la construction modulaire en France se contractera de 4 % en 2013 avant d'augmenter de 3 % en 2014. Nous croyons en outre que le déficit structurel actuel de logements en France conduira à une augmentation des activités de construction ainsi que de la demande en ce qui concerne l'utilisation de bâtiments modulaires sur les sites de construction.

Allemagne

Selon les estimations de la direction, environ 200 000 constructions modulaires ont été louées en Allemagne en 2013, et les ventes allemandes de constructions modulaires à nos clients sur des marchés finaux ont été estimées à environ 480 millions d'euros.

Nous croyons que la demande de constructions modulaires en Allemagne proviendra des trois principaux marchés finaux du secteur de la construction modulaire, soutenue par des fondamentaux macroéconomiques positifs. Selon l'Office allemand des statistiques, le PIB est passé de 2 700 milliards d'euros en 2011 à 2 800 milliards d'euros en 2013. Selon le ministère allemand de l'Économie, le PIB a augmenté de 1,8 % en 2014 et devrait croître de 2 % supplémentaires en 2015. La demande du secteur de l'industrie et des services devrait provenir de grands projets tels que le démantèlement des centrales nucléaires, la modernisation et la construction de centrales à combustibles fossiles. En outre, la croissance du secteur de la construction devrait être soutenue par la nécessité de construire de nouveaux bâtiments résidentiels, commerciaux et industriels. Nous croyons également que de nouvelles constructions modulaires seront requises par le secteur public allemand pour répondre au besoin de nouvelles écoles et salles de classe, ainsi que de logements pour le nombre croissant de réfugiés qui cherchent asile en Allemagne.

Pologne

La valeur du marché polonais de la construction modulaire est estimée par la direction à 50 millions d'euros environ en location et est moins mature en termes de ventes.

Nous croyons que la Pologne présente un marché attractif pour le secteur des constructions modulaires en raison de conditions macroéconomiques favorables qui bénéficient aux clients de nos principaux marchés finaux. Selon Eurostat, le PIB polonais a progressivement augmenté, passant de 314,6 milliards d'euros en 2009 à 395,9 milliards d'euros en 2013. Une étude de marché montre que le secteur de la construction générale en Pologne a augmenté en valeur selon un taux de croissance annuel moyen de 2,2 % sur cette même période. La construction en Pologne devrait croître selon un taux de croissance annuel moyen de 3,5 % entre 2014 et 2018, soutenue par les mises en chantier, la construction d'écoles et l'expansion de l'infrastructure ferroviaire et énergétique. Nous croyons que cette croissance dans le secteur de la construction entraînera une augmentation de la demande de constructions modulaires sur les sites de construction. En outre, l'activité s'est améliorée en Pologne notamment dans le secteur de la construction, lequel a augmenté de 6 % pendant le 1^{er} semestre 2014.

Afrique

Nous croyons qu'un certain nombre de fondamentaux attractifs du marché font de l'Afrique un marché géographique de choix pour les constructions modulaires

pour divers marchés finaux dans les secteurs industriel et public. Par exemple, avec la multiplication constante des sites pétroliers et miniers, des constructions modulaires seront nécessaires pour servir de bases vie pour les travailleurs et leurs superviseurs. Outre le pétrole et les mines, le besoin d'infrastructures (comme les écoles et les hôpitaux) est généralement important en Afrique, ce qui nourrira la demande de constructions modulaires destinés à être utilisés en tant que telles ou sur les chantiers. Nous croyons que les constructions modulaires sont particulièrement bien adaptées aux marchés africains, où les difficultés logistiques et les contraintes de coût et de temps induites par les méthodes traditionnelles de construction peuvent être prohibitives. De plus, le marché africain de la construction modulaire présente la particularité de reposer uniquement sur la vente de constructions modulaires, contrairement à toutes les autres zones géographiques dans lesquelles nous sommes présents et où nous louons aussi des constructions modulaires à nos clients.

I Principaux moteurs de croissance du marché

Moteurs de croissance affectant la demande de constructions modulaires dans le secteur de l'industrie et des services

La construction modulaire dans le secteur de l'industrie et des services peut varier fortement. Par exemple, les clients de ce secteur peuvent chercher des constructions modulaires pour une utilisation à long terme : espaces de stockage, bureaux et restaurants ou cafétérias d'entreprise. Les clients peuvent aussi se tourner vers la construction modulaire pour des usages plus ponctuels comme des stands lors de salons, des salles dédiées aux médias lors d'événements, des bureaux de vente temporaires ou des espaces d'exposition.

La demande provenant du secteur de l'industrie et des services est étroitement liée aux conditions macroéconomiques générales, telles que la croissance du PIB, la production industrielle, la demande provenant des consommateurs, l'activité minière et énergétique. Le ralentissement économique mondial a eu un effet global sur des facteurs tels que les taux d'inoccupation des bureaux commerciaux et les coûts de location ainsi que les niveaux d'emploi, qui sont particulièrement pertinents pour le secteur de l'industrie et des services.

Moteurs de croissance affectant la demande de constructions modulaires dans le secteur de la construction

Les constructions modulaires sont généralement utilisées par les clients du secteur de la construction pour les bases vie, comme les bureaux ou les vestiaires. En raison de la nature plus temporaire de ces usages, nous croyons que la majorité des clients du secteur de la construction préfèrent louer des constructions modulaires plutôt que de les acheter. Certaines entreprises de construction européennes possèdent une flotte limitée de constructions modulaires, et toute demande excédentaire est satisfaite par le biais des locations.

Tout comme le secteur de l'industrie, le secteur de la construction est également très sensible aux conditions économiques générales. Les niveaux de construction non résidentielle dépendent en grande partie de facteurs tels que la croissance du PIB et de la demande perçue pour les espaces de bureaux et commerciaux.

En outre, la demande en matière de construction résidentielle peut être appuyée à la fois par des facteurs purement économiques tels que le pouvoir d'achat des propriétaires potentiels ou la capacité de payer le loyer de nouvelles constructions, ainsi que des facteurs démographiques tels que l'accroissement ou le vieillissement de la population et les modèles de circulation intérieure et de l'immigration.

Moteurs de croissance affectant la demande de constructions modulaires dans le secteur public

Le secteur public comprend généralement les autorités locales et régionales chargées de l'éducation, de la santé et du logement social. Ces clients ont recours aux constructions modulaires comme salles de classe, cliniques/hôpitaux, logements sociaux ou logements d'urgence (par exemple, suite à une catastrophe naturelle ou pour abriter des réfugiés).

La demande du secteur public est liée à plusieurs facteurs, notamment par de nombreuses réglementations régissant un large éventail de situations, du processus d'appel d'offres aux normes de construction. La demande du secteur public dépend également en grande partie des politiques d'investissement gouvernementales et locales ainsi que des contraintes budgétaires qui s'accroissent en cas d'indicateurs macroéconomiques faibles.

Passage de la construction traditionnelle aux constructions modulaires

Les constructions modulaires peuvent se substituer aux constructions traditionnelles pour une variété d'usage, tels que les écoles ou les bureaux. Nous croyons que les avantages des constructions modulaires conduisent à un abandon progressif des constructions traditionnelles. Premièrement, les constructions modulaires peuvent être mises en place rapidement, permettant d'achever de grands projets de construction en un court laps de temps. Plusieurs milliers de mètres carrés d'espace peuvent généralement être livrés en huit à dix semaines seulement. En outre, les prix des projets de construction modulaire sont inférieurs à ceux des constructions traditionnelles, ce qui fait d'elles un choix plus rentable.

En outre, la pré-fabrication de modules dans un environnement contrôlé (plutôt que la construction sur place pour les constructions traditionnelles) permet d'obtenir des produits uniformes et de qualité. Enfin, nous croyons que les

constructions modulaires offrent également une flexibilité et une adaptabilité uniques quant aux besoins du client. Par exemple, contrairement aux constructions traditionnelles, les modules peuvent être démontés, transportés vers un nouvel emplacement et remontés.

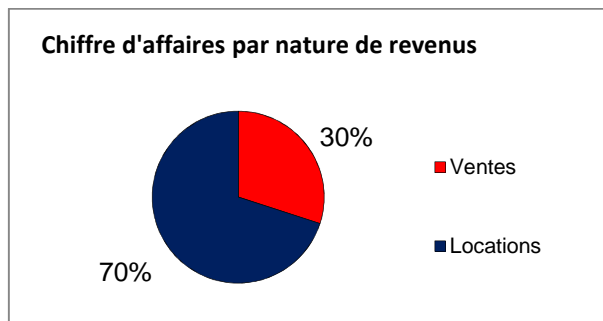
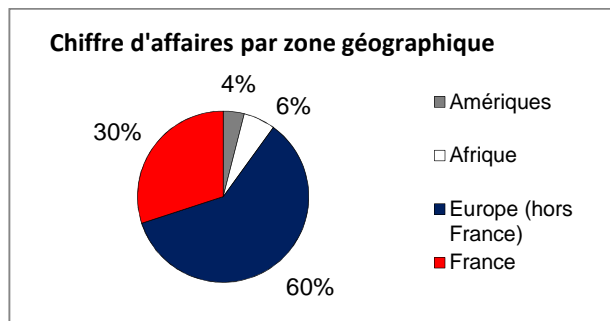
Concurrence

Nous croyons que la concurrence dans le secteur de la construction modulaire est très fragmentée, plusieurs concurrents locaux ou régionaux étant spécialisés dans des marchés de niche. Cela s'explique en partie par le coût élevé du transport des constructions modulaires et donc par la nécessité de posséder des dépôts situés à proximité des clients. Toutes les entreprises n'ont pas les ressources nécessaires pour développer un réseau de dépôts à la fois concentré et d'une grande envergure. Algeco Scotsman, qui exerce ses activités dans plusieurs pays à travers le monde, constitue une exception majeure à la domination des petits acteurs régionaux.

Nous croyons que notre division Constructions Modulaires fait face à la concurrence d'Algeco Scotsman, ainsi qu'à celle de plusieurs concurrents locaux et régionaux, tels que Portakabin, Yves Cougnard, Loxam, Alho, Ramirent, De Meeuw, Containex et Red Sea.

Description générale

Nous fabriquons, louons et vendons des constructions modulaires à des clients établis dans différentes régions en Europe (principalement en France, en Allemagne et en Pologne mais aussi aux Pays-Bas, en Belgique, en Espagne, en République tchèque et en Slovaquie), aux Amériques (États-Unis, Panama et Brésil) et en Afrique (Maroc et Côte d'Ivoire). Nous sommes le 2ème fournisseur de constructions modulaires en termes de présence en Europe continentale avec 50 482 modules. Nous livrons nos marchés par le biais de nos sites de fabrication situés en République tchèque et au Maroc, et jusqu'en 2013 nous disposions d'un site d'assemblage en France. Nous servons nos clients à travers un réseau d'agences dans tous les pays où nous sommes implantés. À fin décembre 2014, le chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires s'élevait à 94,1 millions d'euros, et 28,7 % de notre EBITDA. La répartition géographique du chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires et par type de services se décompose comme suit :



Notre flotte de modules

Au 31 décembre 2014, notre flotte de constructions modulaires dédiée à la location se composait de 50 482 modules avec une valeur brute comptable d'environ 356,6 millions d'euros, dont 8,9 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Le tableau ci-dessous présente la croissance du nombre moyen de modules au sein de notre flotte de location de fin 2005 à fin 2014.

Nombre moyen de modules disponibles à la location

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
20 719	23 221	26 776	34 037	39 761	44 635	47 795	49 971	51 368	50 820

En général, la dimension des modules est de 2,5 à 4 mètres de largeur et de 5 à 20 mètres de longueur, avec des cadres en bois ou acier montés sur un châssis en acier. Les modules sont des structures assemblées dans différentes configurations pour répondre aux besoins de chaque client. Un seul module peut être utilisé de manière autonome ou combinée avec d'autres pour fabriquer des structures plus grandes et complexes. Une fois assemblées, les constructions modulaires peuvent être équipées de matériaux utilisés dans des constructions classiques et peuvent être équipées d'électricité, d'eau courante, de chauffage et de climatisation. Les constructions modulaires peuvent être utilisées à des fins très variées, comme la construction de bureaux, de salles de cours, d'espaces administratifs temporaires ou permanents, de bureaux de vente, de remises et d'hébergements sociaux ou d'urgence.

Les constructions modulaires sont des actifs à long terme pouvant être utilisés pendant 20 à 30 ans. L'âge moyen de nos modules dédiés à la location est de 7,6 ans au 31 décembre 2014. Le taux d'utilisation moyen de notre flotte de modules était de 64,3 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

I Nos produits et services

Notre division Constructions Modulaires est spécialisée dans la location et fournit des services associés aux modules, ainsi que dans la vente et la gestion de ces actifs.

Location et services associés

Nous louons des constructions modulaires à des clients des secteurs public et privé, à des fins très variées, principalement en Europe (notamment en France, Allemagne et Pologne, mais aussi aux Pays-Bas, en Belgique, en Espagne, en République tchèque et en Slovaquie), aux États-Unis, au Panama et au Maroc. Les constructions modulaires que nous louons sont choisies par nos clients dans un catalogue de modules prédéfinis qui peuvent être assemblés ou réaménagés pour répondre aux besoins spécifiques des clients.

Nous proposons aussi des services associés, comme le transport des modules de notre dépôt sur le site du client, le montage/démontage sur site, la location de meubles et l'assurance. Nous sous-traitons généralement ces services à des prestataires externes.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires locatif représentait 66,3 millions d'euros ou 70,5 % du chiffre d'affaires total de la division Constructions Modulaires.

La plupart de nos contrats de location sont des contrats à court terme (moins de 12 mois), représentant 47,8 % de notre flotte en location au 31 décembre 2014. 23,8 % de notre flotte en location était louée dans le cadre d'un contrat d'une durée comprise entre 12 et 24 mois, et 28,4 % de notre flotte en location est louée pour une durée supérieure à 24 mois. Un contrat de location pourra être reconduit tacitement à la fin de sa période. En fonction des pratiques opérationnelles locales en vigueur dans chaque pays, nous facturons des frais de location sur une base journalière ou mensuelle. Nos contrats de location exigent que nos clients conservent leur responsabilité civile et l'assurance des biens

couvrant nos modules pendant le temps de la location et ils s'engagent à nous indemniser en cas de pertes causées par des actes de négligence du locataire ou de ses employés.

Ventes

Nous fabriquons et vendons de nouveaux modules produits selon les spécifications de nos clients sur tous nos marchés géographiques. Les ventes de nouveaux modules représentaient pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 27,8 millions d'euros ou 29,5 % du chiffre d'affaires total de la division. Nous n'avons pas enregistré de syndications significatives concernant les modules.

Dans une manière plus limitée due au jeune âge de notre flotte, nous vendons aussi des modules d'occasion et des équipements reconditionnés de notre flotte en location en Europe, aux États-Unis, au Panama et au Maroc. Les ventes de modules d'occasion représentaient au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 6,6 millions d'euros ou 7,1 % du chiffre d'affaires de notre division. Les ventes de modules et équipements d'occasion ont progressé en 2014 par rapport aux années précédentes en raison de notre stratégie d'adapter la taille de notre flotte aux conditions actuelles du marché. Notre but est de continuer à saisir des opportunités de vente de modules d'occasion à des prix abordables afin d'adapter notre flotte en optimisant notre potentiel pour réaliser les gains sur ces ventes.

I Fabrication et achats des modules

Contrairement aux autres divisions, nous fabriquons la plupart de nos modules. Nous détenons et exploitons deux sites d'assemblage chargés d'approvisionner exclusivement notre division Constructions Modulaires. Notre usine en République tchèque, qui présente une capacité de production de 4 500 modules environ par an, fournit la plupart de nos ventes de modules et nos besoins en flotte locative en Europe et en Amérique Latine. Nous approvisionnons nos clients en Afrique et au Moyen-Orient depuis notre usine située au Maroc, que nous avons acquise en 2012 et qui présente une capacité de production d'environ 4 500 modules par an. Notre usine située au Maroc est aussi un producteur leader de constructions modulaire au Maroc. Nous avions également dans le passé une troisième usine à Mignières, en France, dans laquelle nous fabriquions des constructions modulaires destinées avant tout au marché français. En 2013, compte tenu du contexte économique, nous avons décidé de fermer le site d'assemblage pour nous adapter aux conditions actuelles du marché. Nous avons transformé le site en agence pour la région Ile-de-France.

Dans une moindre mesure, nous achetons de nouvelles constructions modulaires destinées à la vente lorsque les marchés sur lesquels la livraison d'un module depuis l'un de nos sites, s'avèrent être très onéreux ou lorsque nous ne sommes pas en mesure de respecter des normes spécifiques applicables à la fabrication des modules.

De manière générale, nous ne fabriquons ou achetons des constructions modulaires destinées à la vente qu'une fois la commande validée par le client. Par ailleurs, nous produisons ou achetons régulièrement des constructions modulaires pour notre flotte de location afin de remplacer les actifs en fin de vie utile.

I Financement de notre flotte

Puisque nous fabriquons une part importante de la flotte que nous utilisons pour les locations dans notre division, notre dépendance vis-à-vis des financements externes est plus limitée que pour les autres divisions. Lorsque nous achetons des modules auprès d'autres fabricants, nous nous créons généralement une dette par le biais d'emprunts à terme ou de crédit-bail.

I Matières premières

Nous faisons appel à des fournisseurs tiers pour nous approvisionner en matières premières nécessaires à la fabrication des modules. L'acier est la matière première de base que nous utilisons pour construire nos modules. Nous gérons les achats d'acier par le biais de notre service d'achats centralisé à l'échelle du Groupe. Au cours de l'année se clôturant le 31 décembre 2014, aucun fournisseur seul ne représentait plus de 7,6 % du total des coûts d'achats.

I Maintenance de la flotte

Nous repoussons généralement la maintenance, ainsi que le nettoyage et les travaux de peinture à entreprendre sur notre flotte au moment de la relocation du module concerné. Des travaux d'entretien et rénovation plus importants peuvent être entrepris pour des modules utilisés depuis plus longtemps ou pour retirer des personnalisations qui ne sont plus utiles ou désirables dans le cadre de la relocation du module.

I Ventes et marketing

Pour nous, la proximité avec nos clients joue un rôle clé pour notre réussite. Le secteur de la construction modulaire est local par nature, en raison des coûts de transport élevés des constructions modulaires, ainsi que des spécialités régionales et nationales en termes d'usages de bâtiments et de goûts.

Au 31 décembre 2014, nous disposons d'un réseau de 30 agences en France, en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique, en Espagne, en République tchèque, en Pologne, en Slovaquie, au Maroc, en Côte d'Ivoire, aux États-Unis, au Brésil et au Panama, via lesquelles nous commercialisons nos constructions modulaires. Nous disposons de dépôts de stockage à proximité de chacune de ces agences.

Nos contrats de location avec le secteur public ainsi que les contrats de location significatifs pour le secteur privé sont généralement conclus par le biais d'appels d'offres pouvant durer trois mois environ à compter de la date de soumission de l'offre jusqu'aux négociations et à la signature du contrat. Pour les contrats moins importants, nous commercialisons nos modules directement, en utilisant notamment des brochures et publicités, ainsi que le bouche à oreille.

I Principaux clients

Notre division Constructions Modulaires répond aux besoins d'un grand nombre de clients, à la fois du secteur public et privé. Au 31 décembre 2014, nous comptons environ 4 825 contrats de location de constructions modulaires.

Nos principaux clients du secteur public pour la location comprennent plusieurs conseils régionaux ou généraux français, le ministère français de la Défense, les mairies des villes de Berlin et Hambourg en Allemagne et l'aéroport Frédéric Chopin de Varsovie en Pologne. Nos principaux clients du secteur privé pour la location comprennent Total, GDF Suez, Alstom, Aventis, Safran et EDF en France ; E.ON, BMW, Volkswagen, RWE et Siemens en Allemagne ; et Saipem, Foster Wheeler et OCP sur d'autres marchés clés. Nous avons également un certain nombre de clients dans le secteur de la construction, comme Kaufman & Broad et Spie Batignolles en France ; BMTI, Strabag et Hochtief en Allemagne ; et Budimex, Skanska et SGTm sur d'autres marchés clés.

Au cours de l'année se clôturant le 31 décembre 2014, aucun client seul ne représentait plus de 2,7 % du chiffre d'affaires de notre division Constructions Modulaires. Nos dix premiers clients (hors des investisseurs tiers), ont représenté 14,7 % du chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires sur cette même période.

3. Activité Wagons de Fret

I Principales caractéristiques du marché

De manière générale, la dynamique du marché dans le secteur des wagons de fret varie considérablement d'une région à l'autre. Nous nous adressons à deux marchés géographiques ayant des caractéristiques et des perspectives distinctes : l'Europe continentale et les États-Unis.

Europe

Le marché européen de la location de wagons de fret a été estimé à environ 690 millions d'euros en 2012. Le marché européen de location de wagons dispose d'une flotte totale d'environ 860 000 wagons âgés d'environ 25 ans en moyenne à partir de 2012, selon une société d'analyse de marché extérieure. Le marché européen a été particulièrement touché par la crise économique mondiale et se redresse lentement. Selon une société d'analyse de marché extérieure, le marché européen du fret ferroviaire devrait croître selon un taux de croissance annuel moyen (TCAM) d'environ 1,3 %

au cours des 5 prochaines années, en partie grâce à la libéralisation du marché et à la mise en œuvre de politiques visant à promouvoir des formes de transport relativement écologiques. Malgré le faible taux de croissance de ce marché, les flottes vieillissantes de wagons devront être remplacées pour répondre à la demande existante. En raison de niveaux de production diminués ces dernières années et de la réduction de la capacité de fabrication engendrée par la récession économique en Europe, nous pensons que répondre à la demande de remplacement constituera un défi pour les acteurs du marché européen et que cette situation favorisera ceux possédant des flottes plus récentes.

États-Unis

Selon une société d'analyse de marché extérieure, le marché américain de la location de wagons de fret a été estimé à environ 3,2 milliards d'euros en 2012. Le marché américain de la location de wagons de fret dispose d'une flotte totale d'environ 1 850 000 wagons âgés d'environ 20 ans en

moyenne. Nous croyons que la jeunesse relative de la flotte de wagons de fret américaine par rapport à la flotte européenne est due au caractère historiquement plus libéralisé du marché américain, ce qui a encouragé les investissements dans des actifs de wagons de fret. Bien que la demande de transport ait été affectée par la crise économique, le marché américain a connu une reprise rapide depuis 2010, en particulier dans les applications liées aux secteurs de l'énergie (tels que le gaz de schiste et le charbon), des produits agricoles et des produits chimiques.

I Principaux moteurs de croissance du marché

Conditions macroéconomiques affectant la demande de wagons de fret

La demande de wagons de fret est étroitement liée à des facteurs sous-jacents qui affectent la demande de transport ferroviaire et qui dépendent de l'évolution du commerce mondial et régional. Par conséquent, les niveaux de location de wagons de fret sont assujettis à des variations en fonction d'une multitude de facteurs macroéconomiques tels que la production industrielle et la demande des consommateurs. Nous pensons que, puisque ces facteurs fondamentaux s'améliorent, la demande de transport de fret de marchandises en fera de même.

Le transport ferroviaire est en concurrence directe avec d'autres moyens de transport terrestre de fret, à savoir le camionnage. Selon Eurostat, les chemins de fer ont représenté 18,2 % de l'ensemble du transport terrestre de marchandises dans l'Union européenne en 2012, alors que le transport routier représentait 75,1 %. Cette répartition demeure stable depuis 2000. Aux États-Unis, le transport ferroviaire représente 37 % des transports domestiques de fret en 2012, alors que le transport par route représente 31 %. Nous croyons que, d'une manière générale, le transport ferroviaire, qui est plus écologique et nécessite moins de main d'œuvre, sera favorisé car les entreprises sont de plus en plus sensibles aux préoccupations environnementales et aux coûts de main-d'œuvre.

Changements dans le paysage réglementaire européen

Nous pensons que la récente libéralisation du secteur ferroviaire en Europe aura un impact bénéfique sur la demande globale de wagons de fret.

L'évolution des réglementations européennes a ouvert le transport ferroviaire aux entreprises privées, ce qui conduit à un paysage concurrentiel plus flexible qui remet en question la domination des opérateurs ferroviaires publics historiques. Nous croyons qu'en raison de ces changements, la location de wagons représentera une plus grande part des wagons fournis. Cette évolution tient au fait que les nouveaux venus sur le marché seront probablement des entreprises plus petites qui seront moins en mesure de réaliser les investissements importants nécessaires à la mise en place d'une flotte de wagons. Nous croyons que ces entreprises privilégieront donc la location, s'assurant ainsi d'avoir une flotte utile à leur disposition tout en étant capables d'optimiser les niveaux d'investissements. Nous estimons qu'en Europe, les loueurs ne représentent qu'environ 20 % de l'approvisionnement total en wagons de fret, alors qu'aux États-Unis, où les chemins de fer sont déréglementés depuis plus longtemps, la part de marché des loueurs s'élève à 57 %.

En outre, la Commission européenne a également approuvé plusieurs investissements pour les prochaines années qui permettront, selon nous, de moderniser et d'améliorer

considérablement le transport ferroviaire en Europe. Nous croyons que ces initiatives permettront de stimuler davantage les investissements de développement et de rénovation de l'infrastructure ferroviaire qui décrépit depuis des dizaines d'années.

En outre, nous croyons que l'adoption de règles normalisées concernant l'entretien des wagons a simplifié le processus de respect des dispositions réglementaire. Nous croyons que ces changements dans le paysage réglementaire européen conduiront à la poursuite du développement du trafic ferroviaire longue distance qui est plus compétitif que le transport routier.

Décalage entre la capacité de production et les besoins de remplacement

Le ralentissement économique en 2008 et 2009 a été particulièrement difficile pour les fabricants de wagons car la demande d'équipements supplémentaires a diminué. En conséquence, de nombreux fabricants ont été confrontés à des difficultés économiques et un certain nombre d'entre eux a été contraint de fermer. Dans le même temps, la crise a eu pour conséquence un surplus de production de flottes pour les sociétés de location de wagons de fret.

En raison de l'interaction entre l'absence de nouvelle production et la surcapacité chronique résultant du ralentissement économique, l'âge moyen de la flotte de wagons de fret a augmenté. En Europe, l'âge moyen est estimé à environ 25 ans au 31 décembre 2012, selon une société d'analyse de marché extérieure, tandis qu'il est d'environ 20 ans aux États-Unis. Bien que ce soit généralement des actifs à long terme, les wagons plus anciens restés inutilisés, peu ou pas entretenus en raison de la faiblesse de la demande seront difficiles à remettre en bon état de fonctionnement lors du retour aux mêmes niveaux de demande qu'avant la crise. En conséquence, nous croyons que les acteurs du marché dont les flottes sont récentes seront en meilleure position pour répondre à la nouvelle demande.

Tendance à l'augmentation de la location par rapport à l'achat

Nous croyons qu'à mesure que des entreprises nouvelles et plus petites arrivent sur le marché du fret ferroviaire suite à la déréglementation et alors que les entreprises existantes sont obligées de rivaliser plus directement avec de petits acteurs, la location d'une flotte de wagons deviendra plus avantageuse pour le marché dans son ensemble. La location permet aux entreprises qui cherchent à expédier le fret par voie ferroviaire de constituer leur flotte sans l'importante dépense en capital inhérente. En outre, les loueurs peuvent fournir à leurs locataires des services à valeur ajoutée tels que la maintenance de la flotte, ce qui évite aux locataires d'avoir de coûteuses équipes de maintenance en interne. En outre, les transactions de sale & leaseback et de location financière peuvent permettre aux entreprises de gérer leurs bilans tout en externalisant aux loueurs la gestion de la cession de leurs conteneurs usagés.

I Concurrence

Plusieurs grands concurrents opèrent dans le secteur de la location de wagons de fret. Ces entreprises ont tendance à se spécialiser dans un ou plusieurs types de wagons. Alors que nous nous spécialisons dans des wagons intermodaux et des wagons de transport de marchandises solides, certains autres

acteurs du marché, tels que GATX et VTG, se spécialisent dans les wagons-citernes.

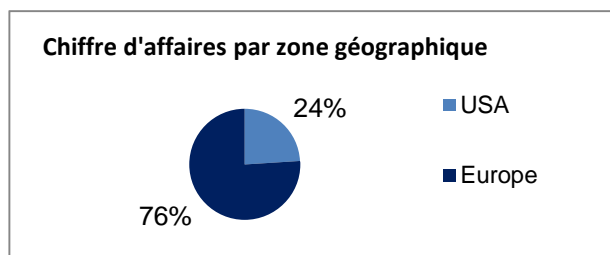
Le principal concurrent de notre division Wagons de Fret sur le segment des wagons intermodaux est AAE - Ahaus-Alstätter Eisenbahn. Les autres acteurs sont GATX, VTG, Ermewa, Nacco et Millet.

I Description générale

Nous louons et vendons des wagons de fret à des entreprises de logistique, des opérateurs ferroviaires et des groupes industriels en Europe ainsi qu'aux États-Unis. Nous pensons être l'un des plus importants loueurs de wagons de fret en Europe en termes de nombre de wagons.

Nous proposons aussi aux clients en Europe des services de maintenance comme Entité en Charge de la Maintenance (ECM) conformément aux réglementations européennes. Notre division Wagons de Fret dispose de bureaux et/ou d'agents dans 13 pays.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le chiffre d'affaires de notre division Wagons de Fret représentait 47,1 millions d'euros de chiffre d'affaires soit 12,4 % du chiffre d'affaires total du Groupe ou 40,8 % de notre EBITDA. La répartition géographique de notre chiffre d'affaires de la division Wagons de Fret pour 2014 se décompose comme suit :



I Notre flotte de wagons

Au 31 décembre 2014, notre flotte totale de wagons comprenait 5 454 wagons avec une valeur comptable brute d'environ 368,1 millions d'euros, dont 33,5 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Le taux d'utilisation moyen de notre flotte de location était de 77,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Notre flotte se compose de différents types de wagons, tel que :

- des wagons intermodaux utilisés pour transporter des conteneurs standards utilisés dans le transport maritime ou caisses mobiles. Il s'agit de conteneurs interchangeables très légers et non empilables, idéal pour le transport routier et ferroviaire ;
- des wagons porte-autos, utilisés pour transporter des automobiles par voie ferroviaire ;
- des wagons pour le transport de bobines, wagons spécialement conçus pour transporter de larges bobines d'acier, de câbles, de fils ou d'autres matériaux enroulés similaires ;
- des wagons à parois coulissantes, chargés des deux côtés de produits palettisés ; et
- des wagons-trémies utilisés pour transporter des biens en vrac.

Dans le secteur du wagon de fret, les wagons sont comptés en termes de plateformes plutôt que de wagons isolés. Un wagon 45 pieds et un wagon de 60 pieds sont chacun considérés comme une plateforme, tandis que les wagons 80

pieds, 90 pieds et 106-pieds ainsi que les wagons porte-autos sont chacun considérés comme représentant 2 plateformes. Au 31 décembre 2012, 2013 et 2014, notre flotte de location de wagons de fret comprenait respectivement 6 959 wagons (ou 8 962 plateformes), 6 054 wagons (ou 7 952 plateformes) et 5 454 (ou 7 349 plateformes). Au 31 décembre 2013 et 2014, en plus des 7 952 et 7 349 plateformes sous gestion, nous avons assuré des services techniques et de maintenance pour 1 304 plateformes appartenant à un client.

Les wagons de fret sont des actifs à long terme pouvant être utilisés généralement pendant 30 à 50 ans. L'âge moyen de notre flotte de wagons de fret était de 17 années au 31 décembre 2014.

I Nos produits et services

Notre division Wagons de fret offre à nos clients trois types de services principaux : la location et les services associés, la maintenance des wagons et la gestion des actifs. Dans une certaine mesure, nous vendons aussi de petits composants utilisés dans les wagons.

Location et services associés

Nous louons notre flotte de wagons de fret à des entreprises de logistique, des opérateurs ferroviaires et des groupes industriels en Europe ainsi qu'aux États-Unis. Nous offrons par ailleurs des services associés aux locations de flotte comme la maintenance. Les locations et services associés représentaient au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, 34,3 millions d'euros de chiffre d'affaires ou 72,8 % du chiffre d'affaires total de notre division Wagons de Fret.

Nous proposons quatre types d'offres à nos locataires de wagons de fret, en fonction de leurs besoins opérationnels spécifiques :

- des locations tous frais compris, aux termes desquelles nous sommes alors responsables de la maintenance et des réparations des wagons ;
- des locations hors frais, aux termes desquelles notre client reste chargé des opérations de maintenance et réparations à organiser sur leurs wagons de fret loués ;
- des locations mixtes, aux termes desquelles nous sommes responsables des inspections des wagons de fret loués, et des contrôles ainsi que des réparations des essieux, notre client étant responsable de toutes autres actions correctives et de la maintenance journalière ; et
- des ventes et *sale & leaseback*, aux termes desquelles nous achetons des wagons auprès de nos clients et les leur relouons. Nous pouvons assurer la maintenance des wagons si le client le souhaite.

Les locataires des contrats de location de wagons de fret louent généralement un nombre précis de wagons de fret pendant la durée de location à un tarif journalier fixe, même si certains contrats de location peuvent aussi prévoir la location de wagons de fret en fonction de l'utilisation pour les wagons de rechange. Par ailleurs, nos contrats de location comprennent souvent une clause de limitation de kilométrages, qui définit un supplément par kilomètre applicable en plus du taux de location contractuel en cas de dépassement du kilométrage défini. La durée de ces locations varie généralement de 1 à 2 ans, même si, dans certains cas, elle peut être supérieure et aller jusqu'à 8 ans. Au 31 décembre 2014, la durée moyenne de nos locations était d'environ 3,3 années. Les locations sont souvent renouvelées automatiquement à la fin de leur période initiale pour une

durée d'un an sauf si l'une des parties donne un préavis à l'autre partie au moins 3 mois avant l'expiration de la période de location initiale. Par ailleurs, les contrats ne pourront pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée de la location.

Maintenance des wagons de fret

En 2011, nous avons obtenu la certification « Entité chargée de la maintenance » (ECM) conformément à la directive européenne 445/2001/CE. Cette réglementation prévoit la mise en place d'un système de conformité obligatoire conçu pour assurer la sécurité et la fiabilité du transport de fret par voie ferroviaire au sein de l'Union Européenne, et prescrit des principes standards similaires à ceux de la norme ISO, à appliquer pour pouvoir recevoir l'homologation. La promulgation de la réglementation a créé un marché pour les fournisseurs de maintenance tiers dans le but de réduire les pertes de temps et coûts liés à la conformité des détenteurs de wagons de fret.

Nous faisons appel à des techniciens spécialisés capables d'analyser à distance des problèmes techniques survenus sur des wagons de fret et capable de recommander un plan d'actions détaillé. Le wagon de fret est alors acheminé vers l'atelier le plus proche et à qui nous sous-traitons des travaux de réparations et dont les mécaniciens suivront les recommandations de nos techniciens.

Notre statut d'Entité en Charge de la Maintenance (ECM) nous permet de proposer des services de maintenance en tant qu'ECM à des parties tierces, que les wagons de fret fassent partie ou non de notre flotte. Nous proposons actuellement ces services aux wagons de fret détenus par une société filiale de la SNCF. Notre but est d'utiliser notre statut d'ECM pour saisir d'autres opportunités afin d'assurer des services de maintenance de wagons de fret de manière autonome.

Gestion des actifs

Comme dans notre division Conteneurs Maritimes, nous syndiquons des portefeuilles de wagons de fret à des investisseurs tiers et intervenons comme gestionnaire de biens en leur nom. Au 31 décembre 2014, notre division Wagons de Fret comptait des actifs en gestion pour le compte de tiers pour une valeur comptable brute de 123,3 millions d'euros, soit 33,5 % de notre flotte totale de wagons de fret. Nos processus de sélection de portefeuille, de suivi et de syndication ainsi que nos contrats sont similaires à ceux utilisés dans notre division Conteneurs Maritimes. Une fois la syndication réalisée, nous gérons le portefeuille syndiqué comme s'il faisait partie des biens que nous gérons pour notre propre compte.

Nous syndiquons les wagons de fret par le biais de notre filiale SRFL. Nous avons créé SRFL comme une coentreprise avec DVB Bank SE en avril 2009, celle-ci étant un instrument de placement dans les wagons de fret en Europe. En janvier 2012, notre participation indirecte dans SRFL a augmenté de 25,8 % du capital de SRFL et nos droits de vote sont passés à 51 %.

Ventes

Dans une moindre mesure, nous vendons aussi de petits composants utilisés dans les wagons de fret comme les semelles de frein. De temps en temps, nous avons aussi vendu des wagons de fret d'occasion lorsque nous pensions que c'était intéressant d'un point de vue financier, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles. Les

ventes représentaient pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 12,8 millions d'euros de chiffre d'affaires de notre division soit 27,2 %.

Achat de notre flotte

Nous faisons appel à des constructeurs externes dans le cadre de l'approvisionnement de wagons de fret constituant notre flotte. Nous n'achetons généralement pas de nouveaux équipements sauf en cas de signature d'un contrat de location avec un client. Les équipements que nous achetons sont sélectionnés en fonction de nos propres objectifs de retour sur investissement (ROI), qui sont affectés par le prix que nous pouvons facturer dans le cadre de notre contrat de location et les coûts de financement des wagons de fret.

Pour nous, nous ne sommes pas spécialement dépendants d'un fournisseur en particulier de wagons de fret pour répondre à nos besoins. Toutefois, nous pensons qu'il y aura d'ici peu une pénurie de wagons de fret car à la fin de la dernière décennie, un grand nombre de constructeurs ont fermé en raison du ralentissement économique mondial. Pour l'année se clôturant le 31 décembre 2014, aucun fournisseur seul ne représentait plus de 11 % de nos achats de wagons de fret.

Financement de notre flotte

Nous achetons des wagons de fret qui seront utilisés dans notre flotte de location, et seront portés au bilan ou syndiqués à des investisseurs tiers pour lesquels nous gérons ces actifs. Au 31 décembre 2014, 33,5 % de la valeur brute comptable de notre flotte de wagons de fret était détenue par des investisseurs tiers et 66,5 % par notre Groupe.

Lorsque nous achetons des wagons de fret figurant sur notre propre bilan, nous utilisons nos liquidités disponibles ou nos lignes de financement renouvelables.

Lorsque nous achetons des wagons de fret pour la syndication, nous utilisons une ligne de financement adossée à nos actifs (TRF2) pour financer ces wagons de fret avant leur syndication. Alors que la ligne TRF2 est destinée à assurer un crédit renouvelable à court terme, nous l'avons utilisé comme moyen de financement à long terme de nos wagons de fret pour des périodes de faible demande de syndication. Le wagon de fret reste comptabilisé dans la ligne de financement de TRF2 jusqu'à sa vente à un investisseur tiers. Une fois le wagon de fret vendu, les revenus de la vente sont utilisés pour rembourser le tirage de la ligne de TRF2.

Gestion de notre flotte

Grâce à notre plateforme logicielle de gestion de flotte, nous sommes en mesure d'assurer le suivi de notre flotte de wagons de fret pendant leur location. Notre plateforme nous permet de transmettre des rapports mensuels à notre direction et nos investisseurs sur le statut de notre flotte, les taux de location par type de wagon, les taux d'utilisation, les dépenses d'exploitation et le chiffre d'affaires affecté à un wagon de fret, pour un locataire ou un investisseur.

Les wagons de fret en location mais non utilisés par nos clients sont stockés dans des gares de triage et voies de service à leurs frais. Nous stockons aussi des wagons de fret non loués dans des gares de triage à nos propres frais. Nos wagons de fret sont gérés par nos techniciens qualifiés et sont envoyés dans les ateliers à des fins de maintenance et réparations selon les consignes de nos techniciens.

I Marketing

Notre participation régulière aux appels d'offres émis par les entreprises de logistique, des sociétés ferroviaires ou des groupes industriels fait partie de nos principales techniques marketing. De manière générale, un client potentiel précisera le nombre et le type de wagons de fret dont il aura besoin, et où il en aura besoin. Notre décision de répondre aux appels d'offres dépend de notre capacité à fournir ou acheter des wagons de fret aux prix qui généreront un retour sur investissement intéressant.

La durée du processus d'appels d'offres dépend des besoins des clients potentiels en termes de wagons de fret. Si l'entreprise souhaite répondre à un besoin à très court terme, le processus peut être assez rapide, alors que les entreprises cherchant à satisfaire des besoins futurs définiront des calendriers à plus long terme. Nous négocions les termes comme les prix, délais de paiement, services complémentaires à inclure au contrat (comme la

maintenance) et les conditions de livraison ainsi que de retour des wagons de fret loués.

I Principaux clients

Notre division Wagons de Fret répond aux besoins de trois types de clients : les entreprises logistiques, les sociétés ferroviaires et les groupes industriels. Nos principaux clients dans le secteur de la logistique comprennent Greenmodal Transport, Shuttlewise, GEFCO, Oceanogate, Hödlmayr International, ARS Altmann, Distri Rail et Rhein Cargo. Nos principaux clients dans le secteur ferroviaire comprennent la SNCF, Deutsche Bahn, IFB, SBB, Belgian Railways et Rail Cargo Austria.

Nos principaux clients dans le secteur industriel comprennent BASF et Solvay. Au cours de l'année se clôturant le 31 décembre 2014, aucun client louant des wagons de fret ne représentait plus de 11 % environ de notre chiffre d'affaires locatif. Nos dix principaux clients ont représenté environ 63 % du chiffre d'affaires locatif de la division Wagons de Fret pour l'année se clôturant le 31 décembre 2014.

4. Activité Barges Fluviales

I Principales caractéristiques du marché

Notre division Barges Fluviales est implantée dans le bassin de la Seine, du Rhin et du Danube en Europe, dans le bassin du Mississippi et du Missouri aux États-Unis et dans le bassin du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud. Le trafic intérieur de fret fluvial est important dans chacun de nos marchés. Selon Eurostat, 527,7 millions de tonnes de fret ont été transportées via les voies navigables intérieures dans l'Union européenne en 2013. Aux États-Unis, environ 565 millions de tonnes de marchandises ont été transportées sur les voies navigables en 2012 selon Waterways Council, un organisme public américain. Selon la Banque Mondiale, le trafic de marchandises dans le bassin du Paraná-Paraguay, notre principal marché en Amérique du Sud, a été estimé à environ 14 millions de tonnes en 2010, principalement des marchandises et des minéraux en vrac.

Les barges fluviales devraient rester une composante importante du transport de fret intérieur à l'avenir. Par exemple, selon un rapport publié en 2009 par la Dutch Inland Shipping Information Agency, des estimations prudentes montrent que le transport fluvial continuerait de représenter 5 % de l'ensemble du transport intérieur de fret dans l'UE entre 2005 et 2030, alors qu'un modèle prédit que le transport fluvial augmentera pour représenter 10 % de l'ensemble du transport intérieur de fret dans l'UE.

I Principaux moteurs de croissance du marché

Facteurs macroéconomiques affectant la demande de trafic de fret

La demande de location et de vente de barges fluviales est étroitement liée à des facteurs réglementaires, politiques et macro-économiques affectant le transport de marchandises dans les pays et régions où coule une rivière particulière, tels que les niveaux de la production industrielle globale, la demande locale de biens, les politiques gouvernementales relatives à l'importation et l'exportation de biens et la structure des échanges internationaux.

Nous croyons que la demande de barges fluviales va augmenter à court terme. Les plus grands ports d'Europe utilisent déjà largement le transport fluvial afin d'éviter la congestion routière et pour répondre au manque de capacité du transport ferroviaire. Nous croyons que le transport fluvial continuera à jouer un rôle important en raison de l'augmentation constante du trafic dans les ports maritimes. En Amérique du Sud, un stock accru de barges fluviales louées sera probablement nécessaire pour faire face aux demandes de transport, puisque la demande de transport de matières premières et de produits agricoles est considérable dans un environnement où les systèmes routier et ferroviaire sont insuffisants pour accéder aux zones intérieures.

Rentabilité et préoccupations environnementales

Nous croyons que les barges fluviales sont l'un des moyens de transport intérieur qui présente le meilleur rendement énergétique. Avec l'importance croissante des énergies vertes au niveau mondial, les avantages environnementaux du transport fluvial par rapport au transport terrestre sont susceptibles de devenir des facteurs de plus en plus importants sur le marché. Nous croyons que le transport fluvial est particulièrement rentable, car il permet de transporter de grandes quantités de marchandises tout en consommant moins de combustibles fossiles. On estime que le transport fluvial est sept fois moins cher que le transport routier et qu'il consomme 3,7 fois moins de pétrole que ce dernier. Par exemple, une barge peut contenir 6 000 tonnes métriques de marchandises, ce qui représente l'équivalent de 240 camions sur la route. Les estimations du marché indiquent qu'une tonne de produits en vrac peut effectuer 991 km par voie fluviale avec moins de 4 litres de carburant, contre 769 km par wagons ou 241 km par camion. Enfin, les barges fluviales produisent environ quatre fois moins de dioxyde de carbone que le transport routier, selon les Voies Navigables de France, un organisme public français qui gère les voies navigables en France.

■ Concurrence

Nous croyons que la concurrence dans la division Barges Fluviales se démarque par un degré élevé de concurrence régionale et locale plutôt qu'une concurrence des entreprises multinationales. Ceci est dû à la nécessité pour les acteurs du marché de se familiariser avec les différents règlements régissant les bassins hydrographiques particuliers, avec les contraintes de conception de barges liées à des rivières particulières et avec la base de clientèle concentrée localement.

En tant que loueur opérationnel, nous opérons dans un marché de niche et ne rencontrons pas de concurrence importante d'autres loueurs.

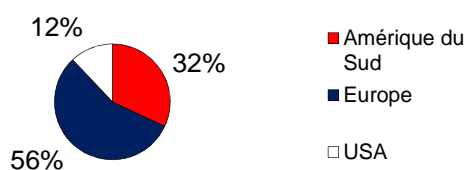
■ Description générale

Nous louons et vendons des barges fluviales à des entreprises de logistiques et groupes industriels en Europe, aux États-Unis et en Amérique du Sud. Nous pensons être le leader sur le marché de la location opérationnelle de barges fluviales de vrac en Europe et en Amérique du Sud. Nos barges sont utilisées sur les bassins de la Seine, du Rhin et du Danube, en Europe, sur les bassins du Mississippi et du Missouri aux États-Unis et sur les bassins du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud.

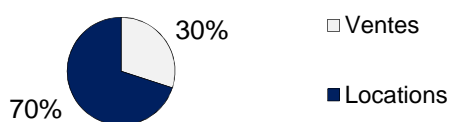
Les barges fluviales sont des bateaux à fond plat construits avant tout pour le transport sur des rivières et canaux de marchandises lourdes. Dans une plus vaste mesure, les barges fluviales ne sont pas automotrices et doivent être tirées ou poussées par un remorqueur. Les barges fluviales sont des actifs à long terme pouvant être généralement utilisées pendant 30 à 50 ans.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014, notre division Barges Fluviales représentait 21,8 millions d'euros de chiffre d'affaires soit 5,6 %, de notre chiffre d'affaires total ou 13,9 % de notre EBITDA. La répartition du chiffre d'affaires de la division Barges Fluviales pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 se décompose comme suit :

Chiffre d'affaires par zone géographique



Chiffre d'affaire par nature de revenus



■ Notre flotte

Nous sommes spécialisés dans les barges fluviales de vracs secs utilisées avant tout pour transporter des marchandises en vrac comme le charbon, le sable, le gravier, l'acier, les minerais de fer, les graines, les fertilisants, le ciment et du mâchefer. Au 31 décembre 2014, notre flotte de barges fluviales se composait 127 barges avec une valeur brute

comptable d'environ 95 millions d'euros. L'âge moyen de notre flotte de barges fluviale était de 12,2 années au 31 décembre 2014. Le taux d'utilisation moyen de notre flotte était de 94,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

■ Nos produits et services

Nous louons principalement des barges fluviales aux entreprises logistiques et groupes industriels. Nous vendons aussi de temps en temps des barges de notre propre flotte. Même si historiquement, nous sommes un opérateur de barges fluviales, nous avons décidé de recentrer nos activités sur la location et nous nous sommes éloignés des opérations. De manière générale, nous n'exploitons pas nous-même les équipements mais les louons à des opérateurs.

Location et services associés

Nous proposons des solutions de location, et de sale & leaseback de barges fluviales. Certains services associés proposés dans le cadre de nos locations comprennent la gestion des flottes, le transport de barges entre différents bassins, l'assurance et l'expertise technique concernant le transport fluvial. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, les locations et services associés ont représenté 15,4 millions d'euros ou 70,5 % du chiffre d'affaires total de la division Barges Fluviales.

Nous signons généralement des contrats de location longue durée avec nos locataires de barges fluviales. Ces locations peuvent durer jusqu'à 10 ans. Au 31 décembre 2014, la durée moyenne des contrats de location à long terme de nos barges fluviales était d'environ 7 années. Nos contrats peuvent être généralement renouvelés, de manière tacite ou par accord expresse des parties contractantes. La plupart de nos locations sont généralement « avec affrètement », ce qui signifie que le locataire est chargé de recruter son propre équipage, de prendre en charge l'assurance et les réparations nécessaires pendant la durée de la location. Les locataires s'engagent à nous dégager des principes de responsabilité associés à leur utilisation de nos barges. Les contrats ne pourront pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée du contrat.

Trading et vente

Nous vendons de temps à autre des barges de notre propre flotte lorsque nous pensons que c'est intéressant d'un point de vue financier d'agir ainsi, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, le trading et les ventes ont représenté 6,4 millions d'euros de chiffre d'affaires soit 29,5 % du chiffre d'affaires total de notre division Barges Fluviales.

■ Achat de notre flotte

Nous faisons appel à des constructeurs externes dans le cadre de l'approvisionnement de barges fluviales dans le but de constituer notre flotte. Nous n'achetons généralement pas de nouveaux équipements sauf en cas de signature d'un contrat de location avec un client.

Le prix d'une nouvelle barge fluviale dépend avant tout des spécifications techniques à respecter, du lieu de livraison requis pour la barge et des conditions générales du marché influençant la demande au moment de l'achat. Pour une barge de vrac sec standard, le prix d'achat peut aller de 650 000 dollars à 1 million de dollars. Le délai compris entre la livraison d'une nouvelle barge peut aller de 2 à 5 mois.

Nous estimons ne pas être spécialement dépendants d'un fournisseur en particulier de barges fluviales pour répondre à nos besoins.

I Financement de notre flotte

Nous ne proposons pas de services de gestion d'actifs dans notre division Barges Fluviales, aussi nos principaux moyens de liquidités dans cette division restent la trésorerie, les capitaux propres ou les emprunts dans le cadre d'accords de crédit bilatéraux adossés sur les actifs pour financer nos achats d'équipements neufs.

I Gestion de notre flotte

Nous gérons de manière centralisée depuis notre siège situé à Paris nos flottes de barges fluviales sur la Seine, le Danube et le Mississippi. Nos flottes situées dans d'autres régions sont gérées localement. Nous ne gérons pas activement notre flotte, car les opérations en lien avec nos barges fluviales sont contrôlées par nos locataires. Toutefois, nous assurons que les certificats de navigation pour nos barges sont renouvelés régulièrement et gérons le traitement des primes d'assurance ainsi que des déclarations de sinistres.

I Marketing

Nous disposons de bureaux dédiés à nos activités de barges fluviales à Paris, Rotterdam, dans la ville de Panama et à Miami. Nos stratégies marketing sont centralisées (via notre site Internet et nos brochures) et interviennent aussi au niveau des bassins fluviaux (via des événements clients organisés localement, la participation à des salons et des publicités dans des journaux locaux). Comme notre division Barges Fluviales cible un marché de niche très spécifique, nous comptons avant tout sur le réseautage par le biais de notre base de clients existante, des publicités, des participations à des salons et des sélections directes par nos contacts professionnels, agents pour générer de nouveaux contrats.

I Principaux clients

Notre activité de location de barges fluviales est avant tout destinée aux entreprises de logistique et aux groupes industriels. Nos principaux clients dans le secteur de la logistique fluviale comprennent Navrom-TTS, Miller, Ceres, P&O Maritime Services et Ultrapetrol. Nos principaux clients dans le secteur industriel comprennent Cemex, ArcelorMittal, Yara, Bunge et ADM-Toepfer. Au cours de l'année se clôturant le 31 décembre 2014, aucun client seul ne représentait plus de 18,6 % du chiffre d'affaires de notre division barges fluviales. Nos dix principaux clients ont représenté 87,5 % du chiffre d'affaires de la division Barges Fluviales pour l'année se clôturant le 31 décembre 2014.

6.1.2. Nouveau produit ou service

Non applicable

6.2. PRINCIPAUX MARCHES

Cf. pages 12 et 13 et paragraphe 6.1.1.

6.3. ÉVÉNEMENTS EXCEPTIONNELS

Non applicable

6.4. DEPENDANCE BREVETS, LICENCES OU CONTRATS

Non applicable

6.5. POSITION CONCURRENTIELLE

Cf. pages 4 à 11 et paragraphe 6.1.1.

7. ORGANIGRAMME

7.1. ORGANIGRAMME DU GROUPE

L'organigramme ci-après est l'organigramme simplifié des principales sociétés opérationnelles du Groupe classées par activité. Les pourcentages indiqués sont arrondis et correspondent au pourcentage de contrôle en capital et en droits de vote, direct ou indirect, de ces entités par TOUAX SCA.

La liste de toutes les filiales du Groupe est présentée dans la note 2.2 page 89 de l'annexe des comptes consolidés.

TOUAX SCA, société mère		
Pays	Pourcentage de détention de la société	Objet de la société
TOUAX Corporate SAS		
France	100%	Société de services
TOUAX UK Ltd		
Royaume-Uni	100%	Société de services
TOUAX Container Services SAS		
France	100%	Société de services
Singapour	100%	Location de conteneurs maritimes
Hong Kong	100%	Vente de conteneurs maritimes
USA	100%	Location et vente de conteneurs maritimes
USA	100%	Location et vente de conteneurs maritimes
TOUAX Solutions Modulaires SAS		
France	100%	Location et vente de constructions
Espagne	100%	Location et vente de constructions modulaires
Rép. tchèque	100%	Société d'assemblage de constructions
Slovaquie	100%	Location et vente de constructions modulaires
Pays-Bas	100%	Location et vente de constructions modulaires
Belgique	100%	Location et vente de constructions modulaires
Allemagne	100%	Location et vente de constructions modulaires
Pologne	100%	Location et vente de constructions modulaires
USA	100%	Location et ventes de constructions modulaires
Brésil	100%	Vente de constructions modulaires
Panama	100%	Location et vente de constructions modulaires
Maroc	51%	Vente de constructions modulaires
Maroc	51%	Location de constructions modulaires
TOUAX Rail Ltd		
Irlande	100%	Location et vente de wagons de fret
Roumanie	57,5%	Location et vente de wagons
USA	51%	Location et vente de wagons
TOUAX River Barges SAS		
France	100%	Location et vente de barges fluviales
USA	100%	Location et vente de barges fluviales
Panama	100%	Location et vente de barges fluviales
Pays-Bas	100%	Location / affrètement de barges fluviales
Pays-Bas	100%	Location / affrètement de barges fluviales

7.2. RELATIONS MERE FILLES

La société TOUAX SCA est une société holding mixte. À ce titre, la société TOUAX SCA enregistre les participations dans ses filiales françaises et étrangères. TOUAX SCA a comme activité opérationnelle une activité immobilière sur le territoire français et une activité de conseil auprès de ses filiales.

Il n'existe pas de dépendance fonctionnelle entre les divisions du Groupe. Il existe certaines dépendances fonctionnelles entre les sociétés d'une même division avec notamment des sociétés de financement d'actifs, des sociétés de production d'actifs et des sociétés de distribution.

Majoritairement, chaque filiale détient ses propres actifs destinés à la location et la vente.

Les fonctions des dirigeants de la société TOUAX SCA dans les filiales du Groupe sont mentionnées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2

page 190. La présentation économique du Groupe est faite page 2 « profil ».

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

À notre connaissance, il n'existe ni restriction aux remontées de trésorerie des filiales vers la société mère ni restriction à l'utilisation de la trésorerie à l'exception des filiales en contrôle conjoint.

TOUAX SCA assure le financement des activités par voie de prêts et de comptes courants. La Société a mis en place à partir de 2013 un système de centralisation de la trésorerie sur la majorité de ses pays d'implantation.

La description chiffrée des relations significatives mère filiales (autres que les conventions réglementées) est pour l'exercice 2014 la suivante :

Prestations données	Informatique et frais de gestion	Intérêts reçus sur prêt
(en milliers d'euros)		
Division Conteneurs Maritimes	165	1 086
Division Constructions Modulaires	470	4 597
Division Wagons de Fret	195	2 171
Division Barges Fluviales	103	593
Corporate	1 299	

Prestations reçues	Charges d'intérêts sur avance financière
(en milliers d'euros)	
Division Conteneurs Maritimes	2 251
Division Constructions Modulaires	1
Division Wagons de Fret	31
Division Barges Fluviales	670
Corporate	80

Les cautions et autres engagements donnés par TOUAX SCA sont les suivants au 31 décembre 2014 :

Filiales concernées	Année de mise en place des garanties	Montant d'origine des garanties accordées	Garanties arrivant à échéance dans moins d'un an	Garanties arrivant à échéance entre 1 à 5 ans	Garanties arrivant à échéance dans plus de 5 ans	Capital restant dû au 31/12/2014
(en milliers d'euros)						
	2014	2 462	1 459		1 003	2 305
	Avant 2014	66 888	7 852	21 235	37 802	21 798
TOUAX Solutions Modulaires SAS		69 350	9 311	21 235	38 804	24 103
	2014					
	Avant 2014	3 326			3 326	390
TOUAX Rail Ltd		3 326			3 326	390
	2014					
	Avant 2014	77 683	500	42 264	34 919	33 877
SIKO Containerhandel GmbH		77 683	500	42 264	34 919	33 877
	2014					
	Avant 2014	35 922		29 452	6 470	24 992
TOUAX River Barges SAS		35 922		29 452	6 470	24 992
	2014					
	Avant 2014	28 999		10 325	18 674	9 986
TOUAX Sp.zo.o		28 999		10 325	18 674	9 986
	2014					
	Avant 2014	5 801		2 984	2 817	1 912
TOUAX Leasing Corp		5 801		2 984	2 817	1 912
	2014					
	Avant 2014	5 420			5 420	1 034
TOUAX Modular Building USA, Inc		5 420			5 420	1 034
	2014					
	Avant 2014	10 295		6 177	4 118	5 939
GOLD Container Corp		10 295		6 177	4 118	5 939
	2014					
	Avant 2014	1 500	1 500			
TOUAX Construction Modulaire SAS		1 500	1 500			
	2014					
	Avant 2014	4 327	4 327			2 253
TOUAX Sro		4 327	4 327			2 253
	2014					
	Avant 2014	20 000	20 000			10 000
TOUAX Container Services SAS		20 000	20 000			10 000
	2014	4 942	4 942			4 942
	Avant 2014	18 384		9 192	9 192	16 168
TOUAX Hydrovia Corp.		23 326	4 942	9 192	9 192	21 110
TOTAL GENERAL DES GARANTIES ACCORDEES		285 949	40 580	121 628	123 741	135 598

Les filiales de TOUAX SCA sont détaillées dans le tableau des filiales et participations dans la note 26.6 de l'annexe des comptes sociaux.

Les filiales significatives du Groupe sont la société TOUAX Container Leasing Pte Ltd, société de droit singapourien et la société GOLD Container Investment Ltd, société de droit hongkongais.

Les chiffres clés de la société TOUAX Container Leasing Pte Ltd sont présentés dans le tableau suivant avant élimination des opérations intragroupes :

(en milliers de dollars)	2014	2013	2012
Actif non courant immobilisé net	325	357	86
Capitaux propres	16 022	12 486	7 047
Dettes financières			
Chiffre d'affaires	128 358	123 311	105 648
Résultat d'exploitation avant distribution aux investisseurs	79 341	77 490	80 397
Résultat opérationnel courant	2 426	5 544	2 857
Résultat net	3 536	5 439	2 822

La hausse du chiffre d'affaires résulte d'un maintien à un niveau élevé des taux d'utilisation et de l'augmentation de la flotte en gestion, même si les tarifs locatifs se sont érodés. Les distributions aux investisseurs ont augmenté en 2014 du fait d'une augmentation de la flotte sous gestion.

Les chiffres clés de la société GOLD Container Investment Ltd sont présentés dans le tableau suivant avant élimination des opérations intragroupes :

(en milliers de dollars)	2014	2013	2012
Actif non courant immobilisé net	787	692	1 887
Capitaux propres	27 357	27 541	20 041
Dettes financières			
Chiffre d'affaires	217 235	170 096	181 440
Résultat d'exploitation avant distribution aux investisseurs	403	7 976	7 242
Résultat opérationnel courant	403	7 976	7 242
Résultat net	(185)	7 501	7 139

La hausse du chiffre d'affaires provient d'une augmentation des syndications en 2014 à des investisseurs. Ces ventes ayant généré moins de marge, le résultat est en forte baisse par rapport à fin 2013.

8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Le Groupe est un loueur opérationnel de matériels mobiles standardisés. Il possède à ce jour peu de goodwills (28,7 millions d'euros) ou d'immobilisations incorporelles (1,1 million d'euros) comparé aux immobilisations corporelles (504,6 millions d'euros), aux créances de location financière (4,7 millions d'euros) et aux stocks (36,7 millions d'euros). Les immobilisations corporelles, les créances de location financière et les stocks représentent les matériels appartenant au Groupe qui sont mis en location (conteneurs maritimes, constructions modulaires, wagons de fret et barges fluviales).

En plus des matériels mis en location, le Groupe exploite deux sites d'assemblage de constructions modulaires situés en République tchèque et au Maroc. Ces sites sont principalement constitués des matériels et outillages

d'assemblage dont la valeur n'est pas significative en comparaison avec les matériels mis en location. Il est à noter que les terrains et bâtiments du site tchèque et marocain sont la propriété du Groupe. Aucune charge majeure (remise en état, sécurité, sûreté, etc.) ne pèse ni sur ces installations, ni sur les matériels mis en location. En France, le Groupe a arrêté à la fin d'année 2013 la production de constructions modulaires mais a conservé le site pour son activité.

Le détail des immobilisations corporelles et incorporelles est mentionné dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1, à la note 16 et note 17 pages 102 et suivants.

8.2. POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

La politique environnementale du Groupe est explicitée dans le rapport sur la responsabilité sociale, environnementale et sociétale au paragraphe 26.2 page 175.

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1. SITUATION FINANCIERE

L'examen de la situation financière est présenté dans le rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142.

9.2. RESULTAT D'EXPLOITATION

L'examen du résultat d'exploitation est présenté dans le rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142.

9.2.1.Facteurs inhabituels

Non applicable

9.2.2.Changements importants

Non applicable

9.2.3.Facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique

Non applicable

10. TRESORERIE ET CAPITAUX

10.1. CAPITAUX DU GROUPE

Les ressources financières et la trésorerie du Groupe sont détaillées dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1 page 74 et dans la note 18.2 page 106 avec des précisions sur les risques de liquidité et les risques de taux.

10.2. FLUX DE TRESORERIE

Les flux de trésorerie du Groupe sont détaillés et expliqués dans le tableau de flux de trésorerie dans les comptes consolidés paragraphe 20.1 page 74 et suivantes.

10.3. CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Les conditions d'emprunts et la structure de financement sont détaillées dans l'annexe des comptes consolidés à la note 18.2.1 page 106 avec des précisions sur les risques de liquidité et les risques de taux à la note 26 page 113.

Le Groupe utilise pour se financer une large palette d'instruments de financement :

- les lignes spot (364 jours) et de découvert sont utilisées pour le financement ponctuel du besoin en fonds de roulement et le préfinancement d'actifs (ces lignes permettent de constituer des portefeuilles d'actifs de montants significatifs avant le financement à long terme ou la cession à des investisseurs tiers) ;
- les lignes revolving tirables par billet sont utilisées pour le préfinancement des actifs ;
- des emprunts obligataires sont utilisés pour le financement d'actifs ;
- les crédits moyen long terme et les lignes de financement d'actifs avec recours (crédit-bail, location financière, leasing...) sont utilisés pour le financement d'actifs gardés par le Groupe ;
- les lignes de financement d'actifs sans recours contre le Groupe sont utilisées à la fois pour le préfinancement

d'actifs (conteneurs maritimes et wagons) et pour le financement long terme des actifs que le Groupe souhaite conserver sur son bilan.

10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

À notre connaissance, il n'existe ni restrictions aux remontées de trésorerie des filiales détenues à 100 % par le Groupe vers la société mère ni restrictions à l'utilisation de cette trésorerie, sous réserve des clauses de défaut des emprunts bancaires présentées dans la note 18.2.3 de l'annexe des comptes consolidés page 108.

Les soldes de trésorerie présents sur le bilan du Groupe au 31 décembre 2014 comprennent 34 millions d'euros de trésorerie qui ne sont pas disponibles pour la gestion de trésorerie quotidienne du Groupe. Ce solde correspond pour (i) 4,6 millions d'euros à des réserves contractuelles sur les sociétés de financements d'actifs, (ii) 7,9 millions d'euros à de la Trésorerie de sociétés non détenues à 100 % et (iii) 21,3 millions d'euros de réserves liées au prochain remboursement de la ligne de préfinancement de conteneurs suite à une syndication de fin d'année.

10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES QUI SERONT NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS

Les sources de financement sont détaillées dans les engagements fermes d'investissement paragraphe 5.2.3 page 39.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Le Groupe dispose de plusieurs bureaux d'études internes, lesquels travaillent sur la conception et l'amélioration des constructions modulaires. Aujourd'hui les constructions modulaires se veulent résolument accueillantes, innovantes et, de plus en plus, écologiques. Au travers des bureaux d'études, TOUAX peut répondre aux nouvelles attentes des clients en matière de prix, de facilité d'installation, de normalisation, de flexibilité, de personnalisation et d'esthétique. Dans ce cadre, TOUAX poursuit ses activités de développement afin de pénétrer de nouveaux marchés et de concilier les contraintes environnementales et techniques de sécurité. Les frais de développement engagés sont enregistrés en charges.

Dans ses trois autres activités, le Groupe privilégie l'achat et la location de matériels standardisés et n'a donc pas volontairement investi dans la recherche et le développement pour déposer des brevets ou licences de produits innovants.

12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1. PRINCIPALES TENDANCES JUSQU'À LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT

Les principales tendances sont détaillées dans le rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142 et dans la présentation des perspectives du Groupe exposées lors de la réunion SFAF du 13 mars 2015 détaillée au paragraphe 28.3 page 208.

12.2. TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT POUR L'EXERCICE EN COURS

L'année 2014 a été marquée par une croissance mondiale plus faible que prévu à 2,6 % selon la Banque Mondiale, de même que pour le Fonds Monétaire International (FMI) avec une production mondiale de 3,3 %. Si la zone Euro est sortie de récession en 2014 et l'activité aux États-Unis a continué de se reprendre, les perspectives des pays en développement se sont amoindries.

Les perspectives pour 2015 sont contrastées mais en amélioration par rapport à 2014 avec une croissance du PIB mondial estimée à 3 % (Banque Mondiale) et de la production mondiale prévue à 3,8 % (FMI). Cette accélération provient de la baisse des prix du pétrole, qui impacte positivement les économies des pays développés, les États-Unis étant la seule grande économie pour laquelle les perspectives ont été revues en hausse. Néanmoins, une certaine incertitude pèse sur les perspectives de certains pays comme la Chine où le ralentissement de la croissance pèse. Sur la zone Euro, les

risques de reprises sont liés à la politique monétaire et budgétaire plus ou moins accommodante menée et au niveau d'investissements, étant précisé que les pays sont enjoins de continuer les réformes structurelles nécessaires à la création d'emplois.

Il est à noter des prévisions de croissance du commerce mondial pour 2015 de l'ordre de 4,5 % pour la Banque Mondiale et de 4 % pour l'OMC. Ce taux est en deçà des taux de croissance annuelle moyen enregistré avant la crise de 7 %, sachant que ces perspectives peuvent être impactées par le contexte de risques de tensions politiques et de crises sanitaires.

Globalement, l'impact de la baisse du pétrole devrait accélérer la croissance mondiale au cours des deux prochaines années notamment pour les pays importateurs de pétrole. Mais il est prévu un ajustement menant à un ralentissement de la croissance à moyen terme.

Les activités de transport (conteneurs, wagons et barges), bénéficiant d'une bonne diversification géographique, sont bien orientées pour 2015. En Europe plus spécifiquement, dans un contexte économique encore difficile, le Groupe anticipe un redressement progressif, notamment dans les activités Constructions Modulaires et Wagons de Fret, principalement exposées. Les taux d'utilisation devraient remonter progressivement et TOUAX estime que la pression de la concurrence et des clients sur les tarifs locatifs va continuer. Le Groupe poursuit son développement à l'international, notamment en Afrique, en Amérique du Sud et en Asie. Une présentation des perspectives du Groupe exposées lors de la réunion SFAF du 13 mars 2015 est détaillée au paragraphe 28.3 page 208.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Non applicable

13.1. PRINCIPALES HYPOTHESES

Non applicable

13.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES — ELEMENTS PREVISIONNELS

Non applicable

13.3. BASE DE PREVISION

Non Applicable

13.4. PREVISION EN COURS

Non Applicable

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

14.1. COORDONNEES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

Les organes d'administration, de direction et de surveillance sont présentés dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2 page 190.

14.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

Les conflits d'intérêts sont présentés dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2 page 190.

15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES

15.1. REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

15.1.1. Rémunérations des mandataires sociaux dirigeants

La rémunération des Gérants est fixée à l'article 11.5 des statuts, lequel stipule :

« La rémunération annuelle attribuée à chaque Gérant dans le cadre du régime général de la sécurité sociale est fixée comme suit :

Une partie fixe brute égale à la somme de 129 354 euros, complétée par les bénéfices d'avantage en nature dans la limite de 15 % de la rémunération fixe, étant précisé que ne s'imputent pas sur ce montant les jetons de présence, rémunérations et remboursements de frais perçus par les Gérants au titre des mandats sociaux et fonctions exercés dans toutes filiales de la société, dans la limite de 80 000 euros par Gérant ;

D'une somme brute de 850 euros chaque jour de déplacement professionnel hors de France, à titre de prime d'éloignement familial ;

Ces montants ne pourront être librement réévalués par les associés commandités que dans la limite de l'évolution cumulée de l'indice d'inflation annuel de l'INSEE.

Une partie variable égale au maximum à 0,50 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. Pour les besoins de ce calcul, il est précisé que l'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation. »

La rémunération des Gérants est réévaluée annuellement conformément aux stipulations des statuts.

Toute modification de cette rémunération est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires avec l'accord unanime express et écrite des associés commandités. La dernière modification date de l'Assemblée Générale du 18 juin 2008, laquelle a diminué la part variable de la rémunération des Gérants à 0,5 % de l'EBITDA consolidé du Groupe diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs, au lieu de 1 %.

Les Gérants bénéficient du même régime de retraite que celui des autres cadres du Groupe. Il n'y a pas de retraite chapeau au sein du Groupe.

Les modalités de rémunération des Gérants sont mentionnées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, paragraphe 27.2, page 190.

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social (en milliers d'euros)			
	2014	2013	2012
Fabrice WALEWSKI - Gérant			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	426,5	402,8	402,2
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice			
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice			
TOTAL	426,5	402,8	402,2
Raphaël WALEWSKI - Gérant			
Rémunérations dues au titre de l'exercice	469,2	401,4	460
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice			
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice			
TOTAL	469,2	401,4	460

La société met à la disposition des Gérants le matériel nécessaire à leur activité (voitures, téléphones portables, ordinateurs, etc.).

■ Rémunération

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social
(en milliers d'euros)

Fabrice WALEWSKI Gérant	2014		2013		2012	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	151,0	151,0	148,7	148,7	147,0	147,0
Rémunération variable	269,8	269,8	202,3	177,3	205,0	205,0
Rémunération exceptionnelle						
Jetons de présence	42,4	42,4	44,4	44,4	44,4	44,4
Avantages en nature	6	6	7,4	7,4	5,8	5,8
TOTAL	469,2	469,2	402,8	377,8	402,2	402,2

Raphaël WALEWSKI Gérant	2014		2013		2012	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	152,5	152,5	148,7	148,7	147,0	147,0
Rémunération variable	227,6	227,6	199,3	174,3	261,8	261,8
Rémunération exceptionnelle						
Jetons de présence	42,4	42,4	44,4	44,4	44,4	44,4
Avantages en nature	4	4	9	9	6,8	6,8
TOTAL	426,5	426,5	401,4	376,4	460,0	460,0

Les éléments variables intègrent les primes d'éloignement conformément aux statuts de la société qui sont fonction des déplacements à l'étranger et ne dépendent pas de la performance de TOUAX SCA.

■ Options d'achat ou de souscription d'actions attribuées aux mandataires sociaux

Aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux dirigeants.

■ Actions de performance

Aucune action de performance (actions gratuites) n'a été attribuée durant l'exercice ou sur un exercice antérieur.

■ Bons de souscription d'actions

Aucun bon de souscription d'actions à titre gratuit s'inscrivant dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants

du Code de commerce n'a été attribué aux mandataires sociaux dirigeants durant l'exercice.

Plus généralement, aucun titre de capital, titres de créances ou titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance n'a été attribué aux mandataires sociaux dirigeants de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L.228-13 et L.228-93 du Code de commerce, au cours de l'exercice 2013. Les Gérants ne sont pas actionnaires de TOUAX SCA.

15.1.2. Rémunérations des mandataires sociaux non dirigeants

(en milliers d'euros)

Nom	Fonction	Nature de la rémunération	2014	2013	2012
Jérôme Bethbeze	membre du CS	jetons de présence	9,8	11,6	11,9
Jean-Jacques Ogier	membre du CS	jetons de présence	9,0	8,6	7,8
Aquasourça	membre du CS	jetons de présence	7,5	8,6	8,9
François Soulet de Brugière	membre du CS	jetons de présence	8,2	8,6	8,9
Sophie Servaty	membre du CS	jetons de présence	9,0	8,6	7,7
Alexandre WALEWSKI	président du CS	jetons de présence	18,0	17,1	17,8
TOTAL JETONS DE PRESENCE			61,5	63	63

(en milliers de dollars)

Alexandre WALEWSKI	président du CS	autres rémunérations	192,7	192,7	192,7
TOTAL AUTRES REMUNERATIONS			192,7	192,7	192,7

Les règles de répartition des jetons de présence sont précisées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2 page 190.

Il n'existe aucune autre rémunération que les jetons de présence en tant que rémunération des mandataires sociaux non dirigeants, à l'exception de l'indemnité forfaitaire de remboursement de frais que perçoit Alexandre WALEWSKI au titre des frais dans le cadre de sa mission de Président du Conseil de Surveillance. Cette indemnité s'élève à

48 175 dollars par trimestre en 2014, comme en 2013 et 2012.

Aucun titre de capital, titre de créances ou titre donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance n'a été attribué aux mandataires sociaux non dirigeants de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L.228-13 et L.228-93 du Code de commerce, au cours de l'exercice 2014.

15.2. RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES

Les Gérants ne bénéficient ni de régime de retraite supplémentaire, ni d'indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonction, ni d'indemnités relatives à une clause de non-concurrence. Les Gérants n'ont pas de contrat de travail avec TOUAX SCA.

Aucun contrat d'indemnité de fin de carrière (article 82) n'est applicable à ce jour.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. DUREE DES MANDATS

Le fonctionnement des organes de surveillance et de direction est présenté dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2 page 190.

16.2. CONVENTIONS REGLEMENTEES

Les conventions réglementées sont listées dans le rapport de gestion page 142 et font l'objet d'un rapport des Commissaires aux Comptes paragraphe 20.4.3 page 134.

16.3. INFORMATIONS SUR LES DIVERS COMITES

Le rapport du Président du Conseil de Surveillance précise l'organisation de la gouvernance d'entreprise paragraphe 27.2 page 190.

16.4. DECLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La déclaration de conformité au régime de gouvernance d'entreprise est présentée dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance paragraphe 27.2 page 190.

17. SALARIES

17.1. REPARTITION DE L'EFFECTIF

La répartition géographique et par activité de l'effectif au 31 décembre 2014 est la suivante :

	Conteneurs Maritimes		Constructions Modulaires		Barges Fluviales		Wagons de Fret		Services centraux		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europe	15	18	543	493	13	15	34	30	39	36	644	592
Asie	11	10									11	7
Afrique			102	92							102	92
Amériques	4	3	31	18	1	2			3	3	39	24
TOTAL	30	31	676	603	14	17	34	30	42	39	796	720

17.2. PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS

Les principales participations des Gérants, des commandités et des mandataires sociaux sont présentées chapitre 18 page 71 du document de référence avec les participations d'Alexandre WALEWSKI (Président du Conseil de Surveillance), de Fabrice WALEWSKI (Gérant), de Raphaël WALEWSKI (Gérant), de la société Holding de Gestion et de

Participation (commandité) et de la société Holding de Gestion et de Location (commandité).

Le tableau suivant présente l'ensemble de ces instruments financiers donnant accès au capital au 31 décembre 2014 et la part portée par chacun des mandataires sociaux.

Nature des instruments	Bons de souscription d'actions remboursables
Date de l'Assemblée Générale	30/05/2005
Date du Conseil de gérance	02/07/2007
Nombre total d'instruments financiers émis	1 427 328
Date d'attribution	na
Date d'achat	08/03/2007
Nombre d'instruments financiers pouvant être exercés ou levés au 31/12/2014 par :	
- Fabrice WALEWSKI	
- Raphaël WALEWSKI	
- Alexandre WALEWSKI	
- 10 premiers salariés	175 023
- Autres (salariés / public)	1 103 887
Point de départ d'exercice des instruments	08/03/2007
Point de départ d'exercice des instruments bloqués	08/09/2009
Date d'expiration	08/03/2016
Prix d'émission	0,44 €
Prix de souscription ou d'achat (1)	32,91 €
Nombre d'instruments financiers souscrits	31 930
Nombre cumulé d'instruments financiers annulés ou caduques	116 382
Nombre d'instruments financiers restant à exercer au 31/12/2014	1 278 910
Capital potentiel en nombre d'actions	350 421 (2)

(1) Le prix d'exercice correspond à 115 % du cours de bourse de clôture au moment de l'opération

(2) 4 BSAR donnent droit à 1,096 action

Les bons de souscription d'actions consenties par TOUAX SCA sont détaillés dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1, note 21, page 111.

17.3. PARTICIPATION DES SALAIRES DANS LE CAPITAL

La société ne publie pas de bilan social.

Courant 2012, il a été mis en place un plan d'intéressement du personnel et accord de participation des salariés, pour toutes les entités françaises. Ces deux systèmes ne donnent pas droit à des actions du capital. En 2014, aucune participation ni intéressement n'ont été versés.

Certaines catégories de personnel (cadres, agents commerciaux) bénéficient de primes annuelles sur les performances établies sur une base individuelle.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Il n'existe pas de catégorie d'actions ou de titres non représentatifs du capital. Il n'y a pas d'autocontrôle (détention de titres de TOUAX SCA par ses filiales). L'auto-détention (détention de titres de TOUAX SCA par TOUAX SCA) n'est pas significative (cf. paragraphe 18.4 actions auto-détenues).

■ Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2014

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	dont actions à droit de vote double
Alexandre WALEWSKI	551 822	9,38%	551 829	7,46%	14
Société Holding de Gestion et de Location	631 660	10,74%	1 096 455	14,81%	929 590
Société Holding de Gestion et de Participation	645 966	10,98%	1 125 767	15,21%	959 602
Total Groupe majoritaire	1 829 448	31,09%	2 774 051	37,48%	1 889 206
SOFINA*	1 366 250	23,22%	1 921 588	25,96%	1 110 676
Public - titres nominatifs	122 259	2,08%	140 176	1,89%	35 834
Public - titres au porteur	2 565 816	43,61%	2 565 816	34,67%	
TOTAL	5 883 773	100,00%	7 401 631	100,00%	3 035 716

* à la connaissance de TOUAX

TOUAX SCA est contrôlé par la famille WALEWSKI. Les sociétés Holding de Gestion et de Location, et Holding de Gestion et de Participation sont les deux commandités de TOUAX SCA et appartiennent respectivement en totalité à Raphaël et Fabrice WALEWSKI. Les Gérants ne sont pas actionnaires de TOUAX SCA.

Il est à noter qu'Alexandre, Fabrice, Raphaël WALEWSKI, la société Holding de Gestion et de Location et la société Holding de Gestion et de Participation agissent de concert et possèdent de concert 31,09 % de TOUAX SCA représentant 37,48 % des droits de vote au 31 décembre 2014.

En application de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, le seuil déclencheur de l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique a été abaissé, le 1er février 2011, du tiers à 30 % du capital et des droits de vote. Une clause dite de « grand-père » bénéficie sans limite de durée aux actionnaires dont la rétention se situait entre 30 % et un tiers au 1er janvier 2010 : ces actionnaires se verront appliquer l'ancien seuil d'offre publique obligatoire (33,33 %) tant que leur participation demeurera comprise entre ces deux seuils (article 234-11, alinéa 1er du Règlement Général de l'AMF).

Au cas particulier, le concert familial WALEWSKI constitué par Alexandre WALEWSKI, la société Holding de Gestion et de Location et la société Holding de Gestion et de Participation, détenteur au 1er janvier 2010, d'une participation en capital comprise entre 30 % et 33,33 % (en l'occurrence 31,13 % du capital représentant 35,75 % en droits de vote à cette date) est concerné par les dispositions de l'article 234-11 alinéa 1er du règlement général de l'AMF pour sa détention en capital et a fait à cet égard une déclaration de participation à l'AMF publiée le 18 juillet 2011 dans l'avis n°211C1275.

En d'autres termes, un franchissement du seuil du tiers en capital par le concert placerait celui-ci dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique obligatoire.

La société SOFINA est une société belge d'investissement cotée sur la Bourse de Bruxelles. Sofina est contrôlée par les sociétés Union Financière Boël et Société de Participations.

Par une déclaration en date du 24 juillet 2014, la société SOFINA a déclaré avoir franchi à la hausse, par l'effet de l'acquisition de droits de vote double, le seuil de 25 % des droits de vote pour atteindre 28,45 % des droits de vote de TOUAX SCA, SOFINA détenant 23,22 % du capital.

Il n'y a pas eu d'autres déclarations de franchissement de seuil en 2014 et jusqu'à ce jour.

■ Évolution de l'actionnariat

Actionnaires	31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012	
	capital %*	Droits de vote %*	capital %*	Droits de vote %*	capital %*	Droits de vote %*
Alexandre WALEWSKI	9,38%	7,46%	9,38%	8,67%	9,28%	14,78%
SHGL	10,74%	14,81%	10,74%	13,60%	10,74%	9,62%
SHGP	10,98%	15,21%	10,98%	13,84%	10,98%	9,83%
Total groupe majoritaire	31,09%	37,48%	31,09%	36,11%	31,00%	34,23%
Auto détention	0,12%	0,09%	0,06%	0,05%	0,09%	0,08%
SALVEPAR					6,25%	9,44%
SOFINA	23,22%	25,96%	23,22%	21,46%	16,75%	14,99%
Public (nominatif et porteur)	45,57%	36,47%	45,63%	42,37%	45,91%	41,26%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

* à la connaissance de TOUAX

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

18.2. LES DIFFERENTS 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 est statutaire.

À la connaissance de TOUAX, il n'existe aucun actionnaire détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote qui ne soit pas mentionné dans le tableau ci-dessus.

Il n'existe pas d'autre forme de capital potentiel que celui exposé dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1 note 21 page 111.

Les différents types de droit de vote sont décrits au paragraphe 18.2 ci-dessous.

Ventilation des titres

Au 31 décembre 2014, 45,46 % de l'ensemble des titres émis par TOUAX SCA sont nominatifs, le solde étant des actions aux porteurs. 95,71 % des titres nominatifs sont détenus par des actionnaires non-résidents français.

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. Au 31 décembre 2014, il y avait 52 actionnaires inscrits à titres nominatifs. Lors de la dernière Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014, le Président de séance a reçu 4 pouvoirs, 23 actionnaires ont donné pouvoir à une personne désignée ou ont voté par correspondance et 20 actionnaires étaient présents, les associés commandités étaient également présents.

Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas de convention, prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions, susceptible d'être transmise à l'Autorité des Marchés Financiers.

■ 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.

18.3. DESCRIPTION DE LA NATURE DU CONTROLE

Le Groupe TOUAX est une société en commandite par actions qui par nature est contrôlée par les associés commandités. Les deux associés commandités sont les sociétés Holding de Gestion et de Participation et Holding de Gestion et de Location. Ces deux sociétés appartiennent respectivement à Fabrice et Raphaël WALEWSKI.

Par ailleurs, Alexandre WALEWSKI, Fabrice WALEWSKI, Raphaël WALEWSKI, la société Holding de Gestion et de Participation et la société Holding de Gestion et de Location agissent de concert en 2014 et ce depuis 2005. Ce concert est un concert de fait qui a été constaté en 2005 à l'occasion de la transformation de la société en commandite par actions. Au total, ce concert détient, au 31 décembre 2014, 31,09 % des actions et 37,48 % des droits de vote.

La conformité du Groupe aux règles de gouvernance recommandées par l'Afep-Medef permet d'éviter un contrôle abusif. Notamment, l'existence de membres indépendants au sein du Conseil de Surveillance à ce jour, ainsi que les règles de fonctionnements du Conseil de Surveillance permettent de s'assurer que le contrôle n'est pas exercé de manière abusive. Le Conseil de Surveillance assure le contrôle permanent de la gestion et fait un rapport sur la conduite des affaires sociales et sur les comptes de l'exercice à l'Assemblée Générale.

18.4. ACTIONS AUTO DETENUES

Au 31 décembre 2014, la société détenait 6 865 de ses propres actions, soit 0,12 % du capital. Ces actions ont été acquises suite au programme de rachat décidé par l'Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 en vue de :

- assurer l'animation du marché et la liquidité de l'action TOUAX SCA au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte déontologique reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers conclu avec un prestataire de services d'investissement ;
- consentir des options d'achats et/ou attribuer gratuitement des actions au profit des salariés ou des dirigeants du Groupe TOUAX ;
- consentir la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre réglementaire en vigueur ;
- conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société ;
- procéder à leur annulation.

Au cours de l'exercice 2014, il a été acheté 100 973 actions et vendu 97 544 actions au titre du contrat de liquidité avec pour seul objectif d'animer le marché et d'assurer la liquidité du titre TOUAX.

TOUAX a procédé à un apport complémentaire de 50 000 euros en date du 28 octobre 2014.

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

Déclaration par TOUAX SCA des opérations réalisées sur ses propres titres au 28 février 2015	
Pourcentage de capital auto détenu de manière directe et indirecte	0,10%
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	
Nombre de titres détenus en portefeuille	6 103
Valeur comptable du portefeuille (€)	99 552,53
Valeur de marché du portefeuille (€)	99 845,08

Les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les produits de cession de ces titres sont imputés directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les plus ou moins-values n'affectent pas le résultat consolidé conformément aux normes comptables.

Le descriptif du nouveau programme de rachat d'actions (en application de l'article 241-2 du Règlement général de l'AMF) soumis pour autorisation de l'Assemblée Générale du 11 juin 2014 est détaillé au point 1 du rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142.

■ Contrat de liquidité

Un contrat d'animation a été conclu entre TOUAX SCA et GILBERT DUPONT le 17 octobre 2005. Un compte de liquidité a été constitué pour réaliser des transactions en vue de favoriser la liquidité du titre TOUAX.

■ Gestion des titres – actionnaires nominatifs purs et administrés

CM-CIC Securities assure le service des titres de TOUAX SCA. 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 CM-CIC Securities – 6, avenue de Provence – 75441 PARIS cedex 09.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues par le Groupe avec des parties liées autres que celles développées dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1 note 27 page 116 (cf. rapport des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés, paragraphe 20.4.3 page 134).

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés de la société TOUAX SCA sont présentés selon les normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards – IFRS).

Compte de résultat consolidé, présenté par fonction au 31 décembre				
note n°	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
	Chiffre d'affaires locatif	206 189	206 104	219 034
	Ventes de matériel	172 502	143 158	138 952
	CHIFFRE D'AFFAIRES	378 691	349 262	357 986
	Plus values de cession	172	(13)	(22)
4	Produits des activités ordinaires	378 863	349 249	357 964
	Coût des ventes	(157 363)	(127 835)	(122 917)
	Dépenses opérationnelles	(97 859)	(91 193)	(91 493)
	Frais généraux et administratifs	(28 693)	(27 734)	(25 288)
	MARGE BRUTE D'EXPLOITATION (EBITDAR)	94 948	102 487	118 266
9	Amortissements et pertes de valeur	(36 013)	(37 949)	(32 157)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION avant distribution aux investisseurs	58 935	64 538	86 109
10	Distribution nette aux investisseurs	(54 946)	(51 626)	(56 490)
	RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	3 989	12 912	29 619
11	Autres produits & charges opérationnels	134	(5 563)	(577)
	RÉSULTAT OPERATIONNEL	4 123	7 349	29 042
	Produit de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	205	207	101
	Coût de l'endettement financier brut	(17 509)	(19 830)	(17 594)
	Coût de l'endettement financier net	(17 304)	(19 623)	(17 493)
	Autres produits et charges financiers	(421)	(677)	(74)
12	RÉSULTAT FINANCIER	(17 725)	(20 300)	(17 567)
	Quote-part de résultat dans les entreprises associées			
	RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	(13 602)	(12 951)	11 475
13	Impôt sur les bénéfices	423	(1 928)	(2 749)
	RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	(13 179)	(14 879)	8 726
	Résultat des activités abandonnées			
	RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	(13 179)	(14 879)	8 726
	Dont part attribuable aux:			
	- Participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	283	(424)	420
	- Propriétaires de la société mère du Groupe	(12 896)	(15 303)	9 146
14	Résultat net par action (euro)	(2,19)	(2,63)	1,60
14	Résultat net dilué par action (euro)	(2,19)	(2,63)	1,60

Compte de résultat consolidé, présenté par nature au 31 décembre				
note n°	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
	CHIFFRE D'AFFAIRES	378 691	349 262	357 986
	Plus values de cession	172	(13)	(22)
4	Produits des activités ordinaires	378 863	349 249	357 964
5	Achats et autres charges externes	(253 039)	(209 917)	(209 141)
6	Charges de personnel	(32 316)	(31 954)	(29 513)
7	Autres produits & charges d'exploitation	(5 241)	(158)	372
	EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	88 267	107 220	119 682
8	Provisions d'exploitation	6 681	(4 733)	(1 416)
	MARGE BRUTE D'EXPLOITATION (EBITDAR)	94 948	102 487	118 266
9	Amortissements et pertes de valeur	(36 013)	(37 949)	(32 157)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION avant distribution aux investisseurs	58 935	64 538	86 109
10	Distribution nette aux investisseurs	(54 946)	(51 626)	(56 490)
	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	3 989	12 912	29 619
11	Autres produits & charges opérationnels	134	(5 563)	(577)
	RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	4 123	7 349	29 042
	Produit de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	205	207	101
	Coût de l'endettement financier brut	(17 509)	(19 830)	(17 594)
	Coût de l'endettement financier net	(17 304)	(19 623)	(17 493)
	Autres produits et charges financiers	(421)	(677)	(74)
12	RÉSULTAT FINANCIER	(17 725)	(20 300)	(17 567)
	Quote-part dans les entreprises associées			
	RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	(13 602)	(12 951)	11 475
13	Impôt sur les bénéfices	423	(1 928)	(2 749)
	RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	(13 179)	(14 879)	8 726
	Résultat des activités abandonnées			
	RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE	(13 179)	(14 879)	8 726
	Dont part attribuable aux:			
	- Participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	283	(424)	420
	- Propriétaires de la société mère du Groupe	(12 896)	(15 303)	9 146
14	Résultat net par action (euro)	(2,19)	(2,63)	1,60
14	Résultat net dilué par action (euro)	(2,19)	(2,63)	1,60
Etat du résultat global de la période				
	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
	Profit (perte) de l'exercice	(13 179)	(14 879)	8 726
	Autres éléments du résultat global, nets d'impôts			
	Ecarts de conversion	10 085	(5 756)	(1 113)
	Ecarts de conversion sur investissement net dans les filiales	147	(330)	953
	Gains et pertes réalisés sur les instruments de couverture de flux de trésorerie (part efficace)	756	1 260	(1 735)
	Impôts sur les éléments du revenu global	(23)	(364)	184
	Total des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat	10 965	(5 190)	(1 711)
	dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	930	(265)	(622)
	dont Propriétaires de la société mère du Groupe	10 035	(4 925)	(1 089)
	Résultat Net de l'exercice attribuable aux :			
	dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	(283)	424	(420)
	dont Propriétaires de la société mère du Groupe	(12 896)	(15 303)	9 146
		(13 179)	(14 879)	8 726
	dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	647	159	(1 042)
	dont Propriétaires de la société mère du Groupe	(2 861)	(20 228)	8 056
	RESULTAT GLOBAL	(2 214)	(20 070)	7 014

Bilan consolidé au 31 décembre

note n°	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
ACTIF				
15	Goodwill	28 725	28 599	34 120
16	Immobilisations incorporelles	1 126	1 045	1 423
17	Immobilisations corporelles	504 590	523 772	518 311
18	Actifs financiers à long terme	2 706	2 385	2 339
18	Autres actifs non courants	4 810	5 828	7 082
13	Impôts différés actifs	50	1 207	494
TOTAL actifs non courants		542 007	562 836	563 769
19	Stocks et en-cours	36 749	61 091	70 866
18	Clients et comptes rattachés	50 717	48 454	62 654
20	Autres actifs courants	15 170	18 292	19 701
18	Trésorerie et équivalents	79 917	53 895	59 144
TOTAL actifs courants		182 553	181 732	212 365
TOTAL DE L'ACTIF		724 560	744 568	776 134
PASSIF				
	Capital social	47 070	47 070	45 922
	Capital hybride	50 161	32 439	
	Réserves	78 311	92 650	93 910
	Résultat de l'exercice, part du groupe	(12 896)	(15 303)	9 146
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe		162 646	156 856	148 978
	Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	21 909	27 549	24 035
21	Capitaux propres de l'ensemble	184 555	184 405	173 013
18	Emprunts et passifs financiers	313 191	310 496	368 873
13	Impôts différés passifs	9 911	6 388	5 658
23	Indemnités de départ en retraite et assimilés	266	389	359
24	Autres passifs long terme	1 508	3 009	1 102
TOTAL passifs non courants		324 876	320 282	375 992
22	Provisions	1 173	2 199	566
18	Emprunts et concours bancaires courants	125 915	143 092	122 910
18	Dettes fournisseurs	28 249	28 129	29 415
25	Autres passifs courants	59 792	66 461	74 238
TOTAL passifs courants		215 129	239 881	227 129
TOTAL DU PASSIF		724 560	744 568	776 134

La présentation des dettes fournisseurs et des autres passifs courants a été modifiée en 2012 et 2013 (voir note 1 : changement de présentation)

Variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital social (2)	Primes (2)	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Variation juste valeurs des dérivés (swaps) (1)	Résultat global de la période	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	TOTAL capitaux propres
Situation AU 1er JANVIER 2012	45 767	35 865	52 782	(626)	(340)	13 434	146 883	(567)	146 316
Produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres				(122)	(968)		(1 090)	(622)	(1 712)
Résultat de la période						9 146	9 146	(420)	8 726
				(122)	(968)	9 146	8 056	(1 042)	7 014
TOTAL des charges et produits comptabilisés									
Augmentation de capital	156	233					389		389
Rémunération statutaire des commandités			(981)				(981)		(981)
Affectation du résultat net global 2011			13 434			(13 434)			
Dividendes		(2 482)	(3 232)				(5 714)		(5 714)
Variation du périmètre et divers			165		174		338	25 644	25 982
Titres d'autocontrôle			6				6		6
AU 31 DECEMBRE 2012	45 923	33 616	62 175	(749)	(1 134)	9 146	148 978	24 035	173 013
Situation AU 1er JANVIER 2013	45 923	33 616	62 175	(749)	(1 134)	9 146	148 978	24 035	173 013
Produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres				(5 511)	586		(4 925)	(265)	(5 190)
Résultat de la période						(15 303)	(15 303)	424	(14 880)
				(5 511)	586	(15 303)	(20 228)	159	(20 070)
TOTAL des charges et produits comptabilisés									
Augmentation de capital	1 147	(1 148)						4 160	4 160
Rachat de BSA		(240)	(270)				(510)		(510)
Rémunération statutaire des commandités			(892)				(892)		(892)
Affectation du résultat net global 2012			9 146			(9 146)			
Emission de dettes hybrides			32 439				32 439		32 439
Dividendes			(2 867)				(2 867)	(891)	(3 758)
Variation du périmètre et divers			(72)				(72)	86	14
Titres d'autocontrôle			8				8		8
AU 31 DECEMBRE 2013	47 070	32 228	99 667	(6 260)	(548)	(15 303)	156 856	27 549	184 405
Situation AU 1er JANVIER 2014	47 070	32 228	99 667	(6 260)	(548)	(15 303)	156 856	27 549	184 405
Produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres				9 668	367		10 035	929	10 964
Résultat de la période						(12 896)	(12 896)	(283)	(13 179)
				9 668	367	(12 896)	(2 861)	646	(2 214)
TOTAL des charges et produits comptabilisés									
Remboursement de capitaux propres							0	(4 178)	(4 178)
Rachat BSA							0		0
Rémunération statutaire des commandités			(509)				(509)		(509)
Affectation du Résultat net global 2013			(15 303)			15 303	0		0
Dividendes			(5 858)				(5 858)	(2 108)	(7 966)
Emission Capital Hybride			19 182				19 182		19 182
Coupon capital Hybride			(4 060)				(4 060)		(4 060)
Variation du périmètre			(2)				(2)		(2)
Divers			(26)				(26)		(26)
Titres d'autocontrôle			(76)				(76)		(76)
AU 31 DECEMBRE 2014	47 070	32 228	93 015	3 408	(181)	(12 896)	162 646	21 909	184 555

(1) La part efficace de la couverture de flux trésorerie sur instruments de taux est comptabilisée dans les capitaux propres.

(2) Y compris l'exercice de BSAR et de stock-options.

Tableau des flux de trésorerie consolidé au 31 décembre				
<i>(en milliers d'euros)</i>				
		2014	2013	2012
	Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	(13 179)	(14 880)	8 726
	Quote-part de résultat consolidé d'entreprises associées			
	Amortissements et provisions	35 085	40 649	30 794
	Variation des impôts différés	(1 622)	(157)	(193)
	Plus & moins values de cession d'immobilisations	(6 736)	(5 256)	(6 202)
	Autres produits et charges sans incidence de trésorerie	208	4 228	(435)
	Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net & impôt	13 756	24 584	32 690
	Coût de l'endettement financier net	17 304	19 623	17 493
	Charge d'impôt courant	1 199	2 085	2 910
	Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net & impôt	32 260	46 292	53 092
	Charge d'impôt courant	(1 199)	(2 085)	(2 910)
A	Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité hors variations de stock	12 426	11 722	1 374
B	Variation de stock	3 636	(9 094)	(38 694)
C	Variation du besoin en fonds de roulement d'investissement	(16 079)	3 686	11 543
	Acquisition d'actifs destinés à la location	(20 467)	(46 061)	(63 064)
	Produit de cession des actifs	44 609	20 311	14 625
	Impact net des locations financements accordées aux clients	1 896	556	1 415
	Sous-total	13 595	(30 601)	(74 175)
	I - FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	57 082	25 328	(22 619)
	Opérations d'investissement			
	Acquisition d'immobilisations incorporelles & corporelles	(1 629)	(1 168)	(1 621)
	Acquisition titres de participation			
	Variation nette des immobilisations financières	(194)	(98)	391
	Produits de cessions des actifs	1 494	100	10
	Incidence des variations de périmètre		(6 097)	(18 443)
	II - FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	(329)	(7 263)	(19 663)
	Opérations de financement			
	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	35 364	34 572	167 940
	Remboursements d'emprunts	(60 581)	(65 546)	(95 863)
	Variation nette des dettes financières	(25 217)	(30 974)	72 077
	Augmentation nette des capitaux propres	15 001	36 523	9 658
	Coût de l'endettement financier net	(17 304)	(19 623)	(17 493)
	Distribution de dividendes aux actionnaires de TOUAX SCA	(2 919)	(2 868)	(5 668)
	Distribution de dividendes aux minoritaires	(2 108)	(892)	
	Rémunération statutaire des commandités	(509)	(892)	(981)
	Païement coupons capital Hybride	(4 060)		
	Cession (acq.) nette BSA		(510)	
	Cession (acq.) nette actions propres	(77)	9	7
	III - FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(37 193)	(19 227)	57 600
	Incidence des variations des cours des devises	3 862	(1 444)	(520)
	IV - FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE CHANGE	3 862	(1 444)	(520)
	VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (I) + (II) + (III) + (IV)	23 422	(2 606)	14 798
	Analyse de la variation de trésorerie			
	Trésorerie en début d'exercice	46 757	49 363	34 565
	Trésorerie en fin d'exercice	70 179	46 757	49 363
	VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	23 422	(2 606)	14 798

La présentation de la variation du BFR d'exploitation hors stocks et de la variation du BFR d'investissements a été modifiée en 2012 et 2013 (voir note 1 : changement de présentation)

(en milliers d'euros)		2014	2013	2012
	Diminution / (Augmentation) des stocks et en-cours	3 636	(9 094)	(38 694)
B	Variation de stocks	3 636	(9 094)	(38 694)
	Diminution / (Augmentation) des clients et comptes rattachés	204	13 308	6 117
	Diminution / (Augmentation) des autres actifs courants	2 569	1 580	(820)
	(Diminution) / Augmentation des dettes fournisseurs	(643)	(778)	(3 062)
	(Diminution) / Augmentation des autres dettes	10 296	(2 388)	(861)
A	Variation du BFR lié à l'activité hors variation de stock	12 426	11 722	1 374
	Diminution / (Augmentation) des créances / immobilisations & rattachés	(7)	51	(18)
	(Diminution) / Augmentation des dettes / immobilisations & rattachés	(16 072)	3 635	11 561
C	Variation du BFR d'investissement	(16 079)	3 686	11 543

La variation nette de trésorerie présentée dans le tableau de flux correspond à la variation de la trésorerie et équivalent figurant au bilan diminué des concours bancaires courants. L'analyse de la dette par nature (note 18.2.1) montre un montant de concours bancaires avec recours de 9 millions d'euros.

Selon l'amendement de IAS 7 : « les versements de trésorerie pour fabriquer ou acquérir des actifs détenus en vue de la location à d'autres puis détenus par la suite en vue de la vente, tel que décrit au paragraphe 68A de IAS 16 « immobilisations corporelles », sont des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles. Les encaissements en numéraire issus des locations et des ventes ultérieures de tels

actifs sont également des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ».

Ainsi, conformément aux normes IFRS, le tableau des flux de trésorerie présente les investissements du Groupe en matériels de location et les produits de cession de ces matériels dans les flux opérationnels au lieu des flux d'investissements. De la même façon, les remboursements des créances de location financement sont dorénavant présentés dans les flux opérationnels au lieu des flux d'investissements.

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

Faits significatifs et événements post-clôture

➤ Événements significatifs

En mai 2014, TOUAX a finalisé avec succès l'émission désintermédiée de 18 millions d'euros de Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée (TSSDI). Ces titres à durée indéterminée, permettent à TOUAX de se réserver le droit de les rembourser au pair à compter d'août 2019. Ils donneront droit à un coupon annuel à taux fixe de 7,95 % jusqu'en 2019 sous certaines conditions à la main de la société. En normes IFRS, ces titres sont comptabilisés en totalité en fonds propres. Cette émission permet de renforcer la structure financière du Groupe.

➤ Événements post-clôture

TOUAX SCA a versé un acompte sur dividende le 2 janvier 2015 au titre de l'exercice 2014 pour 2,9 millions d'euros environ. Cet acompte sur dividende a été décidé par le Conseil de Gérance le 19 décembre 2014 et est comptabilisé en moins des capitaux propres du 31 décembre 2014.

NOTE 1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

note 1.1. BASES DE PREPARATION ET DE PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS DU 31 DECEMBRE 2014

I Approbation des comptes

Les comptes annuels du 31 décembre 2014 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil de gérance de TOUAX SCA le 12 mars 2015 et présentés au Conseil de Surveillance le 13 mars 2015.

I Règles et méthodes comptables

En application du règlement n°1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement européen et le Conseil européen, les états financiers consolidés du Groupe TOUAX de l'exercice 2014 sont préparés en conformité avec le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) publié par l'IASB (International Accounting Standards Board) au 31 décembre 2014 et tel qu'adopté dans l'Union Européenne à la date de clôture des comptes.

I Changement de présentation

Les dettes liées à l'acquisition de conteneurs neufs auprès des usines étaient présentées dans les dettes fournisseurs au bilan et dans le BFR hors stock dans le tableau de flux de trésorerie. À compter du 31 décembre 2014, nous présentons ces dettes dans les autres passifs courants au bilan et dans le BFR d'investissements dans le tableau de flux de trésorerie. Nous avons retraité les trois années présentées dans la présente annexe.

Le reclassement de la dette fournisseurs aux autres passifs courants modifie la présentation au Bilan pour 9,7 millions en 2012, et 18,2 millions en 2013 pour chacun des postes.

Ce reclassement modifie la présentation du tableau de flux de trésorerie également. La variation du BFR d'exploitation hors stocks diminue de 9,9 millions en 2012 et 8,5 millions en 2013 pour augmenter de ces mêmes montants la variation du BFR d'investissements.

Nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne et d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2014.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, à l'exception de nouvelles normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2014 :

- IAS 27 révisée : États financiers individuels ;
- IAS 28 révisée : Participation dans des entreprises associées ;
- IFRS 10 : États financiers consolidés ;
- IFRS 11 : Partenariat ;
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- Amendement IAS 32 : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers ;
- Amendements IFRS 10, 11, 12 – dispositions transitoires ;
- Amendements IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 : Entité d'investissement ;
- Amendements IAS 36 : Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers ;
- Amendements IAS 39 : Éléments éligibles à la couverture.

Aucune de ces nouvelles normes et interprétations n'a eu d'effet significatif sur les comptes consolidés au 31 décembre 2014.

Ces principes ne diffèrent par ailleurs pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB, dans la mesure où serait sans incidence significative, l'application des amendements et interprétations, dont la mise en œuvre est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 dans le référentiel tel que publié par l'IASB, mais ne l'est pas encore dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne.

En outre, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application obligatoire est postérieure au 1^{er} janvier 2015 :

- Amélioration IFRS 2011-2013 Cycle (applicable au 1^{er} janvier 2015)

Enfin, le Groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 31 décembre 2014 :

- IFRS 14 Compte de report réglementaire (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec clients (applicable au 1er janvier 2017) ;
- IFRS 9 Instruments financiers (applicable au 1er janvier 2018) ;
- IFRS 9 Comptabilisation des instruments de couvertures, IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39 (date d'application non fixée) ;
- IAS 19 Régime à prestation définie : Cotisations des membres du personnel (applicable au 1er janvier 2015) ;

- IFRS 11 Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IAS 16 et IAS 38 Clarification sur les modes d'amortissements acceptables (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IAS 27 Utilisation de la méthode la mise en équivalence dans les états financiers individuels (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IFRS 10 et IAS 28 Vente ou apport d'actifs entre une entreprise associée et coentreprise (applicable au 1er janvier 2016) ;
- Amélioration des IFRS - Cycle 2012-2014 (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IAS 1 Initiative - information à fournir (applicable au 1er janvier 2016) ;
- IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 : Application de l'exemption de consolidation (applicable au 1er janvier 2016).

Le Groupe est néanmoins en cours d'analyse sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et des effets de leur application dans ses comptes futurs. À ce stade de l'analyse, les impacts attendus sur les comptes consolidés ne sont pas significatifs.

Principes généraux d'évaluation

Les comptes consolidés du Groupe sont établis selon le principe du coût historique.

note 1.2. RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement d'états financiers dans le référentiel IFRS conduit la direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

Ces hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment l'évaluation des pertes de valeur éventuelles des immobilisations corporelles, et la valorisation des goodwill, des actifs financiers, des instruments financiers dérivés, des stocks et en-cours, des provisions pour risques et charges et des impôts différés.

note 1.3. METHODES DE CONSOLIDATION

Le Groupe applique, à compter du 1er janvier 2014, les nouvelles normes relatives au périmètre de consolidation IFRS 10, 11, 12 et IAS 28 amendée.

La norme IFRS 10 « États financiers consolidés » remplace la norme IAS 27 ainsi que l'interprétation SIC 12 « Consolidation - Entités ad hoc » pour tous les aspects relatifs au contrôle et aux procédures de consolidation selon la méthode de l'intégration globale.

Elle redéfinit la notion de contrôle d'une entité sur la base de trois critères :

- le pouvoir sur l'entité, c'est-à-dire la capacité de diriger les activités qui ont le plus d'impacts sur sa rentabilité ;
- l'exposition aux rendements variables de l'entité, qui peuvent être positifs, sous forme de dividende ou de tout autre avantage économique, ou négatifs ;
- et la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements obtenus.

Les sociétés dont le Groupe détient directement ou indirectement la majorité des droits de vote en assemblée générale, au Conseil d'administration ou au sein de l'organe de direction, lui conférant le pouvoir de diriger leurs politiques opérationnelles et financières, sont réputées contrôlées et consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

La norme IFRS 11 « Partenariats » remplace la norme IAS 31 pour tous les aspects relatifs à la comptabilisation des entités sous contrôle conjoint.

Le contrôle conjoint est établi lorsque les décisions concernant les activités pertinentes de l'entité requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

D'après la norme, les partenariats sont classés en deux catégories (coentreprises et activités conjointes) selon la nature des droits et obligations détenus par chacune des parties. Cette classification est généralement établie par la forme légale du véhicule juridique employé pour porter le projet.

- une coentreprise (joint-venture) est un partenariat dans lequel les parties (coentrepreneurs) qui exercent un contrôle conjoint sur l'entité ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.
- une activité conjointe (joint-operation) est un partenariat dans lequel les parties (coparticipants) ont des droits directs sur les actifs et des obligations directes au titre des passifs de l'entité. Chaque coparticipant comptabilise sa quote-part d'actifs, de passifs, de produits et de charges relative à ses intérêts dans l'activité conjointe.

La norme IAS 28 amendée définit la notion d'influence notable et décrit la méthode de la mise en équivalence applicable aux participations dans les entreprises associées et les coentreprises au sens d'IFRS 11. Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable. L'influence notable est présumée lorsque la participation du Groupe est supérieure ou égale à 20 %. Elle peut néanmoins être avérée dans des cas de pourcentages de détention inférieurs, notamment lorsque le Groupe est représenté au Conseil d'administration ou dans tout organe de gouvernance équivalent, participant ainsi à l'élaboration des politiques opérationnelles et financières de l'entité ainsi qu'à ses orientations stratégiques.

La liste des sociétés retenues dans la consolidation figure ci-après dans l'annexe des comptes consolidés note 2.2.

Les transactions commerciales et financières ainsi que les profits internes réalisés entre les sociétés consolidées, sont éliminés.

note 1.4. CONVERSION DES MONNAIES ETRANGERES

note 1.4.1. CONVERSION DES ETATS FINANCIERS EN DEVISES DES FILIALES ETRANGERES

La monnaie de présentation du Groupe est l'euro.

La monnaie fonctionnelle des filiales est généralement la monnaie locale. Lorsque la majorité des transactions est effectuée dans une monnaie tierce, la monnaie de fonctionnement est cette monnaie tierce.

Les comptes des sociétés étrangères du Groupe sont établis dans leur monnaie fonctionnelle. Les comptes des sociétés étrangères sont convertis dans la monnaie de présentation du Groupe (euro) de la manière suivante :

- Les actifs et passifs des filiales étrangères sont convertis en euros au taux de change de clôture ;
- Les capitaux propres, maintenus au cours historique, sont convertis au cours de clôture ;
- Les comptes de résultat et flux de trésorerie sont convertis au taux de change moyen de la période ;
- 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.

Les Goodwills dégagés lors de l'acquisition de sociétés étrangères sont comptabilisés dans la monnaie fonctionnelle de la société acquise. Ils sont par la suite convertis, au cours de clôture, dans la monnaie de présentation du Groupe. Les différences résultant de cette conversion sont comptabilisées dans les capitaux propres consolidés.

Lors de la cession d'une filiale étrangère, les écarts de change accumulés au compte « Réserves de conversion » depuis le 1er janvier 2004, sont recyclés en compte de résultat comme une composante du profit ou de la perte de sortie.

Taux de change des principales devises

Parité : Devise = 1 euro

	Taux de clôture		Taux moyen	
	2014	2013	2014	2013
Franc suisse (CHF)	1,2024	1,2276	1,2146	1,2311
Couronne tchèque (CZK)	27,7350	27,4270	27,5359	25,9797
Zloty polonais (PLN)	4,2623	4,1472	4,1842	4,1975
Dollar américain (USD)	1,2141	1,3791	1,3285	1,3281
Dirham marocain (MAD)	11,002	11,264	11,1598	11,1809
Real brésilien (BRL)	3,2207	3,2576	3,1211	na
Livre Sterling (GBP)	0,7789	0,8337	0,8061	na
Roupie indienne (INR)	76,719	85,366	81,0406	77,93

note 1.4.2. CONVERSION DES TRANSACTIONS EN DEVISES

Les opérations en devises étrangères réalisées par les sociétés consolidées sont converties dans leur monnaie fonctionnelle, aux taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont convertis aux cours de change à la date de clôture. Les écarts de change résultant de cette conversion (gains et pertes latents) sont comptabilisés en résultat financier.

Les différences de change relatives à un élément monétaire qui, en substance, fait partie intégrante de l'investissement net dans une filiale étrangère consolidée, sont inscrites dans les capitaux propres (dans le poste « réserves de conversion ») jusqu'à la cession ou la liquidation ou le remboursement de cet investissement net.

note 1.5. COMPTABILISATION DES OPERATIONS DE TITRISATION D'ACTIFS ET DES SOCIÉTÉS D'ACTIFS

Dans le cadre de son activité de gestion pour compte de tiers, le Groupe participe au financement de sociétés d'actifs.

Ce type d'opérations permet au Groupe d'accroître sa capacité de loueur opérationnel, en faisant appel à des investisseurs extérieurs qui se portent acquéreurs des actifs nécessaires aux activités de location et de services du Groupe, et qui en assurent le financement.

SRF 1 est une société d'actifs financée et détenue par des investisseurs extérieurs. Le Groupe ne contrôle pas la société. SRF 1 n'est pas consolidé dans les comptes du Groupe.

Analyse détaillée des opérations de titrisation d'actifs :

Dans le cas des entités ad hoc, les droits de vote n'ont pas d'incidence importante sur les rendements de l'entité parce qu'en général ils portent sur des décisions administratives, la gestion des activités étant souvent régie par des accords contractuels.

L'investisseur doit analyser ces accords contractuels pour apprécier s'il a le pouvoir sur l'entité. Quelques indicateurs selon IFRS 10 :

- L'objet et la structuration de l'entité : mode de prise de décision concernant les activités pertinentes, qui a la capacité de diriger les activités, qui reçoit les rendements de ces activités, qui supportent les risques... ;
- Les droits conférés par les accords contractuels établis lors de la conception ;
- L'engagement pris par l'investisseur de s'assurer que l'exploitation réelle de l'entité est conforme à sa conception d'origine ;
- La relation entre l'investisseur et l'entité : dépendance managériale, technologique ou financière.

Les sociétés constituées dans le cadre des titrisations d'actifs ne sont pas consolidées dès lors que le Groupe ne dispose pas des pouvoirs de décision sur les activités pertinentes influant le rendement des entités concernées ou de leurs actifs.

note 1.5.1. SRF I

- a) SRF I a été créé dans le but d'investir dans des actifs et n'a pas été constitué pour les besoins opérationnels du Groupe. Cette société a acquis 100 % des titres de DV01 (Hongrie) et Dunavagon (Slovaquie). Ces sociétés détiennent respectivement 300 wagons et 267 wagons.
- b) Le Groupe TOUAX n'a pas le pouvoir de décision ou de gestion sur SRF I. Le conseil d'administration prend les décisions relatives à la stratégie sur la base des recommandations d'un comité consultatif de l'actionnaire majoritaire. Le Groupe TOUAX n'a pas par exemple le pouvoir de dissoudre l'entité, de transférer des activités à un tiers ou de faire des opérations sur le capital, l'ensemble des décisions du board doit être pris à l'unanimité.
- c) La majorité des avantages liés à l'activité de SRF I reviendra à son actionnaire majoritaire. Le Groupe TOUAX bénéficie d'une commission de gestion pour la gestion des wagons pour le compte de SRF I. Le taux de la commission de gestion est un taux marché et le Groupe engage en contrepartie des frais de gestion pour un montant très sensiblement équivalent.

En conséquence, le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur SRF I au sens de IFRS 10 et IFRS 11, SRF I ne fait pas partie du périmètre de consolidation au 31 décembre 2014.

note 1.6. GOODWILL

Depuis la révision de IFRS 3 applicable au 1er janvier 2010, le goodwill correspond, à la date d'acquisition, à la différence entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprise réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, ainsi réévaluée par le compte de résultat, et
- le solde net des montants des actifs identifiables acquis et passifs repris à la date d'acquisition évalués à la juste valeur.

Cette évaluation à la juste valeur est réalisée, pour les acquisitions significatives, par des experts indépendants.

Les intérêts minoritaires sont évalués soit à la juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque opération de regroupement.

Les coûts directs liés à l'acquisition sont comptabilisés en charges de la période et sont présentés sur la ligne « Autres produits et charges d'exploitation » du compte de résultat consolidé.

Les ajustements de prix éventuels du regroupement d'entreprises sont valorisés à la juste valeur à la date d'acquisition même si la sortie de ressource pour éteindre l'éventuelle obligation est improbable. Après la date d'acquisition, l'ajustement de prix est évalué à sa juste valeur à chaque arrêté des comptes. Au-delà de douze mois, à compter de la date d'acquisition, la variation de la juste valeur de cet ajustement de prix sera comptabilisée en compte de résultat, si l'ajustement de prix est un passif financier.

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les goodwills ne sont pas amortis.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an ou plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est affecté ou rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable (cf. annexe des comptes consolidés note 1.9). Si une perte de valeur est constatée, une provision de caractère irréversible est constatée dans le résultat d'exploitation, sur une ligne spécifique.

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe TOUAX dans une entité déjà contrôlée, l'acquisition complémentaire de titres impacte directement les capitaux propres pour la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part complémentaire acquise.

Dans le cas d'une cession de titres sans perte de contrôle exclusif, l'écart entre le prix de cession des titres et la quote-part de capitaux propres consolidés à la date de cession est constaté en capitaux propres part Groupe. La valeur consolidée des actifs et passifs identifiables de l'entité ainsi que le goodwill restent inchangés.

Dans le cas d'une cession de titres avec perte de contrôle exclusif, le résultat de cession est calculé sur la totalité de la participation à la date de l'opération. S'il existe une participation résiduelle, alors elle est évaluée à sa juste valeur par le compte de résultat au moment de la perte de contrôle exclusif.

note 1.7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les amortissements des logiciels informatiques et les frais de développement qui figurent dans les immobilisations incorporelles sont calculés linéairement sur leur durée d'utilité. Les frais de développement engagés entre la décision d'entrer dans le développement et l'accord de fabrication des matériels sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Les frais de développement sont immobilisés s'ils se rapportent à des projets nettement individualisés ayant de sérieuses chances de réussites techniques et de rentabilité commerciale. Ils sont amortis sur une période de trois ans.

note 1.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

note 1.8.1. ÉVALUATION AU COUT NET D'AMORTISSEMENTS ET DE DEPRECIATION

Hormis le cas où elles sont acquises lors de l'achat de société, les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Les plus-values provenant de cessions intragroupes et les réévaluations du fait de fusions et d'apports partiels d'actifs sont éliminées dans les comptes consolidés. À chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et des dépréciations déterminées selon IAS 36 « dépréciation d'actifs » (cf. annexe des comptes consolidés note 1.9).

Les coûts des emprunts servant à financer les actifs éligibles définis par IAS 23 amendé sont inclus dans le coût des immobilisations. À ce jour, aucun actif n'est éligible à l'application d'IAS 23 révisé.

note 1.8.2. APPROCHE PAR COMPOSANTS

IAS 16 « Immobilisations corporelles » requiert d'identifier les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'utilité inférieure à celle de l'immobilisation principale, afin qu'ils soient amortis sur leur durée d'utilité propre.

L'approche par composants s'applique particulièrement aux activités Barges Fluviales et Wagons de Fret. Dans l'activité Barges Fluviales, le prix d'acquisition des pousseurs est décomposé entre coque et motorisation. Dans l'activité Wagons de Fret, les wagons sont décomposés entre le wagon en lui-même et les révisions.

note 1.8.3. AMORTISSEMENTS

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée d'utilité des immobilisations. Les terrains ne sont pas amortis.

Les conteneurs maritimes sont désormais amortis sur 13 ans et non plus 15 ans avec une valeur résiduelle variant selon le type de conteneur. Le Groupe reste ainsi en conformité avec les normes et les pratiques de la profession. La modification du plan d'amortissement des conteneurs maritimes est un changement d'estimation conformément à IAS 8, appliqué de manière prospective dans les comptes du Groupe avec un impact positif de 1,6 million de dollars sur le résultat 2013.

La révision des wagons suit un calendrier établi par les normes européennes. En intégrant le standard européen VPI en 2013, les estimations de révisions des wagons ont été modifiées et ont été immobilisées pour être amorties sur une durée de 3, 6, 9 ou 12 ans selon le type de révision. La capitalisation de ces coûts de révision est un changement d'estimation tel que défini par IAS 8, appliqué de manière prospective dans les comptes du Groupe avec un impact positif d'1 million d'euros sur le résultat 2013.

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

- Conteneurs maritimes (de type "sec")	13 ans
- Constructions modulaires	20 ans
- Transport fluvial (barges et pousseurs)	30 ans
- Wagons de fret	30 ans

Les conteneurs maritimes sont amortis avec une valeur résiduelle variant selon le type de conteneurs conformément aux pratiques de la profession soit :

- 20'DC : \$ 1,000
- 40'DC : \$ 1,200
- 40'HC : \$ 1,400

Modalité d'amortissement spécifique :

Les constructions modulaires aux États-Unis sont amorties sur 20 ans avec une valeur résiduelle de 50 % conformément aux usages américains.

Les constructions modulaires des entités marocaines acquises en juillet 2012 sont amorties sur 10 ans.

Les matériels acquis d'occasion sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité résiduelle.

Les valeurs résiduelles retenues sont conformes à l'historique du Groupe. Aucune valeur résiduelle n'est retenue pour les wagons de fret.

Les durées d'utilité des barges d'occasion sont fonction des conditions historiques d'utilisation des barges et des matériaux transportés (certains matériaux étant plus corrosifs que d'autres). La durée de chaque barge achetée d'occasion est estimée en fonction de la date de construction de la barge, des conditions historiques d'utilisation et des matériaux transportés.

note 1.9. PERTE DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur internes ou externes, passés en revue à chaque clôture. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, à savoir les goodwill dans le cas du Groupe.

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur recouvrable de ces unités est le plus souvent déterminée par rapport à leur valeur d'utilité, soit à partir des flux futurs nets de trésorerie actualisés tenant compte des hypothèses économiques et des budgets d'exploitation prévisionnels validés par la direction.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est enregistrée. Lorsqu'une UGT contient un goodwill, la perte de valeur réduit en général en priorité le goodwill, avant qu'une dépréciation ne soit constatée le cas échéant sur les autres immobilisations de l'UGT.

Toutefois, dans certains cas, l'apparition de facteurs de pertes de valeurs propres à certains actifs peut être de nature à motiver un test et justifier une dépréciation de ces actifs, indépendamment de l'UGT à laquelle ils sont rattachés.

Dans le Groupe, les UGT sont constitués par l'ensemble des filiales consolidées qui exercent leurs activités dans un seul secteur d'activité du Groupe.

note 1.10. CONTRATS DE LOCATION

Du fait de ses activités de loueur opérationnel (vis-à-vis de ses clients) et dans le cadre des biens administrés dans le cadre de contrats de gestion avec des investisseurs (cf. annexe des comptes consolidés note 1.5, note 1.21.1, et note 1.21.2), le Groupe est amené à conclure de nombreux contrats de location, aussi bien en tant que bailleur que preneur.

Les contrats de location conclus avec les clients sont analysés au regard des critères d'IAS 17. Ils correspondent à des contrats de location simple, tant pour ceux (la majorité) qui sont des contrats de location opérationnelle de courte ou de longue durée que pour certains contrats de location-vente refinancés par des établissements bancaires dont les clauses prémunissent le Groupe des risques inhérents aux matériels ou à la défaillance des clients (clauses de non-recours en faveur du Groupe). Les revenus locatifs (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.2) sont comptabilisés en produits de manière linéaire sur la durée du contrat de location. Ils peuvent correspondre également dans une moindre mesure à des contrats de location financement accordés à des clients. Les revenus financiers de ces contrats sont comptabilisés en chiffre d'affaires locatif.

Les contrats de gestion conclus entre le Groupe et les investisseurs n'ont pas les caractéristiques de contrats de location financement selon les critères de l'IAS 17. Les sommes payées aux investisseurs sont comptabilisées dans les revenus nets distribués aux investisseurs (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.6).

Les biens gérés par le Groupe pour son compte propre sont enregistrés en immobilisations corporelles lorsqu'ils sont financés au moyen de contrats de location financement transférant au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué. Ils sont comptabilisés à l'actif du bilan à la juste valeur du bien loué au commencement du contrat, ou pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location financement, si celle-ci est inférieure. La dette correspondante est inscrite dans les passifs financiers. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette, de manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif. Les actifs objets d'un contrat de location financement sont amortis sur leur durée d'utilité conforme aux règles du Groupe (cf. annexe des comptes consolidés note 1.8). Ils sont testés pour dépréciation conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs » (cf. annexe des comptes consolidés note 1.9).

Les biens pris en location par le Groupe (siège social, bâtiments administratifs, matériels), pour lesquels le bailleur

conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif, sont des locations simples. Les paiements au titre de ces contrats sont comptabilisés dans les charges linéairement sur la durée du contrat.

note 1.11. STOCKS

Les stocks comprennent essentiellement des biens achetés destinés à la revente dans le cadre des activités Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, et pour une moindre part dans l'activité Constructions Modulaires. Le taux de rotation des stocks est généralement inférieur à un an.

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de la valeur nette de réalisation.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

note 1.12. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Une provision est comptabilisée lorsque, à la date de clôture de la période, le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite), et qu'il est probable qu'une sortie de ressources, dont le montant peut être estimé de manière fiable, sera nécessaire pour éteindre cette obligation.

Les litiges et contentieux (sociaux, techniques, fiscaux) sont provisionnés dès lors qu'une obligation du Groupe envers un tiers existe à la clôture. La provision est évaluée en fonction de la meilleure estimation des dépenses prévisibles.

note 1.13. INDEMNITES DE DEPART EN RETRAITE ET ASSIMILES

Les engagements de retraite correspondent pour le Groupe aux seules indemnités de fin de carrière des salariés des sociétés françaises, ce qui correspond, dans le cadre de la norme IAS 19 « Avantages du personnel », aux régimes à prestations définies. Dans le cadre de ces régimes, le Groupe s'engage à verser une prestation, soit au terme de l'emploi (cas des indemnités de fin de carrière), soit pendant la retraite. Les régimes du Groupe ne sont pas préfinancés et font l'objet d'une provision dans les comptes. Le Groupe n'est engagé dans aucun autre régime à prestations définies significatif ni dans aucun régime à cotisations définies.

Le Groupe, dans ce cadre, comptabilise ses engagements de retraite selon la méthode des unités de crédit projetées telle que requise par IAS 19. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires, taux d'actualisation). Ces paramètres sont revus chaque année. L'incidence des changements d'hypothèses actuarielles sur le montant de l'engagement est enregistrée en écarts actuariels. Conformément à la norme IAS 19, le Groupe comptabilise ces écarts actuariels, positifs ou négatifs, par le résultat.

note 1.14. SUBVENTION D'EXPLOITATION

Le Groupe a retenu comme méthode comptable, conformément à IAS 20, de présenter dans les états financiers les subventions publiques, en déduction des charges auxquelles elles sont liées.

note 1.15. PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS

La norme IFRS 2 « Paiements en actions et assimilés » impose l'évaluation des transactions rémunérées par paiement en actions et assimilés dans les résultats et au bilan de l'entreprise. Cette norme s'applique aux plans accordés après le 7 novembre 2002. Les trois types de transactions cités dans IFRS 2 possibles sont :

- Les transactions dont le paiement est fondé sur les actions et qui sont réglées en instrument de capitaux propres ;
- Les transactions dont le paiement est fondé sur les actions et qui sont réglées en trésorerie ;
- Les transactions dont le paiement est fondé sur les actions et qui sont réglées en instrument de capitaux propres ou en trésorerie.

Les avantages sont comptabilisés en charges de personnel et étalés sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres.

note 1.16. PASSIFS LONG TERME NON COURANTS

Les autres passifs longs termes enregistrent la part à plus d'un an des passifs autres que les emprunts et passifs financiers, tels que les engagements commerciaux sur les contrats avec engagement de rachat par le Groupe ainsi que les produits de location différés à plus d'un an, sur la durée de ces mêmes contrats.

note 1.17. TITRES D'AUTOCONTROLE

Les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les produits de cession de ces titres sont imputés directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les plus ou moins-values n'affectent pas le résultat consolidé.

note 1.18. INSTRUMENTS FINANCIERS

note 1.18.1. ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers du Groupe comprennent :

- des actifs financiers non courants : des cautions et dépôts de garantie des titres de participation de sociétés non consolidées, des prêts ;
- des actifs non courant : Le Groupe enregistre à son actif des actifs détenus dans le cadre de location financement dans lequel il intervient comme bailleur ;
- des actifs financiers courants incluant les créances clients et les autres créances d'exploitation, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (valeurs mobilières de placement).

Lors des arrêts comptables, les actifs financiers sont évalués conformément à leur classification selon IAS 39.

■ Actifs financiers, dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur à la clôture et les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat financier. Par conséquent, elles ne sont soumises à aucun test de dépréciation. Les justes valeurs sont déterminées principalement par référence aux cotations du marché.

■ Prêts et créances

Dans le Groupe, cette catégorie regroupe :

- les prêts longs termes,
- les créances clients et autres créances d'exploitation.

Ces actifs financiers sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

■ Actifs détenus jusqu'à l'échéance

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autres que des créances et des prêts et autres que les actifs financiers désignés par l'entreprise dans les deux autres catégories (évalués en juste valeur par le résultat, disponibles à la vente).

Ces actifs financiers sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

■ Actifs disponibles à la vente

Cette catégorie comprend les actifs ne relevant pas d'une des catégories ci-dessus. Ils sont évalués à la juste valeur, les variations de juste valeur étant enregistrées en capitaux propres jusqu'à la cession effective. Sont notamment classés dans cette catégorie les titres non consolidés. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au prix de marché. Si la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable, les titres sont comptabilisés à leur coût historique. À chaque date d'arrêt, la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente est déterminée et inscrite à l'actif. En cas d'indication objective de perte de valeur (dépréciation significative et durable), une perte de valeur irréversible est constatée par le résultat, la reprise de cette perte de valeur par le résultat n'interviendra que lors de la cession des titres.

■ Test de dépréciation des actifs financiers

Les actifs évalués au coût amorti et les actifs disponibles à la vente doivent faire l'objet à chaque clôture d'un test de dépréciation s'il existe un indicateur de perte de valeur.

Pour les actifs évalués au coût amorti, le montant de la dépréciation est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus compte tenu de la situation de la contrepartie, déterminés en utilisant le taux d'intérêt effectif d'origine de l'instrument financier. Les flux de trésorerie attendus des actifs courts termes ne sont pas actualisés.

note 1.18.2. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » du bilan est constitué des liquidités en compte-courant bancaire et des parts d'OPCVM de trésorerie mobilisables à court terme.

Les parts d'OPCVM présentant un risque négligeable de changement de valeur sont définies comme des placements à court terme très liquides.

Le bouclage de trésorerie du tableau de flux de trésorerie est effectué sur la base de la trésorerie définie ci-dessus, nette des découverts et des concours bancaires courants.

note 1.18.3. PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers du Groupe comprennent des emprunts bancaires et des emprunts obligataires portant intérêts et des instruments dérivés.

Les emprunts sont ventilés en passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Les emprunts produisant des intérêts sont initialement enregistrés au coût historique diminué des coûts de transaction associés.

À la clôture, les passifs financiers sont ensuite évalués à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Emprunts obligataires avec bons de souscription d'actions remboursables (OBSAR)

Les OBSAR sont des titres hybrides dont les différentes composantes sont analysées, évaluées et comptabilisées séparément, conformément aux prescriptions de la norme IAS 32.

L'analyse du contrat d'OBSAR émis par la société le 8 mars 2007 ayant pour échéance mars 2012, a conduit à la comptabilisation séparée, à la date d'émission, d'une composante dette et d'une composante capitaux propres représentée par l'option de conversion inhérente aux BSAR.

La composante dette est liée à l'obligation contractuelle pour l'émetteur de remettre de la trésorerie aux porteurs des obligations (paiement du coupon trimestriel, remboursement des obligations à l'échéance ou par anticipation).

Conformément à IAS 39, la juste valeur de la composante dette a été déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs contractuels au taux de marché en vigueur à la date d'émission, pour un emprunt classique sans option de conversion, mais dont les autres caractéristiques seraient identiques au contrat d'OBSAR.

Compte tenu du caractère peu significatif de la composante capitaux propres par rapport à la composante dette, les frais d'émission ont été comptabilisés en totalité en diminution de la composante dette.

La charge d'intérêt est constatée dans le résultat financier selon la méthode du taux d'intérêt effectif, intégrant les frais d'émission d'emprunt.

La valeur comptable de la composante capitaux propres (BSAR) a été déterminée par différence entre le prix d'émission de l'OBSAR et la composante dette actualisée comme indiqué précédemment. La composante capitaux propres est constatée dans un compte de réserve spécifique et sera transférée dans un compte de réserve consolidée, lors de la levée effective des actions liées à l'exercice des BSAR. Sa valeur n'est pas revue au cours des exercices ultérieurs.

Les BSAR ont été vendus en partie à des managers du Groupe. Le prix de vente des BSAR étant leur valeur de marché, aucune charge n'a été constatée en application de la norme IFRS 2.

Un impôt différé passif appliqué au montant de la composante Capitaux propres est comptabilisé en diminution des réserves consolidées, puis repris en résultat au fur et à mesure de la charge financière comptabilisée en IFRS.

La composante obligataire de cette OBSAR a été remboursée en mars 2012 et ne figure donc plus dans les comptes du 31 décembre 2012.

note 1.18.4. EXPOSITION DU GROUPE AUX RISQUES DE CHANGE ET AUX RISQUES DE TAUX – INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Le Groupe a signé en 2014 des contrats de change à terme (échéance 2015) afin de couvrir des dettes en dollar américain, en couronne tchèque et en zloty polonais. Ces dérivés sont qualifiés de couverture de juste valeur. L'élément couvert est réévalué et l'instrument de couverture est évalué et comptabilisé pour sa juste valeur.

Une partie des opérations du Groupe est financée par des emprunts à taux variables dont certains sont couverts par des instruments dérivés de taux, afin de réduire l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt.

Ainsi, les emprunts à taux variables pour lesquels des contrats de swaps de taux d'intérêt sont contractés font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Les variations de juste valeur des contrats de swaps, liées aux évolutions des taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité testée selon les critères de l'IAS 39. À défaut, elles sont comptabilisées directement dans le résultat financier.

note 1.19. ÉMISSION DE DETTE A DUREE INDETERMINEE

Le Groupe a émis à trois reprises des titres super subordonnés à durée indéterminée (TSSDI). Deux émissions ont été réalisées en 2013 pour un montant nominal de 32,775 millions d'euros et la troisième émission a eu lieu en mai 2014 pour un montant nominal de 18,025 millions d'euros. Ces trois émissions d'un montant nominal de 50,8 millions d'euros forment une souche unique. Ces titres à durée indéterminée donnent à TOUAX la faculté de les rembourser au pair à compter d'août 2019. Ils donneront droit à coupon annuel à taux fixe de 7,95 % durant les 6 premières années. Le paiement du coupon ne sera obligatoire principalement qu'en cas de paiement de dividendes. En norme IFRS, ces titres sont comptabilisés en capitaux propres. Cet instrument financier permet d'optimiser la structure du bilan du Groupe lorsqu'on considère la durée de vie de ses actifs et ses besoins de financement.

note 1.20. IMPOTS SUR LES BENEFICES

Des impôts différés sont comptabilisés, sans actualisation, selon la méthode du report variable sur les différences temporelles existant entre les bases fiscales des actifs et des passifs et leur valeur comptable dans les comptes consolidés. Ainsi est rattachée à chaque période la charge fiscale qui lui incombe, compte tenu notamment 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 maintenus que dans la mesure où les sociétés ou groupes de sociétés intégrées fiscalement ont une assurance raisonnable de les récupérer au cours des années suivantes.

Les taux utilisés pour calculer les impôts différés sont les taux d'imposition connus à la date de clôture des comptes.

Au bilan, les actifs et passifs d'impôt se rapportant à une même entité fiscale (ou un groupe d'intégration fiscale) sont présentés de façon compensée.

L'impôt différé et exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat, sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.

note 1.21. PRODUITS ET CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES

note 1.21.1. PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES : LES DIFFERENTES COMPOSANTES

Le Groupe est un loueur opérationnel de matériels mobiles et standardisés, qu'il détient en propre ou qu'il gère pour le compte de tiers.

Dans le cas de la gestion pour compte de tiers, le Groupe achète des matériels neufs et les cède à des investisseurs. Les investisseurs confient la gestion de leurs matériels au Groupe dans le cadre de contrats de gestion. Le Groupe loue à ses clients les matériels en gestion (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.2 et note 1.21.3).

Le Groupe a également des activités de négoce (achat de biens en vue de leur revente – cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.4).

Enfin, il peut revendre à des investisseurs ou des clients tiers des matériels préalablement détenus en propre (immobilisés) et loués à des clients (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.6).

note 1.21.2. COMPTABILISATION ET RECONNAISSANCE DES REVENUS ET CHARGES LIES AUX CONTRATS DE GESTION POUR COMPTE DE TIERS CONCLUS PAR LE GROUPE

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte de tiers dans le cadre de ses activités de location de conteneurs maritimes et de wagons de fret. Des pools de matériels sont constitués à cet effet, regroupant plusieurs investisseurs, dont le Groupe. Ces pools correspondent à un regroupement de matériels généralement de même nature et de même âge. Cette organisation permet la mutualisation des revenus et des charges des équipements regroupés dans un même pool.

L'analyse en substance des contrats de gestion au regard des normes internationales permet de conclure que le Groupe agit en qualité de principal dans ses relations avec les investisseurs (pools) d'une part, et avec les clients d'autre part. En effet, le Groupe a toute liberté dans le choix des clients, des producteurs et des fournisseurs avec qui il traite et dans la négociation des prix d'achat, de location et de vente des équipements gérés. Les clients ne connaissent pas les propriétaires finaux de matériels.

En conséquence, le Groupe enregistre dans son compte de résultat l'intégralité des flux de produits et de charges générés par les contrats. 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. Une quote-part des revenus nets est reversée aux investisseurs (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.6).

Conformément aux exigences de la norme IAS 18, le Groupe doit déterminer s'il agit en qualité de principal ou d'agent.

Au regard des facteurs suivants, le Groupe considère qu'il agit en tant que principal dans le cadre de ses transactions. Les critères qualifiant une société de principal sont :

- L'entreprise a la responsabilité première de fournir des biens ou les services, par exemple en étant responsable de la qualité des biens et services commandés ou vendus au client. Le Groupe signe directement des contrats de location avec les clients. Les clients ne connaissent pas les propriétaires des matériels.

- L'entreprise supporte les risques liés à la possession des stocks, avant la commande du client, pendant le transport ou en cas de retour. Le Groupe supporte en premier les risques liés aux matériels. Le Groupe se retourne ensuite vers les propriétaires pour se faire indemniser.

- L'entreprise a toute latitude pour fixer les prix de vente, directement ou indirectement. Le Groupe a toute liberté dans le choix de ses clients et des tarifs de location, sans en référer aux propriétaires des matériels.

Ces éléments permettent de conclure que TOUAX agit en tant que principal.

note 1.21.3. CHIFFRE D'AFFAIRES LOCATIF

Le chiffre d'affaires locatif correspond au chiffre d'affaires provenant de la location opérationnelle ou financière des matériels gérés pour compte de tiers ou détenus en propre par le Groupe, dans les quatre secteurs d'activité du Groupe, ainsi que celui provenant des prestations annexes facturées à l'occasion de la location. Il intègre par ailleurs le chiffre d'affaires de l'activité Barges Fluviales provenant des activités de transport, d'affrètement et de stockage. Les produits d'intérêts des contrats de location financement accordés aux clients sont comptabilisés en chiffre d'affaires locatif.

L'évolution du chiffre d'affaires locatif est donc directement liée aux flottes et parcs de matériels gérés et détenus par le Groupe, aux tarifs de location, ainsi qu'au taux d'utilisation des matériels.

Lorsque les ventes de constructions modulaires sont assorties d'un engagement ferme de reprise à un prix défini (vente avec clauses de rachat), le produit de la vente n'est pas constaté immédiatement à la livraison en chiffre d'affaires ventes de matériels, mais comptabilisées linéairement comme des locations sur la durée du contrat, pour la différence entre le prix de vente et le prix de rachat convenu avec le client. Ces mêmes constructions modulaires sont immobilisées et suivent le même plan d'amortissement Groupe que les autres constructions modulaires détenues en propres.

note 1.21.4. VENTES DE MATERIELS

Les ventes de matériels correspondent au chiffre d'affaires généré par le négoce, la cession aux investisseurs dans les activités Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, et aux produits de cession des immobilisations destinées à la location. Les achats et les valeurs nettes comptables correspondants de matériels sont enregistrés dans les « Achats et charges externes » dans la présentation du compte de résultat par nature, et en « Coût d'achat des ventes » dans la présentation du compte de résultat par fonction. Les matériels achetés et non encore revendus figurent dans les stocks de fin de période (cf. annexe des comptes consolidés note 1.11). Les cessions de créances de

location financement sont également présentées en vente de matériel.

note 1.21.5. PROVISIONS D'EXPLOITATION

Ce poste enregistre principalement les dotations et reprises relatives aux provisions pour créances douteuses.

note 1.21.6. DISTRIBUTIONS NETTES AUX INVESTISSEURS

Le chiffre d'affaires et les dépenses opérationnelles des actifs faisant partie de pools d'investisseurs (cf. annexe des comptes consolidés note 1.21.2) sont décomposés analytiquement par pool, et les revenus nets qui en résultent, minorés d'une commission de gestion retenue par le Groupe, 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 en distributions nettes aux investisseurs, conformément aux usages de la profession des gérants de biens pour compte de tiers.

note 1.21.7. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

Les éléments significatifs, inhabituels ou peu fréquents sont présentés séparément dans le compte de résultat dans les Autres produits et charges opérationnels. Cette rubrique inclut notamment les pertes de valeur sur Goodwill, les frais d'acquisition de titres de participations, les variations de juste valeur des compléments de prix accordés dans le cadre d'acquisition de titres, les coûts de restructuration.

note 1.22. RESULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation est obtenu par différence des charges et produits avant impôts, autres que ceux de nature financière, et hors résultat des activités arrêtées ou en cours de cession.

L'EBITDA (« *Earnings before interest, tax, depreciation and amortization* ») après distribution aux investisseurs est un indicateur important pour le Groupe, qui permet de mesurer la performance économique. Il correspond au résultat d'exploitation après distribution aux investisseurs retraité des amortissements et pertes de valeur qui seraient constatées

dans le cadre des tests de dépréciation selon IAS 36 (cf. annexe des comptes consolidés note 1.9). L'EBITDAR (« *Earnings before interest, tax, depreciation, amortization and rent* ») est calculé avant la distribution aux investisseurs et correspond à l'EBITDA augmenté de la distribution aux investisseurs. L'EBITDAR reflète la performance de l'ensemble des activités et des matériels gérés par le Groupe.

note 1.23. INFORMATION SECTORIELLE

Compte tenu de la structure fondamentale d'organisation interne et de gestion du Groupe, le niveau d'information sectorielle retenu selon IFRS 8 « Information sectorielle » est basé sur les activités du Groupe.

Le Groupe a pour métier la location opérationnelle d'actifs mobiles et standardisés. Il exerce son métier dans quatre activités : les Conteneurs Maritimes, les Constructions Modulaires, les Barges Fluviales et les Wagons de Fret.

Les secteurs géographiques dépendent de la localisation des marchés et correspondent à la localisation des actifs.

Dans les activités Constructions Modulaires, Barges Fluviales et Wagons de Fret, l'implantation des services, la localisation des marchés et la localisation des clients sont identiques.

Dans l'activité Conteneurs Maritimes, la localisation des marchés est différente de la localisation des clients et de l'implantation des services. La localisation des marchés ainsi que les zones géographiques de l'activité Conteneurs Maritimes correspondent à la localisation des actifs. Les conteneurs maritimes sont régulièrement déplacés d'un pays à un autre dans le cadre du commerce international sur des centaines de routes commerciales maritimes. Le Groupe TOUAX n'a pas la connaissance, ni le contrôle des mouvements de conteneurs en location ou de la localisation des conteneurs en location. Sur la base des contrats de location de conteneurs en cours au 31 décembre 2014, les conteneurs peuvent toucher des ports dans plus d'une centaine de pays dans le monde. Il est de ce fait impossible de distribuer les revenus ou les actifs de l'activité Conteneurs Maritimes par zone géographique. L'activité Conteneurs Maritimes est classée dans la zone internationale. Cette présentation est cohérente avec les pratiques de l'industrie du conteneur maritime, souvent gérée selon les normes américaines US GAAP.

NOTE 2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

note 2.1. ÉVOLUTION DU PERIMETRE

Nombre de sociétés consolidées	2014	2013	2012
Sociétés françaises	8	8	9
Sociétés étrangères	38	35	37
TOTAL	46	43	46
Dont entrées de périmètre	3		8
Dont sortie de périmètre		3	1

L'entité TOUAX Côte d'Ivoire a été constituée au début de l'année, afin de développer de nouveaux marchés en Afrique. Cette société est détenue à 100 % par TOUAX Africa, elle-même détenue à 51 % par le Groupe TOUAX. Cette société est désormais consolidée selon la méthode de l'intégration globale.

L'entité TOUAX UK a été constituée à Londres au cours du 1^{er} semestre 2014 afin de développer nos relations avec les investisseurs et les marchés financiers. Cette société est détenue à 100 % par TOUAX SCA. Cette société est consolidée selon la méthode de l'intégration globale

L'entité TOUAX do Brazil a été constituée au cours du 2^{ème} semestre 2014 afin de commercialiser la vente des constructions modulaires au Brésil. Cette entité prend une commission sur ces transactions.

note 2.2. LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES EN 2014

nom de la société	activité	zone géographique	pourcentage d'intérêt	méthode de consolidation
TOUAX SCA	Holding, société mère	Europe		
TOUAX CAPITAL SA	Services	Europe	99,99 %	IG*
TOUAX CORPORATE SAS	Services	Europe	100 %	IG*
TOUAX UK LIMITED	Services	Europe	100 %	IG*
GOLD CONTAINER Corporation	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
GOLD CONTAINER FINANCE Llc	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
GOLD CONTAINER Investment Ltd	Conteneurs Maritimes	Asie	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER Leasing Pte Ltd	Conteneurs Maritimes	Asie	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER LEASE RECEIVABLES Corp	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER SERVICES SAS	Conteneurs Maritimes	Europe	100 %	IG*
TOUAX CORP	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
TOUAX EQUIPMENT LEASING Corp	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
TOUAX FINANCE Inc.	Conteneurs Maritimes	Amérique du Nord	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER FINANCING Pte LTD	Conteneurs Maritimes	Asie	100 %	IG*
TOUAX SOLUTIONS MODULAIRES SAS	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX SRO	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX SK SRO	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX Africa SAS	Constructions Modulaires	Europe	51 %	IG*
MODUL FINANCE I SNC	Constructions Modulaires	Europe	0 %	IG*
TOUAX Maroc Capital SARL	Constructions Modulaires	Afrique	51 %	IG*
SACMI SARL	Constructions Modulaires	Afrique	51 %	IG*
RAMCO SARL	Constructions Modulaires	Afrique	51 %	IG*
TOUAX COTE D'IVOIRE SARL	Constructions Modulaires	Afrique	51 %	IG*
TOUAX ASSETS BV	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX MODULAR BUILDING USA Llc	Constructions Modulaires	Amérique du Nord	100 %	IG*
SIKO CONTAINERHANDEL GmbH	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX Sp.z.o.o	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX BV	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX CONSTRUCTION MODULAIRE SAS	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX ESPANA SA	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX NV	Constructions Modulaires	Europe	100 %	IG*
TOUAX DO BRASIL LTDA	Constructions Modulaires	Amérique du Sud	99,99 %	IG*
CFCL TOUAX Llc	Wagons de Fret	Amérique du Nord	51 %	IG*
SRF RAILCAR LEASING Ltd	Wagons de Fret	Europe	51 %	IG*
TOUAX RAIL Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	IG*
TOUAX RAIL FINANCE Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	IG*
TOUAX RAIL FINANCE 2 Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	IG*
TOUAX RAIL INDIA Ltd	Wagons de Fret	Europe	88,74 %	IG*
TOUAX RAIL ROMANIA SA	Wagons de Fret	Europe	57,4996 %	IG*
TOUAX TEXMACO RAILCAR LEASING Pte Ltd	Wagons de Fret	Asie	44,3695 %	IG*
CS DE JONGE BV	Barges Fluviales	Europe	100 %	IG*
EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV	Barges Fluviales	Europe	100 %	IG*
TOUAX RIVER BARGES SAS	Barges Fluviales	Europe	100 %	IG*
TOUAX LEASING Corp	Barges Fluviales	Amérique du Nord	100 %	IG*
TOUAX ROM SARL	Barges Fluviales	Europe	99,9978 %	IG*
TOUAX HYDROVIA Corp	Barges Fluviales	Amérique du Sud	100 %	IG*

* Intégration Globale

NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE

note 3.1. COMPTE DE RESULTAT PAR ACTIVITE

2014 (en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Corporate	Éliminations	TOTAL
Chiffre d'affaires locatif	90 379	66 344	15 364	34 250	11 586	(11 734)	206 189
Ventes de matériels	125 489	27 773	6 430	12 810			172 502
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	215 868	94 116	21 794	47 061	11 586	(11 734)	378 691
Plus-values de cession		172					172
Produits des activités ordinaires	215 868	94 289	21 794	47 061	11 586	(11 734)	378 863
Coût des ventes	(121 111)	(23 048)	(4 772)	(8 439)		6	(157 363)
Dépenses opérationnelles	(28 215)	(49 411)	(7 187)	(13 505)	62	397	(97 859)
Frais généraux et administratifs	(8 763)	(9 052)	(4 256)	(6 580)	(11 372)	11 331	(28 693)
MARGE BRUTE D'EXPLOITATION (EBITDAR)	57 778	12 777	5 579	18 537	276		94 948
Amortissements et pertes de valeur	(2 381)	(21 047)	(2 975)	(9 280)	(330)		(36 013)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ avant distribution aux investisseurs	55 397	(8 270)	2 604	9 257	(53)		58 935
Distribution nette aux investisseurs	(51 416)	(1 319)		(2 211)			(54 946)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ après distribution aux investisseurs	3 981	(9 588)	2 604	7 046	(53)		3 989
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	3 981	(9 588)	2 604	7 046	(53)		3 989
Autres produits et charges opérationnels		134					134
RESULTAT OPERATIONNEL	3 981	(9 454)	2 604	7 046	(53)		4 123
Résultat financier							(17 725)
Résultat des sociétés mises en équivalence							
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS							(13 602)
Impôt sur les bénéfices							423
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES							(13 179)
Résultat des activités abandonnées							
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE							(13 179)
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)							283
Dont Propriétaires de la société mère du Groupe							(12 896)

2013 <i>(en milliers d'euros)</i>	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Corporate	Éliminations	TOTAL
Chiffre d'affaires locatif	87 798	70 251	14 919	34 074	12 724	(13 662)	206 104
Ventes de matériels	100 645	32 725	8 878	910			143 158
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	188 443	102 976	23 797	34 984	12 724	(13 662)	349 262
Plus-values de cession		(21)	4		4		(13)
Produits des activités ordinaires	188 443	102 955	23 801	34 984	12 728	(13 662)	349 249
Coût des ventes	(90 051)	(30 212)	(7 378)	(194)			(127 835)
Dépenses opérationnelles	(25 535)	(45 241)	(6 554)	(13 740)	(38)	(85)	(91 193)
Frais généraux et administratifs	(10 018)	(8 100)	(4 311)	(6 231)	(12 821)	13 747	(27 734)
MARGE BRUTE D'EXPLOITATION (EBITDAR)	62 839	19 402	5 558	14 819	(131)		102 487
Amortissements et pertes de valeur	(1 510)	(23 771)	(3 818)	(8 397)	(453)		(37 949)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ avant distribution aux investisseurs	61 329	(4 369)	1 740	6 422	(584)		64 538
Distribution nette aux investisseurs	(48 646)	(1 560)		(1 420)			(51 626)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ après distribution aux investisseurs	12 683	(5 929)	1 740	5 002	(584)		12 912
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	12 683	(5 929)	1 740	5 002	(584)		12 912
Autres produits et charges opérationnels		(5 248)	(315)				(5 563)
RESULTAT OPERATIONNEL	12 683	(11 177)	1 425	5 002	(584)		7 349
Résultat financier							(20 300)
Résultat des sociétés mises en équivalence							
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS							(12 951)
Impôt sur les bénéfices							(1 928)
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES							(14 879)
Résultat des activités abandonnées							
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE							(14 879)
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)							(424)
Dont Propriétaires de la société mère du Groupe							(15 303)

2012 <i>(en milliers d'euros)</i>	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Corporate	Éliminations	TOTAL
Chiffre d'affaires locatif	87 344	78 885	14 715	37 877	11 447	(11 233)	219 034
Ventes de matériels	86 358	37 726	11 119	3 749			138 952
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	173 702	116 611	25 834	41 626	11 447	(11 233)	357 986
Plus-values de cession		(22)					(22)
Produits des activités ordinaires	173 702	116 589	25 834	41 626	11 447	(11 233)	357 964
Coût des ventes	(80 524)	(34 706)	(6 050)	(1 637)			(122 917)
Dépenses opérationnelles	(20 370)	(43 157)	(8 510)	(20 616)	20	1 140	(91 493)
Frais généraux et administratifs	(8 383)	(7 360)	(4 055)	(4 349)	(11 234)	10 093	(25 288)
MARGE BRUTE D'EXPLOITATION (EBITDAR)	64 426	31 366	7 218	15 024	233		118 266
Amortissements et pertes de valeur	(2 535)	(18 928)	(3 036)	(7 156)	(503)		(32 157)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ avant distribution aux investisseurs	61 891	12 437	4 182	7 868	(269)		86 109
Distribution nette aux investisseurs	(52 223)	(1 947)		(2 320)			(56 490)
RÉSULTAT PAR ACTIVITÉ après distribution aux investisseurs	9 668	10 491	4 182	5 548	(269)		29 619
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT	9 668	10 491	4 182	5 548	(269)		29 619
Autres produits et charges opérationnels		(577)					(577)
RESULTAT OPERATIONNEL	9 668	9 914	4 182	5 548	(269)		29 042
Résultat financier							(17 567)
Résultat des sociétés mises en équivalence							
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS							11 475
Impôt sur les bénéfices							(2 749)
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES							8 726
Résultat des activités abandonnées							
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE							8 726
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)							420
Dont Propriétaires de la société mère du Groupe							9 146

note 3.2. BILAN PAR ACTIVITE

31 décembre 2014 (en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Non alloué	TOTAL
ACTIF						
Goodwill		23 624		5 101		28 725
Immobilisations incorporelles nettes	139	223	16	610	138	1 126
Immobilisations corporelles nettes	32 818	211 523	56 723	202 258	1 268	504 590
Actifs financiers à long terme	330	191	423	1 163	600	2 706
Participations dans les entreprises associées						
Autres actifs non courants	1 309	158	2 255		1 088	4 810
Impôts différés actifs					50	50
TOTAL actifs non courants	34 596	235 719	59 418	209 132	3 143	542 007
Stocks et en-cours	19 738	8 673	14	8 323		36 749
Clients et comptes rattachés	20 355	24 331	2 515	3 476	39	50 717
Autres actifs courants	4 666	6 810	858	1 481	1 354	15 170
Trésorerie et équivalents					79 917	79 917
TOTAL actifs courants	44 759	39 815	3 388	13 280	81 310	182 553
Actifs destinés à être cédés						
TOTAL DE L'ACTIF						724 560
PASSIF						
Capital social					47 070	47 070
Capital hybride					50 161	50 161
Réserves					78 311	78 311
Résultat de l'exercice, part du groupe					(12 896)	(12 896)
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe					162 646	162 646
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		1 851		20 058		21 909
Capitaux propres de l'ensemble					162 646	184 555
Emprunts et dettes financières					313 191	313 191
Impôts différés passifs					9 911	9 911
Indemnités de départ en retraite et assimilés	31	138	8		89	266
Autres passifs long terme		1 508				1 508
TOTAL passifs non courants	31	1 645	8		323 191	324 876
Provisions	4	1 039			130	1 173
Emprunts et concours bancaires courants					125 915	125 915
Dettes fournisseurs	5 733	16 372	1 366	3 369	1 410	28 249
Autres passifs courants	33 884	16 328	1 381	2 993	5 205	59 792
TOTAL passifs courants	39 621	33 739	2 746	6 362	132 660	215 129
Passifs destinés à être cédés						
TOTAL DU PASSIF						724 560
Investissements incorporels & corporels de la période	2 911	10 466	2 934	5 537	247	22 095
Effectif par activité	30	676	14	34	42	796

31 décembre 2013 <i>(en milliers d'euros)</i>	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Non alloué	TOTAL
ACTIF						
Goodwill		23 498		5 101		28 599
Immobilisations incorporelles nettes	139	89	22	565	230	1 045
Immobilisations corporelles nettes	25 158	227 403	56 080	213 751	1 380	523 772
Actifs financiers à long terme	116	357	410	1 163	339	2 385
Participations dans les entreprises associées						
Autres actifs non courants	1 968	242	3 618			5 828
Impôts différés actifs					1 207	1 207
TOTAL actifs non courants	27 381	251 589	60 130	220 580	3 156	562 836
Stocks et en-cours	47 104	5 237	32	8 718		61 091
Clients et comptes rattachés	14 578	27 389	2 462	3 971	54	48 454
Autres actifs courants	5 502	6 924	2 281	2 346	1 239	18 292
Trésorerie et équivalents					53 895	53 895
TOTAL actifs courants	67 184	39 550	4 775	15 035	55 188	181 732
Actifs destinés à être cédés						
TOTAL DE L'ACTIF						744 568
PASSIF						
Capital social					47 070	47 070
Capital hybride					32 439	32 439
Réserves					92 650	92 650
Résultat de l'exercice, part du groupe					(15 303)	(15 303)
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe					156 856	156 856
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		3 779		23 770		27 549
Capitaux propres de l'ensemble					156 856	184 405
Emprunts et dettes financières					310 496	310 496
Impôts différés passifs					6 388	6 388
Indemnités de départ en retraite et assimilés	16	147	11		215	389
Autres passifs long terme		3 009				3 009
TOTAL passifs non courants	16	3 156	11		317 099	320 282
Provisions	4	1 985			210	2 199
Emprunts et concours bancaires courants					143 092	143 092
Dettes fournisseurs	5 097	16 794	1 860	3 046	1 332	28 129
Autres passifs courants	43 386	17 840	1 903	512	2 820	66 461
TOTAL passifs courants	48 487	36 619	3 763	3 558	147 454	239 881
Passifs destinés à être cédés						
TOTAL DU PASSIF						744 568
Investissements incorporels & corporels de la période						
	1 196	22 876	8 407	14 421	329	47 229
Effectif par activité	31	603	17	30	39	720

31 décembre 2012 <i>(en milliers d'euros)</i>	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Non alloué	TOTAL
ACTIF						
Goodwill		28 704	315	5 101		34 120
Immobilisations incorporelles nettes	200	261	25	689	248	1 423
Immobilisations corporelles nettes	31 293	232 270	59 324	193 945	1 479	518 311
Actifs financiers à long terme	36	362	434	1 163	344	2 339
Participations dans les entreprises associées						
Autres actifs non courants	2 692	37	4 353			7 082
Impôts différés actifs					494	494
TOTAL actifs non courants	34 221	261 634	64 451	200 898	2 565	563 769
Stocks et en-cours	37 507	10 649	249	22 461		70 866
Clients et comptes rattachés	14 946	39 571	2 665	5 367	105	62 654
Autres actifs courants	4 348	6 697	3 249	4 112	1 295	19 701
Trésorerie et équivalents					59 144	59 144
TOTAL actifs courants	56 801	56 917	6 163	31 940	60 544	212 365
Actifs destinés à être cédés						
TOTAL DE L'ACTIF						776 134
PASSIF						
Capital social					45 922	45 922
Réserves					93 910	93 910
Résultat de l'exercice, part du groupe					9 146	9 146
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe					148 978	148 978
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		338	(2)	23 699		24 035
Capitaux propres de l'ensemble					148 978	173 013
Emprunts et dettes financières					368 873	368 873
Impôts différés passifs					5 658	5 658
Indemnités de départ en retraite et assimilés	25	131	5		198	359
Autres passifs long terme		1 102				1 102
TOTAL passifs non courants	25	1 233	5		374 729	375 992
Provisions	4		200		362	566
Emprunts et concours bancaires courants					122 910	122 910
Dettes fournisseurs	3 824	19 295	1 145	4 152	999	29 415
Autres passifs courants	35 657	25 301	10 162	463	2 655	74 238
TOTAL passifs courants	39 485	44 596	11 507	4 615	126 926	227 129
Passifs destinés à être cédés						
TOTAL DU PASSIF						776 134
Investissements incorporels & corporels de la période	9 615	21 538	16 042	17 311	179	64 685
Effectif par activité	32	636	21	30	41	760

note 3.3. INFORMATION GEOGRAPHIQUE

(en milliers d'euros)	International	Europe	Amériques	Afrique	Asie	TOTAL
2014						
Chiffre d'affaires	215 862	133 150	24 319	5 360		378 691
Investissements incorporels et corporels	2 904	17 756	1 305	131		22 095
Actifs sectoriels non courants	34 566	448 086	42 266	16 427	610	541 955
2013						
Chiffre d'affaires	187 557	138 459	13 955	9 291		349 262
Investissements incorporels et corporels	1 190	37 513	7 899	627	1	47 229
Actifs sectoriels non courants	27 349	468 705	48 445	16 564	565	561 628
2012						
Chiffre d'affaires	173 702	166 045	13 251	4 989		357 986
Investissements incorporels et corporels	9 605	33 789	20 522	40	729	64 685
Actifs sectoriels non courants	34 196	463 690	47 929	16 636	689	563 140

NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

NOTE 4. PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

Répartition par nature (en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013		2012
Chiffre d'affaires locatif	206 189	206 104	85	0,04%	219 034
Ventes de matériels neufs et d'occasion	172 502	143 158	29 344	20,5%	138 952
Chiffre d'affaires	378 691	349 262	29 429	8,4%	357 986
Plus-value de cession des autres immobilisations	172	(13)	185	-1425,0%	(22)
Produits des activités ordinaires	378 863	349 249	29 614	8,5%	357 964

Le chiffre d'affaires augmente de 29,4 millions d'euros ou 8,43 % passant de 349,3 millions d'euros en 2013 à 378,7 millions d'euros en 2014. La hausse des ventes de matériels explique l'essentiel de cette variation.

Chiffre d'affaires locatif

Le chiffre d'affaires locatif intègre les revenus locatifs, les revenus de transport et les revenus de prestations de services associées à la location des matériels.

Le chiffre d'affaires locatif intègre également les produits financiers des locations financières dans lequel le Groupe est bailleur.

Le chiffre d'affaires locatif est stable soit un chiffre d'affaires de 206,1 millions d'euros en 2013 à 206,2 millions en 2014. Cette stabilité s'explique d'une part par une croissance de la flotte de conteneurs maritimes qui a généré 5,2 millions de revenus locatifs supplémentaires, compensée par une baisse

des taux d'utilisation et des tarifs locatifs de la division constructions modulaires.

Ventes de matériels neufs et d'occasion

Les ventes de matériels enregistrent principalement des cessions de matériels à des investisseurs (syndication). Ces matériels sont ensuite gérés par le Groupe dans le cadre de programmes de gestion. Les ventes de matériels enregistrent par ailleurs des ventes de constructions modulaires à des clients finaux, ainsi que les ventes de matériels appartenant aux investisseurs.

Le chiffre d'affaires ventes de matériels augmente de 29,3 millions d'euros ou de 20,50 % passant de 143,2 millions d'euros en 2013 à 172,5 millions d'euros en 2014. Cette variation s'explique principalement par une hausse des ventes de conteneurs maritimes et de wagons compensée par une baisse des ventes de la division constructions modulaires et de la division barges fluviales.

NOTE 5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

L'évolution des achats et des autres charges externes augmentent de 43,1 millions d'euros soit 21 % sur 2014. Cette variation correspond principalement à l'évolution des ventes de matériels pour 30,6 millions. L'augmentation des autres services de 12,7 millions d'euros correspond à des frais de réparation et de maintenance associés à des coûts de sous-traitance dans la division Constructions Modulaires, pour 8,8 millions d'euros, et une hausse des frais de stockage sur dépôt pour la division Conteneurs Maritimes.

NOTE 6. CHARGES DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013	2012	
Salaires & charges sociales	(32 316)	(31 954)	(362)	1,1%	(29 513)
Effectif au 31 décembre	796	720	76	10.6%	760

Afin d'associer les collaborateurs de l'Unité Économique et Sociale (comprenant les sociétés TOUAX Corporate, TOUAX Solutions Modulaires, TOUAX Container Services et TOUAX River Barges) et de TOUAX Construction Modulaire aux performances du Groupe, des accords permettent le versement aux salariés de sommes qu'ils peuvent placer sur le Plan Épargne Entreprise).

Accord de participation :

La formule retenue est la formule légale de calcul. L'enveloppe se répartit pour moitié proportionnellement au temps de présence dans l'entreprise au cours de l'exercice et pour moitié proportionnellement aux salaires de chaque bénéficiaire au cours de l'exercice considéré.

Accord d'intéressement :

Il retient comme indicateur de performance le résultat net par action et le nombre moyen d'actions du groupe constaté au niveau des comptes consolidés (selon un calcul spécifique défini dans l'accord). En 2014, aucun plan de stock-options n'a été mis en place.

Le Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi est comptabilisé en moins des charges de personnel pour un montant de 150 milliers d'euros.

NOTE 7. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013		2012
Autres produits d'exploitation	4 844	1 001	3 843	384,0%	2 339
Autres charges d'exploitation	(10 085)	(1 159)	(8 926)	770,1%	(1 967)
TOTAL Autres produits et charges d'exploitation	(5 241)	(158)	(5 083)	3216,8%	372

En 2014, les autres produits et charges d'exploitation enregistrent une perte sur créances irrécouvrables pour 6,4 millions d'euros dans la division Wagon de Fret. Ces créances ont été provisionnées en 2011 et la reprise de cette provision figure dans les dépréciations d'exploitation (note 8).

En raison de défauts de conception concernant la division Constructions Modulaires, des poursuites judiciaires ont été entamées par le Groupe à l'encontre d'un prestataire de services. Ce litige a été tranché au 1er semestre 2014 en faveur du Groupe, qui s'est vu attribuer une indemnité compensatoire de 2 millions d'euros. Le Groupe avait en effet engagé des dépenses pour corriger les problèmes techniques,

qui ont été comptabilisées dans le résultat d'exploitation courant.

En 2013, les autres produits et charges d'exploitation sont constitués de produits et charges de gestion courante.

En 2012, le Groupe a récupéré environ 1 million de dollars américains de dépôts constitués dans le cadre de l'opération TLR 2001, suite au rachat de sa flotte de conteneurs maritimes et de wagons. Le test de dépréciation des actifs financiers en 2009 avait conduit le Groupe à comptabiliser en perte ces dépôts en autres charges d'exploitation. Le remboursement de ces dépôts est comptabilisé en autres produits d'exploitation en 2012.

NOTE 8. PROVISION D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013		2012
Reprises de dépréciations d'exploitation	11 933	2 376	9 557	402,2%	5 332
Dépréciations d'exploitation	(5 253)	(7 109)	1 857	-26,1%	(6 748)
TOTAL Provisions d'exploitation	6 681	(4 733)	11 414	-241,1%	(1 416)

Les dépréciations et reprises d'exploitation présentent les dotations et reprises sur clients douteux pour +6,5 millions d'euros en net et les provisions pour risques et charges pour +0,2 million d'euros en net. La reprise de 6,5 millions d'euros sur clients douteux est la contrepartie de la comptabilisation en perte de la créance (note 7) dans la division Wagon de Fret.

NOTE 9. AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR

(en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013		2012
Dotation aux amortissements et dépréciations d'actifs	(27 145)	(28 692)	1 547	-5,4%	(23 609)
Dotation aux amortissements crédit-bail	(8 991)	(9 225)	234	-2,5%	(8 499)
Dotations aux amortissements	(36 136)	(37 917)	1 781	-4,7%	(32 108)
Autres dotations aux provisions	123	(32)	155	-487,9%	(50)
TOTAL	(36 013)	(37 949)	1 936	-5,1%	(32 157)

Les dotations aux amortissements et pertes de valeur ont diminué de 1,9 million soit -5,1 %.

En 2014, une dépréciation complémentaire de 1,7 million a été comptabilisée dans la division Constructions Modulaires. La perte de valeur constatée en 2013 a été partiellement reprise en 2014 pour 1,3 million d'euros.

En 2013, une perte de valeur des actifs de la division Constructions Modulaires a été comptabilisée pour 3,9 millions d'euros.

Les autres dotations aux provisions sont uniquement constituées des dotations et reprises sur les engagements de retraite.

NOTE 10. DISTRIBUTIONS NETTES AUX INVESTISSEURS

Les distributions nettes aux investisseurs se répartissent par activité comme suit :

(en milliers d'euros)	2014	2013	Variation 2014/2013		2012
Conteneurs Maritimes	(51 416)	(48 646)	(2 770)	5,7%	(52 223)
Constructions Modulaires	(1 319)	(1 560)	242	-15,5%	(1 947)
Wagons de Fret	(2 211)	(1 420)	(791)	55,8%	(2 320)
TOTAL	(54 946)	(51 626)	(3 320)	6,4%	(56 490)

La hausse des distributions nettes aux investisseurs s'explique par la croissance de la flotte de conteneurs maritimes gérés pour le compte de tiers.

I Conteneurs Maritimes

Le Groupe gère au 31 décembre 2014 pour le compte de tiers 507 236 CEU, comparé à 420 933 CEU au 31 décembre 2013. Cette croissance de flotte gérée pour le compte d'investisseur explique la hausse de la distribution aux investisseurs.

I Constructions Modulaires

Le Groupe gère pour le compte de tiers 5 119 constructions modulaires en France, en Allemagne et aux Pays-Bas. La baisse de la distribution est la conséquence de la baisse des taux d'utilisation de la division.

I Wagons de Fret

Le Groupe gère pour le compte de tiers 2 161 wagons (équivalent à 2 592 plateformes) en Europe et aux États-Unis en 2014, comparé à 2 594 wagons (3 030 plateformes) en 2013. La distribution aux investisseurs de la division wagon augmente de 0,8 million. Cette variation s'explique par une amélioration du taux d'utilisation de la flotte investisseurs.

NOTE 11. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

En 2014, les autres charges et produits opérationnels présentent un produit de 0,1 million d'euros en raison de la reprise d'une provision comptabilisée dans le cadre de la restructuration concernant l'usine française en 2013.

En 2013, les autres produits et charges opérationnels correspondent principalement à la perte de valeur constatée sur le Goodwill lié à l'acquisition de l'usine de constructions

modulaires en République tchèque pour 3,9 millions d'euros, à la perte de valeur constatée sur le Goodwill de notre filiale Eurobulk BV de la division barges fluviales pour 0,3 million d'euros.

Ils incluent également les charges de restructuration de l'unité d'assemblage de constructions modulaires basée à Mignières pour 1,5 million d'euros.

NOTE 12. RESULTAT FINANCIER

(en milliers d'euros)	2014	2013	variation 2014/2013		2012
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	205	207	-2	-1,0%	101
Charges d'intérêt sur opération de financement	(17 509)	(19 830)	2 321	-11,7%	(17 593)
Coût de l'endettement financier brut	(17 509)	(19 830)	2 321	-11,7%	(17 593)
Coût de l'endettement financier net	(17 304)	(19 623)	2 319	-11,8%	(17 492)
Gains et pertes liés à l'extinction des dettes	(80)	(555)	475	-85,6%	14
Dividendes reçus					
Produits et charges financiers d'actualisation	84	(26)	110	-423,1%	133
Autres produits et charges financiers	(425)	(96)	(329)	342,9%	(222)
Autres produits et charges financiers	(421)	(677)	256	-37,8%	(75)
RESULTAT FINANCIER	(17 725)	(20 300)	2 575	-12,7%	(17 567)

L'évolution du résultat financier s'explique par une baisse de la dette moyenne sur 2014 et du taux d'intérêts moyen sur l'exercice.

NOTE 13. IMPOT SUR LES BENEFICES

note 13.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPOT COMPTABILISEE EN RESULTAT

L'impôt sur les bénéfices est composé 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 aux Pays-Bas et a constitué les groupes suivants :

- TOUAX Corp., Gold Container Corp., Gold Container Finance LLC, TOUAX Finance Inc., TOUAX Container Lease Receivables Corp. et TOUAX Equipment Leasing Corp. : groupe fiscal américain,

- TOUAX MODULAR BUILDING LLC et TOUAX LEASING CORP : groupe fiscal américain,
- TOUAX SCA, TOUAX Solutions Modulaires SAS, TOUAX Construction Modulaire SAS, TOUAX Container Services SAS, TOUAX Corporate SAS et TOUAX River Barges SAS : groupe fiscal français,
- TOUAX BV et TOUAX Asset BV : groupe fiscal hollandais, Eurobulk Transport Maatschappij BV et CS de Jonge BV : groupe fiscal hollandais.

note 13.1.1. VENTILATION DE LA CHARGE D'IMPOT

Le produit d'impôt comptabilisé en résultat de l'exercice s'élève à +0,4 million d'euros (contre -1,9 millions d'euros en 2013). La ventilation de cette charge d'impôt s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	2014			2013			2012		
	Exigible	Différé	TOTAL	Exigible	Différé	TOTAL	Exigible	Différé	TOTAL
Europe	(304)	378	74	(1 529)	883	(647)	(2 477)	385	(2 092)
Etats-Unis	(7)	592	585	370	(718)	(348)		(346)	(346)
Autres	(889)	653	(236)	(926)	(7)	(933)	(434)	123	(312)
TOTAL	(1 199)	1 622	423	(2 085)	157	(1 928)	(2 911)	162	(2 749)

note 13.1.2. RECONCILIATION ENTRE LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE DU GROUPE ET LA CHARGE D'IMPOT EFFECTIVEMENT COMPTABILISEE

(En milliers d'euros)	2014
Résultat courant avant impôt de l'ensemble	(13 602)
Impot théorique au taux d'impôt courant français	4 534
Limitation des impôts différés	(6 934)
Différences temporaires	46
Différences permanentes et autres éléments	1 328
Résultat imputé sur déficit antérieur	694
Différence de taux	755
PRODUIT D'IMPÔT EFFECTIF	423

Le solde des impôts différés actifs français non reconnus dans les comptes est estimé à 14,5 millions d'euros. Le solde des impôts différés actifs hollandais non reconnus dans les comptes est estimé à 1,6 million d'euros.

note 13.2. IMPOTS COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

Des impôts différés sont comptabilisés en capitaux propres pour l'évaluation des swaps et les réévaluations d'investissements nets.

(en milliers d'euros)	2013	Varitation par capitaux propres	2014
BSAR	(54)		(54)
Evaluation des swaps	(67)	72	5
Réévaluation des investissements nets	338	52	391
TOTAL	217	125	342

note 13.3. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

Les positions d'actifs et de passifs d'impôts différés se présentent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Actif d'impôt différé	50	1 207	494
Passif d'impôt différé	(9 911)	(6 388)	(5 658)
TOTAL	(9 861)	(5 181)	(5 164)

Les passifs nets d'impôts différés s'analysent par nature de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2014
Dépréciations immobilisations et retraitement crédit bail	(39 727)
Déficits reportables	30 792
Actualisation immobilisations financières	1
Dépréciations pour clients douteux	470
Autres	(1 397)
SOLDE NET	(9 861)

NOTE 14. RESULTAT NET PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice. Les actions auto détenues par la société ne sont pas prises en compte du fait du nombre peu significatif qu'elles représentent (0,12 % du capital au 31 décembre 2014).

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de tous les instruments de capitaux propres potentiellement dilutifs. Au 31 décembre 2014, la société n'a plus qu'un seul type d'instruments de capitaux propres potentiellement dilutifs, à savoir les bons de souscription d'actions remboursables.

	2014	2013	2012
Résultat net en euro	(12 896 013)	(15 303 403)	9 145 961
Actions en circulation au 31 décembre	5 883 773	5 883 773	5 740 267
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	5 883 773	5 817 328	5 732 513
Nombre potentiel d'actions			
- Stock options plan 2006 *			
- BSAR 2007 exerçables/cessibles**			
- BSA 2008 ***			
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat dilué par action	5 883 773	5 817 328	5 732 513
RESULTAT NET PAR ACTION			
- de base	(2,19)	(2,63)	1,60
- dilué	(2,19)	(2,63)	1,60

* les stocks options 2006 ont été exercés ou ont expiré en 2012

** le cours moyen de bourse en 2013 est inférieur au prix d'exercice des bons pouvant être exercés

*** les BSA restant à exercer ont expirés le 12 mars 2013

NOTES RELATIVES AU BILAN

ACTIF

NOTE 15. GOODWILL

La variation du goodwill est la suivante :

(en milliers d'euros)	2012	2013	Augmentation	Diminution	Ecart de conversion	2014
Constructions Modulaires						
Siko Containerhandel GmbH	1 583	1 583				1 583
Touax Sro - Touax SK Sro	16 411	11 362			(125)	11 237
Touax Modular Building USA, LLC	15	1				1
Sacmi/Ramco Sarl	10 695	10 553			251	10 804
Barges Fluviales						
Eurobulk Transport Maatschappij BV	221					
CS de Jonge BV	91					
Touax Rom SA	3					
Wagons de Fret						
SRF Railcar Leasing Ltd	547	547				547
Touax Rail Limited	4 554	4 554				4 554
TOTAL	34 120	28 599			126	28 725

Le 1er juillet 2012, TOUAX et son partenaire financier ADP I (fonds spécialisé dans les investissements en Afrique et conseillé par DPI), ont pris une participation majoritaire de 90 % (aujourd'hui 100 %) dans le leader marocain de la construction modulaire, la société SACMI ainsi qu'une participation de 100 % dans RAMCO, société de location.

SACMI fabrique, vend et loue des constructions modulaires au Maroc et en Afrique, SACMI est le leader marocain et possède une gamme de produits variés tels que des

bâtiments à usage administratifs, industriels ou de chantiers, des bases vie et des abris télécoms. Sa clientèle compte des collectivités locales et des sociétés industrielles de premier plan, notamment dans les secteurs des télécoms et de la construction. Le goodwill de SACMI/RAMCO provenant de l'acquisition représente essentiellement le potentiel qu'offre le marché africain où les besoins en constructions modulaires sont importants.

	SACMI		RAMCO	
	En milliers de dirhams marocains	En milliers d'euros	En milliers de dirhams marocains	En milliers d'euros
Paieement au closing	151 543	13 635	13 025	1 172
Créances clients	6 637	597		
Crédit vendeur (12 mois)	40 174	3 615		
Prix des 10% de l'option d'achat	23 362	2 102		
TOTAL PRIX D'ACQUISITION	221 716	19 949	13 025	1 172

Valeur Acquise

Immobilisations incorporelles	36	3	12	1
Immobilisations corporelles	64 505	5 804	4 843	436
Actifs financiers long terme	125	11	49	4
Stocks	29 747	2 676	482	43
Créances clients	34 326	3 089	4 503	405
Autres actifs courants	7 299	657	665	60
Trésorerie et équivalent	28 756	2 587	2 133	192
Dettes financières	(23 908)	(2 151)	(776)	(70)
Impôts différés passif	(8 115)	(730)	(433)	(39)
Autres passifs courants	(27 490)	(2 473)	(882)	(79)
Juste valeur de l'actif net acquis	105 282	9 473	10 595	953
GOODWILL	116 435	10 476	2 430	219

Le solde du prix d'acquisition des titres a été payé en 2013, 12 mois après la date d'acquisition. Les créances figurant au bilan de SACMI à la date d'acquisition et recouvrées dans les 12 mois de l'acquisition ont été reversées au vendeur. Ces compléments de prix sont constitutifs du prix d'acquisition. Par ailleurs, le Groupe a exercé en 2013 son option d'achat sur la part minoritaire restante. Le prix de cette option était convenu contractuellement entre les deux parties selon un

multiple d'un solde de gestion et du bilan, ou d'un montant prédéfini s'il est supérieur au résultat de la formule.

La société SRF Railcar Leasing Ltd est une société d'investissements mise en équivalence en 2011. Début janvier 2012, le Groupe a pris le contrôle de cette société et l'a consolidée selon la méthode de l'intégration globale. Selon IFRS 3, la prise de contrôle d'une société anciennement mise en équivalence est assimilée à une cession de celle-ci suivie

de son acquisition. Cette transaction a donc généré un goodwill de 547 milliers d'euros.

Tests de dépréciations

Des tests de dépréciations ont été effectués pour chaque unité génératrice de trésorerie (UGT). La valeur recouvrable est basée sur la valeur d'utilité, égale au montant des cash flows futurs actualisés en fonction d'un coût moyen pondéré

du capital. Les cash flows futurs sont basés sur des prévisions à cinq ans et sur une valeur terminale évaluée à partir des prévisions de cash flows.

Le tableau ci-dessous décrit les principales hypothèses pour les UGT présentant un goodwill :

Unité génératrice de trésorerie (en milliers d'euros)	Valeur du goodwill associé	Taux d'actualisation 2014	Taux de croissance à l'infini 2014	Taux d'actualisation 2013	Taux de croissance à l'infini 2013
Constructions Modulaires	23 625	7,76%	2,00%	8,10%	2,00%
Wagons de Fret	5 101	7,56%	2,00%	7,89%	2,00%
TOTAL	28 726				

Les taux d'actualisation utilisés correspondent au coût moyen pondéré du capital (WACC) estimé des différentes activités.

Le taux de croissance utilisé est un taux de 2 % correspondant aux objectifs de la Banque Centrale Européenne en termes d'inflation.

Des analyses de sensibilités de la valeur recouvrable à un changement possible d'une hypothèse clé (notamment majoration de 100 points de base du taux d'actualisation et

minoration de 100 points de base du taux de croissance à l'infini) ont été réalisées.

Il ressort de ces calculs de sensibilité qu'une variation de 100 points de base des hypothèses de taux d'actualisation ou de taux de croissance ne conduirait pas à comptabiliser une dépréciation dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2014.

Sensibilité de la valeur recouvrable selon une variation de +/- 100 points de base des taux utilisés :

(en milliers d'euros)	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini	
	+ 100 points de base	- 100 points de base	+ 100 points de base	- 100 points de base
Constructions Modulaires	(44 762)	63 515	50 837	(35 790)
Wagons	(40 515)	58 330	47 286	(32 877)

En 2013, une perte de valeur de 3,9 millions d'euros a été constatée sur le goodwill de la République tchèque suite au ralentissement de la demande de Constructions Modulaires en Europe, notamment en Pologne et en Allemagne. Une perte de valeur de 0,3 million d'euros a été constatée sur le goodwill de la filiale hollandaise Eurobulk BV de la division Barges Fluviales.

NOTE 16. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	2013	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Reclassements et mises au rebut	2014
Conteneurs Maritimes	139	42		(60)	17		139
Constructions Modulaires	89	194		(58)	(1)		223
Barges Fluviales	22			(6)			16
Wagons de Fret	565			(18)	63		610
Corporate	231			(93)			138
	1 045	236		(235)	79		1 126

Les immobilisations incorporelles enregistrent principalement les licences, les logiciels, les frais de développement et les tests de pré-production des prototypes de constructions modulaires.

NOTE 17. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

note 17.1. REPARTITION PAR NATURE

(en milliers d'euros)	2014			2013	2012
	Val. brute	Amort.	Val. nette	Val. nette	Val. nette
Terrains et constructions	12 119	(2 992)	9 127	10 116	11 195
Matériels	655 997	(166 411)	489 585	506 979	500 551
Autres immobilisations corporelles	13 221	(9 888)	3 332	3 798	4 486
Immobilisations corporelles en cours	2 545		2 545	2 879	2 080
TOTAL	683 882	(179 292)	504 590	523 772	518 311

note 17.2. ÉVOLUTION PAR NATURE DES VALEURS BRUTES

(en milliers d'euros)	01/01/2014	Acquisitions	Cessions	Change	Reclassements et variation de périmètre	31/12/2014
Terrains et constructions	13 185	459	(1 281)	162	(406)	12 119
Matériels	651 626	17 208	(51 231)	9 007	29 387	655 997
Autres immobilisations corporelles	13 916	933	(1 951)	203	120	13 221
Immobilisations corporelles en cours	2 948	3 259		3	(3 665)	2 545
TOTAL	681 675	21 859	(54 463)	9 375	25 436	683 882

Les acquisitions de matériels concernent des constructions modulaires pour 10,3 millions d'euros, des wagons de fret pour 5,5 millions d'euros, des barges fluviales pour 2,9 millions d'euros et des conteneurs maritimes pour 2,9 millions d'euros.

Les sorties d'immobilisations (cessions) concernent des constructions modulaires pour 16,5 millions d'euros, des barges fluviales pour 7 millions d'euros, des conteneurs maritimes pour 22 millions d'euros et des wagons pour 8,9 millions d'euros.

Le transfert des stocks vers les immobilisations corporelles concerne les activités Conteneurs Maritimes pour 24,1 millions d'euros.

Les immobilisations corporelles du Groupe sont constituées des matériels locatifs (conteneurs maritimes, constructions modulaires, barges fluviales et wagons de fret). Les valeurs

unitaires des conteneurs maritimes et des constructions modulaires n'excèdent pas 10 000 euros. Les valeurs unitaires des wagons de fret varient entre 10 000 euros pour les wagons d'occasion 60 pieds et 125 000 euros pour les wagons neufs intermodaux couplés (106 pieds). Les valeurs unitaires des barges fluviales varient entre 150 000 euros pour les barges achetées d'occasion (1 700 tonnes) et plus d'un million d'euros pour les barges achetées neuves (2 800 tonnes).

Suite à la réalisation de l'inventaire physique sur les filiales françaises de la division constructions modulaires, une dépréciation a été comptabilisée pour 1,7 million en 2014.

Suite à des indices de perte de valeur en 2013, la valeur des actifs corporels de la division constructions modulaires en Europe a été dépréciée pour 3,9 millions d'euros.

NOTE 18. INSTRUMENTS FINANCIERS

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie.

note 18.1. ACTIFS FINANCIERS

note 18.1.1. ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	1 420	1 500	1 531
Variation			
Variation		(15)	(2)
Ecart de conversion	193	(64)	(29)
Autres mouvements			
Montant à la clôture	1 613	1 420	1 500
Titres disponibles à la vente - Dépréciation par résultat	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	(1 419)	(1 484)	(1 513)
Augmentation			
Diminution			
Ecart de conversion	(193)	64	29
Autres mouvements			
Montant à la clôture	(1 612)	(1 419)	(1 484)
Titres disponibles à la vente - Valeur nette	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	1	16	18
Montant à la clôture	1	1	16

N.C. = Non courant

	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	5 834	5 794	17 108
Augmentation	478	120	190
Diminution	(278)	(21)	(581)
Ecart de conversion	103	(27)	10
Autres mouvements	83	(32)	(10 932)
Montant à la clôture	6 219	5 834	5 794
Autres actifs financiers N.C. - Dépréciation par résultat	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	(3 449)	(3 471)	(6 581)
Augmentation			
Diminution			
Ecart de conversion	(66)	22	(11)
Autres mouvements	1		3 120
Montant à la clôture	(3 514)	(3 449)	(3 471)
Actifs financiers N.C. - Valeur nette	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	2 384	2 323	10 527
Montant à la clôture	2 705	2 384	2 323

Les titres disponibles à la vente : Ils correspondent à une participation minoritaire dans une société non cotée de location de conteneurs de stockage aux États-Unis. Ils ont été dépréciés à 100 % en 2007 (1,4 million d'euros). La valeur des titres de participation est quasiment nulle au 31 décembre 2014.

Participations dans les entreprises associées

Au 31 décembre 2014, il n'y a aucune participation dans les entreprises associées.

Les autres actifs financiers long terme sont constitués des prêts et de dépôts de garanties. Aucune variation significative n'a été constatée sur l'exercice 2014.

note 18.1.2. AUTRES ACTIFS NON COURANTS

Créances de location financement - Valeur brute (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	5 699	7 082	9 061
Augmentation		990	33
Diminution	(84)	(67)	(6)
Ecart de conversion	458	(249)	(130)
Autres mouvements	(2 433)	(2 057)	(1 876)
MONTANT À LA CLÔTURE	3 641	5 699	7 082
Créances de location financement - Dépréciation par résultat (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture			
Augmentation			
Diminution			
Ecart de conversion			
Autres mouvements			
MONTANT À LA CLÔTURE			
Créances de location financement - Valeur nette (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	5 698	7 082	9 061
MONTANT À LA CLÔTURE	3 641	5 698	7 082
Instruments dérivé actif à la juste valeur (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	129		1 029
Augmentation			
Variation de JV	1 028	206	
Ecart de conversion	12	(5)	1
Autres mouvements		(71)	(1 030)
MONTANT À LA CLÔTURE	1 169	129	

Les swaps de taux figurant dans les dérivés non courants sont évalués à la juste valeur dans les capitaux propres pour la part efficace et dans le résultat pour la part inefficace.

Le Groupe enregistre à son actif des actifs détenus dans le cadre de location financement dans lequel il intervient

comme bailleur pour une valeur nette comptable de 4,7 millions d'euros (3,6 millions d'euros en autres actifs non courants et 1,1 million d'euros en autres actifs courants) et une valeur d'origine de 15,8 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	Paielements minimaux futurs	Paielements minimaux futurs actualisés
A moins d'un an	1 438	1 102
Entre un et cinq ans	4 075	3 464
Après cinq ans	230	176
TOTAL	5 743	4 742
Actualisation des contrats de location-financement	1 000	
PAIEMENTS MINIMAUX FUTURS ACTUALISES	4 742	4 742
Présentation des créances de la location-financement au bilan		
Autres actifs courants		1 101
Autres actifs non courants		3 641
TOTAL		4 742

Le taux d'intérêt des contrats de location financement est fixé le jour de la signature du contrat. Le taux moyen d'intérêt constaté est de 12,13 % au 31 décembre 2014. Les produits d'intérêts des contrats de location financement sont constatés en chiffre d'affaires locatif (0,8 million d'euros en 2014 contre 1,1 million d'euros en 2013).

Le montant des remboursements clients sur les créances de location financement correspondant à l'investissement net comptabilisé à l'actif du bilan s'élève à 2 millions d'euros en 2014. L'EBITDA qui correspond pour le Groupe au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et aux provisions est une notion non comptable mais qui est particulièrement utilisée par les

analystes financiers, investisseurs et autres utilisateurs des états financiers pour la mesure de la performance opérationnelle de l'activité. À notre avis, afin de mieux mesurer cette performance, les utilisateurs des états financiers du Groupe peuvent utiliser l'EBITDA retraité ci-dessous.

L'EBITDA retraité correspond à l'EBITDA augmenté du remboursement en principal de l'investissement net des locations financements accordées aux clients pour 2 millions d'euros au 31 décembre 2014. L'EBITDA retraité permet de calculer plus justement que l'EBITDA le montant des flux opérationnels de trésorerie. Cette pratique est courante chez les loueurs de matériels.

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	Divers	2014
EBITDAR (marge brute)	57 778	12 777	5 579	18 537	276	94 948
Paiements du principal des créances de location-financement reçus	1 322	186	545			2 053
EBITDAR retraité	59 100	12 964	6 124	18 537	276	97 001
Distribution nette aux investisseurs	(51 416)	(1 319)		(2 211)		(54 946)
EBITDA retraité après distribution aux investisseurs	7 684	11 645	6 124	16 326	276	42 054

note 18.1.3. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

LES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Clients et comptes rattachés - Valeur brute (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	70 474	81 516	79 881
Variation	(6 646)	(9 841)	(3 336)
Ecart de conversion	3 110	(1 199)	(122)
Autres mouvements	1	(2)	5 093
MONTANT À LA CLÔTURE	66 940	70 474	81 516
Clients et comptes rattachés - Dépréciation par résultat (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	(22 020)	(18 861)	(15 688)
Augmentation	(3 970)	(4 911)	(6 673)
Diminution	10 440	1 444	3 893
Ecart de conversion	(660)	256	34
Autres mouvements	(13)	52	(427)
MONTANT À LA CLÔTURE	(16 223)	(22 020)	(18 861)
Clients et comptes rattachés - Valeur nette (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Montant à l'ouverture	48 454	62 654	64 192
MONTANT À LA CLÔTURE	50 717	48 454	62 654

Lors de leur comptabilisation, les créances clients et comptes rattachés sont comptabilisées à leur juste valeur qui correspond à leur valeur nominale. Une perte de valeur peut être enregistrée lorsqu'il existe un risque de non-recouvrement. Au 31 décembre 2014, le solde des créances clients et comptes rattachés apparaît au bilan pour un montant de 50,7 millions d'euros. Cette valeur représente une bonne évaluation de la juste valeur.

La durée moyenne du crédit client est de 62 jours. Pour les créances en retard de paiement situé à moins d'un an, une dépréciation est constituée en fonction de l'historique de défaillance avec le client.

Avant d'accepter tout nouveau client, le Groupe fait appel à des agences de notations pour en évaluer sa solvabilité et les limites de crédit qu'il sera possible de lui accorder.

Au 31 décembre 2014, le Groupe enregistre dans ses comptes des créances en retard de paiement pour un montant net de 15 millions d'euros, dont la grande majorité est échue de moins de six mois.

Balance âgée 2014

	Clients et comptes rattachés bruts	Dépréciation	Clients et comptes rattachés
Non échu	36 213	(504)	35 710
0-6 mois	12 538	(2 782)	9 756
6-12 mois	2 685	(1 343)	1 342
> 1 an	15 504	(11 594)	3 910
TOTAL	66 940	(16 223)	50 717

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENT DE TRÉSORERIE

Trésorerie et équivalent de trésorerie (en milliers d'euro)	2014	2013	2012
Placements à moins de trois mois	4 663	24 011	37 070
<i>dont valeurs mobilières de placement</i>	3 217	22 564	35 623
Trésorerie	75 254	29 883	22 073
MONTANT À LA CLÔTURE	79 917	53 895	59 144

Les soldes de trésorerie présents sur le bilan du Groupe au 31 décembre 2014 comprennent 34 millions d'euros de trésorerie qui ne sont pas disponibles pour la gestion de trésorerie quotidienne du Groupe. Ce solde correspond pour (i) 4,6 millions d'euros à des réserves contractuelles sur les sociétés de financements d'actifs, (ii) 7,9 millions d'euros à de la Trésorerie de sociétés non détenues à 100 % et (iii) 21,3 millions d'euros de réserves liées au prochain remboursement de la warehouse conteneurs suite à une syndication de fin d'année.

La juste valeur des instruments financiers actifs

Les actifs financiers à la juste valeur par le résultat correspondent essentiellement à la juste valeur des valeurs mobilières de placement.

Les actifs financiers à long terme sont actualisés sur la base des taux sans risque du marché (obligations d'État).

Les impacts en résultat des instruments financiers sont indiqués dans la note 18.2.5 ci-après.

La politique de gestion des risques financiers est présentée dans la note 26 de l'annexe des comptes consolidés.

Les swaps et le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » sont évalués à la juste valeur.

La juste valeur des clients et comptes rattachés est assimilée à leur valeur au bilan, compte tenu des échéances très courtes de paiement de ces créances.

Les autres actifs financiers non courants et autres actifs non courants sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Leurs valeurs comptables correspondent à une approximation raisonnable de leurs justes valeurs.

Les autres actifs financiers non courants et autres actifs non courants font l'objet de tests de dépréciation sur la base des flux futurs estimés.

note 18.2. PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers non courants et courants correspondent aux « emprunts et dettes financières » et aux « emprunts et concours bancaires courants ».

note 18.2.1. ANALYSE PAR CLASSE DES PASSIFS FINANCIERS

(en milliers d'euros)	2014			2013			2012		
	Non courant	Courant	TOTAL	Non courant	Courant	TOTAL	Non courant	Courant	TOTAL
Emprunt obligataire	21 542	114	21 656	21 580	205	21 786	22 635		22 635
Emprunts moyen long terme avec recours	40 413	14 394	54 807	53 032	15 490	68 522	62 918	15 227	78 144
Engagements de location-financement avec recours	51 279	20 783	72 061	70 268	22 263	92 531	83 295	21 972	105 267
Crédits renouvelables avec recours	67 565	25 344	92 909	67 565	17 798	85 363	69 275	25 666	94 941
Dettes sans recours	132 392	55 863	188 255	98 052	79 009	177 061	130 750	48 172	178 923
Concours bancaires courants avec recours		9 000	9 000		6 144	6 144		8 730	8 730
Instruments dérivés passifs		418	418		2 183	2 183		3 143	3 143
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	313 191	125 915	439 106	310 496	143 092	453 589	368 873	122 910	491 783

Les dettes « sans recours » concernent :

- Les financements d'actifs non garantis par la société mère TOUAX SCA pour lesquels le service de la dette doit être assuré par les revenus générés par les actifs financés (tant par les revenus locatifs que par les produits de cession).
- Les financements non garantis par la société mère TOUAX SCA accordés à des filiales intégrées globalement bien que non détenues à 100 % par le Groupe.

Selon IFRS 7.8, les différentes catégories d'instruments financiers sont les suivantes :

Au 31 décembre 2014

Catégories passifs financiers en milliers d'euros	Comptes consolidés	Evaluation juste valeur	Diff en %	Sensibilité : +1%	diff avec juste valeur
Passifs financiers évalués au coût amorti	438 688	437 804	-0,20%	434 165	-0,83%
Passifs financiers évalués à la juste valeur	418	418	0,00%		-100,00%
TOTAL	439 106	438 222	-0,20%	434 165	-0,93%

Au 31 décembre 2013

Catégories passifs financiers en milliers d'euros	Comptes consolidés	Evaluation juste valeur	Diff en %	Sensibilité : +1%	diff avec juste valeur
Passifs financiers évalués au coût amorti	451 405	449 482	-0,43%	444 643	-1,08%
Passifs financiers évalués à la juste valeur	2 054	2 054	0,00%		0,00%
TOTAL	453 460	451 536	-0,42%	444 643	-1,53%

Au 31 décembre 2012

Catégories passifs financiers (en milliers d'euros)	Comptes consolidés	Evaluation juste valeur	Diff en %	Sensibilité : +1%	diff avec juste valeur
Passifs financiers évalués au coût amorti	488 640	487 946	-0,14%	482 194	-1,18%
Passifs financiers évalués à la juste valeur	3 143	3 143	0,00%		0,00%
TOTAL	491 783	491 088	-0,14%	482 194	-1,81%

Comme indiqué dans la note 1.18.3, les passifs financiers sont évalués à leur coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Une application du principe de la juste valeur ferait ressortir une évaluation des passifs financiers à 438,2 millions d'euros, en prenant comme hypothèses les cours de clôture au 31 décembre 2014.

- La juste valeur des dettes à taux fixe est déterminée pour chaque emprunt par actualisation des cash-flows futurs, en retenant comme taux d'actualisation le taux moyen des

dettes à taux fixe considéré comme représentatif du taux de financement de la classe de risque du Groupe en l'absence de valeurs cotées (dérivés de crédit ou courbes obligataires).

- La valeur nette comptable des dettes à taux variable (long terme comme court terme) constitue une approximation raisonnable de leur juste valeur.

Les instruments dérivés passifs sont évalués selon les valorisations obtenues auprès d'établissements financiers de premier plan.

note 18.2.2. ANALYSE PAR ECHEANCE DES FLUX CONTRACTUELS DES EMPRUNTS AU 31 DECEMBRE 2014

(en milliers d'euros)	2015	2016	2017	2018	2019	+ 5 ans	TOTAL
Emprunts obligataires	114			21 542			21 656
Emprunts moyen long terme avec recours	14 394	13 671	8 786	4 372	8 384	5 200	54 807
Engagements de location financement avec recours	20 783	17 608	12 283	8 335	7 174	5 878	72 061
Emprunts court terme avec recours	9 922	67 548					77 470
Dettes sans recours	55 124	11 839	95 738	13 052	4 140	7 624	187 516
TOTAL DES FLUX DE CAPITAL SUR EMPRUNTS	100 338	110 665	116 807	47 301	19 698	18 702	413 511
Flux futurs d'intérêts sur emprunts	9 643	6 486	4 744	3 410	1 267	529	26 078
TOTAL FLUX SUR EMPRUNTS	109 981	117 151	121 550	50 711	20 965	19 231	439 589

Ce tableau présente uniquement les flux contractuels et exclut donc les encours liés à des engagements non confirmés par les banques comme les découverts et les facilités de caisse renouvelés annuellement. Ces financements à caractère renouvelable sont présentés dans les passifs financiers courants de la note 18.2.1.

Pour les emprunts à taux variable, les intérêts futurs ont été estimés sur la base des taux d'intérêt en vigueur au 31 décembre 2014.

note 18.2.3. ENGAGEMENTS ET CLAUSES SPECIFIQUES DES EMPRUNTS

Certains emprunts bancaires à court et moyen terme incluent des clauses de défaut liées au non-respect de ratios financiers (covenants financiers). Ces clauses portent sur 130 millions d'euros de dettes au 31 décembre 2014. Elles permettent aux

établissements de crédit de demander éventuellement le remboursement anticipé du crédit si elles ne sont pas respectées.

Les covenants financiers calculés sur les comptes consolidés du Groupe sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Emprunteur	Touax SCA	Touax SCA	Touax SCA	Touax Leasing Corp/Touax Hydrovia Corp	Touax Container Services
Type de facilité	club deal	club deal	émission obligataire	bilatérale	Bilatérale
Durée et mode de tirage	5 ans crédit renouvelable mutlidevise	5 ans crédit long terme	6 ans remboursement in fine	7 ans long terme amortissable	2 ans crédit renouvelable multidevise
Montant maximum	67,5 Meuros	43 Meur	15 Meuros	22,3 Musd	10 Meuros
Encours 31/12/14	67,5 Meuros	21,5 Meuros	15 Meuros	19,6 Musd	0 Meuros
Périmètre de calcul	comptes consolidés TOUAX SCA	comptes consolidés TOUAX SCA	comptes consolidés TOUAX SCA	comptes consolidés TOUAX SCA	comptes consolidés TOUAX SCA
Leverage (dettes nettes avec recours / Ebitda après distribution)	inférieur à 4,75 au 31/12/14 puis inférieur à 4	inférieur à 4,75 au 31/12/14 puis inférieur à 4	inférieur à 4,75 au 31/12/14 puis inférieur à 4		inférieur à 4,75 au 31/12/14 puis inférieur à 4
Gearing (dettes nettes avec recours / capitaux propres)	inférieur à 1,9	inférieur à 1,9	inférieur à 1,9	inférieur à 1,9	inférieur à 1,9
Interest Coverage (re-stated EBITDA après distribution / frais financiers nets)				supérieur à 2	
Fréquence de calcul	semestrielle	semestrielle	semestrielle	semestrielle	semestrielle
Date de fin du crédit	14/04/2016	08/03/2017	14/12/2018	31/12/2019	30/06/2015
Sûretés	non	non	non	package de sûretés	Non
Clauses de défaut croisé	défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul à l'exclusion des dettes sans recours	défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul à l'exclusion des dettes sans recours	défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul à l'exclusion des dettes sans recours	défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul	défaut d'une dette supérieure à 10 millions d'euros sur le périmètre de calcul

Des financements d'actifs et d'acquisition portés par des sociétés dédiées contiennent également des covenants financiers pouvant entraîner l'exigibilité anticipée du financement considérés.

Les covenants financiers calculés sur les comptes consolidés du Groupe sont respectés au 31 décembre 2014.

	2014
Gearing avec recours (endettement net avec recours / capitaux propres de l'ensemble)	0,99
Gearing total (endettement net / capitaux propres de l'ensemble)	1,94
Leverage avec recours (endettement net avec recours / EBITDA retraité après distributions aux investisseurs)	4,34
Leverage total (endettement net / EBITDA retraité après distributions aux investisseurs)	8,51

Le niveau de Gearing du Groupe est cohérent avec son activité locative capitalistique. Le niveau de Leverage du Groupe reflète les taux d'utilisation actuellement faibles notamment l'activité Constructions Modulaires.

La dette sans recours est limitée à 40 % de la dette brute dans le calcul des ratios.

Des clauses exigeant le contrôle du Groupe par la famille WALEWSKI ont également été incluses.

Il est précisé que le Groupe TOUAX ne dispose pas de notation financière officielle et qu'il n'existe aucune clause de remboursement anticipé dans les contrats de financement qui serait déclenchée suite à une détérioration de notation.

note 18.2.4. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT

L'endettement financier net consolidé est le suivant :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2014	2013	2012
Passifs financiers	439 106	453 589	491 783
Instrument dérivés actif	1 169	129	
Valeurs mobilières de placement & autres placements	4 663	24 011	37 070
Disponibilités	75 254	29 883	22 073
ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDÉ	358 020	399 565	432 639
Dette sans recours	188 255	177 061	178 923
ENDETTEMENT FINANCIER EXCLUANT LA DETTE SANS RECOURS	169 765	222 504	253 716

Les dettes financières par devise

<i>(en milliers euros)</i>	2014	2013	2012
Euro (EUR)	331 261	356 979	407 266
US dollar (USD)	87 033	69 431	55 173
Zloty polonais (PLN)	9 995	13 938	13 437
Autres	10 817	13 112	15 907
TOTAL	439 106	453 460	491 783

Répartition taux fixe – taux variable de la dette brute (après prise en compte des instruments de couverture)

<i>(en milliers euros)</i>	2014	2013	2012
Taux fixe	233 345	275 644	309 034
Taux variable	205 761	177 815	182 748
TOTAL	439 106	453 460	491 783

Taux moyen de la dette brute par devise

	2014	2013	2012
Taux moyen dette en euro (EUR)	3,42%	3,66%	3,42%
Taux moyen dette en dollar US (USD)	3,52%	4,08%	4,26%
Taux moyen dette en zloty polonais (PLN)	4,85%	5,98%	6,73%
Taux moyen dette en autres devises	5,24%	5,32%	5,21%
TAUX MOYEN DE LA DETTE BRUTE GLOBALE	3,52%	3,85%	3,66%

note 18.2.5. EFFET EN RESULTAT DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(en milliers d'euros)	Titres disponibles à la vente	Prêts et créances	Instruments évalués au coût amorti	Instrument dérivé de couverture de change	Instrument désigné à la juste valeur	2014
Produits d'intérêt						
Charges d'intérêt		145	(18 085)	5		(17 934)
Impact Résultat		145	(18 085)	5		(17 934)
Ecart de change						(80)
Effet actualisation						84
Rémunération de la trésorerie						205
Divers						
RÉSULTAT FINANCIER						(17 725)

(en milliers d'euros)	Titres disponibles à la vente	Prêts et créances	Instruments évalués au coût amorti	Instrument dérivé de couverture de change	Instrument désigné à la juste valeur	2013
Produits d'intérêt						
Charges d'intérêt		552	(20 455)	22		(19 881)
Impact Résultat		552	(20 455)	22		(19 881)
Ecart de change						(555)
Effet actualisation						(26)
Rémunération de la trésorerie						207
Divers						(45)
RÉSULTAT FINANCIER						(20 300)

(en milliers d'euros)	Titres disponibles à la vente	Prêts et créances	Instruments évalués au coût amorti	Instrument dérivé de couverture de change	Instrument désigné à la juste valeur	2012
Produits d'intérêt						
Charges d'intérêt	196		(17 917)	(19)		(17 740)
Impact Résultat	196		(17 917)	(19)		(17 740)
Ecart de change						14
Effet actualisation						71
Rémunération de la trésorerie						101
Divers						(13)
RÉSULTAT FINANCIER						(17 567)

note 18.2.6. DETTES FOURNISSEURS

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Conteneurs Maritimes	5 733	5 097	3 823
Constructions Modulaires	16 372	16 794	19 295
Barges Fluviales	1 366	1 860	1 145
Wagons de Fret	3 369	3 046	4 152
Divers	1 410	1 332	1 000
TOTAL	28 249	28 129	29 415

Les échéances de paiement des fournisseurs sont à moins d'un an. Les dettes fournisseurs usines de conteneurs maritimes ont été reclassées en autres passifs courants en dettes fournisseurs d'actifs sur les trois années présentées (voir note 1 : Changement de présentation).

NOTE 19. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours enregistrent des matériels destinés à être vendus et des pièces détachées. Les matériels sont destinés principalement à la vente aux investisseurs dans le cadre de programmes de gestion.

(en milliers d'euros)	2014			2013	2012
	Val. Brute	Dépréciation	Val. Nette	Val. Nette	Val. Nette
Matériels	26 916	(230)	26 686	50 472	59 821
Pièces détachées	10 063		10 063	10 619	11 045
TOTAL	36 978	(230)	36 749	61 091	70 866

- Le stock de conteneurs maritimes correspond à environ 11 729 CEU pour un montant 19,7 millions d'euros.
- La division Constructions Modulaires présente un compte de stock de marchandises ou en cours de productions de 6,8 millions d'euros et 2 millions d'euros de pièces détachées.
- Les stocks de la division Wagons de Fret présentent des stocks de pièces détachées de 8 millions d'euros.

NOTE 20. AUTRES ACTIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Cessions d'immobilisations	11	4	56
Charges constatées d'avance	4 615	4 259	4 412
Impôts et taxes	7 775	8 861	10 847
Autres	2 768	5 168	4 385
TOTAL	15 170	18 292	19 701

La situation des impôts et taxes correspond pour l'essentiel à la TVA en fin de période.

La rubrique « autres » comprend au 31 décembre 2014 notamment la part des créances financières de location financement à moins d'un an (soit 1,1 million d'euros au 31 décembre 2014 cf. annexe des comptes consolidés note 1.18.1).

Les autres actifs courants sont recouvrables à moins d'un an.

NOTE 21. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres sont détaillés dans le tableau de variation des capitaux propres.

Il est à noter par ailleurs que TOUAX a procédé au versement d'un dividende en janvier 2014 pour 2,9 millions d'euros et au versement d'un acompte sur dividende le 2 janvier 2015.

La gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de ses capitaux propres, le Groupe a pour objectif de maximiser la valeur de la société en optimisant une structure de capital destinée à minimiser son coût et servir un rendement aux actionnaires.

Le Groupe gère la structure de ses financements en optimisant le mix capitaux propres – dettes au regard de l'évolution des conditions économiques, de ses objectifs et de

la gestion de ses risques. Il évalue ses besoins en fonds de roulement ainsi que le rendement attendu de ses dépenses d'investissements, de manière à maîtriser ses besoins de financement. En fonction de la croissance de ses marchés et de l'espérance de rentabilité des actifs gérés, le Groupe choisit d'émettre des actions nouvelles ou de vendre des actifs pour diminuer ses dettes.

Le Groupe gère son mix capitaux propres – dettes avec le ratio de structure (gearing) comme indicateur. Ce ratio correspond à l'endettement net, avec et sans recours, divisé par les capitaux propres. Les ratios d'endettement sont les suivants :

(En millions d'euros)	2014	2013	2012
Endettement net avec recours	169,8	222,5	253,7
Endettement net sans recours	188,3	177,1	178,9
Capitaux propres	184,6	184,4	173,0
Ratio d'endettement (excluant la dette sans recours limitée à 40% de la dette brute)	0,99	1,21	1,47
Ratio d'endettement de la dette sans recours (limitée à 40% de la dette brute)	0,95	0,96	1,03
RATIO ENDETTEMENT	1,94	2,17	2,50

Dettes hybrides

Le Groupe a effectué deux émissions de titres super subordonnés à durée indéterminée (TSSDI) en 2013 et une autre en 2014, constituant une souche unique d'un montant de 50,8 millions d'euros. Le Groupe disposera de la faculté de les rembourser au pair à compter d'août 2019. Ils donneront droit à un coupon annuel à taux fixe de 7,95 % pendant les six premières années. Le paiement du coupon

dépend du versement d'un dividende par la société mère. Conformément à la norme IFRS, ces titres sont comptabilisés en fonds propres. Cet instrument financier permet d'optimiser la structure du bilan en ce qui concerne la durée de vie des actifs du Groupe et ses besoins de financement de sa croissance.

Dette hybride (en milliers d'euros)	Tranche 1	Tranche 2	Tranche 3	TOTAL
Prix d'émission	20 525	12 250	18 025	50 800
Frais nets	-481	-156	-2	-639
Dette hybride net des frais d'émission	20 044	12 094	18 023	50 161
Coupons reçus		301	1 158	1 460
TOTAL	20 044	12 395	19 182	51 621

NOTE 22. PROVISIONS

(en milliers d'euros)	2013	Dotation	Reprise utilisée	Reprise non utilisée	Change	2014
Conteneurs Maritimes	4					4
Constructions Modulaires	1 282	973	(1 230)		1	1 026
Barges Fluviales						
Wagons de Fret						
Non-alloué	209	52	(131)			130
Provision pour Risque	1 495	1 025	(1 361)		1	1 160

(en milliers d'euros)	2013	Dotation	Reprise	Reclassement	Variation de change	2014
Constructions Modulaires	703		(690)			14
Provision pour Restructuration	703		(690)			14
TOTAL PROVISIONS EN PASSIFS COURANTS	2 199	1 025	(2 051)		1	1 173

Les provisions pour risques représentent essentiellement les risques clients, fournisseurs et prudhommaux.

La provision pour restructuration représente le coût du plan social engendré par l'arrêt de la production de constructions modulaires à Mignières (France) en 2013.

NOTE 23. INDEMNITES DE DEPART EN RETRAITE ET ASSIMILES

Les mouvements liés aux engagements retraites peuvent être engendrés par :

- des mouvements de personnel (arrivées et départs de nouvelles personnes),
- l'acquisition de droits par le personnel pendant sa durée d'activité au sein de l'entreprise,
- les évolutions de salaires et autres hypothèses actuarielles.

(en milliers d'euros)	2013	Dotation	Reprise	Var* de périmètre	Variation de change	2014
Conteneurs Maritimes	16	35	(20)			31
Constructions Modulaires	147	8	(18)			138
Barges Fluviales	11	8	(11)			8
Corporate	215	89	(215)			89
TOTAL	389	140	(264)			266

Les hypothèses retenues servant à la valorisation des engagements de retraite sont les suivantes :

- Un coefficient de probabilité de la présence des salariés au sein de l'entreprise lors du départ à la retraite est calculé en fonction de l'âge,
- Un taux d'actualisation de 1,612 %,
- Un taux de revalorisation des salaires de 0,5 %,
- Un départ à la retraite à 65 ans.

NOTE 24. AUTRES PASSIFS LONG TERME

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Constructions Modulaires	1 508	3 009	1 102
TOTAL	1 508	3 009	1 102

Depuis 2009, la division Constructions Modulaires a mis en place un nouveau type de contrat de vente avec engagement de reprise. Celui-ci implique d'enregistrer l'engagement de rachat du Groupe ainsi que les produits différés relatifs à la location des constructions modulaires. Ces deux éléments figurent en autres passifs long terme.

NOTE 25. AUTRES PASSIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Dettes fournisseurs d'actifs	3 360	18 714	21 979
Dettes fiscales et sociales	12 377	17 752	19 017
Dettes d'exploitation	30 695	20 817	21 445
Produits constatés d'avance	5 826	6 909	6 885
Autres passifs courants	7 534	2 269	4 913
TOTAL	59 792	66 461	74 238

Les dettes fournisseurs usines de conteneurs maritimes ont été reclassées en autres passifs courants en dette fournisseurs d'actif sur les trois années présentées (voir note 1 : changement de présentation)

La dette fournisseurs d'actifs en 2014 représente pour 2,1 millions d'euros l'achat de wagons et 0,8 million d'euros de constructions modulaires en France.

Les dettes fournisseurs d'actifs en 2013 concernaient l'achat de conteneurs maritimes pour 18,3 millions d'euros.

Les dettes fournisseurs d'actifs en 2012 concernaient l'achat de conteneurs maritimes 9,7 millions d'euros, l'achat de barges pour 5 millions d'euros, le crédit vendeur et le

complément de prix lié à l'acquisition des sociétés marocaines pour 4,2 millions d'euros, et l'option d'achat des minoritaires de la société SACMI pour 2,1 millions d'euros. Ces dettes ont été éteintes en 2013.

Les dettes d'exploitation enregistrent principalement les revenus dus aux investisseurs des activités Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Constructions Modulaires (24,2 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 18,2 millions d'euros au 31 décembre 2013).

Les autres passifs courants comprennent essentiellement les montants dus aux investisseurs au titre des indemnités versés par les clients sur des matériels perdus ou sinistrés.

NOTE 26. GESTION DES RISQUES

note 26.1. RISQUE DE MARCHÉ

Les risques financiers et de marché incluent les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques sur les actions détenues et le risque de contrepartie.

Les risques de taux et de change sont gérés de manière centralisée au sein du département Trésorerie et Financements qui les reporte mensuellement au comité de direction.

Les risques de taux et de change sont suivis à travers un reporting mensuel effectué par les filiales auprès du département Trésorerie et Financements, 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 et Financements et les décisions sont prises par le comité de direction du Groupe. Les instruments bancaires « standards » permettent de répondre de façon satisfaisante aux besoins du Groupe pour le suivi de ces risques.

note 26.2. RISQUE DE CREDIT

Le risque de crédit est développé dans la note 18.1.3, page 105.

note 26.3. RISQUE DE LIQUIDITE ET DE CONTREPARTIE

■ Concernant le risque de liquidité,

il est géré par le département Trésorerie et Financements du Groupe qui dépend de la Direction Administrative et Financière du Groupe. La gestion de trésorerie globale au niveau du Groupe permet de compenser les excédents et les besoins de trésorerie afin de minimiser le recours aux emprunts financiers.

La gestion du risque de liquidité s'évalue à travers les besoins du Groupe ressortant du plan à 3 ans, du budget annuel de

trésorerie et des prévisions mensuelles et hebdomadaires. L'ensemble des reportings est transmis au comité de direction du Groupe.

L'objectif en termes de gestion de trésorerie est de faire face aux échéances du Groupe tout en maintenant des marges de manœuvre décidées par le comité de direction du Groupe et en optimisant le coût financier de la dette.

À cet effet, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées par ses partenaires bancaires qui se déclinent en emprunts bancaires de type revolving pour le préfinancement de ses actifs, en lignes de financements d'actifs de type location financements et d'emprunts obligataires afin d'adosser au mieux le service des dettes et les revenus générés par les actifs.

L'ensemble des financements est négocié ou validé par le département Trésorerie et Financements afin de maîtriser les engagements juridiques et financiers (sur bilan et hors bilan) pris par le Groupe.

Certains emprunts incluent des clauses de conditionnalité sur les tirages (éligibilité des actifs) et d'autres incluent des engagements financiers (ratios) que le Groupe doit respecter, tel qu'exposé dans la note 18.2.3.

À court terme les principaux risques de liquidité du Groupe sont liés à la non-reconstitution de lignes revolving et au refinancement du balourd d'une ligne de financement de wagons (crédit sans recours, échéance en mai 2015). Les échéances théoriques sur l'année 2015 sont présentées ci-dessous :

(en millions d'euros)	2015
Échéances crédit moyen long terme avec recours	35,4
Échéances crédit court terme confirmé avec recours	10,2
Échéances dettes sans recours	55,9
Échéances crédit renouvelable annuellement	24,4
TOTAL	125,9
Frais financiers estimés	11,0
TOTAL	136,8

À fin décembre 2014, le Groupe a sur son bilan 79,9 millions d'euros de trésorerie, compte plus de 14,6 millions d'euros de lignes disponibles pour faire face à ses besoins de

trésorerie et 19,7 millions d'euros d'actifs en stock destinés à être vendus à des investisseurs. À ce jour les partenaires financiers du Groupe ont confirmé leur engagement de refinancement du balourd mentionné ci-dessus pour un montant supérieur à celui-ci. Au 31 décembre 2014, la ligne à refinancer s'élevait à 48 millions d'euros.

Le Groupe estime que le risque de non-reconduction des lignes court terme arrivant à échéance est faible et rappelle que l'utilisation de ces lignes à caractère revolving dépend des besoins de préfinancement d'actifs et donc de ses investissements ou portage d'actifs temporairement sur son bilan.

(en millions d'euros)	TOTAL	2015	2016	2017	2018	2019	+ 5 ans
Dettes avec recours	250,8	70,1	98,8	21,1	34,3	15,6	11,1
Dettes sans recours	188,3	55,9	11,8	95,7	13,1	4,1	7,6
TOTAL	439,1	125,9	110,7	116,8	47,3	19,7	18,7

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 conservent des valeurs résiduelles relativement élevées dans un marché assez liquide.

■ Concernant le risque de contrepartie pour le Groupe,

il peut se traduire de 3 manières principales :

- annulation des lignes de crédit confirmées suite à une défaillance d'un prêteur,
- défaut de la contrepartie dans le déboucement d'un instrument dérivé négocié de gré à gré,
- non-remboursement des excédents de trésorerie placés au comptant ou à terme auprès d'un organisme financier ou dans le cadre d'un investissement.

Le Groupe privilégie les relations financières avec les relations bancaires de premier plan c'est-à-dire bénéficiant des meilleures notations financières auprès des agences de notation internationales tant pour ces facilités de crédit renouvelables que pour la négociation de gré à gré des instruments dérivés de couverture.

Le Groupe ne place ses excédents que dans des produits de placement monétaires non dynamiques auprès de banques de premier rang au comptant ou à terme.

Dès lors, le Groupe se considère faiblement exposé au risque de contrepartie et n'utilise aucun instrument dérivé pour gérer ce risque de contrepartie.

note 26.4. RISQUE DE TAUX

Pour les besoins de son développement et de sa politique d'investissement, le Groupe TOUTAX a recours à des emprunts. Une partie importante de ses emprunts peut être

Un risque de liquidité peut survenir si le Groupe est dans l'impossibilité d'utiliser les facilités de crédit renouvelable de financements d'actifs du fait de son incapacité à respecter les critères d'éligibilité conditionnant l'utilisation de ces lignes de financements.

À plus long terme, le risque de liquidité réside dans un adossement inapproprié des revenus générés par ses actifs en location et des échéances de financement.

Les échéances de l'endettement sont les suivantes :

conclue à taux variable. L'essentiel du risque de taux du Groupe est lié à ses emprunts à taux variables.

Afin de limiter l'impact négatif d'une remontée des taux court terme, le Groupe applique une politique de gestion non spéculative des taux en utilisant des instruments dérivés standards (plain vanilla) et en négociant ses nouveaux emprunts à taux fixe ou variable en fonction de la volonté de modifier la répartition taux fixe - taux variable de sa dette.

Afin de limiter le recours aux opérations de marché, le Groupe essaie également de négocier des emprunts qui permettent la modification de l'indexation des intérêts de taux variable à taux fixe.

En 2014, le Groupe n'a pas eu recours à de nouveaux instruments dérivés de taux. Les couvertures mises en place les années précédentes continuent de produire leurs effets. À fin 2014, la dette à taux fixe (après opérations de couverture) représente 53 % de la dette globale contre 61 % à fin 2013. La dette long terme à taux fixe représente 94 % de la dette long terme globale, comme à fin 2013.

■ Couverture du risque de taux d'intérêt

Le Groupe se finance à la fois à taux variables et à taux fixes et utilise des instruments dérivés de taux pour réduire l'exposition nette au risque de taux d'intérêt. Ceux-ci ne sont jamais détenus à des fins spéculatives.

Ces instruments sont principalement des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps), mais le Groupe peut occasionnellement avoir recours à des options de taux d'intérêts (achat de cap ou de tunnels). Ces instruments sont négociés de gré à gré avec des contreparties bancaires de premier rang.

Les instruments financiers hors bilan ont les caractéristiques suivantes au 31 décembre 2014 :

(en milliers d'euros)	Montant nominal	Montant nominal réparti par échéance			Valorisation au 31/12/14
		< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	
Swaps de taux emprunteur taux fixe / prêteur taux variable					
EUR Euribor / taux fixe	70 855	57 143	13 713		
USD Libor / taux fixe	7 823	1 043	6 780		
PLN Wibor / taux fixe	1 060	739	321		
TOTAL COUVERTURES DE TAUX D'INTÉRÊT	79 738	58 925	20 814		-528

L'ensemble des instruments dérivés de taux d'intérêt valide les critères de la comptabilité de couverture (couverture des flux de trésorerie) dans la mesure où ces instruments sont négociés pour refléter parfaitement les échéanciers des dettes à taux variables qu'ils couvrent.

Les impacts des instruments dérivés sur la dette brute par devise sont présentés ci-dessous :

(en milliers d'euros)	Montants au 31 décembre 2014		
	avant opérations de couverture	Impact des dérivés	après opérations de couverture
Euro à taux fixe	117 560	70 855	188 415
Euro à taux variable	213 701	-70 855	142 846
Dollar à taux fixe	22 061	7 823	29 884
Dollar à taux variable	64 972	-7 823	57 148
Zloty à taux fixe	4 771	1 060	5 831
Zloty à taux variable	5 224	-1 060	4 164
Autres devises à taux fixe	9 214		9 214
Autres devises à taux variable	1 603		1 603
TOTAL dette à taux fixe	153 607	79 738	233 345
TOTAL dette à taux variable	285 499	-79 738	205 761
TOTAL DETTE	439 106		439 106

■ Sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt

Une hausse de 100 points de base des taux court terme aurait un impact direct sur la charge financière du Groupe de près de 2 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit environ 13 % des frais financiers théoriques. Ce calcul théorique est établi

note 26.5. RISQUE DE CHANGE

Du fait de sa présence internationale, le Groupe TOUAX est exposé aux variations des devises, en effet en fonction des années, le dollar américain peut représenter près de 50 % du chiffre d'affaires du Groupe et une partie significative des revenus du Groupe est générée en couronne tchèque et zloty polonais.

Le Groupe s'estime, malgré cela, assez peu soumis au risque de change opérationnel car la plupart des charges est générée dans la même devise que les revenus, de même le Groupe finance ses actifs dans la même devise que les revenus.

Pour autant, le Groupe peut être amené à mettre en place des couvertures budgétaires ou à la commande lorsque des risques de change opérationnels sont identifiés. Les instruments de couverture utilisés dans ce cas sont des opérations d'achat ou vente à terme ou des options standards (plain vanilla).

Les principaux risques de change opérationnels du Groupe recensés sont liés à :

- la structure des frais généraux de l'activité Conteneurs Maritimes en grande partie en euro alors que les revenus sont en dollar américain ;
- la fabrication de constructions modulaires avec la couronne tchèque ou le dirham marocain comme devises principales et leur commercialisation en euro ou dans des devises étrangères.

Il n'y a pas de couverture de risque de change opérationnel au 31 décembre 2014.

■ Couverture du risque de change

Le Groupe met donc régulièrement en place des opérations de change à terme pour couvrir les expositions liées à la gestion de sa trésorerie en devises (USD, CZK et PLN).

après prise en compte des instruments dérivés, en prenant comme hypothèse que la dette nette reste stable sur l'exercice à venir.

Le Groupe a pour objectif de minimiser les risques de change de type financiers c'est-à-dire les risques liés aux actifs ou passifs financiers en devise dont les variations affectent le résultat financier. Les positions bilancielle en devise sont suivies mensuellement et reportées au comité de direction. Au 31 décembre 2014, ces positions ne sont pas significatives.

Du fait de ses implantations dans différents pays, le Groupe est soumis au risque de change lié à ses investissements dans les filiales étrangères, ce risque se matérialise par des variations des fonds propres du Groupe (règle de l'investissement net) ainsi que lors de la conversion en euro des résultats de la filiale dans la maison mère.

Le Groupe ne couvre pas le risque de change pesant sur ses fonds propres, mais il a par le passé plusieurs fois couvert le risque de conversion en euros du résultat en devises de certaines de ses filiales grâce à des options achetées auprès de contreparties de premier plan en prenant comme référence le résultat budgété de ces entités. Le Groupe n'a au 31 décembre 2014 pris aucune position de couverture des résultats en devises budgétés en 2015.

Dans le cadre de sa gestion globale de trésorerie, le Groupe est amené à changer les excédents d'une devise en euro dans un souci de minimiser les frais financiers et le recours à la dette bancaire. Dans le cadre de cette gestion de trésorerie multidevise, le Groupe met régulièrement en place des contrats à terme qui permettent de compenser les variations de valeur des prêts et emprunts inter-sociétés. Ces contrats à terme sont réalisés avec des contreparties bancaires de premier plan.

Le portefeuille des opérations de change à terme de devises au 31 décembre 2014 se présente de la manière suivante :

(en milliers d'euros)		
	Montant nominal	Echeance maximum
Portefeuille d'achat à terme USD	61 638	07/01/2015
Portefeuille d'achat à terme CHF	58	07/01/2015
Portefeuille d'achat à terme GBP	82	07/01/2015
Portefeuille d'achat à terme CZK	1 512	07/01/2015
MONTANT TOTAL DES PORTEFEUILLES D'ACHAT À TERME	63 290	
Portefeuille de vente à terme USD	9 628	07/01/2015
Portefeuille de vente à terme PLN	5 579	07/01/2015
Portefeuille de vente à terme CZK	2 014	07/01/2015
MONTANT TOTAL DES PORTEFEUILLES DE VENTE À TERME	17 221	

➤ Couverture de juste valeur

(En milliers d'euros)	2014
Variation de juste valeur de l'instrument de couverture	2 033
Variation de juste valeur de l'élément couvert	(2 034)
IMPACT NET EN RÉSULTAT DES COUVERTURES DE JUSTE VALEUR	(1)

L'impact net en résultat de la couverture de juste valeur correspond à la part inefficace de la couverture.

■ Sensibilité du taux de change sur le résultat opérationnel courant et sur les capitaux propres

L'exposition du Groupe aux variations des cours de change est principalement concentrée sur l'évolution du dollar américain, de la couronne tchèque du zloty polonais et le dirham marocain. Les autres devises étrangères ne sont pas significatives. La parité utilisée pour la conversion en euro des comptes des filiales en devise, présente la sensibilité suivante sur les résultats du Groupe ainsi que les capitaux propres – part du Groupe – si elle se dépréciait de 10 % :

	Impact sur le résultat opérationnel courant AU 31.12.2014	Impact sur les capitaux propres - part du groupe au 31.12.2014
Baisse de 10% du dollar américain	-17,75%	-3,90%
Baisse de 10% du zloty polonaise	-2,94%	-0,37%
Baisse de 10% de la couronne tchèque	2,27%	-0,45%
Baisse de 10% du dirham marocain	4,80%	-0,18%

L'activité Constructions Modulaires est principalement libellée en euro, en couronne tchèque et en zloty polonais. Les activités Barges Fluviales et Wagons de Fret sont principalement libellées en euro en Europe et en dollar américain aux États-Unis et en Amérique du Sud. L'activité de location et vente de Conteneurs Maritimes est internationale, et est en majorité libellée en dollar américain, le reste étant facturé dans environ 25 devises internationales, les conteneurs pouvant être restitués dans environ 25 pays différents.

Concernant les actifs et les passifs à long terme, la politique du Groupe est de corréliser les actifs immobilisés libellés dans une devise avec des emprunts libellés dans la même devise pour ne pas être exposé à un risque de change.

note 26.6. RISQUE SUR ACTIONS

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

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

Le principal risque sur actions se limite au contrat de liquidité que le Groupe a signé avec un prestataire de service d'investissement. Les montants aujourd'hui investis ne génèrent pas de risque significatif pour le Groupe.

note 26.7. RISQUE DE VOLATILITE DES PRIX DES MATIERES PREMIERES

Ce risque est développé dans le paragraphe 4.3.26 du présent document.

note 26.8. RISQUE FISCAL

Les contrôles fiscaux évoqués dans le document de référence 2013 ont pris fin en 2014, sans impact sur le Groupe, l'administration fiscale ayant abandonné ses demandes.

En date du 18 juin 2014, TOUAX SCA a reçu un avis de dégrèvement total de la part de l'administration fiscale qui de fait abandonnait les propositions de rectifications reçues en juillet 2012 et qui requalifiaient des contrats de prestations de services en société en participation. Les garanties bancaires qui avaient été constituées par le Groupe ont été levées.

Par ailleurs, en date du 4 février 2014, TOUAX SCA a reçu également un avis d'absence de rectification de la part de l'administration fiscale. Cet avis marquait la fin d'une procédure de vérification entamée en juillet 2012 par une visite des locaux de la société suivie d'une saisie de documents.

note 26.9. RISQUE SOCIAL

Suite au Plan de Sauvegarde de l'Emploi (PSE) engagé en 2013-2014 lors de la fermeture de l'unité d'assemblage de Constructions Modulaires à Mignières, les 27 salariés

licenciés pour motif économique contestent le licenciement auprès du Conseil de Prud'hommes de Chartres.

Dans la mesure où notre PSE a été homologué par la DIRECCTE (et que l'homologation n'a pas été contestée dans les délais impartis), nous estimons nos risques de condamnations très peu élevés sur l'absence de cause réelle et sérieuse de notre motif économique. En conséquence aucune provision n'a été constatée.

NOTE 27. PARTIES LIEES IAS 24

La définition retenue pour les parties liées est celle de la norme IAS 24.9. Les parties liées correspondent aux principaux dirigeants de TOUAX SCA ayant une autorité et une responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du Groupe. Les dirigeants répondant à cette définition sont Fabrice et Raphaël WALEWSKI, Gérants de TOUAX SCA ainsi que la Société Holding de Gestion et de Participation et la Société Holding de Gestion et de Location, associés commandités. Les membres du Conseil de Surveillance, de par leur fonction de contrôle, sont également considérés comme parties liées.

Le montant alloué aux associés commandités en 2014 au titre de 2013 pour la rémunération statutaire est de 509 milliers d'euros.

Une partie liée à une influence notable si elle a le pouvoir de participer aux décisions politiques financières et opérationnelles, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Cette influence est présumée comme notable dès qu'une personne morale ou physique, ou un groupe de personnes, détient plus de 20 % des droits de vote : Alexandre, Fabrice et Raphaël WALEWSKI agissant de concert détiennent directement et indirectement plus de 20 % des actions.

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues par le Groupe avec des parties liées.

La rémunération des principaux dirigeants n'incorpore aucun des cinq critères de la norme IAS 24.16 : avantages à court

note 28.1. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON CAPITALISES

(en milliers d'euros)	TOTAL	à - d'un an	de 1 à 5 ans	à + de 5 ans
Location simple avec recours	29 615	6 171	19 681	3 763
<i>Dont immobilier (bureaux)</i>	20 026	4 452	11 811	3 763
Location simple sans recours contre le Groupe	36 223	13 290	22 933	-
<i>Dont conteneurs maritimes</i>	35 783	13 073	22 710	-
<i>Dont wagons de fret</i>	440	216	223	-
TOTAL	65 838	19 461	42 614	3 763

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.

terme, avantages postérieurs à l'emploi, autres avantages à long terme, indemnités de fin de contrat de travail et paiements en actions. Les dirigeants ne bénéficient d'aucun de ces avantages. (cf. détails chapitre 15).

Une transaction a été indirectement conclue entre TOUAX SCA et ses Gérants, au travers d'une société civile immobilière, relative à la location des locaux Tour Franklin pour 1 213 milliers d'euros annuels.

À fin 2014, des matériels, pour une valeur brute de 555 milliers d'euros, appartenant à une société commanditée sont gérés par le Groupe. Ces investissements ont généré un revenu total de 26 milliers d'euros environ. Aucun avantage n'est consenti dans ce cadre à cette société commanditée, la gestion de ces matériels étant réalisée aux mêmes conditions que celle réalisée pour le compte de tiers. La gestion de ces matériels est, par ailleurs, encadrée par une charte déontologique visée par le Conseil de Surveillance.

La rémunération totale des mandataires sociaux s'élève à 957,2 milliers d'euros en 2014.

Les engagements de départ en retraite et de retraite complémentaire du comité de direction ne sont pas significatifs (indemnités légales de départ à la retraite). Il n'existe aucun plan de stock-option dans TOUAX SCA.

La rémunération des membres du Conseil de Surveillance est détaillée dans le chapitre 15. Elle s'élève à 61,5 milliers d'euros.

Les relations entre société mère et filiales sont développées dans le paragraphe 7.2 du présent document de référence et dans la note 26.6 de l'annexe des comptes sociaux.

NOTE 28. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ENGAGEMENTS HORS BILAN

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

note 28.2. AUTRES ENGAGEMENTS DONNES

■ Garanties bancaires émises pour le compte du Groupe au 31 décembre 2014

(en milliers d'euros)	Montant	Échéance maximale
Garanties bancaires	3 456	
Constructions Modulaires	3 344	2 019
Barges Fluviales	112	Undated
Wagons de Fret		

■ Commandes fermes de matériels auprès de fournisseurs externes

Les commandes et investissements fermes au 31 décembre 2014 s'élèvent à 42,5 millions d'euros dont 21,5 millions d'euros de conteneurs maritimes et 21 millions d'euros de wagons de fret.

note 28.3. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS

■ Les contrats de location opérationnelle non résiliables

Les règlements minimaux futurs à recevoir au titre des contrats de location simple s'élèvent à 286 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	2014
0-6 mois	37 070	6 571	3 453	10 632	57 725
6 mois - 1 an	36 047	4 938	3 587	8 068	52 640
Entre 1 et 5 ans	124 498	6 698	19 809	13 687	164 692
Plus de 5 ans	2 464	613	7 049	671	10 797
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	200 079	18 820	33 898	33 057	285 854

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	2013
0-6 mois	26 992	6 825	3 609	10 815	48 241
6 mois - 1 an	22 140	5 016	3 189	8 353	38 698
Entre 1 et 5 ans	104 607	6 508	17 831	9 322	138 269
Plus de 5 ans	4 734	141	8 499		13 374
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	158 473	18 491	33 128	28 490	238 582

(en milliers d'euros)	Conteneurs Maritimes	Constructions Modulaires	Barges Fluviales	Wagons de Fret	2012
0-6 mois	26 903	9 728	2 956	11 929	51 516
6 mois - 1 an	21 467	5 230	2 722	9 419	38 837
Entre 1 et 5 ans	102 745	6 970	17 414	14 377	141 505
Plus de 5 ans	18 859	2	13 071		31 933
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	169 974	21 929	36 162	35 725	263 791

■ Contrats de location financement déconsolidés

Le Groupe qualifie les contrats de location financement déconsolidés lorsqu'il y a cession d'une créance de location financement à un organisme financier ou à un investisseur, et qu'elle répond aux conditions de décomptabilisation d'un actif financier définies par IAS 39 § 18b ; §19 et §20. Ces contrats sont alors sans recours contre le Groupe.

Les loyers perçus sont constatés en chiffre d'affaires locatif.

Les loyers restant à recevoir au titre de ces contrats sont les suivants :

(en milliers d'euros)	Loyers à recevoir au 31/12/2014	A 1 an	De 1 à 5 ans	A + de 5 ans
Conteneurs Maritimes	37 805	13 505	24 299	0
Wagons de Fret	502	251	251	0
TOTAL	38 306	13 756	24 550	0

(en milliers d'euros)	Loyers à recevoir au 31/12/2013	A 1 an	De 1 à 5 ans	A + de 5 ans
Conteneurs Maritimes	46 484	12 795	33 594	96
Wagons de Fret	831	390	442	
TOTAL	47 315	13 185	34 035	96

(en milliers d'euros)	Loyers à recevoir au 31/12/2012	A 1 an	De 1 à 5 ans	A + de 5 ans
Conteneurs Maritimes	61 647	14 137	44 870	2 639
Wagons de Fret	3 605	2 736	869	
TOTAL	65 252	16 873	45 739	2 639

note 28.4. SURETES REELLES DONNEES

En garantie des concours financiers accordés pour le financement des actifs du Groupe en propriété (hors crédit-bail), les filiales du Groupe ont donné les sûretés suivantes :

(en milliers d'euros)	Année d'origine	Échéance	31 décembre 2014		
			Actif nanti (valeur brute)	TOTAL du poste du bilan (valeur brute)	%
Hypothèques (barges fluviales)					
	2012	2020	4 695		
	2012	2019	9 192		
	2013	2020	9 192		
TOTAL			23 079	76 481	30,2%
Nantissement d'actifs corporels					
Constructions Modulaires			22 123	322 188	
	2005	2016	5 420		
	2011	2016	2 704		
	2010	2017	3 000		
	2011	2020	7 246		
	2012	2020	3 753		
Conteneurs Maritimes			58 216	57 969	
	2012	2015	38 201		
	2008	2016	4 118		
	2012	2019	15 897		
Wagons de Fret			219 346	249 664	
	2010	2014	62 357		
	2006	2016	14 530		
	2008	2018	34 269		
	2011	2021	16 343		
	2012	2015	91 848		
TOTAL			299 686	629 821	47,6%

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

note 28.5. CAUTIONS ET GARANTIES

Les cautions et garanties sont données par la société mère en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales.

(en milliers d'euros)	à moins d'un an	de 1 à 5 ans	à plus de 5 ans	TOTAL
Garanties données aux banques en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales	40 580	121 628	123 741	285 949

Les encours restant dus, correspondant à ces engagements donnés aux filiales, sont de 135,6 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Les cautions et garanties données par TOUAX SCA sont listées au paragraphe 7.2 page 62.

note 28.6. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES EN MATIERE DE CONTRATS DE LOCATION FINANCEMENT (CAPITALISE)

(en milliers d'euros)	2014
VALEUR D'ORIGINE	189 013
Dotation aux amortissements de l'exercice	8 991
AMORTISSEMENTS CUMULÉS	50 250
VALEUR NETTE COMPTABLE	138 763

(en milliers d'euros)	Paielements minimaux futurs		Valeur actualisée des paiements futurs	Valeur résiduelle
	Matériel de location	Intérêts		
2015	23 993	2 955	21 038	122
2016	19 614	1 980	17 634	580
2017	13 683	1 258	12 425	116
2018	9 101	761	8 341	422
2019	7 513	339	7 174	24
Plus de 5 ans	6 098	220	5 878	131
TOTAL	80 003	7 513	72 490	1 395

MONTANT PRIS EN CHARGE DANS L'EXERCICE
(amortissements & frais financiers)

26 960

NOTE 29. AUTRES INFORMATIONS

note 29.1. COMPLEMENTS D'INFORMATION SUR 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 Modul Finance I. Les membres du GIE sont, à l'origine, des investisseurs à hauteur de 90 % et le Groupe pour le solde.

Dans le cadre d'un contrat de gestion opérationnelle, Modul Finance I 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 à Modul Finance I, le commettant.

Le Groupe n'exerçant pas de contrôle sur Modul Finance I, au regard de l'interprétation SIC 12 « Consolidation – Entités Ad Hoc » et de la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de

sécurité financière, il ne faisait donc pas partie du périmètre de consolidation jusqu'au 31 décembre 2010.

Le 14 janvier 2011, la dette senior de Modul Finance I, représenté par les parts A du fonds commun de créances Moduloc a été majoritairement acquise indirectement par le Groupe TOUAX. Les porteurs de parts A du fonds commun de créances ont cédé leurs parts à une société de droit luxembourgeois, HPMF, laquelle a financé cette acquisition par l'émission d'obligations. Le Groupe TOUAX a souscrit à 85 % de cette émission d'obligation à hauteur de 7 048 milliers d'euros. TOUAX a parallèlement cédé sa participation dans Modul Finance I.

Le Groupe TOUAX ayant la majorité des risques et avantages liés à l'exploitation des actifs de l'entité Modul Finance I, celle-ci est intégrée globalement dans le périmètre de consolidation depuis 2011. Toutefois, les résultats de Modul Finance I sont intégralement constatés en minoritaire, le Groupe TOUAX n'ayant aucune participation dans cette entité.

20.2. COMPTES SOCIAUX

Les comptes sociaux de la société TOUAX SCA sont présentés selon les principes comptables généralement admis en France.

Compte de résultat				
note n°	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
3	Chiffre d'affaires	2 337	2 147	2 307
4	Reprise de provisions et transfert de charges	97	191	520
5	Autres produits	23	51	75
	TOTAL produits d'exploitation	2 458	2 389	2 901
6	Autres charges d'exploitation	(2 505)	(2 159)	(2 129)
7	Impôts et taxes	(212)	(330)	(409)
8	Charges de personnel	(53)	(56)	(56)
9	Dotations aux amortissements	(456)	(434)	(305)
10	Dotations aux provisions d'exploitation	(9)	(26)	(283)
	TOTAL charges d'exploitation	(3 235)	(3 005)	(3 181)
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(777)	(616)	(280)
	Bénéfice attribué aux opérations en commun			
11	RÉSULTAT FINANCIER	6 351	3 291	5 064
	Résultat courant avant impôts	5 574	2 675	4 784
12	RÉSULTAT EXCEPTIONNEL			
13	Impôt sur les bénéfices	(50)	41	216
	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	5 524	2 716	5 001

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

Bilan				
note n°	(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
	ACTIF			
14	Immobilisations incorporelles brutes			
	Amortissements immobilisations incorporelles			
	Immobilisations incorporelles nettes			
15	Immobilisations corporelles brutes	1 246	1 205	1 257
	Amortissements immobilisations corporelles	(924)	(863)	(871)
	Immobilisations corporelles nettes	323	342	386
16	Immobilisations financières	141 407	107 017	275 235
	Provisions immobilisations financières	(44)	(44)	(44)
	Immobilisations financières nettes	141 364	106 974	275 191
	TOTAL actif immobilisé	141 686	107 315	275 577
17	Clients et comptes rattachés	1 186	917	646
18	Autres créances d'exploitation	216 484	210 797	1 106
	Disponibilités et valeurs mobilières de placement	1 656	116	267
19	Charges constatées d'avance	309	303	308
	TOTAL actif circulant	219 635	212 134	2 327
19	Comptes de régularisation	1 204	1 369	1 118
	TOTAL DE L'ACTIF	362 526	320 818	279 022
	PASSIF			
	Capital social	47 070	47 070	45 922
	Réserves	35 326	35 191	36 329
	Report à nouveau	339	1 206	215
	Résultat de l'exercice	5 524	2 716	5 001
	Acompte sur dividendes	(2 938)		
20	Capitaux propres	85 321	86 183	87 466
	Emission de titres participatifs	52 492	33 861	
21	Autres fonds propres	52 492	33 861	
	Provisions pour risques	45	163	378
	Provisions pour charges	5	6	5
22	TOTAL provisions pour risques et charges	49	169	383
23	Dettes financières	125 122	132 576	182 406
24	Dettes d'exploitation	99 267	67 766	8 517
25	Comptes de régularisation	275	264	250
	TOTAL DU PASSIF	362 526	320 818	279 022

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

Capacité d'autofinancement (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	(314)	(335)	(221)
Loyers financiers et de crédit-bail			
Autres produits d'exploitation	23	38	75
Autres charges d'exploitation	(119)	(24)	(66)
Produits financiers	16 495	9 875	9 138
Charges financières	(10 171)	(6 643)	(3 989)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion			
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			
Impôts sur les bénéfices	(50)	41	216
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT	5 865	2 954	5 153

Tableau de financement (emplois & ressources) (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
EMPLOIS			
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	(6 386)	(3 759)	(6 694)
Remboursement d'apport			
Variation nette des immobilisations incorporelles & corporelles	(41)	(20)	(16)
Variation nette des immobilisations financières	(34 390)		(17 935)
Diminution des capitaux propres			
Charges à répartir	(259)	(687)	(846)
Remboursement des dettes financières	(7 582)	(49 390)	
TOTAL DES EMPLOIS	(48 658)	(53 856)	(25 491)
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement de l'exercice	5 865	2 954	5 153
Variation nette des immobilisations incorporelles & corporelles		13	
Variation nette des immobilisations financières		168 217	
Charges à répartir			
Augmentation des capitaux propres	18 631	33 620	390
Augmentation des dettes financières			23 952
TOTAL DES RESSOURCES	24 496	204 804	29 494
VARIATION DU FOND DE ROULEMENT NET GLOBAL (emploi net)	(24 162)	150 948	4 003

Variation du fonds de roulement net global (en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Variation exploitation			
Variation des actifs d'exploitation			
- Stocks et en-cours			
- Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	5 961	209 983	(614)
Variation des dettes d'exploitation			
- Dettes fournisseurs & autres dettes d'exploitation	(31 501)	(59 248)	4 888
Variation nette exploitation	(25 541)	150 734	4 274
Variation hors exploitation			
- Variation des autres débiteurs	(23)	(174)	91
- Variation des autres créditeurs	(11)	(15)	(250)
Variation nette hors exploitation	(34)	(189)	(159)
BESOIN DE L'EXERCICE EN FONDS DE ROULEMENT			
DEGAGEMENT NET DE FONDS DE ROULEMENT DANS L'EXERCICE	(25 575)	150 545	4 116
Variation nette trésorerie			
- Variation des disponibilités	1 540	(39)	(119)
- Variation des concours bancaires courants & des soldes créditeurs de banque	(128)	441	7
Variation nette Trésorerie	1 413	402	(112)
VARIATION DU FOND DE ROULEMENT NET GLOBAL (emploi net)	(24 162)	150 948	4 003

En 2013 et 2014, les montants très significatifs mentionnés en créances et en dettes d'exploitation, s'expliquent par le reclassement des flux liés à la mise en place en cours d'année d'une convention de trésorerie Groupe dont TOUAX SCA est la société pivot. Précédemment ces flux étaient comptabilisés en immobilisations ou dettes financières.

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

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

NOTE 1. FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVÉNEMENTS POSTCLOTURE

➤ Émission de Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée (TSSDI)

En mai 2014, TOUAX a finalisé avec succès l'émission de 18 millions d'euros de Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée (TSSDI). Ces titres à durée indéterminée, permettent à TOUAX de se réserver le droit de les rembourser au pair à compter d'août 2019. Ils donneront droit à un coupon annuel à taux fixe de 7,95 % jusqu'en 2019.

Cette émission vient compléter celles déjà réalisées en 2013 et porte le montant total de l'émission de TSSDI à 50,8 millions d'euros à la clôture de l'exercice.

Le paiement du coupon n'est obligatoire principalement qu'en cas de paiement de dividendes. Dans les comptes, à la clôture de l'exercice, ces titres sont comptabilisés en totalité en autre fonds propres. Cette émission hybride permet d'optimiser la structure financière du Groupe et d'accompagner ses projets d'investissement à l'international. Cette émission donne également accès au Groupe à davantage de sources de financement sur les marchés de capitaux.

La société a enregistré à la clôture de l'exercice pour 1 692 milliers d'euros, le montant des coupons courus sur l'année, coupons qui seront versés en 2015.

➤ Paiement d'un acompte sur dividendes

Le 2 janvier 2015, TOUAX SCA a versé, au titre de 2014, un acompte sur dividendes de 0,50 euro par action, soit un montant de 2,9 millions d'euros. Cet acompte sur dividende est comptabilisé en moins des capitaux propres au 31 décembre 2014.

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels de l'exercice 2014 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.

note 2.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et comprennent les logiciels acquis.

Ces actifs sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité.

note 2.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le règlement CRC n°2002-10 du 12 décembre 2002, entré en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2005, requiert d'identifier les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'immobilisation inférieure à celle de l'immobilisation principale, afin qu'ils soient amortis sur leur durée d'utilité propre.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont déterminés suivant la méthode linéaire sans déduction d'une valeur

résiduelle. Les durées d'amortissement retenues sont fonction des durées d'utilité estimées des actifs. Ces dernières sont revues à chaque clôture pour les actifs immobilisés significatifs. La durée d'utilité initiale est prolongée ou réduite si les conditions d'utilisation du bien le justifient.

Les durées d'utilité s'établissent comme suit :

- Immeubles administratifs et commerciaux	20 ans
- Agencements et aménagements	10 ans
- Matériel de bureau et informatique	4 ans
- Mobilier de bureau	5 ans

note 2.3. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires.

Lorsque la valeur d'inventaire des titres de participation, 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 dépréciation est constituée du montant de la différence. Cette provision est reprise lorsque la valeur d'inventaire se réapprécie.

Les actions propres sont comptabilisées en immobilisations financières au coût historique (104 351 euros au 31 décembre 2014). À la clôture de l'exercice 2012, les actions propres étaient comptabilisées dans les valeurs mobilières de placement au coût.

Une dépréciation est constituée lorsque le cours de clôture est inférieur à la valeur d'achat.

note 2.4. CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

note 2.5. VALEURS MOBILIERES 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 dépréciation est constituée pour couvrir la moins-value latente.

note 2.6. CAPITAUX PROPRES

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur la prime d'émission.

note 2.7. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les risques provisionnés sous cette rubrique se rapportent principalement à des risques sociaux, fiscaux et de change.

Le calcul des provisions pour risques et charges tient compte des dispositions du Règlement 00-06 du comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs.

note 2.8. OPERATIONS EN DEVISES

Les dettes et créances libellées en devises sont converties aux taux en vigueur au 31 décembre de l'exercice.

- Les créances et dettes couvertes ne génèrent aucun impact en résultat compte tenu de la revalorisation symétrique des couvertures de change.
- Les différences résultant de la conversion des dettes et des créances en devises non couvertes sont portées au bilan en écart de conversion.

Conformément au principe de prudence, les pertes latentes font l'objet d'une provision pour risque. Les produits latents restent sans influence sur le résultat.

note 2.9. ENGAGEMENTS DE RETRAITE

La provision pour indemnités de retraite est calculée conformément aux règles d'évaluation de la norme IAS 19 révisée. La variation de la provision est enregistrée au compte de résultat. Ces indemnités correspondent pour TOUAX aux seules indemnités de fin de carrières des salariés.

note 2.10. INTEGRATION FISCALE

La société a opté pour le régime fiscal de groupe prévu à l'article 223 A du Code général des impôts. Conformément à la convention d'intégration :

- la société est redevable vis-à-vis du Trésor de l'impôt sur les sociétés calculé sur la somme des résultats fiscaux des sociétés intégrées ;

- la méthode de comptabilisation de l'impôt appliquée par le Groupe est la méthode dite de la « neutralité ». Cette méthode consiste à faire comptabiliser l'impôt dû par les filiales intégrées comme si elles avaient été imposées séparément. La société TOUAX SCA enregistre son propre impôt et l'économie d'impôt (ou la charge complémentaire) provenant de l'application du régime.

Aucun changement n'est intervenu au cours de l'exercice sur le périmètre d'intégration.

note 2.11. CHARGES A REPARTIR

Les charges à répartir concernent des frais d'émission d'emprunt. Ils font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, par fraction égale.

NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

NOTE 3. CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Immobilier	106	99	104
Prestations intragroupes	2 231	2 048	2 203
TOTAL	2 337	2 147	2 307

Immobilier

L'activité immobilière correspond à la location d'immeubles à usage privé ou de bureaux.

Prestations intragroupes

Les prestations intragroupes représentent la sous-location des bureaux et les services de conseil rendus par la société TOUAX SCA aux sociétés du Groupe.

NOTE 4. REPRISE DE PROVISIONS ET TRANSFERT DE CHARGES

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Provision pour indemnité départ à la retraite	6	5	72
Autres provisions pour risques	92	186	448
TOTAL reprises de provisions	97	191	520
Transferts de charges			
TOTAL transferts de charges			
TOTAL	97	191	520

La reprise de provision pour indemnité de départ à la retraite correspond en totalité à la provision constatée dans les comptes à la clôture précédente. Le montant de la provision à la clôture de l'exercice est de 5 milliers d'euros et a été constaté en totalité en dotation de l'exercice (note 10).

La reprise de provision pour risques correspond en totalité à une reprise de provision pour risque suite à un contrôle fiscal. Le contrôle fiscal a pris fin en début d'année sans redressement supplémentaire, la provision, devenue sans objet, a été reprise dans les comptes de l'exercice.

NOTE 5. AUTRES PRODUITS

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Produits divers	23	51	75
TOTAL	23	51	75

Sur l'exercice, ce poste enregistre les revenus de locations des immeubles non affectés aux activités professionnelles.

NOTE 6. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Achats de marchandises et de matières consommables			
Carburant et combustibles	3	3	8
Divers			
TOTAL	3	3	8
Services extérieurs			
Locations et redevances de crédit-bail	1 398	1 296	1 213
Entretien et réparations	33	9	20
Primes d'assurance	215	223	61
TOTAL	1 646	1 528	1 294
Personnel extérieur à l'entreprise			
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	245	379	231
Publicité et publications	19	31	27
Frais bancaires	461	111	120
Divers	13	44	382
TOTAL	737	565	760
Autres charges de gestion courante			
Créances irrécouvrables	2	18	
Jetons de présence	117		59
Diverses charges de gestion		45	7
TOTAL	119	63	66
TOTAL AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	2 504	2 159	2 129

Location et redevance de crédit-bail

Ce poste comprend principalement la location des bureaux à la Défens. Ces charges locatives sont en majorité refacturées aux filiales occupant les bureaux (cf. note 3).

Primes d'assurances

Ce poste comprend entre autres les primes d'assurance correspondant au contrat d'assurance couvrant les biens immobiliers loués par la société et les primes d'assurance

couvrant la responsabilité civile des dirigeants dans le cadre de leur activité professionnelle.

Rémunérations d'intermédiaires et honoraires

Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires enregistrent les dépenses d'honoraires versés à des intervenants extérieurs dans le cadre de missions légales, d'assistance et de conseil.

NOTE 7. IMPÔTS ET TAXES

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Sur rémunérations	11	14	207
Contribution économique territoriale et impôts fonciers	140	156	177
Autres taxes	61	160	25
TOTAL	212	330	409

Le montant important en 2012 concernant les taxes assises sur les rémunérations versées s'expliquait par le versement d'un montant de taxe sur les salaires couvrant des périodes antérieures.

La variation du poste « Autres taxes » s'explique par le versement en 2013 d'un rappel de taxe professionnelle relative à l'année 2007.

NOTE 8. CHARGES DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Salaires et rémunérations	39	39	40
Charges sociales	14	17	16
TOTAL	53	56	56

NOTE 9. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Immobilier	61	54	51
Autres immobilisations		1	1
Charges à répartir	395	379	252
TOTAL	456	434	305

La dotation aux amortissements des charges d'exploitation à répartir correspond aux frais d'émission d'emprunts étalés sur la durée des emprunts correspondants.

NOTE 10. DOTATIONS AUX PROVISIONS D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Provisions pour risques clients	4	21	
Autres provisions pour risques et charges	5	5	283
TOTAL	9	26	283

La dotation aux provisions pour risques et charges comprend en totalité la provision pour engagements de retraite comptabilisée sur l'exercice.

NOTE 11. RÉSULTAT FINANCIER

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Dividendes et autres produits de participation	8 000	5 060	5 019
CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS			
Produits financiers	8 453	4 676	3 487
Résultat de cession de V.M.P	(31)	(39)	(32)
Charges financières	(9 998)	(6 383)	(3 447)
Frais financiers nets	(1 576)	(1 746)	8
PROVISIONS			
Reprises	72	130	58
Dotations	(45)	(72)	(130)
Variation nette	27	58	(72)
ÉCARTS DE CHANGE			
Positifs	7	101	564
Négatifs	(107)	(182)	(455)
Différence nette de change	(100)	(81)	109
RÉSULTAT FINANCIER	6 351	3 291	5 064

note 11.1. DIVIDENDES ET QUOTE-PART DE RESULTAT

Au cours de l'exercice, la société a reçu 8 millions d'euros de dividendes de sa filiale TOUAX Container Services.

note 11.2. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

La totalité des produits financiers est composée des intérêts financiers reçus sur des avances directes ou indirectes de fonds consenties par la société à ses filiales.

Les charges financières de l'exercice comprennent principalement :

- pour 3 477 milliers d'euros, les intérêts financiers sur des emprunts contractés auprès des établissements de crédit,
- pour 3 489 milliers d'euros les coupons versés et à verser sur les Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée.
- pour 3 032 milliers d'euros, les intérêts financiers versés sur des avances de fonds mis directement ou indirectement à la disposition de la société par des sociétés du Groupe.

note 11.3. PROVISIONS

Les dotations et reprises de l'exercice correspondent à la variation de la provision pour perte de change.

note 11.4. ÉCART DE CHANGE

Sur l'exercice, le résultat de change net négatif de 100 milliers d'euros est principalement lié à l'impact de la variation sur l'exercice du dollar américain.

NOTE 12. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

Depuis l'exercice 2002, et conformément aux recommandations de l'AMF, les cessions courantes d'actifs immobilisés et les autres opérations extraordinaires auparavant classées dans le résultat exceptionnel sont présentées par nature dans le résultat d'exploitation et le résultat financier.

NOTE 13. IMPOTS SUR LES BÉNÉFICES

Comme indiqué dans la note 2.10, le Groupe a adopté la méthode dite de la « neutralité » pour la comptabilisation de l'impôt sur les sociétés.

Le résultat comptable de la société avant impôt s'élève à 5 574 milliers d'euros. Compte tenu des réintégrations fiscales (127 milliers d'euros), des déductions fiscales (7 726 milliers d'euros), le résultat fiscal de l'exercice est une perte fiscale de 2 026 milliers d'euros.

Conformément à la convention d'intégration, la société TOUAX SCA a comptabilisé pour un montant de 54 milliers d'euros l'économie d'impôt du Groupe fiscal au titre de l'exercice 2014.

NOTES RELATIVES AU BILAN

ACTIF

NOTE 14. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Néant.

NOTE 15. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

note 15.1. REPARTITION DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en milliers d'euros)	2014			2013	2012
	Valeur brute	Amortissement	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Terrains et constructions	1 131	858	273	324	384
Autres immobilisations corporelles	115	65	49	18	2
TOTAL	1 246	924	323	342	386

Les mouvements liés aux immobilisations corporelles sont indiqués dans la note 15.2 et la note 15.3.

note 15.2. ACQUISITIONS EN 2013

(en milliers d'euros)	Acquisitions
Autres immobilisations corporelles	41
TOTAL	41

note 15.3. CESSIONS ET REDUCTIONS EN 2014

Pas de mouvement de cette nature sur l'exercice.

NOTE 16. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

(en milliers d'euros)	2014			2013	2012
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Participations	136 836		136 836	102 836	102 836
Prêts et créances rattachés à des participations	3 882		3 882	3 712	171 993
Autres prêts et immobilisations financières	690	44	646	425	361
TOTAL	141 407	44	141 364	106 973	275 190

note 16.1. TITRES DE PARTICIPATION

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
Europe					
TOUAX Corporate SAS	2 591		2 591	2 591	2 591
TOUAX Container Services SAS	19 057		19 057	19 057	19 057
TOUAX Solutions Modulaires SAS	60 378		60 378	26 378	26 378
TOUAX River Barges SAS	23 419		23 419	23 419	23 419
TOUAX Rail Ltd	31 325		31 325	31 325	31 325
Divers	1		1	1	1
International					
TOUAX Capital SA	65		65	65	65
TOUAX UK	1		1		
TOTAL	136 836		136 836	102 836	102 836

En date du 1^{er} décembre 2014, TOUAX SCA a procédé à une augmentation de capital de sa filiale détenue à 100 % TOUAX Solutions Modulaires, augmentation immédiatement suivie d'une réduction de capital afin d'apurer les pertes cumulées. L'opération s'est décomposée comme suit :

- augmentation de capital d'un montant de 34 millions d'euros par incorporation d'une partie d'une créance certaine, liquide et exigible qu'elle détenait sur TOUAX Solutions Modulaires,
- réduction de capital d'un montant de 20,1 millions d'euros par imputation des pertes cumulées à l'ouverture de l'exercice.

L'entité TOUAX UK a été constituée au cours du 1^{er} semestre 2014 afin de développer nos relations avec les investisseurs et les marchés financiers. Cette société est détenue à 100 % par TOUAX SCA.

note 16.2. PRETS ET CREANCES RATTACHES A DES PARTICIPATIONS

(en milliers d'euros)	2014			2013	2012
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette	Valeur nette
TOUAX Solutions Modulaires SAS					86 280
TOUAX River Barges SAS					12 201
TOUAX Rail Ltd					69 961
TOUAX Container Services SAS					
TOUAX Corporation	3 882		3 882	3 712	3 550
TOTAL	3 882		3 882	3 712	171 993

Au cours de l'exercice 2013, une convention de trésorerie a été conclue entre TOUAX SCA et toutes les sociétés du Groupe. Les montants des fonds avancés directement ou indirectement de façon temporaire par la société aux sociétés du Groupe et le montant des fonds mis directement ou indirectement à la disposition de la société par les sociétés du Groupe sont enregistrés à la clôture de l'exercice en « autres créances » et en « autres dettes ». Les années précédentes ces flux étaient enregistrés en « Immobilisations financières » ou en « dettes financières ».

note 16.3. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 31 décembre 2014, les autres immobilisations financières s'élèvent à 690 milliers d'euros en valeur brute. Elles se décomposent de la façon suivante :

- 486 milliers d'euros pour des dépôts et cautionnements divers ;
- 99 milliers d'euros de contribution à l'effort de construction ;
- 105 milliers d'euros d'actions propres détenues à la clôture.

NOTE 17. VENTILATION DES COMPTES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES PAR ACTIVITÉ

(en milliers d'euros)	2014			2013			2012		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Divers	64	25	39	52	20	32	65		65
Intragroupe	1 147		1 147	885		885	581		581
TOTAL	1 211	25	1 186	937	20	917	646		646

Le poste divers est composé des créances clients relatives à l'activité immobilière, ces créances sont à moins d'un an.

Les créances intragroupes correspondent à la facturation du service rendu par la société aux sociétés du Groupe. À la clôture de l'exercice, ces créances intragroupes sont toutes à moins d'un an.

NOTE 18. AUTRES CRÉANCES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014			2013			2012		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Etat et organismes sociaux	165		165	92		92	147		147
Créances intragroupes	216 183		216 183	210 543		210 543	773		773
Débiteurs divers	135		135	162		162	186		186
TOTAL	216 484		216 484	210 797		210 797	1 106		1 106

Les autres créances sont majoritairement à moins d'un an.

note 18.1. ÉTAT ET ORGANISMES SOCIAUX

Ce montant correspond pour la totalité à de la TVA à récupérer par la société.

note 18.2. CREANCES INTRAGROUPES

L'augmentation du poste entre les années 2014, 2013 et l'année 2012 s'explique par la mise en place en 2013 d'une convention de trésorerie entre TOUAX SCA et les sociétés du Groupe (cf. note 16.2).

NOTE 19. COMPTES DE RÉGULARISATION ACTIF

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Charges constatées d'avance	309	303	308
Charges à répartir	1 159	1 296	988
Écart de conversion actif	45	73	130
TOTAL	1 513	1 672	1 427

Les charges constatées d'avance sont composées principalement des loyers des bureaux et des primes d'assurances pour la quote-part relative à l'année 2015.

Les charges à répartir correspondent aux frais d'émission d'emprunt étalés sur la durée de l'emprunt. Sur l'exercice, les mouvements de ce poste sont :

- 258 milliers d'euros d'augmentation correspondant aux frais d'émission sur des nouveaux emprunts contractés au cours de l'exercice,
- 395 milliers d'euros de diminution correspondant au montant des frais amortis au cours de l'exercice.

NOTE 20. CAPITAUX PROPRES

note 20.1. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	01.01.2014	Affectation du résultat 2013	Augmentation du capital	Autres mouvements	31.12.2014
Capital social	47 071				47 071
Primes d'émission et de fusion	32 226				32 226
Réserve légale	2 640	136			2 776
Autres réserves	324				324
Report à nouveau	1 206	(867)			339
Résultat de l'exercice	2 716	(2 716)		5 524	5 524
Rémunération statutaire des commandités		509			
Dividendes distribués		2 939			
Acompte sur dividende				(2 938)	(2 938)
TOTAL	86 183			2 586	85 322

Par décision du conseil de gérance de TOUAX SCA du 19 décembre 2014, la société a décidé de verser, au titre de l'exercice 2014 un acompte sur dividendes. À la clôture de l'exercice, cet acompte sur dividende d'un montant de 2 938 milliers d'euros a été comptabilisé en diminution des capitaux propres.

note 20.2. VARIATION DU CAPITAL SOCIAL

À la clôture de l'exercice, le montant du capital est de 47 070 milliers d'euros.

(en euros)	Nombre d'actions composant le capital	Valeur nominale de l'action	Montant total du capital
Capital social au 31.12.2010	5 695 651	8	45 565 208
Augmentation de capital :	25 098	8	200 784
Capital social au 31.12.2011	5 720 749	8	45 765 992
Augmentation de capital :	19 518	8	156 144
Capital social au 31.12.2012	5 740 267	8	45 922 136
Augmentation de capital :	143 506	8	1 148 048
Capital social au 31.12.2013	5 883 773	8	47 070 184
Capital social au 31.12.2014	5 883 773	8	47 070 184

NOTE 21. AUTRES FONDS PROPRES

La société a émis au cours de l'exercice pour 18 millions d'euros de TSSDI (cf. note 1). Ces titres ainsi que le montant des coupons courus à la clôture de l'exercice, soit 1 692 milliers d'euros, ont été comptabilisés, compte tenu des caractéristiques de cette émission, en autres fonds propres.

NOTE 22. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en milliers d'euros)	Provisions au 01/01/2014	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice	Provisions au 31/12/2014
Risque fiscal	92		(92)	
Écart de conversion	71	45	(71)	45
Engagement retraite	6	5	(6)	5
TOTAL	169	50	(169)	50

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

La comptabilisation des engagements de retraite est conforme à la recommandation n° 03-R-01 du CNC. Les hypothèses retenues servant à la valorisation des engagements de retraites sont les suivantes :

- L'ancienneté des salariés est calculée selon un coefficient de probabilité appliqué à des tranches d'âge,
- Un taux d'actualisation de 1,612 %,

- Un taux de revalorisation des salaires de 0,5 %,
- Un départ à la retraite à 65 ans.

NOTE 23. DETTES FINANCIÈRES

note 23.1. ANALYSE PAR CATEGORIE DE DETTES

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Emprunt obligataire	22 288 (2)	22 280 (1)	22 000
Emprunts à moyen terme auprès des établissements de crédit			
Emprunts à court terme	98 000	105 599	125 100
Concours bancaires courants et intérêts courus à payer	4 606	4 479	4 919
TOTAL des emprunts	124 894	132 358	152 019
Dépôts de garantie reçus de la clientèle	17	7	7
Dépôts de garantie reçus Intragroupe	211	211	211
Dettes intragroupes			30 170
TOTAL des autres dettes	227	218	30 388
TOTAL	125 122	132 576	182 407

(1) dont 280 k€ d'intérêts courus

(2) dont 288 k€ d'intérêts courus

Le poste « dettes intragroupes » en 2012 enregistrait le montant des prêts accordés à la société par des sociétés du Groupe. Au cours de l'année 2013, le Groupe a mis en place une convention de trésorerie entre la société et l'ensemble des sociétés du Groupe. Le montant des avances directes ou indirectes consenties par la société aux sociétés du Groupe et

le montant des fonds mis directement ou indirectement à la disposition de la société par les sociétés du Groupe sont comptabilisés en « autres créances » ou en « autres dettes ». Les années précédentes, en l'absence de convention de trésorerie, ces sommes étaient comptabilisées en « immobilisations financières » ou en « dettes financières ».

note 23.2. ANALYSE PAR ECHEANCE DE REMBOURSEMENT

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
2011			
2012			
2013			32 419
2014		20 949	8 600
2015	22 494	8 600	8 600
2016	76 100	76 100	76 100
2017	4 300	4 300	4 300
2018	22 000	21 675	
Plus de 5 ans			22 000
TOTAL	124 894	131 624	152 019

Les dettes financières à échoir en 2015 sont composées à hauteur de 8,9 millions d'euros de crédits renouvelables annuellement.

note 23.3. ANALYSE PAR DEVISE DE REMBOURSEMENT

La dette financière est libellée en euros.

note 23.4. ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT

Endettement net bancaire

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Dettes financières bancaires	124 894	132 358	152 019
Valeurs mobilières de placement			(112)
Disponibilités	(1 656)	(116)	(155)
ENDETTEMENT NET BANCAIRE	123 238	132 242	151 752

Endettement net

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Endettement net bancaire	123 238	132 242	151 752
Dettes financières diverses	227	217	30 387
Dettes d'exploitation	4 253	1 229	8 517
Stocks et créances d'exploitation	(1 487)	(1 191)	(1 752)
ENDETTEMENT NET	126 231	132 497	188 904

note 23.5. INFORMATION SUR LES TAUX D'INTERET

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Dettes financières à taux fixe	43 415	51 980	22 000
Dettes financières à taux variable	81 479	80 378	130 019
DETTES FINANCIÈRES	124 894	132 358	152 019
TAUX D'INTÉRÊT MOYEN ANNUEL VARIABLE	1,28%	1,51%	2,19%

Les intérêts des dettes à taux variable sont indexés sur des taux monétaires (EURIBOR principalement). Le taux moyen annuel est calculé après prise en compte des contrats de swap de taux d'intérêt.

NOTE 24. DETTES D'EXPLOITATION

note 24.1. VENTILATION DES DETTES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Divers	671	612	393
Dettes fournisseurs intragroupes	263	384	208
TOTAL dettes fournisseurs et comptes rattachés	934	996	601
Autres dettes d'exploitation			
Dettes fiscales et sociales	285	198	96
Dettes sur immobilisations			
Autres dettes d'exploitation intragroupes	95 014	66 537	7 700
Dettes diverses	3 035	34	120
TOTAL autres dettes d'exploitation	98 334	66 769	7 916
TOTAL	99 267	67 765	8 517

La variation significative, entre 2012 et les deux années suivantes, du poste « autres dettes d'exploitation intragroupes » s'explique par la mise en place sur l'exercice d'une convention de trésorerie entre TOUAX SCA et les sociétés du Groupe (note 16.2). La variation du poste « dettes diverses » entre 2013 et 2014 s'explique par un acompte sur dividende d'un montant de 2 938 milliers d'euros à payer à la clôture de l'exercice 2014.

NOTE 25. COMPTES DE REGULARISATION PASSIF

(en milliers d'euros)	2014	2013	2012
Produits constatés d'avance	275	264	250
TOTAL	275	264	250

Le poste « produits constatés d'avance » correspond à la quote-part des loyers 2015 facturée à la clôture de l'exercice par la société aux autres sociétés du Groupe.

NOTE 26. AUTRES INFORMATIONS

note 26.1. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en milliers d'euros)	2014
Cautions données en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales et autres garanties à moins d'un an de 1 à 5 ans	40 580
à plus de 5 ans	121 628
TOTAL cautions	123 741
Redevances de crédit-bail restant à payer	285 949
TOTAL redevances	285 949
TOTAL	285 949

Les encours restant dus correspondants à ces engagements donnés aux filiales sont de 135,6 millions d'euros au 31 décembre 2014.

Aucune sûreté réelle n'a été donnée par la société TOUAX SCA au 31 décembre 2014.

note 26.2. ENGAGEMENTS EN CREDIT-BAIL

La société TOUAX SCA n'a pas d'engagement de crédit-bail à la clôture de l'exercice.

note 26.3. COUVERTURE DES RISQUES DE CHANGE ET DE TAUX

Des opérations internes répliquant les conditions de swaps contractés par la société pour le compte de certaines de ses filiales ont été mises en place entre la société et les filiales

concernées leur transférant ainsi les risques et bénéfices associés à ces couvertures.

La société n'a pas eu recours au cours de l'exercice à des options de couverture contre le risque de conversion des résultats en devises dans ses comptes consolidés en euro.

La société a par ailleurs continué à contracter des achats/ventes à terme de devises, principalement de dollars américains, pour couvrir des avances de fonds temporaires en de certaines de ses filiales étrangères.

note 26.4. RISQUE FISCAL

En date du 18 juin 2014, TOUAX SCA a reçu un avis de dégrèvement total de la part de l'administration fiscale. Celle-ci a abandonné, de fait, les propositions de rectifications reçues en juillet 2012 et qui requalifiaient des contrats de prestations de services en société en participation. Les garanties bancaires qui avaient été constituées par le Groupe ont été levées.

Par ailleurs, en date du 4 février 2014, TOUAX SCA a reçu également un avis d'absence de rectification de la part de l'administration fiscale. Cet avis marquait la fin d'une procédure de vérification entamée en juillet 2012 par une visite des locaux de la société suivie d'une saisie de documents.

note 26.5. REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

La rémunération globale des mandataires sociaux, gérants et membres du conseil de surveillance, en 2014 est de 957 milliers euros.

note 26.6. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Société ou groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital et avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consenties par la société mère et non encore remboursés	Montant (1) des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice	Dividendes comptabilisés par la société mère au cours du dernier exercice
				Brute	Nette					
1. FILIALES (détenues à + de 50%)										
a. Filiales françaises										
TOUAX SOLUTIONS MODULAIRES SAS	11 166 K€	-22 272 K€	100%	60 378 K€	60 378 K€	57 174 K€		3 521K€	- 11 009 K€	
TOUAX RIVER BARGES SAS	12 803 K€	-10 365 K€	100%	23 419 K€	23 419 K€	11 883 K€		757 K€	-3 077 K€	
TOUAX CONTAINER SERVICES SAS	8 251K€	9 098 K€	100%	19 057 K€	19 057 K€			7 822 K€	7 518 K€	8 000 K€
TOUAX CORPORATE SAS	2 591K€	-474K€	100%	2 591K€	2 591K€			9 909 K€	17K€	
TOTAL DES FILIALES FRANÇAISES				105 445 K€	105 445 K€	69 057 K€				8 000 K€
b. Filiales étrangères										
TOUAX CAPITAL SA	CHF 100 K	CHF 68 K	99,99%	65 K€	65 K€			CHF 85 K	CHF 4 K	
TOUAX RAIL Ltd	0,1K€	27 138 K€	100%	31 325 K€	31 325 K€	84 438 K€		36 16 K€	679 K€	
TOUAX UK	1£	0£	100%	0k€	0k€			817 k£	45 k£	
TOTAL DES FILIALES ÉTRANGÈRES				31 391 K€	31 391 K€	84 438 K€				
TOTAL FILIALES				136 836 K€	136 836 K€	153 495 K€				

20.3. ÉTATS FINANCIERS

Les divers états financiers ont été détaillés dans le paragraphe 20.1 page 74 pour les comptes consolidés et dans le paragraphe 20.2 page 121 pour les comptes sociaux.

20.4. COMMISSARIAT AUX COMPTES

20.4.1. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux 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 2014, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société TOUAX, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme il est précisé dans la note 1.2 de l'annexe aux comptes consolidés, la direction de votre société est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ses états financiers et les notes qui les accompagnent. Cette note précise également que ces hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons estimé que, parmi les comptes qui sont sujets à des estimations comptables significatives, figure l'évaluation des pertes de valeur éventuelles des goodwill et des immobilisations corporelles.

Ces actifs ont fait l'objet de tests de perte de valeur selon les modalités décrites dans la note 1.9 de l'annexe aux comptes

consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests, ainsi que les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, en particulier les prévisions de flux de trésorerie établies par les directions opérationnelles de votre Groupe. Nous avons revu les calculs effectués par votre société et les sensibilités des principales valeurs d'utilité, évalué les principes et méthodes de détermination des justes valeurs et examiné la procédure d'approbation de ces estimations par la direction. Nous avons enfin vérifié que les notes 15 et 17 de l'annexe aux comptes consolidés donnent une information appropriée.

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 exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi 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 13 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

LNA

DELOITTE & ASSOCIES

Charles LEGUIDE

Alain PENANGUER

20.4.2. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux 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 2014, 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 et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués et portons à votre connaissance les éléments suivants :

La société apprécie la valeur d'inventaire de ses titres de participation selon la méthode décrite dans l'annexe aux comptes sociaux à la note 2.3. Nous avons examiné la méthodologie retenue par la société et sa mise en œuvre sur la base des éléments disponibles et nous avons apprécié les estimations qui en résultent.

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

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel 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 de la gérance et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

LNA

DELOITTE & ASSOCIES

Charles LEGUIDE

Alain PENANGUER

20.4.3. Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GÉNÉRALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

En application de l'article R.226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention et de l'engagement suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Votre société a conclu un bail commercial avec la SCI FRANKLIN concernant la location de son siège social ainsi qu'un local à archives et huit emplacements de parking. Le loyer annuel suit l'évolution de l'indice INSEE de la construction, mais la hausse est limitée à 2 % contractuellement. La charge comptabilisée au titre de l'exercice s'élève à 1 161 495 euros, et inclut les provisions de charges locatives.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires des comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

LNA

DELOITTE & ASSOCIES

Charles LEGUIDE

Alain PENANGUER

20.4.4. Honoraires des Commissaires aux Comptes

(milliers d'euros)	Deloitte & Associés				LNA				Autres réseaux			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
AUDIT												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	469	500	88%	87%	82	77	95%	94%	132	109	81%	93%
- TOUAX SCA	54	71	10%	12%	42	43	49%	52%				
- Filiales intégrées (1)	415	429	78%	75%	40	34	47%	41%	132	109	81%	93%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	63	73	12%	13%	4	5	5%	6%	30	8	19%	7%
- TOUAX SCA	39	40	7%	7%		5				8		
- Filiales intégrées	24	33	5%	6%	4				30			
Sous-Total	532	573	98%	97%	86	82	85%	92%	162	117	64%	65%
AUTRES PRESTATIONS RENDUES PAR LES RESEAUX AUX FILIALES INTEGREES GLOBALEMENT												
- Juridique, fiscal, social	11	16	100%	80%	15		100%		4	35	4%	55%
- Autres		4		20%		7		100%	88	29	96%	45%
Sous-Total	11	20	2%	3%	15	7	15%	8%	92	64	36%	35%
TOTAL	543	593	100%	100%	101	89	100%	100%	254	181	100%	100%

20.5. DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Le dernier exercice, pour lequel les informations financières ont été vérifiées, a clôturé le 31 décembre 2014.

20.6. INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Non applicable

20.7. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La société poursuit une politique régulière de distribution d'un dividende annuel. Le dividende est variable et 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 a versé un acompte sur dividende le 2 janvier 2015 de 0,50 euro par action. Les Gérants ne proposeront pas de versement complémentaire de dividende à l'Assemblée Générale du 11 juin 2015.

Les dividendes dont le paiement n'a pas été réclamé dans un délai de 5 ans à compter de leur date de mise en paiement, sont prescrits et reversés à l'État.

20.7.1. Historique de la politique de distribution

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunéré	total de la distribution
2011	10 janvier 2012		0,50	5 714 500	2 857 250
2011	9 juillet 2012	980 515	0,50	5 712 507	3 836 769
TOTAL 2011			1,00		6 694 019
2012	10 janvier 2013		0,50	5 712 505	2 856 253
2012	5 juillet 2013	892 151			892 151
TOTAL 2012			0,50		3 748 403
2013	15 janvier 2014		0,25	5 878 921	1 469 730
2013	9 juillet 2014	508 611	0,25	5 876 633	1 977 769
TOTAL 2013			0,50		3 447 499

20.8. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance qui est en suspens ou dont il est menacé) n'a pas eu et ne peut avoir d'effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe pour une période couvrant les douze derniers mois à l'exception de ce qui est mentionné à la note 26.8 page 116.

20.9. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe n'est survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ont été publiés.

21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1. CAPITAL SOCIAL

INFORMATION HISTORIQUE SUR LE CAPITAL SOCIAL AU 31 décembre 2014

Année	Capital (€)	Prime d'émission (€)	Nombre cumulé d'actions	Nominal	Nature des opérations
2010	45 507 608	12 302	5 688 451	€ 8	Emission de 625 actions suite à l'exercice de 2 444 BSAR
	45 565 208	40 248	5 695 651	€ 8	Levée d'options de souscriptions de 7 200 stock options
2011	45 573 048	19 073	5 696 631	€ 8	Emission de 980 actions suite à l'exercice de 3 764 BSAR
	45 765 992	294 527	5 720 749	€ 8	Levée d'options de souscriptions de 24 118 stock options
2012	45 921 832	232 123	5 740 229	€ 8	Levée d'options de souscriptions de 19 480 stock options
	45 922 136	870	5 740 267	€ 8	Emission de 38 actions suite à l'exercice de 144 BSAR
2013	47 070 184	-143 506	5 883 773	€ 8	Emission de 143 506 actions à la suite d'une augmentation de capital par incorporation d'une partie de la prime d'émission
2014	47 070 184		5 883 773	€ 8	

INFORMATION SUR LES AUTORISATIONS D'ÉMISSION EN VIGUEUR AU 31 décembre 2014

Les Assemblées Générales des actionnaires du 11 juin 2013 et du 11 juin 2014 avec l'accord unanime des commandités ont délégué au Conseil de gérance les autorisations d'émissions suivantes :

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation en cours d'exercice	montant total utilisé
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2013 (16ème résolution)	11 août 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public mais avec délai de priorité	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2013 (17ème résolution)	11 août 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée en 2014	néant
(1) Le plafond de 20 millions d'euros est le montant maximum autorisé pour l'ensemble des augmentations de capital en valeur nominale.					
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (15ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 960 000 euros	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de l'associé commandité Société Holding de Gestion et de Participation	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (16ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 320 000 euros	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de l'associé commandité Société Holding de Gestion et de Location	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (17ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 320 000 euros	non utilisée en 2014	néant

Ces autorisations privent d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

L'ensemble des instruments financiers donnant accès au capital entraînant une dilution est présenté dans le chapitre 17 page 70 du présent document.

21.1.1.Capital souscrit

Le capital est entièrement souscrit et libéré.

21.1.2.Action non représentative du capital

Il n'existe aucune action non représentative du capital.

21.1.3.Composition du capital

Le capital est composé au 31 décembre 2014 de 5 883 773 actions au nominal de 8 euros entièrement libérées, représentant 7 401 631 droits de vote. La répartition du capital et des droits de vote de TOUAX SCA est détaillée dans le paragraphe 18.1 page 71.

21.1.4.Capital potentiel

Les bons de souscription d'actions consenties par TOUAX SCA sont détaillés dans le paragraphe 17.2 page 70 ainsi que dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 20.1 page 74, note 21.

21.1.5.Capital non libéré

Non applicable

21.1.6.Accord conditionnel ou inconditionnel

Non applicable

21.1.7.Historique du capital

Cf. paragraphe 21.1 page 136.

21.2. DONNEES BOURSIERES

21.2.1.Historique boursier

Le 7 mai 1906, l'action TOUAX est cotée à la bourse de Paris au marché comptant. L'action est transférée au Second Marché le 14 juin 1999. TOUAX est coté à Paris sur NYSE Euronext et appartient au compartiment C depuis le 26 janvier 2012, après avoir fait partie du compartiment B pendant toute l'année 2011. TOUAX fait partie depuis 2011 des indices CAC® Small et CAC® Mid & Small et depuis le 17 novembre 2014 de l'indice EnterNext® PEA-PME 150.

21.2.2.Le cours de l'action TOUAX

L'action TOUAX a clôturé l'année 2014 à 14,70 euros en baisse de 22,4 % par rapport au cours du 31 décembre 2013 (18,94 euros). Le plus haut cours de l'année a été atteint le 23 janvier 2014 à 21,03 euros, le plus bas le 16 octobre 2014 à 13,51 euros.

Au 31 décembre 2014, la capitalisation boursière du Groupe s'élève exactement à 86 491 463 euros, comparée à des capitaux propres comptables consolidés part de Groupe (hors dettes hybrides) de 112,5 millions d'euros à la même date.

ANNEES (en euro)	2014	2013	2012	2011	2010
Données consolidées					
Dividende net par action versé au cours de l'année	0,50	0,50	1,00	1,00	1,00
Total mis en distribution au titre de l'année	2 938 889	2 867 516	5 713 503	5 694 712	5 683 097
Progression de la distribution par rapport à l'année précédente	2,49%	-49,81%	0,33%	0,20%	22%
Nombre total d'actions au 31 décembre	5 883 773	5 883 773	5 740 267	5 720 749	5 695 651
Ratios boursiers					
Résultat net par action	-2,19	-2,63	1,6	2,35	2,33
P.E.R (1)	-	-	13,57	9,28	12,66
Rendement global de l'action (2)	3,40%	2,64%	4,61%	4,59%	3,39%
Données boursières					
Cours maximum de l'action	21,03	21,45	26,15	32,99	29,49
Cours minimum de l'action	13,51	15,71	19,19	19,60	17,13
Cours au 31 décembre	14,70	18,94	21,71	21,80	29,49
Capitalisation boursière (M€) au 31 décembre	86,49	111,44	124,62	124,71	167,82
Volume quotidien moyen de capitaux échangés (en K €)	51,12	85,57	86,52	116,73	99,01
Nombre quotidien moyen de titres échangés	2 866	4 611	3 771	4 177	4 115

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

(2) Le rendement global de l'action au titre de chaque année est calculé sur la base du cours au 31 décembre de chaque année.

Le Conseil de gérance a proposé à l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 de ne pas distribuer de dividende complémentaire, sachant qu'un acompte sur dividende de 0,50 euro a été distribué le 2 janvier 2015.

21.2.3.Évolution des transactions au cours des 18 derniers mois

L'action TOUAX est cotée sur NYSE EURONEXT sous le code ISIN FR0000033003 – Reuters TETR. PA – Bloomberg TOUPFP equity.

(euro)	Plus haut cours	Plus bas cours	Dernier cours	Nombre de titres échangés	Montant échangé de capitaux (en milliers d'euros)
septembre 2013	19,27	17,71	19,10	64 355	1 179,29
octobre 2013	20,98	19,00	19,70	96 365	1 900,62
novembre 2013	20,12	18,08	18,10	83 027	1 600,01
décembre 2013	18,94	17,51	18,94	146 062	2 634,32
janvier 2014	21,03	18,43	19,70	117 914	2 363,42
février 2014	20,47	18,10	20,12	89 570	1 710,80
mars 2014	20,64	18,95	20,10	64 833	1 285,45
avril 2014	20,09	19,55	19,90	26 400	524,97
mai 2014	20,76	19,22	19,50	44 774	903,74
juin 2014	19,68	17,92	17,93	43 156	801,09
juillet 2014	17,97	17,40	17,54	49 969	884,32
août 2014	17,75	15,93	16,99	40 553	688,42
septembre 2014	17,00	15,86	15,90	54 888	913,14
octobre 2014	15,96	13,51	14,20	65 634	976,18
novembre 2014	15,45	13,60	15,40	60 640	873,97
décembre 2014	16,30	14,52	14,70	72 578	1 111,01
janvier 2015	15,20	14,05	14,83	51 362	748,54
février 2015	16,80	14,32	16,36	56 812	909,54

21.2.4.Conditions strictes de modification des droits des actionnaires

Non applicable

21.2.5.Conditions régissant les Assemblées Générales

Cf. paragraphe 21.3 relatif à l'extrait dédié aux Assemblées Générales page 139.

21.2.6.Dispositions limitant le changement de contrôle

Cf. paragraphe 21.3 page 139.

21.2.7.Franchissements de seuil

Cf. paragraphe 21.3 relatif à l'extrait dédié aux franchissements de seuil page 139.

21.2.8.Dispositions strictes limitant les modifications du capital

Non applicable

21.3. DISPOSITIONS STATUTAIRES (EXTRAITS)

I Forme (Article 1)

La société anonyme dénommée Touax SGTR-CITE-SGT-CMTE-TAF-SLM Touage Investissement réunies a été transformée en société en commandite par actions, par décision de l'assemblée générale extraordinaire en date du 30 juin 2005.

Elle existe entre :

- D'une part, le ou les associés commandités désignés par les présents statuts, qui sont tenus indéfiniment et solidairement des dettes sociales, à savoir :
- a) La Société Holding de Gestion et de Location, société par actions simplifiée au capital de 7 271 010 €, dont le siège social est Tour Franklin, 100-101 Terrasse Boieldieu, 92042 la Défense Cedex, immatriculée sous

le numéro 484 322 342, RCS Nanterre représentée son Président Monsieur Raphaël Colonna Walewski.

- b) La Société Holding de Gestion et de Participation, société par actions simplifiée au capital de 7 281 010 €, dont le siège social est 41 rue Charles Laffitte, 92200 Neuilly sur Seine, immatriculée sous le numéro 483 911 178 RCS Nanterre, représentée par son Président Monsieur Fabrice Colonna Walewski.
- Et, d'autre part, les propriétaires des actions actuellement existantes et de celles qui pourront être créées ultérieurement, ayant la qualité de commanditaires et qui, désignés dans les présents statuts par « les actionnaires » ou « les commanditaires », ne répondent des dettes sociales qu'à concurrence de leurs apports.

I Objet social (article 2)

La société a notamment pour objet en tous pays :

- l'achat, la location, le financement, la vente, l'exploitation et la maintenance de tous matériels mobiles et standardisés comprenant les conteneurs maritimes ou conteneurs de stockage, les constructions modulaires, les barges fluviales, et les wagons de fret ;
- l'exploitation de services de poussage, de touage et de remorquage, de transports et d'affrètement fluviaux sur toutes voies navigables ;
- la conception, la construction, l'agencement, la réparation, l'achat, la vente, l'exploitation directe ou indirecte et la location de bâtiments et de constructions modulaires et industrialisées, et plus généralement de tous matériels industriels, mobiles et transportables ;
- la prise de participation et d'exploitation de 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, existantes ou à créer, en France et à l'étranger ;
- l'acquisition de l'exploitation, la construction et la mise en valeur par tous moyens de tous immeubles bâtis ou non bâtis ;
- la possibilité de réaliser des prestations de toute nature à l'égard du Groupe TOUAX, pouvant se rattacher aux objets ci-dessus énoncés et à tous objets similaires ou connexes et pouvant être utiles au développement des affaires de la société et de ses filiales ;
- et la possibilité de réaliser 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.

I Droits des associés sur les résultats (extrait de l'article 20)

Les droits sur les bénéfices, les réserves et le boni de liquidation seront répartis comme suit :

- sur le bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il sera fait un prélèvement calculé comme indiqué dans la loi et affecté au fonds de réserve légale. Ce prélèvement effectué, il sera attribué aux associés commandités une somme égale à une quote-part du bénéfice net consolidé, part du Groupe, de la société selon la formule qui a été déterminée à la clause 15.5 des statuts.
- le solde du bénéfice après les prélèvements ci-dessus sera, au choix de l'Assemblée Générale statuant sur proposition de la Gérance, soit distribué à toutes les actions, soit affecté à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaire, généraux ou spéciaux non productifs d'intérêts.

L'Assemblée Générale peut, en outre, décider la mise en distribution de toute somme prélevée sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

I Droits des commandités sur les résultats (article 15.5)

En raison de la responsabilité indéfinie leur incombant, les associés commandités ont droit à une rémunération prélevée sur les bénéfices nets après impôts de la société, qu'ils se partagent à parts égales. Cette rémunération sera de 3 % du bénéfice net après impôt consolidé part du Groupe TOUAX à partir de l'exercice 2005. À partir de l'exercice 2007, le prélèvement sur les bénéfices sociaux alloué à titre de rémunération aux associés commandités sera majoré d'un montant égal à 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. L'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation. Cette rémunération sera payable en même temps que le dividende versé aux actionnaires, et à défaut, dans les soixante (60) jours de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes par la société.

I Membres du Conseil de Surveillance (extrait de l'article 12 « Conseil de Surveillance »)

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire pour une durée d'un an (article 12.1).

Chaque membre du Conseil de Surveillance devra être propriétaire d'au moins 250 actions de la société (article 12.2).

I Assemblées Générales (extraits de l'article 18 « assemblées d'actionnaires commanditaires »)

Les dispositions applicables aux assemblées d'actionnaires commanditaires sont celles prévues par la loi pour les sociétés anonymes.

Les assemblées générales sont convoquées au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation par la Gérance, le Conseil de Surveillance ou, à défaut par le ou les Commissaires aux Comptes (article 18.2 « convocation – ordre du jour »).

Sauf dans les cas expressément prévus par la loi, tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, ou en votant par correspondance, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, sur justification de son identité et de la propriété de ses titres, sous la forme, soit d'une inscription nominative, soit du dépôt de ses titres au porteur aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation : le délai au cours duquel ces formalités doivent être accomplies expire 3 jours avant la date de réunion de l'assemblée (article 18.3 « admission – tenue des assemblées »).

I Droit de vote (extrait de l'article 9 « droits attachés à chaque action »)

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative enregistrée depuis cinq ans au moins au nom du même actionnaire.

Les droits de vote double attachés aux actions existantes préalablement à la transformation de la société en société en commandite par actions sont conservés.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double sera conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit (extrait de l'article 9.4).

I Forme des actions (extrait de l'article 7)

Jusqu'à leur entière libération, les actions sont obligatoirement nominatives et sont inscrites au nom de leur titulaire à un compte tenu par la société ou un mandataire désigné par elle. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire, sous réserve des dispositions légales ou réglementaires en vigueur ; notamment, les actions des membres du Conseil de Surveillance et des Gérants sont prévues par la loi et les règlements.

Les actions donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur et se transmettent par virement de compte à compte.

I Transmission des actions (extrait de l'article 8)

Les actions se transmettent par virement de compte à compte, dans les conditions et suivant les modalités fixées par la loi.

I Titres au porteur identifiables

La société peut à tout moment demander à Euroclear France l'identification des détenteurs de titres au porteur.

I Modifications des statuts

L'Assemblée Générale réunie extraordinairement le 30 juin 2005 a modifié la forme juridique de la société en transformant la société anonyme TOUAX SA en société en commandite par actions TOUAX SCA.

La dernière modification des statuts date de 2013. L'article 6 « capital social » des statuts avait été modifié à la suite d'une augmentation de capital et l'article 2 « objet social » avait été modifié par l'Assemblée Générale.

I Franchissements de seuil

Seuls les franchissements de seuils légaux doivent être respectés.

22. CONTRATS IMPORTANTS

Il n'existe pas de contrat important autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires.

Il n'existe pas de contrat autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires souscrit par un membre quelconque du Groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du Groupe une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe, à la date d'enregistrement du document.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS

23.1. COORDONNEES DES EXPERTS

Non applicable

23.2. ATTESTATION DE CONFORMITE DES DECLARATIONS D'EXPERTS

Non applicable

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du présent document de référence en application des dispositions des articles 221-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF, les statuts, les rapports des Commissaires aux Comptes et les états financiers des trois derniers exercices, ainsi que tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques de TOUAX SCA, du Groupe et de ses filiales des trois derniers exercices, évaluations et déclarations établies par un expert, lorsque ces documents sont prévus par la loi et tout autre document prévu par la loi, peuvent être consultés au siège de la société. Il est à noter par ailleurs que les documents de référence incluant les états financiers et les rapports des Commissaires aux Comptes sont disponibles par voie électronique sur le site internet du Groupe (www.touax.com).

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Le Groupe détient directement une filiale significative, la société TOUAX Container Leasing Pte Ltd, société de droit singapourien. Les chiffres clés de cette société sont présentés dans le paragraphe 7.2 page 62.

Le Groupe détient directement une filiale significative, la société GOLD Container Investment Ltd, société de droit hongkongais. Les chiffres clés de cette société sont présentés dans le paragraphe 7.2 page 62.

L'ensemble des participations du Groupe est présenté dans l'annexe des comptes consolidés note 2.2 page 89.

26. RAPPORTS DES GERANTS

26.1. RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

TOUAX est un Groupe de service aux entreprises, spécialisé dans la location opérationnelle et la vente de matériels mobiles standardisés et dotés d'une longue durée de vie (15 à 50 ans) :

- les conteneurs maritimes avec un parc d'environ 627 000 TEU (unité physique de conteneurs en équivalent vingt pieds) répartis dans le monde permettant au Groupe d'être 1^{er} en Europe Continentale et 9^{ème} mondial ;
- les constructions modulaires à usage de bureaux, écoles, hôpitaux... utilisées par les industries, les collectivités territoriales et le secteur du bâtiment et de la construction. TOUAX est le 2^{ème} loueur européen (Europe continentale) avec un parc de près de 50 500 modules en Europe, aux USA et au Maroc,
- les barges fluviales destinées à la location en Europe, aux États-Unis et en Amérique du Sud. Le Groupe est le leader sur ce marché dans le monde,

- les wagons de fret utilisés pour le transport de marchandises pour les réseaux de chemin de fer et par les grands groupes industriels en Europe et aux États-Unis. Le Groupe gère un parc d'environ 8 600 wagons dont 1 300 en gestion technique.

TOUAX est bien placé pour répondre à l'essor de l'externalisation des actifs non stratégiques des entreprises et leurs recours à la location qui permet d'offrir :

- un contrat flexible de courte à longue durée,
- l'absence d'investissement pour le client,
- la sous-traitance de la maintenance,
- la rapidité de mise à disposition.

TOUAX étant une société en commandite par actions, il est rappelé que les décisions collectives des actionnaires, à l'exception de celles relatives à la nomination et à la révocation des membres du Conseil de Surveillance, n'entrent en vigueur et ne sont opposables aux actionnaires, à la société et aux tiers qu'après constatation de la concordance de la volonté exprimée par les commandités avec le vote de l'Assemblée Générale des actionnaires commanditaires.

1. Le Groupe TOUAX

L'origine du Groupe remonte à 1853 et le Groupe TOUAX a été constitué le 31 décembre 1898 et est coté à la bourse de Paris depuis 1906.

■ Normes comptables internationales (IFRS – International Financial Reporting Standards)

Les comptes consolidés 2014, ainsi que les données comparatives, sont établis selon les normes comptables IFRS conformément à la réglementation en vigueur.

■ Évolution du périmètre de consolidation

Le Groupe TOUAX compte 3 sociétés en plus dans son périmètre de consolidation à la suite de la création d'entités. La liste complète des sociétés contrôlées par TOUAX est mentionnée dans la note 2.2 page 89.

■ Facteurs affectant nos résultats d'exploitation

Nos résultats d'exploitation ainsi que les indicateurs d'exploitation examinés ci-dessous ont été, et peuvent encore être, affectés par certains facteurs déterminants exposés ci-dessous ainsi que par certains événements et faits historiques.

➤ Conditions macroéconomiques et volume des échanges internationaux

Nous sommes soumis aux effets de la cyclicité macroéconomique et à la conjoncture économique générale. La croissance économique mondiale a un impact majeur sur la demande des biens et services fournis par nos différentes activités. Bien que les périodes de ralentissement économique ou de récession aient eu, et puissent avoir à

l'avenir, un impact négatif sur la demande et les tarifs de nos produits et services, la répartition de nos opérations dans 4 divisions différentes et notre présence mondiale contribuent à atténuer l'impact du ralentissement d'un secteur ou d'un marché particulier.

Nos divisions Conteneurs Maritimes, Barges Fluviales et Wagons de Fret sont toutes trois affectées par les variations du volume des échanges.

Le marché des Conteneurs Maritimes s'adresse, de par sa nature, à un marché international. En conséquence, la croissance du secteur des conteneurs maritimes est liée au volume des échanges internationaux.

La demande de location et de vente de barges fluviales est étroitement liée aux facteurs réglementaires, politiques et macroéconomiques affectant le transport de marchandises sur les différents bassins fluviaux, tels que les niveaux de la production industrielle, la demande locale de biens, les politiques gouvernementales relatives à l'importation et l'exportation de biens et la structure des échanges internationaux.

La demande de wagons de fret est sous-jacente à la demande de transport ferroviaire. Le transport ferroviaire dépend de l'évolution du commerce mondial et régional. Par conséquent, les niveaux de location de wagons de fret varient en fonction d'une multitude de facteurs macroéconomiques tels que la production industrielle et la demande des consommateurs.

Notre division Constructions Modulaires a été particulièrement touchée par la cyclicité économique en Europe. La demande relative aux produits et services de notre division Constructions Modulaires est fortement liée à la demande de nouvelles constructions et donc à l'activité d'investissement des organismes gouvernementaux, publics ou parapublics et des entreprises privées. Plus particulièrement, et contrairement à nos autres divisions, notre division Constructions Modulaires est affectée essentiellement par la dynamique des marchés finaux locaux sur lesquels nous commercialisons nos produits et services. La baisse du taux d'utilisation et des tarifs locatifs ainsi que le ralentissement de notre activité de vente impactent à la baisse notre marge brute d'exploitation et notre EBITDA. Nous avons pris des mesures pour réduire notre exposition face à la faiblesse de la demande sur ces marchés finaux. Par exemple, en 2013, nous avons fermé notre site d'assemblage de constructions modulaires en France, la transformant en agence pour notre activité locative dans la région Ile-de-France. Nous optimisons notre parc locatif existant et notre réseau commercial en France afin de profiter d'une reprise potentielle de la demande de constructions en réponse à un déficit structurel de logements en France. En outre, nous avons concentré nos efforts sur de nouveaux marchés, lesquels connaîtront selon nous une forte demande en matière de constructions modulaires, et notamment sur l'Afrique que nous ciblons à travers notre usine marocaine acquise en 2012. Nous estimons qu'aujourd'hui, nos initiatives visant à réduire les coûts et le positionnement de nos actifs permettront de saisir pleinement le rebond attendu de la demande de constructions modulaires, notamment en Allemagne où l'on constate un besoin accru de logements pour les réfugiés. En 2014, les premiers signes d'une reprise de l'activité se sont manifestés dans certains pays où nous exerçons nos activités comme la Pologne et la France.

Le paragraphe 6.1.1 page 40 donne une analyse approfondie des conditions macroéconomiques et d'autres facteurs du marché affectant la demande de nos produits et services.

➤ **Taux d'utilisation, taille du parc locatif et tarifs locatifs**

Les trois facteurs essentiels qui affectent notre chiffre d'affaires locatif sont le taux d'utilisation de notre matériel en location, le nombre de matériels dans notre parc locatif et les tarifs facturés à nos locataires.

Les fluctuations des taux d'utilisation affectent directement nos résultats d'exploitation de deux manières. Premièrement, tout changement du taux d'utilisation a un effet direct sur notre chiffre d'affaires locatif : ainsi, un taux d'utilisation en hausse augmente notre chiffre d'affaires. Deuxièmement, la variation du taux d'utilisation peut avoir un effet inverse sur nos dépenses opérationnelles : une baisse du taux d'utilisation peut conduire à une augmentation des coûts liés au stockage, à la maintenance et/ou à la remise en état de l'équipement inutilisé. Nous sommes particulièrement affectés par les changements du taux d'utilisation qui touchent nos divisions Constructions Modulaires et Barges Fluviales, puisque nous ne syndiquons pas ou peu nos parcs locatifs pour ces deux activités, ni pour notre division Wagons de Fret, où la majorité de notre flotte nous appartient. Lorsque nous investissons dans un actif et que nous le conservons sur notre bilan, nous supportons tous les risques et les avantages associés à cette propriété, par opposition aux actifs syndiqués, pour lesquels l'augmentation des coûts se reflète dans la baisse des distributions aux investisseurs.

Nos agences de location calculent le taux d'utilisation de notre parc locatif au cours d'une période en divisant (i) le nombre de jours pendant lesquels un matériel a été loué par le locataire (ii) le nombre de jours pendant lesquels ce matériel était disponible à la location. Le taux obtenu est alors multiplié par le nombre de matériels disponibles pour déterminer le nombre moyen de matériels loués au cours de cette période. Ce nombre est transmis à la direction de la division pour consolidation. Chaque division additionne ensuite le nombre moyen de matériels loués enregistré par chaque agence et divise la somme par le nombre total de matériels disponibles à la location dans la division pour obtenir le taux d'utilisation moyen de la division pour la période indiquée ci-dessus. Les taux d'utilisation de notre division Conteneurs Maritimes excluent les nouveaux conteneurs maritimes reçus du fabricant avant leur première location. L'équipement utilisé pour notre propre usage est également exclu de notre calcul du taux d'utilisation.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de matériels de notre parc locatif en fin d'exercice et le taux d'utilisation moyen de notre matériel locatif pour chacune de nos divisions pour les exercices clos les 31 décembre 2012, 2013 et 2014 :

	Ensemble de l'exercice clos au 31 décembre		
	2012	2013	2014
Conteneurs maritimes			
Nombre de conteneurs sous gestion (en fin d'exercice, en EVP)	564 866	602 096	627 108
Taux d'utilisation moyen	96,1 %	93,2 %	90,5 %
Constructions modulaires			
Nombre de modules sous gestion (en fin d'exercice)	49 971	51 368	50 820
Taux d'utilisation moyen	73,6 %	66,8 %	64,3 %
Wagons de fret			
Nombre de wagons sous gestion (en fin d'exercice, plateformes)	9 119	7 952	7 349
Taux d'utilisation moyen	82 %	76,1 %	77,9 %
Barges fluviales			
Nombre de barges sous gestion (en fin d'exercice)	152	130	121
Taux d'utilisation moyen	82,2 %	85,6 %	94,5 %

Les changements dans la demande de nos matériels locatifs affectent à la fois le taux d'utilisation et les prix que nous pouvons facturer. La demande de nos produits et services est susceptible d'évoluer en fonction d'un certain nombre de facteurs, qui comprennent entre autres les conditions macroéconomiques affectant la demande sur les marchés finaux auxquels nous fournissons nos produits et services. Parmi les autres facteurs affectant le taux d'utilisation de notre flotte figurent :

- l'offre disponible en matériel neuf et d'occasion, l'emplacement et les tarifs de ce matériel ;
- la décision d'un client de posséder son matériel plutôt que de le louer ;
- l'évolution des tendances et des modèles du transport des marchandises ;
- la disponibilité et les modalités de financement des équipements ;
- le délai requis pour l'achat d'équipements, qui peut varier de façon significative et nous empêcher de répondre à la demande des clients ;
- la quantité de matériel achetée par nos concurrents et la quantité que les locataires eux-mêmes possèdent ;
- la décision d'une entreprise d'expédition ou d'une société de logistique de repositionner ses conteneurs ou wagons inutilisés dans des endroits où la demande est plus élevée, au lieu de louer des conteneurs ou des wagons pour répondre à la demande ;
- la consolidation des locataires de matériels et une moindre demande de matériels loués en raison de la faisabilité économique, pour des acteurs concentrés, d'acheter leurs propres flottes de matériels ; et
- les catastrophes naturelles suffisamment graves pour porter préjudice à l'économie locale et mondiale.

Un grand nombre de ces facteurs échappent à notre contrôle. Dans une certaine mesure, nous pouvons influencer sur les taux d'utilisation en optimisant notre flotte de matériels locatifs ou en ajustant nos tarifs locatifs. En outre, pour notre division Conteneurs Maritimes en particulier, nous pouvons

également influencer sur les taux d'utilisation en limitant les endroits où les locataires peuvent restituer les conteneurs à la fin de la location, de sorte que nos conteneurs prêts à la location se situent à l'endroit où la demande est la plus forte.

La modification de la taille de notre flotte a une incidence sur nos résultats d'exploitation, soit par l'augmentation de notre flotte au moyen de nouveaux achats, soit par la réduction de notre flotte en se livrant ponctuellement à des cessions. Nous achetons ou produisons dans le cas de la division Constructions Modulaires de nouveaux équipements dans le cadre du déroulement normal de nos activités afin de remplacer les actifs vieillissants. En outre, dans notre activité Conteneurs maritimes, nous sommes susceptibles d'acheter jusqu'à 25 millions de dollars de matériels non loués hors remplacement pour notre parc locatif afin de répondre à l'augmentation prévue de la demande. En raison de la dynamique du secteur des conteneurs maritimes et des délais relativement courts auxquels les clients s'attendent pour obtenir la livraison d'un conteneur une fois le contrat de location signé, nous nous efforçons d'avoir un stock de conteneurs neufs immédiatement disponibles à la location sur demande. Nous surveillons de près le prix des matériels afin d'acheter opportunément de nouveaux actifs lorsque les prix sont bas. Le prix des conteneurs dépend en grande partie du cours de l'acier, qui est l'un des principaux composants utilisés pour leur fabrication. Contrairement à la division Conteneurs Maritimes, nous n'achetons généralement pas de nouveaux équipements sans besoin de remplacement pour nos divisions Constructions Modulaires, Wagons de Fret et Barges Fluviales, sauf si nous avons signé un contrat locatif avec un client ou, dans le cas des constructions modulaires, un contrat d'achat, selon le cas.

Nous effectuons deux types de cessions : les cessions non liées à la syndication et celles qui y sont liées. Ponctuellement, en fonction de la situation du marché et de nos besoins de liquidités, nous vendons notre parc locatif à des tiers avec lesquels nous n'établissons pas de relation de gestion d'actifs, soit par la vente de matériels non loués soit par la vente à un client ayant exercé une option d'achat à la fin d'un contrat de location financière.

Les actifs qui composent notre parc locatif sont des actifs de longue durée et qui conservent généralement une partie importante de leur valeur sur le marché de l'occasion. Lorsque nous vendons un actif, nous comptabilisons le montant de la vente dans le chiffre d'affaires, ce qui peut accroître ponctuellement notre chiffre d'affaires sur la période pendant laquelle la vente a eu lieu. Cependant, au cours des périodes suivantes, nous n'enregistrerons pas de chiffre d'affaires de l'actif qui a été vendu, entraînant ainsi une baisse du chiffre d'affaires et des flux de trésorerie. En règle générale, les niveaux de nos ventes peuvent varier considérablement d'une période à l'autre selon les opportunités de cessions de nos matériels, expliquant ainsi une variation de notre chiffre d'affaires vente et du chiffre d'affaires total. Les cessions liées à la syndication, sont les ventes que nous comptabilisons quand nous syndiquons nos matériels à des investisseurs tiers. Bien que nous comptabilisions une vente et que l'équipement n'apparaît plus dans notre bilan lors de la syndication, nous continuons de réaliser un chiffre d'affaires récurrent lié à cet actif pendant toute la durée de la convention de gestion d'actifs que nous concluons avec nos investisseurs tiers lors de la syndication.

En outre, notre chiffre d'affaires, nos marges d'exploitation et l'EBITDA dépendent de l'âge des matériels que nous vendons dans le cadre de syndication ou de ventes simples. Plus nous amortissons nos matériels dans le temps, plus nos marges résultant de leur vente seront importantes. La répartition de nos ventes entre les matériels anciens et les matériels neufs tend à être déterminée par les prix du marché, la demande de nos investisseurs et la disponibilité des matériels. Nous avons enregistré des marges de vente exceptionnellement élevées pour notre activité Conteneurs Maritimes au cours des exercices 2012 et 2013 grâce à la syndication et à la vente de conteneurs d'occasion pendant ces périodes. En 2014, nous avons enregistré une augmentation du coût des ventes qui s'est traduit par une diminution de l'EBITDA en raison d'un plus grand nombre de ventes de matériels neufs que de matériels d'occasion par rapport aux deux années précédentes. Par conséquent, nous allons continuer d'acheter des matériels neufs dans notre activité Conteneurs Maritimes pour remplacer les matériels précédemment vendus conformément à notre stratégie et nous prévoyons

ainsi une augmentation des marges d'exploitation et de l'EBITDA.

Enfin, nos tarifs locatifs ont également un impact direct sur nos résultats d'exploitation puisque nos tarifs affectent notre chiffre d'affaires locatif. Les tarifs locatifs que nous facturons à nos clients sont directement corrélés avec le prix auquel nous achetons les matériels afin d'optimiser notre retour sur investissement. Puisqu'un grand nombre de nos locations sont des locations à long terme, nous sommes en mesure de fixer contractuellement les tarifs malgré les fluctuations des prix des nouveaux matériels sur le marché. Cependant, en cas de réduction durable du prix d'achat de matériels neufs entraînant une baisse du tarif de location ou de la valeur à la revente sur le marché pour tous les matériels existants, nous pourrions rencontrer des difficultés pour relouer les matériels à un prix rentable, même si une réduction soutenue des prix nous permettrait d'acheter du matériel neuf à moindre coût. Les tarifs locatifs journaliers dans le secteur de la location de conteneurs maritimes ont généralement suivi une tendance à la baisse au cours des dernières années, essentiellement liée à une baisse des prix de l'acier et à la baisse conséquente du prix d'achat de nouveaux conteneurs maritimes. Il nous est impossible de prévoir si cette tendance se poursuivra à court terme.

➤ Possession de notre parc locatif et syndication

Une partie importante de notre activité comprend la location de matériels mobiles et standardisés. Nous finançons la croissance de notre parc locatif de deux façons : par l'achat de matériels financés par de la dette financière et/ou de capitaux propres ou par la syndication de matériel à des investisseurs tiers. La gestion de matériels pour compte de tiers ou pour notre propre compte impacte nos marges, ainsi que sur le traitement comptable de notre chiffre d'affaires.

La valeur comptable brute totale de notre parc locatif est d'environ 1 708,8 millions d'euros au 31 décembre 2014, soit une augmentation d'environ 121,2 millions d'euros comparé au 31 décembre 2013. Nous possédons 41,5 % de l'ensemble de notre parc locatif, les 58,5 % restants sont détenus par des investisseurs tiers. Le tableau ci-dessous présente une ventilation de la valeur brute comptable de nos actifs sous gestion pour notre propre compte et pour le compte d'investisseurs tiers au 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

(en milliers d'euros)						
Au 31 décembre						
	2012		2013		2014	
	Propriété du groupe	Propriété d'investisseurs tiers	Propriété du groupe	Propriété d'investisseurs tiers	Propriété du groupe	Propriété d'investisseurs tiers
Conteneurs maritimes	76 301	642 497	79 296	657 718	60 061	829 081
Constructions modulaires	318 930	32 181	331 195	32 181	324 912	31 688
Wagons de fret	233 675	171 932	247 482	141 542	244 748	123 307
Barges fluviales ⁽¹⁾	81 034	24 215	78 967	19 215	78 778	16 215
TOTAL	709 940	870 825	736 939	850 656	708 497	1 000 290

(1) Les barges fluviales que nous utilisons pour la location opérationnelle sont indiquées comme appartenant à des investisseurs tiers. Nous ne nous engageons pas dans la gestion d'actifs au sein de notre division Barges Fluviales.

Lorsque nous gérons notre propre parc, nous achetons ces matériels (en ce qui concerne tous les matériels faisant partie de notre parc locatif pour nos divisions Conteneurs Maritimes, Barges Fluviales et Wagons de Fret ainsi qu'une partie non matérielle de notre parc locatif pour la division Constructions Modulaires) ou fabriquons les matériels (en ce qui concerne la majorité du parc locatif de notre division Constructions Modulaires), avant de les louer et de les gérer (y compris les opérations d'entretien et de réparation) tout au long de leur vie économique utile. Nous vendons les matériels sur le marché de l'occasion ou nous les détruisons à la fin de leur cycle de vie, lorsque nous croyons qu'il est financièrement intéressant pour nous de le faire, en tenant compte de l'emplacement, du prix de vente, des frais de réparation et des frais de repositionnement éventuels.

Dans nos divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret essentiellement, nous cherchons à syndiquer ponctuellement des parties de notre flotte à des tiers investisseurs qui achètent les matériels directement auprès de nous. Nous finançons généralement l'achat de matériels destinés à la syndication par des crédits renouvelables (warehouse), avant de vendre ces matériels à des investisseurs tels que des gestionnaires de fortune, des sociétés financières ou d'autres sociétés d'investissement qui veulent diversifier leurs placements avec des rendements récurrents d'actifs réels et corporels sous-jacents, dotés d'une longue durée de vie. Ces investisseurs concluent un accord de gestion au moment de leur achat, en vertu duquel nous nous engageons à mener à bien notre activité locative avec les matériels des investisseurs et, en retour, à leur distribuer le chiffre d'affaires provenant de la location de ces matériels, minoré des frais de gestion. Nous gérons les matériels au moyen de portefeuilles d'actifs, qui sont constitués d'un mélange d'actifs syndiqués et de nos actifs en propriété. En gérant les matériels de cette façon, nous sommes en mesure d'assurer l'égalité de traitement entre les deux parties de notre parc locatif et de prouver aux investisseurs que nous partageons les mêmes intérêts.

Nous réalisons un chiffre d'affaires sur notre parc syndiqué de plusieurs façons. Tout d'abord, nous percevons une commission de syndication au moment de l'achat de matériel par l'investisseur, qui peut représenter 2 % à 5 % de la valeur comptable du matériel syndiqué. Pendant la durée de location du matériel, nous percevons les frais de gestion représentant en règle générale 5 % à 10 % du chiffre d'affaires locatif brut. Nous percevons un intéressement pendant toute la durée du contrat jusqu'à la réalisation des objectifs ciblés de retour sur investissement. Lors du désengagement d'un investisseur, nous reconditionnons le portefeuille pour la syndication à un nouvel investisseur, nous vendons les actifs sous-jacents sur le marché de l'occasion ou nous rachetons le portefeuille pour notre propre compte. Si nous vendons les actifs à la demande de l'investisseur, nous percevons généralement une commission de vente comprise entre 5 % et 15 % du prix de vente.

Le traitement comptable du chiffre d'affaires lié à nos activités est le suivant :

- Nous comptabilisons le chiffre d'affaires provenant des matériels loués (à la fois les matériels en propriété et les matériels syndiqués) dans le chiffre d'affaires locatif, puisque nous agissons en tant que principal en ce qui concerne les contrats de location de notre parc et non en tant qu'agent de nos investisseurs. De même, les dépenses opérationnelles que nous engageons correspondent à tous les matériels que nous gérons, indépendamment du fait que nous les possédions ou nous les ayons syndiqués.
- Notre marge de gestion pour le compte de tiers se calcule à partir du chiffre d'affaires locatif provenant des matériels gérés, minoré des dépenses opérationnelles associées et du chiffre d'affaires distribué aux investisseurs. La marge de gestion pour le compte de tiers équivaut à nos frais de gestion.
- Les commissions de syndication sont enregistrées en marge sur vente (chiffre d'affaires ventes moins coût des ventes).
- Les marges sur vente (ventes hors syndication) sont également enregistrées en chiffre d'affaires vente minoré du coût des ventes.
- Les plus-values de cessions de nos actifs sont comptabilisées comme marges sur vente.

Nous cherchons continuellement des occasions de syndiquer notre parc locatif. La syndication est un moyen pour nous d'agrandir notre parc d'actifs gérés sans augmenter notre ratio de leverage ou de gearing. Par conséquent, nous faisons varier la proportion de nos actifs en propriété et celle des actifs syndiqués selon ces indicateurs. Lorsque nous maintenons le matériel sur notre bilan, nous supportons la plupart des risques qui y sont associés (tels que le risque de non-utilisation et donc d'un retour sur investissement plus faible que prévu), mais sommes également en mesure de profiter de l'intégralité des bénéfices qui peuvent être tirés du matériel, par opposition à la syndication qui nous oblige contractuellement à distribuer une partie importante de ces bénéfices à nos investisseurs. En conséquence, nous bénéficions d'un EBITDA et de marges plus faibles pour les matériels syndiqués que nous gérons pour le compte de tiers par rapport à celui que nous générons avec notre parc en propriété. Nous croyons que des opportunités de syndication continueront de nous être ouvertes à l'avenir, principalement en raison de notre réussite dans la gestion de notre parc locatif pour le compte nos investisseurs tiers et du savoir-faire de nos spécialistes de la gestion d'actifs.

Nous finançons nos achats de matériels par différents moyens en fonction de divers facteurs, notamment notre intention ou non de faire figurer ces matériels sur notre bilan ou de les syndiquer à un investisseur tiers et l'éventuelle signature d'un contrat de location pour ce matériel. Selon notre analyse et nos besoins de liquidités, nous utilisons une combinaison de tirages sur nos lignes de crédit renouvelables, nos lignes d'acquisition reposant sur les actifs bilatéraux, nos

locations financières (dont nous alignons généralement les modalités avec les locations financières pertinentes de nos clients afin de minimiser le risque de crédit) ou des prélèvements sur nos Warehouse facilities afin de financer notre matériel à tout moment.

➤ **Performances opérationnelles**

Notre résultat d'exploitation est affecté de manière significative par notre performance opérationnelle. Nous croyons que notre modèle économique diversifié nous permet de générer des revenus et des marges d'exploitation récurrents à la qualité de nos actifs standardisés, flexibles et liquides. Nos opérations quotidiennes de location et de vente sont encore accentuées par notre gestion dynamique des matériels nous permettant de générer des revenus supplémentaires grâce à la syndication et à des ventes opportunistes de matériels d'occasion.

Nous croyons que notre performance globale a été constante au cours de la période considérée, sauf dans notre activité Constructions Modulaires. Durant cette période, notre activité Constructions Modulaires a été principalement affectée par une détérioration significative du marché de la construction modulaire suite à la récession économique et au ralentissement général du secteur de la construction neuve en Europe.

La variation du chiffre d'affaires de notre activité Conteneurs Maritimes au cours de la période considérée est principalement due à une forte activité dans la syndication et les ventes d'occasion qui s'est traduite par la réalisation de marges de vente exceptionnellement élevées grâce aux ventes de conteneurs d'occasion plutôt qu'aux ventes de conteneurs neufs. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons réalisé des marges plus faibles puisque nous avons réalisé moins de ventes d'occasion et de syndications de conteneurs d'occasion au cours de cette période.

Les variations des performances de nos activités Wagons de Fret et Barges Fluviales s'expliquent principalement par la variation de la taille de la flotte due à des syndications et des ventes d'occasion. L'activité locative est restée globalement stable et a bénéficié de taux d'utilisation élevés.

➤ **Fluctuations des taux de change**

Nous exerçons nos activités à l'échelle internationale et nous sommes par conséquent exposés à divers risques de change. Bien que la devise de présentation soit l'euro, la devise fonctionnelle de chacune de nos filiales est généralement la devise locale. Néanmoins, pour une question de pratique commerciale internationale, les ventes de conteneurs maritimes et les tarifs de location pratiqués pour ces derniers sont exclusivement libellés en dollars américains. En conséquence, les résultats de notre division Conteneurs Maritimes peuvent être particulièrement affectés par l'évolution du taux de change entre l'euro et le dollar américain. De même, notre division Barges Fluviales peut également être particulièrement affectée par l'évolution du taux de change entre l'euro et le dollar américain, puisque les

tarifs de location que nous facturons pour nos locations de barges fluviales en Amérique du Nord et du Sud sont libellés en dollars américains. Sur la base de nos résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous estimons que la baisse de 10 % du taux de change du dollar américain contre l'euro se traduirait par une baisse de 17,8 % de notre résultat opérationnel courant.

Pour davantage d'informations sur la sensibilité de nos revenus aux fluctuations des taux de change, consultez la note 26.5 des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, page 115.

Risque de conversion

Le risque de conversion est le risque que la valeur de notre chiffre d'affaires, de nos coûts, de nos actifs et passifs déclarés en devises étrangères et convertis en euros pour la préparation de notre compte de résultat consolidé et du bilan fluctue en raison des variations des taux de change. Par exemple, l'affaiblissement de l'euro par rapport au dollar américain se traduira par une augmentation de notre chiffre d'affaires et des coûts publiés en euros. Étant donné qu'un nombre important de nos filiales opère sur des marchés autres que ceux de la zone euro et que notre division Conteneurs Maritimes opère exclusivement en dollars américains, ces effets peuvent être importants.

Risque de transaction

Historiquement, notre activité a bénéficié d'une couverture naturelle contre une partie importante de notre risque de change transactionnel, comme nous générons en principe à la fois des revenus et des dépenses dans une même devise, et que nous finançons nos actifs dans la même devise que le chiffre d'affaires qu'ils génèrent. Il existe quelques exceptions majeures à cette règle, notamment le fait que (i) certains coûts liés à notre division Conteneurs Maritimes sont engagés en euros, en dollars de Singapour ou en dollars de Hong Kong alors que notre chiffre d'affaires s'exprime exclusivement en dollars américains et (ii) les ventes de notre division Constructions Modulaires sont principalement libellées en euros alors que nos sites de fabrication utilisent respectivement la couronne tchèque et le dirham marocain comme principale devise de fonctionnement.

Nous sommes le plus exposé lorsque nous échangeons des devises dans le cours normal de notre gestion et de notre centralisation de la trésorerie. Afin d'éviter les risques majeurs relatifs aux taux de change, nous réalisons ponctuellement des transactions de couverture afin de réduire notre risque de change transactionnel. Nous utilisons généralement des ventes à terme, des contrats d'achat ou des options classiques (« plain vanilla »). Au 31 décembre 2014, nos couvertures nettes s'élevaient à 45,5 millions d'euros.

➤ **Acquisitions, cessions et coentreprises**

Nous avons effectué des acquisitions stratégiques afin d'accéder à de nouveaux marchés ou d'accroître notre part de marché sur nos marchés existants. En juillet 2012, nous avons notamment acquis SACMI, le leader marocain dans le secteur des constructions modulaires. Cette acquisition s'inscrivait dans notre stratégie visant à accroître la présence internationale de notre division Constructions Modulaires en dehors du continent européen. Grâce à notre site de production marocain, nous vendons nos constructions modulaires à des clients dans toute l'Afrique.

En outre, en février 2012, notre filiale à part entière, TOUAX Rail Limited (« TRL »), a augmenté sa participation dans SRF Railcar Leasing Ltd (« SRFRL »), société que nous avons constituée en tant que coentreprise en avril 2009 dans les Wagons de Fret. La participation de TRL dans SRFRL est passée de 25,8 % du capital et des droits de vote à 51 %. Avant sa prise de contrôle, nous comptabilisions SRFRL selon la méthode de mise en équivalence. Suite à la prise de contrôle de SRFRL, nous l'avons consolidée selon la méthode de l'intégration globale dans nos états financiers depuis le 1^{er} janvier 2012.

En outre, nous sommes et avons ponctuellement été parties à des coentreprises liées à nos divisions Constructions Modulaires et Wagons de Fret. En 1998, notre filiale Touax Corporation a investi dans une coentreprise, CFCL-Touax LLC (« CFCL-Touax »), avec Chicago Freight Car Leasing Co. (« CFCL ») afin d'étendre notre présence sur le marché de la location de wagons aux États-Unis. Touax Corporation a ensuite transféré sa participation dans CFCL-Touax à notre filiale TRL. TRL détient 51 % des parts de CFCL-Touax qui est donc consolidée par intégration globale dans nos états financiers consolidés. Le 27 juin 2014, TRL et CFCL ont conclu un accord visant à liquider CFCL-Touax. Conformément à cet accord, CFCL-Touax a accepté, entre autres choses, de vendre sa flotte de wagons à CFCL.

Nous évaluons constamment la viabilité et les besoins de liquidités stratégiques de nos activités et pouvons, ponctuellement, vendre des participations minoritaires dans nos divisions afin d'obtenir des liquidités.

➤ **Dettes et structure financière**

La dette financière est prépondérante dans notre structure financière en raison des besoins capitalistiques importants de nos activités impactant ainsi nos résultats d'exploitation futurs, et en particulier nos charges financières nettes.

■ **Description des principaux postes du compte de résultat**

Voici une brève description de la composition des principaux postes de notre compte de résultat.

Le **chiffre d'affaires total** se compose du chiffre d'affaires locatif et des ventes de matériels.

Le chiffre d'affaires locatif comporte principalement les loyers perçus sur les locations opérationnelles de matériels que nous gérons, en compte propre ou pour le compte d'investisseurs tiers, ainsi que des versements reçus pour des services complémentaires facturés dans le cadre de contrats de location, tels que les réparations, le transport et, dans notre division Constructions Modulaires, le montage et démontage de constructions modulaires. Le chiffre d'affaires locatif couvre également les versements reçus par notre division Barges Fluviales pour nos activités de transport, d'affrètement et de stockage dans ce secteur. Les produits d'intérêts sur les contrats de location financière accordés à nos clients sont également enregistrés dans notre chiffre d'affaires locatif.

Les ventes de matériels correspondent au chiffre d'affaires généré par (i) la vente de matériels neufs dans le cadre de notre activité de négoce (achat de matériels neufs pour la revente), (ii) la vente de matériels que nous fabriquons dans le cadre de notre division Constructions Modulaires (production de matériels neufs destinés à la vente), (iii) les ventes de matériels au moyen de syndications à des investisseurs tiers dans le cadre de notre activité de gestion d'actifs dans les divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret (nous achetons d'abord l'actif avant de le revendre à des investisseurs tiers tout en maintenant l'actif sous gestion) et (iv) la vente de matériels d'occasion qui figurent en propriété sur notre bilan ou que nous gérons pour le compte d'investisseurs tiers dans le cadre de notre activité de gestion d'actifs. En ce qui concerne l'ensemble de ces opérations, le montant total du prix de vente de l'actif est enregistré dans la vente de matériels, tout comme le prix de certains services associés, tels que le transport ou le montage. Les ventes de matériels comprennent également la cession de créances sur la location financière, ainsi que certaines commissions facturées à nos clients dans le cadre de notre activité. Conformément aux normes IFRS, le chiffre d'affaires généré par les cessions d'actifs autres que les conteneurs maritimes, les constructions modulaires, les barges fluviales et les wagons de fret n'est pas enregistré dans le poste vente de matériels, mais en plus (ou moins) values de cessions.

Le **coût des ventes** comprend tous les coûts liés à la vente et les coûts associés. Le coût des ventes comprend en particulier (i) le prix d'achat des matériels neufs achetés pour la revente dans le cadre de nos activités de négoce, (ii) le prix d'achat des matériels neufs achetés pour la syndication à des investisseurs tiers dans le cadre de notre activité de gestion d'actifs dans les divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, (iii) les coûts de production de matériels que nous produisons afin de les vendre à des tiers dans le cadre de notre activité Constructions Modulaires (notamment le coût des matières premières et les charges de personnel de production) et (iv) la valeur comptable nette des matériels que nous vendons et qui figuraient sur notre bilan comme immobilisations corporelles ou en stock au moment de la vente.

Les **dépenses opérationnelles** correspondent aux coûts engagés dans le cadre de notre activité de location. Ces dépenses opérationnelles comprennent les frais d'entretien et de réparation, les frais de montage et de démontage, les frais de transport, les frais de fret et de stockage, ainsi que les autres frais engagés dans le cadre de la location de matériels. Les dépenses opérationnelles comprennent également les charges de personnel liées à nos équipes en agences et à nos équipes opérationnelles, telles que les équipes logistiques et techniques. En outre, les dépenses opérationnelles enregistrent les provisions d'exploitation pour les créances de clients douteux. Enfin, nous enregistrons la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (ou « CVAE ») pour les entités françaises comme une dépense opérationnelle.

Les **frais de vente, frais généraux et dépenses administratives** recensent les coûts liés à notre force de vente, y compris les salaires, les commissions et les avantages. Les frais de vente, frais généraux et dépenses administratives comprennent également les frais généraux de fonctionnement, comme les charges de personnel support du siège, notamment les membres de notre personnel administratif, d'autres dépenses administratives et informatiques, les loyers de l'immobilier et les honoraires de consultant ou avocat.

Les **dépréciations, amortissements et pertes de valeur** correspondent principalement à l'amortissement linéaire des actifs détenus par notre Groupe, à l'amortissement du matériel appartenant au Groupe et financé par les locations financements, ainsi que les pertes de valeur (hors perte de valeur de Goodwill).

La **distribution nette à des investisseurs tiers** correspond au chiffre d'affaires locatif généré par les matériels que nous gérons pour le compte d'investisseurs tiers, minoré des frais de gestion et des autres dépenses opérationnelles engagés dans le cadre de la gestion de ces matériels, qui est distribué aux investisseurs tiers selon les règles de distribution de nos programmes de gestion. Les distributions peuvent varier pour plusieurs raisons, notamment la diminution du chiffre d'affaires locatif ou l'augmentation des coûts associés au parc locatif appartenant à un investisseur tiers.

Les **autres revenus (dépenses), montant net**, englobent les produits et charges opérationnels non courants

Cette rubrique inclut notamment les pertes de valeur sur Goodwill, les frais d'acquisition de titres de participations, les variations de juste valeur des compléments de prix accordés dans le cadre d'acquisition de titres, les coûts de restructuration.

Les **charges financières nettes** recensent principalement les intérêts à payer sur la dette financière, minorés des produits financiers des produits d'intérêts.

L'**impôt sur les sociétés** est constitué des impôts exigibles dus par notre Groupe et des impôts différés calculés sur les déficits fiscaux et des différences temporaires entre les résultats consolidés figurant dans nos états financiers et les résultats fiscaux.

■ Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente certains postes de notre compte de résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2014, 2013 et 2012.

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires locatif	219 034	206 104	206 189
Ventes de matériels	138 952	143 158	172 501
Chiffre d'affaires	357 986	349 262	378 691
Plus (et moins) values de cessions	-22	-13	172
Produits des activités ordinaires	357 964	349 249	378 863
Coût des ventes	(122 917)	(127 835)	(157 363)
Dépenses opérationnelles	(91 493)	(91 193)	(97 859)
Frais généraux et administratifs	(25 288)	(27 734)	(28 693)
Marge brute d'exploitation (EBITDAR)	118 266	102 487	94 948
Amortissements et pertes de valeurs	(32 157)	(37 949)	(36 013)
Résultat d'exploitation avant distribution aux investisseurs	86 109	64 538	58 935
Distribution nette aux investisseurs	(56 490)	(51 626)	(54 946)
Résultat opérationnel courant	29 619	12 912	3 989
Autres produits et charges opérationnels	-577	(5 563)	134
Résultat opérationnel	29 042	7 349	4 123
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	101	207	205
Coût de l'endettement financier brut	(17 594)	(19 830)	(17 509)
Coût de l'endettement financier net	(17 493)	(19 623)	(17 304)
Autres produits et charges financiers	-74	-677	-421
Résultat financier	(17 567)	(20 300)	(17 725)
Résultat courant avant impôts	11 475	(12 951)	(13 602)
Impôt sur les bénéfices	(2 749)	(1 928)	423
Résultat net consolidé de l'ensemble	8 726	(14 879)	(13 179)
Intérêts minoritaires	420	-424	283
Résultat net consolidé (part du groupe)	9 146	(15 303)	(12 896)

Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous indique la répartition de notre chiffre d'affaires pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 :

Chiffre d'affaires	Exercice clos le 31 décembre 2013 <i>(en milliers d'euros)</i>	Contribution <i>(en %)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2014 <i>(en milliers d'euros)</i>	Contribution <i>(en %)</i>	Variation <i>(en %)</i>
Chiffre d'affaires locatif	206 104	59 %	206 189	54 %	n.a.
Ventes de matériels	143 158	41 %	172 502	46 %	20,5 %
CHIFFRE D'AFFAIRES	349 262	100 %	378 691	100 %	8,4 %

Chiffre d'affaires par division	Exercice clos le 31 décembre 2013 <i>(en milliers d'euros)</i>	Contribution <i>(en %)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2014 <i>(en milliers d'euros)</i>	Contribution <i>(en %)</i>	Variation <i>(en %)</i>
Conteneurs maritimes	188 444	54 %	215 868	57 %	14,6 %
Chiffre d'affaires locatif	87 798	25 %	90 379	24 %	3,0 %
Ventes de matériels	100 645	29 %	125 489	33 %	24,7 %
Constructions modulaires	102 976	29 %	94 116	25 %	(8,6) %
Chiffre d'affaires locatif	70 251	20 %	66 344	18 %	(5,6) %
Ventes de matériels	32 725	9 %	27 773	7 %	(15,1) %
Wagons de fret	34 984	10 %	47 061	12 %	34,5 %
Chiffre d'affaires locatif	34 074	10 %	34 250	9 %	0,5 %
Ventes de matériels	910	0 %	12 810	3 %	n.a.
Barges fluviales	23 797	7 %	21 794	6 %	(8,4) %
Chiffre d'affaires locatif	14 919	4 %	15 364	4 %	3,0 %
Ventes de matériels	8 878	3 %	6 430	2 %	(27,6) %
Autre	-938	0 %	-148	0 %	(84,2) %
CHIFFRE D'AFFAIRES	349 262	100 %	378 691	100 %	8,4 %

➤ Chiffre d'affaires total

Le chiffre d'affaires total a augmenté de 29,4 millions d'euros (soit 8,4 %), passant de 349,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 378,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une augmentation des ventes de matériels.

Le chiffre d'affaires locatif est demeuré relativement stable, augmentant légèrement de 0,1 million d'euros, passant ainsi de 206,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 206,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette stabilité s'explique essentiellement par l'augmentation du chiffre d'affaires locatif de notre division Conteneurs Maritimes en raison de la croissance de notre flotte de conteneurs au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, alors que le chiffre d'affaires de nos divisions Wagons de Fret et Barges Fluviales est resté en grande partie stable. La diminution du chiffre d'affaires locatif de notre division Constructions Modulaires a été contrebalancé par l'augmentation de notre division Conteneurs Maritimes et la stabilité de nos autres divisions.

Les ventes de matériels ont augmenté de 29,3 millions d'euros (soit 20,5 %), passant de 143,2 millions d'euros pour

l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 172,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à une hausse des ventes de nos divisions Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, qui a été partiellement compensée par une baisse des ventes de nos divisions Constructions Modulaires et Barges Fluviales.

➤ Chiffre d'affaires de la division Conteneurs Maritimes

Le chiffre d'affaires généré par notre division Conteneurs Maritimes a augmenté de 27,4 millions (soit 14,6 %), passant de 188,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 215,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une augmentation de 24,8 millions d'euros des ventes de matériels au cours de cette période. À taux de change euro/dollar constant, le chiffre d'affaires généré par notre division Conteneurs Maritimes aurait augmenté de 15,1 %.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Conteneurs Maritimes a augmenté de 2,6 millions d'euros (soit 3 %), passant de 87,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 90,4 millions d'euros au 31 décembre 2014. À taux de change euro/dollar constant, le

chiffre d'affaires locatif de notre division Conteneurs Maritimes aurait augmenté de 3 %. L'augmentation du chiffre d'affaires locatif est principalement imputable à la croissance de la taille de notre parc locatif et a été partiellement compensée par une baisse du taux d'utilisation moyen qui est passé de 93,2 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 90,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 et une baisse des tarifs locatifs journaliers.

Les ventes de matériels dans notre division Conteneurs Maritimes ont augmenté de 24,8 millions d'euros (soit 24,7 %), passant de 100,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 125,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une augmentation des ventes de portefeuilles de conteneurs à des investisseurs pendant l'exercice clos le 31 décembre 2014 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2013.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Constructions modulaires a diminué de 8,9 millions d'euros (soit 8,6 %), passant de 103 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 94,1 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette diminution est imputable à une diminution à la fois du chiffre d'affaires locatif et des ventes de matériels en raison de la faiblesse du marché de la construction et de la conjoncture économique générale.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Constructions Modulaires a diminué de 3,9 millions d'euros (soit 5,6 %), passant de 70,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 66,3 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette diminution est principalement imputable à une baisse du chiffre d'affaires locatif en Allemagne et en France. En Allemagne, la baisse du chiffre d'affaires locatif est principalement due à l'expiration de certains contrats importants dans le secteur de l'énergie ; tandis qu'en France, la baisse du chiffre d'affaires locatif est le résultat de la conjoncture économique générale et notamment de la faiblesse du marché de la construction. En outre, le chiffre d'affaires locatif a souffert d'une baisse du taux d'utilisation moyen dans la division, lequel a diminué, passant de 66,8 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 64,3 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, et d'une baisse du prix de location journalier moyen. Une augmentation du chiffre d'affaires locatif en Pologne a compensé partiellement la baisse du chiffre d'affaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui, selon nous, est le signe d'une amélioration des conditions sur le marché européen à court terme.

Les ventes de matériels de notre division Constructions Modulaires ont diminué de 5 millions d'euros (soit 15,1 %), passant de 32,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 27,8 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette diminution est principalement imputable à une diminution du chiffre d'affaires généré par nos filiales en France et au Maroc, qui a été partiellement compensée par

une augmentation du chiffre d'affaires de nos filiales en Pologne, en Belgique et aux Pays-Bas, et par la création d'une nouvelle filiale au Brésil, qui a généré un chiffre d'affaires de 0,5 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. La diminution du chiffre d'affaires en France est due à la faiblesse des conditions de marché, tandis que la baisse du chiffre d'affaires au Maroc provient essentiellement de ventes intérieures et à l'exportation plus faibles que prévues.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Wagons de Fret**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Wagons de Fret a augmenté de 12,1 millions d'euros (soit 34,5 %), passant de 35 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 47,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une augmentation des ventes de matériels pendant l'exercice clos le 31 décembre 2014 par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Wagons de Fret est resté relativement stable, avec une légère augmentation de 0,2 million d'euros, (soit 0,5 %), passant de 34,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 34,3 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette légère augmentation du chiffre d'affaires locatif est principalement imputable à une augmentation du taux d'utilisation moyen, qui est passé de 76,1 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 77,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, la première augmentation depuis 2009. L'augmentation du chiffre d'affaires a été partiellement compensée par une baisse des tarifs locatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 par rapport à l'exercice précédent, ainsi que par l'effet des ventes de matériels au cours des années précédentes, notamment dans le cadre de la liquidation de notre coentreprise avec CFCL, qui a affecté la taille du parc locatif et donc le chiffre d'affaires pouvant en être retiré.

Les ventes de matériels de notre division Wagons de Fret ont augmenté de 11,9 millions d'euros (soit 0,9 %), passant de 0,9 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 12,8 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à la vente de notre parc en propriété en Amérique du Nord dans le cadre de la liquidation de notre coentreprise avec CFCL.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Barges Fluviales**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Barges Fluviales a diminué de 2 millions d'euros (soit 8,4 %), passant de 23,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 21,8 millions d'euros au 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une diminution du chiffre d'affaires issu des ventes de matériel alors que notre chiffre d'affaires locatif est demeuré relativement stable.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Barges Fluviales a augmenté de 0,4 million d'euros (soit 3 %), passant de 14,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 15,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Cette augmentation est le résultat d'une hausse du chiffre d'affaires locatif en France et aux Pays-Bas, qui a été partiellement contrebalancée par une diminution du chiffre d'affaires locatif en raison de la vente de dix barges en Amérique du Nord.

Les ventes de matériels pour notre division Barges Fluviales ont diminué de 2,4 millions d'euros (soit 27,6 %), passant de 8,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013

à 6,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette diminution des ventes de matériels reflète la baisse de nos opportunités de vente de barges fluviales, en particulier en Amérique du Nord, en France et en Roumanie, où nous avons cédé respectivement 20, 6 et 6 barges au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, contre 10, 4 et aucune barges respectivement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Coût des ventes

Le tableau ci-dessous indique la répartition de notre coût des ventes par division pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

Coût des ventes par division	Exercice clos le 31 décembre 2013	En pourcentage des ventes de matériels de la division	Exercice clos le 31 décembre 2014	En pourcentage des ventes de matériels de la division	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Conteneurs maritimes					
Coût des ventes	(90 051)	89,5 %	(121 111)	96,5 %	34,5 %
Constructions modulaires					
Coût des ventes	(30 212)	92,3 %	(23 048)	83,0 %	(23,7) %
Wagons de fret					
Coût des ventes	-194	21,3 %	(8 439)	65,9 %	n.a.
Barges fluviales					
Coût des ventes	(7 378)	83,1 %	(4 772)	74,2 %	(35,3) %
COÛT TOTAL DES VENTES	(127 835)		(157 363)		23,1 %
COÛT TOTAL DES VENTES EN % DES VENTES DE MATÉRIELS		89,3 %		91,2 %	

➤ Coût total des ventes

Le coût des ventes total a augmenté de 29,5 millions d'euros (soit 23,1 %), passant de 127,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 157,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

➤ Coût des ventes de la division Conteneurs Maritimes

Le coût des ventes de notre division Conteneurs Maritimes a augmenté de 31,1 millions d'euros (soit 34,5 %), passant de 90,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 121,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à un plus grand volume de syndications de conteneurs comptabilisés en actifs immobilisés sur notre bilan lors de la syndication. Notre marge sur vente pour les conteneurs maritimes (que nous calculons en divisant le coût des ventes par le chiffre d'affaires) pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 représente une diminution de 6 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2013. Nous réalisons généralement des marges plus élevées sur la vente de conteneurs d'occasion que sur la vente de conteneurs neufs (principalement par le biais de la syndication). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons réalisé des marges plus faibles à cause de modifications dans cette répartition puisque nous avons réalisé moins de ventes d'occasion et de syndications de conteneurs d'occasion au cours de cette période.

➤ Coût des ventes de la division Constructions Modulaires

Le coût des ventes de notre division Constructions Modulaires a diminué de 7,2 millions d'euros (soit 23,7 %), passant de 30,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 23 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, principalement en raison de la baisse des ventes au cours de cette période. La diminution du coût des ventes est imputable à l'activité de vente réduite au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, principalement en France. Malgré la baisse des ventes, notre marge de vente sur les constructions modulaires est passée de 2,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 4,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est imputable en grande partie à une plus grande sélectivité dans les contrats que nous poursuivons afin de nous concentrer sur les ventes moins complexes et davantage susceptibles d'être rentables ainsi qu'à une réduction des coûts liée à la fermeture de notre usine française en 2013.

➤ **Coût des ventes de la division Wagons de Fret**

Le coût des ventes de notre division Wagons de Fret a augmenté de 8,2 millions d'euros passant de 0,2 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 8,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est imputable à l'augmentation du volume des opportunités de vente de wagons de fret au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 et en particulier dans le cadre de la liquidation de notre coentreprise avec CFCL.

➤ **Coût des ventes de la division Barges Fluviales**

Le coût des ventes de notre division Barges Fluviales a diminué de 2,6 millions d'euros (soit 35,3 %), passant de 7,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 4,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une diminution des opportunités de vente de matériels, tandis que notre marge de vente est restée relativement stable avec une légère augmentation de 0,1 million d'euros.

Dépenses opérationnelles

Le tableau ci-dessous indique la répartition de nos dépenses opérationnelles par division pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

Dépenses opérationnelles par division	Exercice clos le 31 décembre 2013	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	Exercice clos le 31 décembre 2014	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Conteneurs maritimes					
Dépenses opérationnelles	(25 535)	13,6 %	(28 215)	13,1 %	10,5 %
Constructions modulaires					
Dépenses opérationnelles	(45 241)	43,9 %	(49 411)	52,4 %	9,2 %
Wagons de fret					
Dépenses opérationnelles	(13 740)	39,2 %	(13 505)	28,7 %	(1,7) %
Barges fluviales					
Dépenses opérationnelles	(6 554)	27,5 %	(7 187)	33,0 %	9,7 %
Corporate/Éliminations					
Dépenses opérationnelles	-123	n.a.	459	n.a.	
TOTAL DEPENSES OPERATIONNELLES	(91 193)		(97 859)		7,3 %
TOTAL DEPENSES OPERATIONNELLES EN % DU CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL		26,1 %		25,8 %	

➤ **Total dépenses opérationnelles**

Les dépenses opérationnelles ont augmenté de 6,7 millions d'euros (soit 7,3 %), passant de 91,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 97,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à la hausse des dépenses de nos divisions Constructions Modulaires et Conteneurs Maritimes et, dans une moindre mesure, de notre division Barges Fluviales.

➤ **Dépenses opérationnelles de la division Conteneurs Maritimes**

Les dépenses opérationnelles engagées par notre division Conteneurs Maritimes ont augmenté de 2,7 millions d'euros (soit 10,5 %), passant de 25,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 28,2 millions d'euros au 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à :

- une hausse de 2,8 millions d'euros des coûts de stockage en raison d'une baisse du taux d'utilisation moyen

qui est passé de 93,2 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 90,5 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ;

- une hausse de 0,5 million d'euros des coûts de transport essentiellement en raison des coûts associés au repositionnement des conteneurs ; et
- une hausse de 0,3 million d'euros des honoraires versés à nos agents.

L'augmentation des dépenses opérationnelles a été partiellement compensée par 1,3 million d'euros provenant de produits d'assurance nets perçus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

➤ **Dépenses opérationnelles de la division Constructions Modulaires**

Les dépenses opérationnelles engagées par notre division Constructions Modulaires ont augmenté de 4,2 millions d'euros (soit 9,2 %), passant de 45,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 49,4 millions d'euros au 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à :

- une hausse de 4,4 millions d'euros des dépenses de réparation et d'entretien principalement en raison des coûts de remise en état engagés dans le cadre de la préparation de modules destinés à la location, principalement en France, aux Pays-Bas et en Pologne, et une augmentation connexe de 3,1 millions d'euros en charges de personnel (y compris les frais de personnel intérimaire et de sous-traitance) pour gérer les besoins accrus de réparation et de maintenance ; et
- une augmentation de 0,6 million d'euros des coûts de transport, qui ont été répartis sur nos filiales en France, en Allemagne et en Pologne.

Cette augmentation a été contrebalancée en partie par :

- une hausse de 4,2 millions d'euros d'autres produits et charges, passant d'une charge nette de 1,4 million d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 à un produit net de 2,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette variation est principalement imputable à une compensation de 2,0 millions d'euros perçue par notre Groupe en règlement de notre litige avec une entreprise de conception concernant un vice de conception d'un module, à une indemnité de 0,5 million d'euros versée par l'assurance suite aux inondations dont avaient souffert certains de nos modules sur un site de stockage en République tchèque et à une compensation de 0,4 million

d'euros suite à la résolution d'un litige avec un client en Allemagne ; et

- une diminution de 1,9 million d'euros des provisions pour créances douteuses au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

➤ **Dépenses opérationnelles de la division Wagons de Fret**

Les dépenses opérationnelles engagées par notre division Wagons de Fret sont restées relativement stables, en légère baisse de 0,2 million d'euros (soit 1,7 %), passant de 13,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 13,5 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à la stabilité de l'activité locative pour cette division.

➤ **Dépenses opérationnelles de la division Barges Fluviales**

Les dépenses opérationnelles engagées par notre division Barges Fluviales ont augmenté de 0,6 million d'euros (soit 9,7 %), passant de 6,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 7,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une provision pour créances douteuses correspondant à un client défaillant dans le bassin du Danube.

Frais généraux et administratifs

Le tableau ci-dessous indique la répartition de nos frais généraux et administratifs par division pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

Frais généraux et administratifs par division	Exercice clos le 31 décembre 2013	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	Exercice clos le 31 décembre 2014	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Conteneurs maritimes					
Frais généraux et administratifs	(10 018)	5,3 %	(8 763)	4,1 %	(12,5) %
Constructions modulaires					
Frais généraux et administratifs	(8 100)	7,9 %	(9 052)	9,6 %	11,8 %
Wagons de fret					
Frais généraux et administratifs	(6 231)	17,8 %	(6 580)	14,0 %	5,6 %
Barges fluviales					
Frais généraux et administratifs	(4 311)	18,1 %	(4 256)	19,5 %	(1,3) %
Corporate/Éliminations					
Frais généraux et administratifs	926	n.a.	-41	n.a.	(104,4) %
FRAIS GÉNÉRAUX ADMINISTRATIFS TOTAUX	(27 734)		(28 693)		3,5 %

➤ **Total frais généraux et administratifs**

Les frais généraux et dépenses administratives ont augmenté de 1 million d'euros (soit 3,5 %), passant de 27,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 28,7 millions d'euros au 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable aux divisions Constructions Modulaires et Wagons de Fret et partiellement compensé par la division Conteneurs Maritimes.

➤ **Frais généraux et administratifs de la division Conteneurs Maritimes**

Les frais généraux et dépenses administratives engagés par notre division Conteneurs Maritimes ont diminué de 1,3 million d'euros (soit 12,5 %), passant de 10 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 8,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014, nous avons changé la présentation comptable de la méthode par laquelle notre filiale, TOUAX Corporation, facture les frais qu'elle engage en tant que holding pour nos autres filiales

américaines. La méthode utilisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a affecté les frais généraux de la division qui ont été ensuite éliminés lors de la consolidation des états financiers du Groupe. Cet impact se chiffrait à 0,9 million d'euros, le même montant étant reporté sur le chiffre d'affaires de la division. En outre, une diminution de 0,2 million d'euros de charges de personnel a également contribué à la baisse des frais de vente, des frais généraux et des dépenses administratives.

➤ **Frais généraux et administratifs de la division
Constructions Modulaires**

Les frais généraux et dépenses administratives engagés par notre division Constructions Modulaires ont augmenté de 0,9 million d'euros (soit 11,8 %), passant de 8,1 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 9,0 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à une augmentation de 0,3 million d'euros des frais de personnel, à une augmentation de 0,2 million d'euros des frais de déplacement et à une augmentation de 0,3 million d'euros des honoraires versés à nos conseils.

➤ **Frais généraux et administratifs de la division
Wagons de Fret**

Les frais généraux et dépenses administratives engagés par notre division Wagons de Fret ont augmenté de 0,3 million d'euros (soit 5,6 %), passant de 6,2 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 6,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, ce qui est principalement imputable à une augmentation de 0,2 million d'euros des frais de déplacement et à 0,4 million d'euros de frais refacturés à TRL, la société holding de la division, qui a été partiellement compensée par une diminution de 0,3 million d'euros en honoraires versés à nos conseils.

➤ **Frais généraux et administratifs de la division
Barges Fluviales**

Les frais généraux et dépenses administratives engagés par notre division Barges Fluviales sont demeurés relativement stables au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014 par rapport à l'exercice précédent, puisque la hausse de 0,3 million d'euros des frais de personnel a été compensée par une baisse de 0,3 million d'euros des honoraires versés à nos conseils.

Amortissements et pertes de valeurs

Les amortissements et dépréciations ont diminué de 1,9 million d'euros, soit 5 %, passant de 37,9 millions d'euros au 31 décembre 2013, à 36 millions d'euros au 31 décembre 2014. Cette diminution s'explique principalement par la variation des pertes de valeurs d'actifs comptabilisées dans la division Constructions Modulaires (1,7 million d'euros au 31 décembre 2014 contre 3,9 millions d'euros au 31 décembre 2013), suite à des indices de pertes de valeurs tels que les conditions de marché par exemple. Cette baisse s'explique par ailleurs par une baisse des amortissements de

la division Barges Fluviales consécutive à la cession d'actifs courant 2013. Ces baisses d'amortissements ont été partiellement compensées par l'augmentation des dotations d'amortissements dans la division Conteneurs Maritimes suite à des reclassements de matériels de stocks à immobilisations.

Distribution nette aux investisseurs

La distribution nette aux investisseurs a augmenté de 3,3 millions d'euros (soit 6,4 %), passant de 51,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à 54,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Cette augmentation est principalement imputable à une hausse de 2,8 millions d'euros de la distribution nette aux investisseurs pour la division Conteneurs Maritimes en raison de la croissance de la flotte sous gestion et à une hausse de 0,8 million d'euros en distribution nette aux investisseurs dans la division Wagons de Fret en raison d'une augmentation du taux d'utilisation moyen. Celle-ci a été partiellement compensée par une diminution de 0,2 million d'euros de la distribution nette aux investisseurs dans la division Constructions Modulaires résultant de la moindre performance de notre activité locative de Constructions Modulaires au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels ont diminué de 5,7 millions d'euros, passant d'une charge de 5,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à un produit de 0,1 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, nous avons subi des dépréciations d'écarts d'acquisition résultant d'acquisitions passées et des coûts de restructuration liés à notre ancienne usine de constructions modulaires en France. L'autre produit net pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 reflète le fait qu'aucun événement extraordinaire donnant lieu à de tels frais ne s'est produit au cours de cette période.

Résultat financier

La charge financière nette a diminué de 2,6 millions d'euros (soit 12,7 %), passant d'une charge de 20,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à une charge de 17,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, essentiellement en raison d'une diminution de notre dette financière, ainsi que de la baisse des taux d'intérêts moyens au cours de cette période.

Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices a diminué de 2,3 millions d'euros, passant d'une charge de 1,9 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 à un produit de 0,4 million d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2014, en raison de la baisse du résultat courant avant impôts de nos filiales allemande et marocaine pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous indique la répartition de notre chiffre d'affaires total pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

Chiffre d'affaires total	Exercice clos le 31 décembre 2012	Contribution	Exercice clos le 31 décembre 2013	Contribution	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Chiffre d'affaires locatif	219 034	61 %	206 104	59 %	(5,9) %
Ventes de matériels	138 952	39 %	143 158	41 %	3,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES	357 986	100 %	349 262	100 %	(2,4) %

Chiffre d'affaires par division	Exercice clos le 31 décembre 2012	Contribution	Exercice clos le 31 décembre 2013	Contribution	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Conteneurs maritimes	173 702	49 %	188 444	54 %	8,5 %
Chiffre d'affaires locatif	87 344	24 %	87 798	25 %	0,5 %
Ventes de matériels	86 358	24 %	100 645	29 %	16,5 %
Constructions modulaires	116 611	33 %	102 976	29 %	(11,7) %
Chiffre d'affaires locatif	78 885	22 %	70 251	20 %	(11,0) %
Ventes de matériels	37 726	11 %	32 725	9 %	(13,3) %
Wagons de fret	41 626	12 %	34 984	10 %	(16,0) %
Chiffre d'affaires locatif	37 877	11 %	34 074	10 %	(10,0) %
Ventes de matériels	3 749	1 %	910	0 %	n.a.
Barges fluviales	25 834	7 %	23 797	7 %	(7,9) %
Chiffre d'affaires locatif	14 715	4 %	14 919	4 %	1,4 %
Ventes de matériels	11 119	3 %	8 878	3 %	(20,2) %
Autre	214		-938		n.a.
CHIFFRE D'AFFAIRES	357 986	100 %	349 262	100 %	(2,4) %

➤ Chiffre d'affaires total

Le chiffre d'affaires total a diminué de 8,7 millions d'euros (soit 2,4 %), passant de 358 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 349,3 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, essentiellement en raison de la baisse du chiffre d'affaires locatif partiellement compensée par une hausse du chiffre d'affaires généré par les ventes de matériels.

Le chiffre d'affaires locatif a diminué de 12,9 millions d'euros (soit 5,9 %), passant de 219,0 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 206,1 millions d'euros au 31 décembre 2013. Cette diminution est principalement imputable à la faiblesse de l'activité économique européenne au cours de cette période, ce qui a eu un impact significatif sur le chiffre d'affaires locatif de notre division Constructions Modulaires, entraînant une diminution des taux d'utilisation ainsi qu'une réduction de la taille de notre flotte de wagons sous gestion.

Les ventes de matériels ont augmenté de 4,2 millions d'euros (soit 3 %), passant de 139 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 143,2 millions d'euros pour l'exercice suivant. Cette augmentation est principalement imputable à une hausse de nos opportunités de vente d'occasion de conteneurs maritimes, partiellement compensée par la baisse des ventes de matériels dans nos trois autres divisions, notamment dans notre division Constructions Modulaires.

➤ Chiffre d'affaires de la division Conteneurs Maritimes

Le chiffre d'affaires généré par notre division Conteneurs Maritimes a augmenté de 14,7 millions d'euros (soit 8,5 %), passant de 173,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 188,4 millions d'euros pour l'exercice suivant. Cette augmentation s'explique essentiellement par la hausse des ventes de matériels, tandis que le chiffre d'affaires locatif est resté stable en partie à cause de l'impact négatif du taux de change euro/dollar. À taux de change euro/dollar constant, le chiffre d'affaires généré par notre division Conteneurs Maritimes aurait augmenté de 11,8 %.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Conteneurs Maritimes est demeuré relativement stable à 87,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Cela résultait principalement de la croissance de notre flotte sous gestion en raison des achats opportuns de conteneurs au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, qui a été compensée par une légère baisse des prix et par l'impact négatif des taux de change entre l'euro et le dollar américain ainsi qu'une baisse des taux d'utilisation. À taux de change euro/dollar constant, le chiffre d'affaires locatif de notre division Conteneurs Maritimes aurait augmenté de 2,8 %.

Les ventes de matériels dans notre division Conteneurs Maritimes ont généré 14,3 millions d'euros de chiffre d'affaires supplémentaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 par rapport à l'exercice précédent, soit une augmentation de 16,5 %. Cette augmentation est principalement imputable à une hausse de nos opportunités de vente de conteneurs d'occasion en raison de conditions de marché favorables, en particulier au cours du dernier trimestre de l'exercice clos le 31 décembre 2013. À taux de change euro/dollar constant, les ventes de matériels de notre division Conteneurs Maritimes auraient augmenté de 20,4 %.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Constructions Modulaires a diminué de 13,6 millions d'euros (soit 11,7 %), passant de 116,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 103,0 millions d'euros pour l'exercice suivant, essentiellement en raison de la faiblesse des conditions économiques en Europe.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Constructions Modulaires a diminué de 8,6 millions d'euros (soit 10,9 %), passant de 78,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 70,3 millions d'euros au 31 décembre 2013. Cette diminution est principalement imputable à la faiblesse de l'activité de construction sur nos marchés européens, ainsi qu'à une diminution de l'activité d'investissement privé et public. Les tarifs journaliers et le taux d'utilisation ont diminué au cours de cette période.

Les ventes de matériels de notre division Constructions Modulaires ont diminué de 5 millions d'euros (soit 13,3 %), passant de 37,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 32,7 millions d'euros au 31 décembre 2013. Cette diminution est principalement imputable à la politique du Groupe d'ajuster de sa capacité de production aux conditions du marché et de se concentrer sur les contrats moins complexes, qui tendent à être plus rentables. Cette politique a eu un impact particulier sur notre activité en France, qui a été marquée par la fermeture de notre site d'assemblage à Mignières ainsi que par une diminution globale de la production et du nombre de ventes. Cette baisse des ventes de constructions modulaires en Europe a été partiellement compensée par l'effet en année pleine de l'acquisition de notre usine marocaine en juillet 2012 qui, grâce aux ventes sur le continent africain, a généré 27,7 % des ventes de matériels pour la division dans l'exercice clos le 31 décembre 2013.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Wagons de Fret**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Wagons de Fret a diminué de 6,6 millions d'euros (soit 16,0 %), passant de 41,6 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 35,0 millions d'euros pour l'exercice suivant, imputable à la fois à une baisse du chiffre d'affaires locatif et à une baisse des ventes de matériels en raison de la faiblesse du marché.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Wagons de Fret a diminué de 3,8 millions d'euros (soit 10,0 %),

passant de 37,9 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 34,0 millions d'euros pour l'exercice suivant. Cette diminution du chiffre d'affaires locatif résulte essentiellement d'une diminution de notre parc de wagons d'environ 10 %, qui est imputable à l'exercice début 2013 d'une option d'achat d'un client auquel nous avons fourni une location financière. Comme nous étions parties à une location financière avec une institution financière tierce, nous n'avons pas enregistré de chiffre d'affaires pour cette acquisition.

Les ventes de matériels de notre division Wagons de Fret ont diminué de 2,8 millions d'euros, passant de 3,7 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 0,9 million d'euros pour l'exercice suivant. Cette diminution résulte essentiellement de la baisse de notre activité de négoce dans cette division au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 par rapport à l'exercice précédent. Bien que nous nous livrions ponctuellement à des activités de négoce dans notre division Wagons de Fret, celles-ci ne représentent pas une part importante de notre activité, et notre chiffre d'affaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 représente l'effet ponctuel de l'opportunité précitée au cours de cette année.

➤ **Chiffre d'affaires de la division Barges Fluviales**

Le chiffre d'affaires généré par notre division Barges Fluviales a diminué de 2 millions d'euros (soit 7,9 %), passant de 25,8 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2012 à 23,8 millions d'euros au 31 décembre 2013, essentiellement en raison d'une diminution des ventes de matériels alors que notre chiffre d'affaires locatif pour la division est demeuré stable.

Le chiffre d'affaires locatif généré par notre division Barges Fluviales a légèrement augmenté, atteignant à 14,9 millions d'euros au 31 décembre 2013 contre 14,7 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette légère augmentation est principalement imputable à la mise en service de barges neuves en Amérique du Sud, qui a plus que compensé la baisse du chiffre d'affaires de notre flotte aux États-Unis suite à notre décision de poursuivre les opportunités de vente de notre flotte américaine, ainsi qu'aux conditions de marché difficiles dans le bassin du Rhin.

Les ventes d'équipement de notre division Barges Fluviales ont baissé de 2,2 millions d'euros, soit 20,2 %, passant de 11,1 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 8,9 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. C'est là une conséquence de notre décision d'opter pour des ventes moindres dans notre flotte de Barges fluviales pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 par rapport à l'année précédente.

Coût des ventes

Le tableau ci-dessous présente la répartition du coût des ventes par division pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2013 et 2012.

Coût des ventes par division	Exercice clos le 31 décembre 2012	En pourcentage des ventes de matériels de la division	Exercice clos le 31 décembre 2013	En pourcentage des ventes de matériels de la division	Variation
	(en milliers d'euros)	(en %)	(en milliers d'euros)	(en %)	(en %)
Conteneurs maritimes					
Coût des ventes	(80 524)	93,30%	(90 051)	89,5 %	11,8 %
Constructions modulaires					
Coût des ventes	(34 706)	92,00%	(30 212)	92,3 %	-12,90%
Wagons de fret					
Coût des ventes	(1 637)	43,70%	-194	21,3 %	-88,10%
Barges fluviales					
Coût des ventes	(6 050)	54,40%	(7 378)	83,1 %	22,00%
COÛT TOTAL DES VENTES	(122 917)		(127 835)		4%
COÛT TOTAL DES VENTES EN % DES VENTES DE MATÉRIELS		88,50%		89,3 %	

➤ Coût total des ventes

Le coût total des ventes a augmenté de 4,9 millions d'euros, soit 4 %, passant de 122,9 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 127,8 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013.

➤ Coût des ventes de la division Conteneurs Maritimes

Le coût des ventes de notre division Conteneurs Maritimes a augmenté de 9,5 millions d'euros, soit 11,8 %, passant de 80,5 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 90,1 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. Cette augmentation est principalement due à l'augmentation des ventes d'occasion, étant donné que la valeur nette comptable des actifs que nous portons à notre bilan ou que nous gérons pour des investisseurs est enregistrée comme un coût des ventes au moment où nous vendons ce type de biens.

➤ Coût des ventes de la division Constructions Modulaires

Le coût des ventes de notre division Constructions Modulaires a diminué de 4,5 millions d'euros, soit 12,9 %, passant de 34,7 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 30,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, ce qui correspond d'une manière générale à la diminution des ventes d'équipement. Cette diminution s'explique par la politique du Groupe visant à ajuster ses capacités de production aux conditions du marché et à se concentrer

d'avantage sur des ventes plus profitables, notamment en France, ce qui a eu pour résultat une baisse globale de la production.

➤ Coût des ventes de la division Wagons de Fret

Le coût des ventes de notre division Wagons de Fret a diminué de 1,4 million d'euros, soit 88,1 %, passant de 1,6 million d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 0,2 million d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, ce qui correspond globalement à la diminution des ventes d'équipements dans cette division pendant cette période.

➤ Coût des ventes de la division Barges Fluviales

Le coût des ventes de notre division Barges Fluviales a augmenté de 1,3 million d'euros, soit 22 %, passant de 6,1 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 7,4 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, malgré une diminution des ventes d'équipement pour cette division sur la même période. Cette augmentation s'explique par un âge moyen supérieur des barges d'occasion vendues pendant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 et donc une valeur nette comptable plus faible que pendant l'exercice suivant.

Dépenses opérationnelles

Le tableau ci-dessous présente la répartition par division de nos dépenses opérationnelles pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2013 et 2012.

Dépenses opérationnelles par division	Exercice clos le 31 décembre 2012 <i>(en milliers d'euros)</i>	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division <i>(en %)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2013 <i>(en milliers d'euros)</i>	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division <i>(en %)</i>	Variation <i>(en %)</i>
Conteneurs maritimes					
Dépenses opérationnelles	(20 370)	11,70%	(25 535)	13,6 %	25,40%
Constructions modulaires					
Dépenses opérationnelles	(43 157)	37,00%	(45 241)	43,9 %	4,80%
Wagons de fret					
Dépenses opérationnelles	(20 616)	49,50%	(13 740)	39,2 %	-33,40%
Barges fluviales					
Dépenses opérationnelles	(8 510)	32,90%	(6 554)	27,5 %	-23,00%
Corporate/Éliminations					
Dépenses opérationnelles	1 160	n.a	-123	n.a	
TOTAL DEPENSES OPERATIONNELLES	(91 493)		(91 193)		-0,30%
TOTAL DEPENSES OPERATIONNELLES EN % DU CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL		25,60%		26,1 %	

➤ Total dépenses opérationnelles

Les dépenses opérationnelles sont restées globalement stables sur la période, passant de 91,5 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 91,2 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. Cette stabilité résulte d'augmentations des dépenses opérationnelles dans nos divisions Conteneurs Maritimes et Constructions Modulaires, totalement compensées par des diminutions des frais d'exploitation dans nos divisions Barges Fluviales et Wagons de Fret.

➤ Dépenses opérationnelles de la division Conteneurs Maritimes

Les dépenses opérationnelles de notre division Conteneurs Maritimes ont augmenté de 5,2 millions d'euros, soit 25,4 %, passant de 20,4 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 25,5 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 principalement en raison de :

- une augmentation de 2,4 millions d'euros des coûts de stockage, principalement due à une diminution des taux d'utilisation dans la division Conteneurs Maritimes, passant de 96,1 % environ lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 93,2 % lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 ;
- une augmentation des coûts de réparation de 0,8 million d'euros (refacturés à nos clients) ; et
- une augmentation de 1,2 million d'euros de la dépréciation des stocks et des provisions faites pour des créances client douteuses.

➤ Dépenses opérationnelles de la division Constructions Modulaires

Les dépenses opérationnelles de notre division Constructions Modulaires ont augmenté de 2,1 millions d'euros, soit 4,8 %, passant de 43,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris

fin le 31 décembre 2012 à 45,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison d'une augmentation de 1,4 million d'euros des provisions faites pour des créances clients douteuses, due aux conditions difficiles du marché qui ont fait augmenter les retards de paiements.

➤ Dépenses opérationnelles de la division Wagons de Fret

Les dépenses opérationnelles de notre division Wagons de Fret ont diminué de 6,9 millions d'euros, soit 33,4 %, passant de 20,6 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 13,7 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison de :

- une diminution de 2,2 millions d'euros des coûts de maintenance et de réparation partiellement attribuable à la diminution du taux d'utilisation ;
- 1 million d'euros de capitalisation des coûts de maintenance pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, qui avait généré des dépenses opérationnelles l'année passée en raison d'un changement de convention comptable ; et
- 1,7 million d'euros de charges de personnel, reclassés pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 sous frais généraux et administratifs alors qu'ils avaient été enregistrés en tant que dépenses opérationnelles l'année précédente.

➤ Dépenses opérationnelles de la division Barges Fluviales

Les dépenses opérationnelles de notre division Barges Fluviales ont diminué de 2 millions d'euros, soit 23 %, passant de 8,5 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 6,6 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison de :

- l'interruption de notre activité de transport, qui a eu pour conséquence une diminution mécanique des dépenses opérationnelles ; et
- une diminution des provisions pour les créances clients douteuses en raison d'une provision de 1,3 million d'euros enregistrée lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012, partiellement compensée par une provision de 0,5 million d'euros enregistrée lors de l'exercice

ayant pris fin le 31 décembre 2013 dans le cadre d'un litige concernant des barges endommagées lors de leur transport entre le fabricant et nous.

Frais généraux et administratifs

Le tableau ci-dessous présente la répartition de nos frais généraux et administratifs par division pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2013 et 2012.

Frais généraux et administratifs par division	Exercice clos le 31 décembre 2012 (en milliers d'euros)	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division (en %)	Exercice clos le 31 décembre 2013 (en milliers d'euros)	En pourcentage du chiffre d'affaires de la division (en %)	Variation (en %)
Conteneurs maritimes					
Frais généraux et administratifs	(8 383)	4,80%	(10 018)	5,3 %	19,50%
Constructions modulaires					
Frais généraux et administratifs	(7 360)	6,30%	(8 100)	7,9 %	10,10%
Wagons de fret					
Frais généraux et administratifs	(4 349)	10,40%	(6 231)	17,8 %	43,30%
Barges fluviales					
Frais généraux et administratifs	(4 055)	15,70%	(4 311)	18,1 %	6,30%
Corporate/Éliminations					
Frais généraux et administratifs	(1 141)	n.a.	926	n.a.	n.a.
FRAIS GÉNÉRAUX ADMINISTRATIFS TOTAUX	(25 288)		(27 734)		9,70%

➤ Total frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs ont augmenté de 2,4 millions d'euros, soit 9,7 %, passant de 25,3 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 27,7 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison du transfert des charges de personnel de la division Wagons de Fret.

➤ Frais généraux et administratifs de la division Conteneurs Maritimes

Les frais généraux et administratifs générés par notre division Conteneurs Maritimes ont augmenté de 1,6 million d'euros, soit 19,5 %, passant de 8,4 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 10,0 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison de la croissance de nos activités dans cette division.

➤ Frais généraux et administratifs de la division Constructions Modulaires

Les frais généraux et administratifs de la division Constructions Modulaires ont augmenté de 0,7 million d'euros, soit 10,1 %, passant de 7,4 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 8,1 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison de l'impact de l'entrée de notre usine marocaine dans notre champ de consolidation en juillet 2012 sur la totalité de l'année 2013.

➤ Frais généraux et administratifs de la division Wagons de Fret

Les frais généraux et administratifs générés par la division Wagons de Fret ont augmenté de 1,9 million d'euros, soit 43,3 %, passant de 4,3 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 6,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison du transfert, pour 1,7 million d'euros, de certaines charges de personnel préalablement enregistrées en tant que frais d'exploitation.

➤ Frais généraux et administratifs de la division Barges Fluviales

Les frais généraux et administratifs générés par la division Barges Fluviales ont augmenté de 0,3 million d'euros, soit 6,3 %, passant de 4,1 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 4,3 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. Cette augmentation est due à des frais plus importants payés à des prestataires de services externes, comme des conseils légaux, partiellement compensés par une diminution des charges du personnel.

Amortissements et pertes de valeurs

Les amortissements et pertes de valeurs ont augmenté de 5,8 millions d'euros, soit 18,0 %, passant de 32,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 37,9 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. Cette augmentation est principalement

attribuable à des charges de dépréciation de 3,9 millions d'euros pour notre division Constructions Modulaires en raison de conditions de marché difficiles, notamment en France. Le restant de l'augmentation est dû à la croissance générale de la taille de notre flotte détenue en propre, qui augmente mécaniquement l'amortissement des actifs.

Distribution nette aux investisseurs

La distribution nette aux investisseurs a diminué de 4,9 millions d'euros, soit 8,6 %, passant de 56,5 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 51,6 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. La distribution nette aux investisseurs concerne principalement notre division Conteneurs Maritimes (avec 52,2 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 et 48,6 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013). Pour la période examinée ici, la diminution des distributions nettes aux investisseurs dans notre division Conteneurs Maritimes est la conséquence de la diminution de nos activités de location et de l'impact du taux de change Euro/Dollar US.

Autres produits et charges opérationnels

Les autres produits et charges opérationnels ont augmenté de 5 millions d'euros, passant de 0,6 million d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 5,6 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013.

Les autres chiffres d'affaires (dépenses), montant net pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 étaient principalement composés de :

- Une dépréciation de l'écart d'acquisition de 3,9 millions d'euros liée à l'achat de notre usine de constructions modulaires en République tchèque en raison de

la faiblesse de l'activité Constructions Modulaires en Europe sur la période ;

- Une dépréciation de l'écart d'acquisition de 0,3 million d'euros sur notre filiale Eurobulk B.V., qui fait partie de notre division Barges Fluviales ; et
- Des frais de restructuration de 1,5 million d'euros liés à la fermeture de notre unité d'assemblage de constructions modulaires située à Mignières en France.

Résultat financier

Les charges financières nettes ont augmenté de 2,7 millions d'euros, soit 15,6 %, passant de 17,6 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 20,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement suite à l'augmentation de notre endettement financier et des taux d'intérêts moyens sur cette période.

Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les sociétés a diminué de 0,8 million d'euros, passant de 2,7 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 1,9 million d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, principalement en raison de nos pertes nettes pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, alors que nous avons réalisé des profits nets lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012. L'impôt sur les sociétés pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 était composé de 0,2 million d'euros d'impôts différés et de 2,1 millions d'euros d'impôts payés. Les impôts payés lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 étaient principalement attribuables aux impôts payés par notre division Constructions Modulaires, avec 1,1 million d'euros en Allemagne, et par notre division Conteneurs Maritimes, avec 0,7 million d'euros à Singapour.

Flux de trésorerie

Le tableau suivant résume nos flux de trésorerie pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2012	2013	2014
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(22 619)	25 328	57 082
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(19 663)	(7 263)	-329
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	57 600	(19 227)	(37 193)
Flux de trésorerie lié aux variations des taux de change	-520	(1 444)	3 862
Variation de la trésorerie nette	14 798	(2 606)	23 422
Trésorerie au début de la période	34 565	49 363	46 757
Trésorerie à la fin de la période	49 363	46 757	70 179

Trésorerie générée par (utilisée pour) les activités opérationnelles

Le tableau suivant présente les composantes de nos flux de trésorerie générés par (utilisés pour) les activités opérationnelles pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2012	2013	2014
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts.	53 092	46 292	32 260
Impôts payés	(2 910)	(2 085)	(1 199)
Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité, hors variation de stock	1 374	11 722	12 426
<i>Variation de stock</i>	<i>(38 694)</i>	<i>(9 094)</i>	<i>3 636</i>
<i>Variation du besoin en fonds de roulement d'investissement</i>	<i>11 543</i>	<i>3 686</i>	<i>(16 079)</i>
<i>Acquisition d'actifs destinés à la location</i>	<i>(63 064)</i>	<i>(46 061)</i>	<i>(20 467)</i>
<i>Produit de cession des actifs</i>	<i>14 625</i>	<i>20 311</i>	<i>44 609</i>
<i>Impact net des locations financements accordées aux clients</i>	<i>1 415</i>	<i>556</i>	<i>1 896</i>
Sous-total ⁽¹⁾	(74 175)	(30 601)	13 595
Flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(22 619)	25 328	57 082

(1) La somme des variations de stock, des variations du besoin en fonds de roulement d'investissement, des acquisitions d'actifs destinés à la location, des produits de cession des actifs et de l'impact net des location financements accordées aux clients correspond à l'impact net des achats et ventes d'équipement sur une période donnée.

Notre flux de trésorerie généré par (utilisé pour) les activités opérationnelles est principalement influencé par les impôts payés, les variations dans les besoins de fonds de roulement liés à l'activité hors variation de stock (ce qui inclut les actifs immobilisés, à savoir principalement les équipements locatifs que nous conservons à notre propre compte et que nous avons l'intention de conserver, ou que nous avons l'intention de syndiquer mais que nous avons conservé à notre propre bilan pendant plus d'un an) et les flux de trésorerie liés à nos acquisitions et aux ventes d'actifs destinés à la syndication.

Les flux de trésorerie générés par nos investissements dans des équipements locatifs et le chiffre d'affaires généré par la vente de ces équipements sont présentés en tant que flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles plutôt qu'en tant que flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement, conformément au référentiel IFRS. De même, les remboursements de crédits octroyés dans le cadre de locations financements accordés à nos clients sont inclus dans les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles plutôt que dans les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement.

➤ Description des principaux éléments des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles

Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts

La capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts correspond à nos résultats d'exploitation, ajustés des amortissements et provisions, des provisions pour impôts différés, des plus ou moins-value de cession d'immobilisations et d'autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie, avant le coût de l'endettement financier net et des impôts payés.

Impôts payés

Les impôts payés incluent les impôts sur les sociétés payés dans chaque juridiction dans laquelle notre Groupe opère, notamment, en France, la Contribution économique territoriale, qui comprend la cotisation sur la valeur ajoutée

des entreprises pour les entités françaises (CVAE), enregistrée sur notre déclaration de revenus comme dépenses opérationnelles, et la cotisation foncière des entreprises.

Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité, hors variation de stock

La variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité, hors variation de stock correspond principalement aux variations nettes des créances commerciales, des dettes commerciales et des autres actifs et passifs courant, qui ne sont pas liées à la cession d'immobilisations ou à des investissements.

Variation de stock

La variation de stock reflète la variation de notre stock, principalement composé d'équipements locatifs que nous avons conservé pendant moins d'un an. Nous syndiquons généralement les actifs du stock à des investisseurs tiers dans l'année suivant leur acquisition.

Variation du besoin en fonds de roulement d'investissement

La variation du besoin en fonds de roulement d'investissement correspond aux variations nettes dans les comptes créditeurs et débiteurs liés aux actifs que nous détenons en tant qu'actifs immobilisés, à savoir principalement l'équipement locatif que nous conservons pour notre propre compte et que nous avons l'intention de conserver, ou que nous avons l'intention de syndiquer mais que nous avons conservé à notre bilan pendant plus d'un an.

Acquisition d'actifs destinés à la location

L'acquisition d'actifs destinés à la location correspond aux fonds dépensés pour les achats d'équipements pour notre parc locatif enregistré en actifs immobilisés et qui ne sont pas acquis en vue d'une syndication à des investisseurs tiers.

Produit de cession des actifs

Le produit de cession des actifs correspond à la trésorerie obtenue suite à des ventes d'équipements préalablement enregistrés en tant qu'actifs immobilisés sur notre bilan.

Impact net des locations financements accordées aux clients

L'impact net des locations financements accordés aux clients correspond à l'impact en trésorerie des remboursements reçus pendant une période donnée des crédits accordés à nos clients locataires dans le cadre de location financement.

➤ **Comparaison entre l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014 et l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013**

Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles reflètent notre stratégie de réduction des investissements et d'augmentation des cessions d'actifs non stratégiques ou non loués afin de générer des flux de trésorerie permettant de réduire notre endettement. Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles étaient de 57,1 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014, contre des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles de 25,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, soit une augmentation de 31,8 millions d'euros. Cette augmentation était principalement attribuable à une diminution des investissements nets en stock et en actifs immobilisés, passant de 51,4 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 à un décaissement de 32,9 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014, avec une augmentation des produits de cession d'actifs, passant de 20,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 à 44,6 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014. L'augmentation des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles a été en partie compensée par une diminution de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts de 14 millions d'euros, passant de 46,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 à 32,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014. Cette baisse est attribuable à un déclin de notre EBITDA, passé de 50,9 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin au 31 décembre 2013 à 40 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin au 31 décembre 2014.

➤ **Comparaison entre l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 et l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012**

Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles étaient de 25,3 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, contre un décaissement de trésorerie utilisé dans les activités opérationnelles de 22,6 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012, soit une augmentation de 47,9 millions d'euros. Cette augmentation a été principalement attribuable à une variation nette positive du besoin en fonds de roulement liés à l'activité hors variation de stock de 10,3 millions d'euros en raison d'une baisse du délai moyen de paiement, associé à un niveau plus faible d'investissement pour notre équipement locatif (un décaissement net de 30,6 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin au 31 décembre 2013 contre un décaissement net de 74,2 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin au 31 décembre 2012, soit une baisse de 43,6 millions d'euros.) Les décaissements nets pour l'achat de nouveaux équipements ont décliné pendant l'exercice ayant pris fin au 31 décembre 2013 : nous avons en effet poursuivi la recherche d'opportunité de ventes d'équipements et diminué le niveau d'investissement dans de nouveaux équipements. L'augmentation des variations dans les besoins de fonds de roulement a été compensée en partie par une capacité d'autofinancement plus faible avant coût de l'endettement financier net et impôts pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 (46,3 millions d'euros contre 53,1 millions pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012) en raison d'un déclin de l'EBITDA, passé de 61,8 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 à 50,9 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Le tableau suivant présente les composantes de notre flux de trésorerie liées aux opérations d'investissement pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2012	2013	2014
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 621)	(1 168)	(1 629)
Variation nette des immobilisations financières	391	-98	-194
Chiffre d'affaires tiré de la vente d'actifs	10	100	1 494
Incidence des variations des périmètre	(18 443)	(6 097)	
flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(19 663)	(7 263)	-329

Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement a été de 0,3 million d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014, contre un flux de trésorerie utilisé pour les activités d'investissement de 7,3 millions d'euros lors de l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, soit une baisse de 7 millions d'euros du flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement. La baisse du flux de trésorerie liée aux opérations d'investissement pour l'exercice ayant pris fin le

31 décembre 2014 est principalement attribuable à notre décision de réduire notre niveau d'investissements majeurs. Le flux de trésorerie utilisé pour les activités d'investissement pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 représentait quant à lui une diminution de la trésorerie utilisée pour des activités d'investissement de 12,4 millions d'euros, comparés aux 19,7 millions d'euros de trésorerie utilisés pour des activités d'investissement pour l'exercice

ayant pris fin le 31 décembre 2012. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement pendant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012 étaient particulièrement élevés en raison de notre acquisition d'une part majoritaire de SRFRL et des filiales marocaines de notre division Constructions Modulaires. Au moment de l'acquisition marocaine, une partie du prix d'achat avait été versée en cash et une partie sous forme de crédit vendeur, que nous avons ensuite remboursé pendant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013. Le remboursement de ce crédit vendeur était la

principale composante du flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Le tableau suivant présente les composantes de nos flux de trésorerie liés aux opérations de financement pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

(en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre		
	2012	2013	2014
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	167 940	34 572	35 364
Remboursement d'emprunts	(95 863)	(65 546)	(60 581)
Variation nette des dettes financières	72 077	(30 974)	(25 217)
Augmentation nette des capitaux propres	9 658	36 523	15 001
Coût net de l'endettement financier	(17 492)	(19 623)	(17 305)
Distribution de dividendes	(5 668)	(3 760)	(5 027)
Rémunération statutaire des commandités	-981	-892	-509
Paie ment d'intérêts sur le capital hybride			(4 060)
Vente nette (acquisition) de bons de souscription		-510	
Vente nette (acquisition) d'actions propres	6	9	-76
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	57 600	(19 227)	(37 193)

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ont été de 37,2 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014, contre des flux de trésorerie utilisés pour les activités de financement de 19,2 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, soit une augmentation des flux de trésorerie utilisée pour les activités de financement de 18 millions d'euros. Cette augmentation des flux de trésorerie liés aux opérations de financement était en partie attribuable aux versements d'intérêts sur le capital hybride pendant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014 et à des dividendes plus élevés payés à des intérêts minoritaires, avec notamment une augmentation des dividendes réalisés par notre coentreprise avec Chicago Freight Car Leasing liée à la réduction progressive de ses activités. Cette augmentation n'a été que partiellement compensée par des entrées de capitaux générées par une émission de capital hybride pendant l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2014 et une diminution du niveau du coût de l'endettement financier net.

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ont été de 19,2 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013, contre des flux de trésorerie liés aux opérations de financement de 57,6 millions d'euros pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012, soit un déclin de 76,8 millions d'euros. Ce déclin est principalement attribuable à une diminution de la variation nette de la dette financière de 103,1 millions d'euros (reflétant des entrées de fonds issus de nouveaux emprunts inférieurs pour l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2013 par rapport à l'exercice ayant pris fin le 31 décembre 2012), partiellement

compensée seulement par une augmentation de 26,9 millions des capitaux propres suite à l'émission de titres hybrides en 2013.

Investissements

En tant qu'entreprise spécialisée dans la location d'équipement mobile standardisé, nous réalisons des investissements dans des immobilisations dans le cadre de nos activités courantes. Nous cherchons à acquérir des flottes d'équipement nouveau ou d'occasion afin de faire croître notre chiffre d'affaires. Le choix d'investir ou non dans du nouvel équipement est sujet à une analyse par les chefs de divisions sur la base d'une série de facteurs qui leur permet de calculer une estimation des retours sur investissement, parmi lesquels :

- Le prix auquel l'équipement doit être acheté ;
- Le prix attendu auquel nous serons en mesure de louer cet équipement ;
- La durée attendue de location pour cet équipement ; et
- Le risque de contreparties attendu.

La plupart de nos dépenses en capitaux sont discrétionnaires. En conséquence, notre taux d'investissement varie selon les années.

Le tableau ci-dessous montre les investissements que notre Groupe a réalisé pendant les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2012, 2013 et 2014 pour son propre compte et pour le compte d'investisseurs tiers. Les montants ci-dessous diffèrent de ceux présentés dans notre tableau consolidé des

flux de trésorerie, notamment parce que la valeur de l'équipement capitalisé est reflétée par sa valeur brute historique, à savoir son prix d'achat, et en raison de

différence temporelle entre le tableau de trésorerie et le tableau ci-dessous.

<i>(en milliers d'euros)</i>		Exercice clos le 31 décembre		
		2012	2013	2014
Investissements bruts immobilisés				
<i>Conteneurs maritimes</i>		9 658	2 061	3 108
<i>Constructions modulaires</i>		30 062	23 238	10 558
<i>Wagons de fret</i>		101 650	14 421	5 537
<i>Barges fluviales</i>		16 152	8 410	2 941
<i>Divers</i>		179	330	483
Total		157 701	48 460	22 627
Variations de stocks de matériel				
<i>Conteneurs maritimes</i>		31 457	13 511	(6 739)
<i>Constructions modulaires</i>				
<i>Wagons de fret</i>		9 689		57
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total		41 147	13 511	(6 683)
Cession de matériel immobilisé (valeur brute historique)				
<i>Conteneurs maritimes</i>		(6 747)	(8 893)	(23 328)
<i>Constructions modulaires</i>		(7 947)	(8 417)	(17 774)
<i>Wagons de fret</i>		-503	-213	(8 890)
<i>Barges fluviales</i>		(10 643)	(8 895)	(7 576)
<i>Divers</i>		-37	-279	-7
Total		(25 877)	(26 697)	(57 575)
Investissements net immobilisés et stockés				
<i>Conteneurs maritimes</i>		34 368	6 679	(26 960)
<i>Constructions modulaires</i>		22 115	14 821	(7 216)
<i>Wagons de fret</i>		110 836	14 208	(3 297)
<i>Barges fluviales</i>		5 509	-485	(4 635)
<i>Divers</i>		142	51	477
Total		172 971	35 274	(41 630)
Matériels cédés aux investisseurs (contrats de location vente)				
<i>Conteneurs maritimes</i>				
<i>Constructions modulaires</i>				
<i>Wagons de fret</i>				
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total				
Investissements bruts sous gestion				
<i>Conteneurs maritimes</i>		74 505	65 675	86 580
<i>Constructions modulaires</i>				
<i>Wagons de fret</i>				
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total		74 505	65 675	86 580
Matériels immobilisés cédés aux investisseurs				
<i>Conteneurs maritimes</i>			5 474	19 100
<i>Constructions modulaires</i>				
<i>Wagons de fret</i>				
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total			5 474	19 100
Cession de matériels sous gestion				
<i>Conteneurs maritimes</i>		(26 570)	(20 799)	(30 762)
<i>Constructions modulaires</i>				-493
<i>Wagons de fret</i>		(90 843)	(35 523)	(18 235)
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total		(117 413)	(56 322)	(49 490)
Investissements nets sous gestion				
<i>Conteneurs maritimes</i>		47 935	50 350	74 917
<i>Constructions modulaires</i>				-493
<i>Wagons de fret</i>		(90 843)	(35 523)	(18 235)
<i>Barges fluviales</i>				
<i>Divers</i>				
Total		(42 908)	14 827	56 189
INVESTISSEMENTS NETS				
<i>Conteneurs maritimes</i>		82 303	57 029	47 957
<i>Constructions modulaires</i>		22 115	14 821	(7 709)
<i>Wagons de fret</i>		19 994	(21 315)	(21 531)
<i>Barges fluviales</i>		5 509	-485	(4 635)
<i>Divers</i>		142	51	477
Total		130 062	50 101	14 559

Nous avons l'intention de continuer d'investir comme par le passé dans de nouveaux équipements dans le cadre de notre stratégie d'investissement disciplinée afin de permettre une croissance organique par le biais d'une augmentation de la taille de notre flotte tout en cherchant à minimiser les sous-utilisations.

■ Engagements reçus au titre des contrats de location opérationnelle non résiliables.

Une part substantielle de notre parc locatif dans l'ensemble de nos 4 activités est louée selon des contrats de location dont les termes ne permettent aucune résiliation au gré du locataire sans versement de pénalités. Ce type de contrats impose à nos locataires de maintenir les matériels pendant toute la durée du contrat ; par conséquent, nous avons un certain degré de visibilité sur le chiffre d'affaires minimum généré dans l'avenir par ce type de contrats à court et à long terme.

Le tableau suivant présente les versements minimums attendus dans le cadre de nos contrats de location opérationnelle non résiliables au 31 décembre 2012, 2013 et 2014.

<i>(en milliers d'euros)</i> Au 31 décembre 2014					
	Conteneurs maritimes	Constructions modulaires	Barges fluviales	Wagons de fret	Total
De 0 à 6 mois	37 070	6 571	3 453	10 632	57 725
De 6 mois à 1 an	36 047	4 938	3 587	8 068	52 640
De 1 à 5 ans	124 498	6 698	19 809	13 687	164 692
Plus de 5 ans	2 464	613	7 049	671	10 797
Total	200 079	18 820	33 898	33 057	285 854

<i>(en milliers d'euros)</i> Au 31 décembre 2013					
	Conteneurs maritimes	Constructions modulaires	Barges fluviales	Wagons de fret	Total
De 0 à 6 mois	26 992	6 825	3 609	10 815	48 241
De 6 mois à 1 an	22 140	5 016	3 189	8 353	38 698
De 1 à 5 ans	104 607	6 508	17 831	9 322	138 269
Plus de 5 ans	4 734	141	8 499		13 374
Total	158 473	18 491	33 128	28 490	238 582

<i>(en milliers d'euros)</i> Au 31 décembre 2012					
	Conteneurs maritimes	Constructions modulaires	Barges fluviales	Wagons de fret	Total
De 0 à 6 mois	26 903	9 728	2 956	11 929	51 516
De 6 mois à 1 an	21 467	5 230	2 722	9 419	38 837
De 1 à 5 ans	102 745	6 970	17 414	14 377	141 505
Plus de 5 ans	18 859	2	13 071		31 933
Total	169 974	21 929	36 162	35 725	263 791

■ Engagements hors bilan

Voir note 28 de nos états financiers consolidés contrôlés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

■ Informations quantitatives et qualitatives concernant les risques de marché

Les changements de taux d'intérêts et de taux de change liés aux monnaies étrangères sont la source principale d'exposition aux risques de marché. Ils sont détaillés dans la note 26 page 113 de nos états financiers consolidés contrôlés pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

■ Conventions comptables et estimations critiques

La préparation de nos états financiers consolidés nécessite de notre part des jugements, des estimations et des hypothèses notamment quant aux événements attendus à l'avenir susceptibles d'avoir un impact sur les quantités rapportées de

certaines objets figurant aux états financiers. Ces évaluations et estimations sont révisées à chaque date de rapport, et les hypothèses sous-jacentes sont ajustées, le cas échéant, selon les résultats réels, l'expérience et tous les autres facteurs pertinents étant donné les circonstances économiques. Les effets de tels ajustements sont reconnus une fois faits. Les éléments rapportés dans nos états financiers consolidés dans l'avenir peuvent être différents des estimations actuelles étant donné les changements dans les hypothèses émises et dans les circonstances économiques à la date du rapport. Les principales hypothèses concernant les événements à venir et d'autres sources d'incertitude des estimations à la date du rapport susceptibles d'induire un risque significatif d'ajustement matériel par rapport à la valeur comptable des éléments d'actif et de passif sont présentées ci-dessous.

➤ Estimations

L'établissement d'états financiers dans le référentiel IFRS conduit la direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

Ces hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment l'évaluation des pertes de valeur éventuelles des immobilisations corporelles, et la valorisation des goodwill, des actifs financiers, des instruments financiers dérivés, des stocks et en-cours, des provisions pour risques et charges et des impôts différés.

➤ Perte de valeur des immobilisations

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur internes ou externes, passés en revue à chaque clôture. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, à savoir les goodwill dans le cas du Groupe.

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur recouvrable de ces unités est le plus souvent déterminée par rapport à leur valeur d'utilité, soit à partir des flux futurs nets de trésorerie actualisés tenant compte des hypothèses économiques et des budgets d'exploitation prévisionnels validés par la direction.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est enregistrée. Lorsqu'une UGT contient un goodwill, la perte de valeur réduit en général en priorité le goodwill, avant qu'une dépréciation ne soit constatée le cas échéant sur les autres immobilisations de l'UGT.

Toutefois, dans certains cas, l'apparition de facteurs de pertes de valeurs propres à certains actifs peut être de nature à motiver un test et justifier une dépréciation de ces actifs, indépendamment de l'UGT à laquelle ils sont rattachés.

Dans le Groupe, les UGT sont constitués par l'ensemble des filiales consolidées qui exercent leurs activités dans un seul secteur d'activité du Groupe.

➤ Produit des activités ordinaires : composantes

Le Groupe est un loueur opérationnel de matériels mobiles et standardisés, qu'il détient en propre ou qu'il gère pour le compte de tiers.

Dans le cas de la gestion pour compte de tiers, le Groupe achète des matériels neufs et les cède à des investisseurs. Les investisseurs confient la gestion de leurs matériels au Groupe dans le cadre de contrats de gestion. Le Groupe loue à ses clients les matériels en gestion (voir notes 1.21.2 et 1.21.3 des états financiers consolidés pour l'exercice ayant pris fin à la date du 31 décembre 2014).

Le Groupe a également des activités de négoce (achat de biens destinés à la revente - voir note 1.21.4 des états financiers consolidés pour l'exercice ayant pris fin à la date du 31 décembre 2014).

Enfin, il peut revendre à des investisseurs ou des clients tiers des matériels préalablement détenus en propre (immobilisés) et loués à des clients (voir note 1.21.6 de nos états financiers consolidés pour l'exercice ayant pris fin à la date du 31 décembre 2014).

➤ Comptabilisation et reconnaissance des revenus et charges liés aux contrats de gestion pour compte de tiers conclus par le Groupe

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte de tiers dans le cadre de ses activités de location de conteneurs maritimes et de wagons de fret. Des pools de matériels sont constitués à cet effet, regroupant plusieurs investisseurs, dont le Groupe. Ces pools correspondent à un regroupement de matériels généralement de même nature et de même âge. Cette organisation permet la mutualisation des revenus et des charges des équipements regroupés dans un même pool.

L'analyse en substance des contrats de gestion et de titrisation au regard des normes internationales permet de conclure que le Groupe agit en qualité de principal dans ses relations avec les investisseurs (pools) d'une part, et avec les clients d'autre part. En effet, le Groupe a toute liberté dans le choix des clients, des producteurs et des fournisseurs avec qui il traite et dans la négociation des prix d'achat, de location et de vente des équipements gérés. Les clients ne connaissent pas les propriétaires finaux de matériels.

En conséquence, le Groupe enregistre dans son compte de résultat l'intégralité des flux de produits et de charges générés par les contrats. 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. Une quote-part des revenus nets est reversée aux investisseurs.

Conformément aux exigences de la norme IAS 18, le Groupe doit déterminer s'il agit en qualité de principal ou d'agent.

Au regard des facteurs suivants, le Groupe considère qu'il agit en tant que principal dans le cadre de ses transactions. Les critères qualifiant une société de principal sont :

- L'entreprise a la responsabilité première de fournir des biens ou les services, par exemple en étant responsable de la qualité des biens et services commandés ou vendus au client. Le Groupe signe directement des contrats de location

avec les clients. Les clients ne connaissent pas les propriétaires des matériels.

- L'entreprise supporte les risques liés à la possession des stocks, avant la commande du client, pendant le transport ou en cas de retour. Le Groupe supporte en premier les risques liés aux matériels. Le Groupe se retourne ensuite vers les propriétaires pour se faire indemniser.
- L'entreprise a toute latitude pour fixer les prix de vente, directement ou indirectement. Le Groupe a toute liberté dans le choix de ses clients et des tarifs de location, sans en référer aux propriétaires des matériels.

Ces éléments permettent de conclure que TOUAX agit en tant que principal.

➤ **Chiffre d'affaires locatif**

Le chiffre d'affaires locatif correspond au chiffre d'affaires provenant de la location opérationnelle ou financière des matériels gérés pour compte de tiers ou détenus en propre par le Groupe, dans les quatre secteurs d'activité du Groupe, ainsi que celui provenant des prestations annexes facturées à l'occasion de la location. Il intègre par ailleurs le chiffre d'affaires de l'activité Barges Fluviales provenant des activités de transport, d'affrètement et de stockage. Les produits d'intérêts des contrats de location financement accordés aux clients sont comptabilisés en chiffre d'affaires locatif.

L'évolution du chiffre d'affaires locatif est donc directement liée aux flottes et parcs de matériels gérés et détenus par le Groupe, aux tarifs de location, ainsi qu'au taux d'utilisation des matériels.

Lorsque les ventes de constructions modulaires sont assorties d'un engagement ferme de reprise à un prix défini (vente avec clauses de rachat), le produit de la vente n'est pas constaté immédiatement à la livraison en chiffre d'affaires ventes de matériels, mais comptabilisées linéairement comme des locations sur la durée du contrat, pour la différence entre le prix de vente et le prix de rachat convenu avec le client. Ces mêmes constructions modulaires sont immobilisées et suivent le même plan d'amortissement Groupe que les autres constructions modulaires détenues en propres.

➤ **Ventes de matériels**

Les ventes de matériels correspondent au chiffre d'affaires généré par le négoce, la cession aux investisseurs dans les activités Conteneurs Maritimes et Wagons de Fret, et aux produits de cession des immobilisations destinées à la location. Les achats et les valeurs nettes comptables correspondants de matériels sont enregistrés dans les « Achats et charges externes » dans la présentation du compte de résultat par nature, et en « Coût d'achat des ventes » dans la présentation du compte de résultat par fonction. Les matériels achetés et non encore revendus figurent dans les stocks de fin de période (voir note 1.11 de nos états financiers consolidés pour l'exercice ayant pris fin à la date du 31 décembre 2014). Les cessions de créances de

location financement sont également présentées en vente de matériel.

I Évolution prévisible

Nous continuons de mettre en œuvre notre stratégie visant à accroître les taux d'utilisation, céder les actifs non loués ou non stratégiques, stabiliser les investissements en propre et financer notre croissance au travers des investissements pour compte de tiers. Nous poursuivons le désendettement afin de créer de la valeur actionnariale, l'amélioration de la liquidité opérationnelle et le développement des flottes gérées pour le compte d'investisseurs tiers.

Conteneurs maritimes : Les prévisions de croissance du transport de conteneurs atteignent +7 % en 2015 et 2016, d'après Clarkson Research (janvier 2015). La demande de nouveaux conteneurs devrait donc rester importante en 2015, même si celle-ci reste dépendante de la croissance économique mondiale, qui a été revue à la baisse par le Fonds Monétaire International (+3,5 % pour 2015 et 3,7 % pour 2016). Nous n'anticipons pas de remontée des tarifs locatifs à court/moyen terme tant que les taux d'intérêt sur le dollar ou le prix de l'acier resteront bas.

Nous constatons un bon dynamisme de l'activité Conteneurs Maritimes résultant de la croissance continue des échanges mondiaux, de la demande toujours marquée des clients pour s'équiper en conteneurs neufs, et d'un intérêt marqué des investisseurs pour financer ces investissements dans un contexte de taux d'intérêts et de prix de l'acier bas.

Constructions modulaires : Nous continuons d'éliminer nos surcapacités de matériels en Europe, dans un marché caractérisé par une lente reprise dans le secteur de la construction même si la situation est plus favorable en Europe de l'Est. La location de constructions modulaires devrait s'améliorer lentement grâce à la légère reprise de l'activité européenne mais continuera de peser sur la rentabilité du Groupe en 2015. Nous prévoyons toujours une activité en dessous du point mort en 2015.

Nous notons une reprise dans le secteur de la construction principalement en Pologne même si nos activités en France, au Benelux et en Espagne restent toujours impactées par la faiblesse de la construction, de l'industrie et des investissements réalisés par les collectivités territoriales malgré des besoins structurels importants. L'Allemagne enregistre une bonne activité grâce notamment aux besoins de logement d'urgence pour les réfugiés étrangers. En Afrique et en Amérique du Sud, nous constatons toujours des besoins significatifs de constructions modulaires, marché que nous adressons uniquement par la vente et non la location.

Barges Fluviales : Malgré un taux d'utilisation élevé en ce début d'année, l'année 2015 reste incertaine suite à la baisse significative des matières premières et agricoles. Le Groupe reste néanmoins confiant en tant que leader de la location de barges en Amérique du Sud dans la poursuite de son développement sur cette zone. L'Europe présente un meilleur niveau d'activité, le Groupe continuant d'adapter sa flotte à la demande.

L'activité de location de Barges Fluviales devrait se maintenir à un niveau élevé et le Groupe prévoit de relancer ses investissements sur le continent américain.

Wagons de Fret : Le marché européen montre des signes continus de reprise depuis plusieurs mois, mais nous anticipons une lente progression de l'activité locative. Les besoins de wagons de fret en Europe sont de plus en plus marqués par une nécessité croissante de renouvellement des matériels suite à la faiblesse des investissements depuis de nombreuses années. Le Groupe continue par ailleurs de développer ses offres de location à l'international.

L'activité de location de Wagons de Fret en Europe devrait continuer de s'améliorer en 2015 avec une augmentation des taux d'utilisation et devrait enregistrer ses premiers succès en Asie

D'une manière générale, le Groupe TOUAX bénéficie d'atouts lui permettant de se développer et de profiter de la reprise économique : diversification de ses activités, positionnement sur des marchés structurellement porteurs pour l'avenir, modèle souple et flexible de gestion pour compte de tiers et pour compte propre et récurrence des revenus de ses contrats long terme.

2. La société TOUAX SCA

TOUAX SCA a une activité de conseil auprès de ses filiales et une activité immobilière.

■ Commentaires des comptes sociaux

Le chiffre d'affaires de TOUAX SCA s'élève à 2,3 millions d'euros en 2014 comparé à 2,1 millions d'euros en 2013. L'activité de conseil de TOUAX auprès des filiales a légèrement augmenté en 2014. Le résultat net s'élève à 5,5 millions d'euros comparé à 2,7 millions d'euros en 2013. Son résultat est principalement constitué par les dividendes reçus de ses filiales qui s'élèvent à 6,3 millions d'euros et ses produits financiers générés par les prêts accordés à ses filiales.

Le total du bilan de TOUAX SCA s'élève à 362,5 millions d'euros par rapport à 320,8 millions d'euros en 2013. Le bilan de TOUAX SCA enregistre principalement ses participations à son actif, et leur financement à son passif.

Le montant des charges non déductibles est de 176 milliers d'euros. Ces charges correspondent principalement à la neutralisation des écarts de conversion (72 milliers d'euros) et à diverses charges à payer (102 milliers d'euros).

La société n'a pas d'activité en matière de recherche et développement.

Une présentation complémentaire des perspectives du Groupe, exposée lors de la réunion SFAF du 13 mars 2015, est détaillée au paragraphe 28.3 page 208.

■ Événements post-clôture

TOUAX a procédé au versement d'un acompte sur dividende d'un montant de 0,50 euro par action le 2 janvier 2015 pour 2,9 millions d'euros.

■ Activité en matière de recherche et développement

Au cours de l'exercice 2014, les frais de développement engagés par le Groupe pour des solutions modulaires ont été enregistrés en charges.

■ Utilisation d'instruments financiers au sein du Groupe

Une partie des opérations du Groupe est financée par des emprunts à taux variable, dont certains sont couverts par des instruments dérivés de taux, afin de réduire l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt.

L'activité de TOUAX SCA est principalement une activité de conseil auprès de ses filiales. La direction anticipe une année 2015 stable.

L'endettement financier de TOUAX SCA s'élève à 125,1 millions d'euros, dont 22,3 millions d'euros d'emprunts obligataires, comparé à 132,6 millions d'euros au 31 décembre 2013. L'endettement financier est en baisse de 5,6 %.

L'activité des filiales principales de la société est détaillée dans le document de référence aux paragraphes 6.1.1 page 40 et 7.1 page 62.

■ Politique de distribution des dividendes

La société poursuit une politique régulière de distribution. La société a versé un dividende sans discontinuité depuis sa création. Le dividende est variable en fonction des résultats du Groupe. Il n'existe pas de règle établie de distribution telle qu'un pourcentage fixe du résultat net ou du cours de bourse. La société a versé un acompte sur dividende de 0,50 euro par action le 2 janvier 2015.

Les dividendes dont le paiement n'a pas été réclamé sont versés à la Caisse des Dépôts et Consignations par l'organisme distributeur à l'issue d'un délai de 5 ans. Un historique de la politique de distribution est présenté au paragraphe 20.7.1 page 135 du document de référence.

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunéré	total de la distribution
2011	10 janvier 2012		0,50	5 714 500	2 857 250
2011	9 juillet 2012	980 515	0,50	5 712 507	3 836 769
TOTAL 2011			1		6 694 019
2012	11 janvier 2013		0,50	5 735 033	2 867 517
2012	5 juillet 2013	892 151			892 151
TOTAL 2012			0,50		3 759 667
2013	15 janvier 2014		0,25	5 878 921	1 469 730
2013	9 juillet 2014	508 611	0,25	5 876 633	1 977 769
TOTAL 2013			0,50		3 447 499
2014	2 janvier 2015		0,50	5 876 528	2 938 264
2014*	2 juillet 2015	400 017			400 017
TOTAL 2014			0,50		3 338 281

* sous réserve de la décision de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015

■ Événements post-clôture

La société a procédé au versement d'un acompte sur dividende le 2 janvier 2015 pour 2,9 millions d'euros.

■ Affectation du résultat

La Gérance soumet à la prochaine Assemblée Générale du 11 juin 2015 la proposition d'affectation du résultat suivante :

Résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2014	5 524 013,00 €
Diminué de la rémunération statutaire des commandités	-400 016,78 €
Diminué de la dotation à la réserve légale	-276 200,65 €
Augmenté du report à nouveau bénéficiaire	338 854,29 €
Soit un bénéfice distribuable de	5 186 649,86 €
Distribution d'un montant global de 0,50€ par action, étant précisé - qu'un acompte sur dividende de 0,50 € par action a été versé pour :	2 938 264,00 €
Affectation du solde au report à nouveau	2 248 385,86 €

L'Assemblée Générale fixe le dividende net pour l'exercice 2014 à 0,50 euro par action. Compte tenu de l'acompte sur dividende de 0,50 euro net par action versé le 2 janvier 2015, à valoir sur le dividende de l'exercice 2014, il ne sera pas versé de dividende complémentaire.

■ Délai de paiement de TOUAX SCA

En application de l'article D. 441-4 du Code de commerce, nous vous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date du 31 décembre 2014 du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance.

Dettes fournisseurs (TTC, en milliers d'euros)	2014	2013
TOTAL des dettes non échues	476	740
- dont dettes Groupe	263	384
TOTAL des dettes échues	458	179
- dont dettes échues < 60 jours	303	65
- dont dettes échues > 60 jours	155	114
- dont dettes Groupe		
- dont dettes hors groupe	458	179
TOTAL	934	919

Les dettes fournisseurs de 934 milliers d'euros sont incluses dans le poste dettes d'exploitation.

■ Résultats de la société au cours des cinq derniers exercices (comptes sociaux)

(en euros)	2014	2013	2012	2011	2010
I CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	47 070 184	47 070 184	45 922 136	45 765 992	45 565 208
b) Nombre des actions ordinaires existantes	5 883 773	5 883 773	5 740 267	5 720 749	5 695 651
II OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2 337 402	2 147 071	2 306 593	2 662 895	1 705 053
b) Résultat avant impôt et amortissements et provisions	5 914 646	2 885 745	4 924 070	5 338 903	5 626 848
c) Impôts sur les bénéfices	49 626	(41 266)	(216 433)	(235 596)	(204 392)
d) Participation des salariés due au titre de l'exercice					
e) Résultat après impôt et amortissements et provisions	5 573 639	2 716 259	5 000 534	4 589 885	5 328 102
f) Résultat distribué (afférent à l'exercice)	2 938 264	2 938 888	2 867 517	3 251 499	4 158 030
III RESULTAT PAR ACTION					
a) Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions	1,01	0,49	0,86	0,93	1,02
b) Résultat après impôt et amortissements et provisions	0,95	0,46	0,87	0,80	0,94
c) Dividende net attribué à chaque action (afférent à l'e	0,5	0,5	0,5	1	1
				(1)	(2)
IV PERSONNEL					
a) Effectif moyen des salariés pendant l'exercice	2	2	2	2	2
b) Montant de la masse salariale	39 252	39 000	39 825	765 140	730 189
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc.)	14 034	16 803	15 699	242 720	234 417

(1) dont 0,45€ a été prélevé sur la prime d'émission

(2) dont 0,28€ a été prélevé sur la prime d'émission

3. Informations sociales, environnementales et sociétales (RSE)

Les dispositions réglementaires issues de l'article 225 du Grenelle 2 publié en avril 2012 et codifiées sous les articles L.225-102-1, R.225-105 et R.225-105-1 du Code de commerce obligent le Groupe à publier, à partir de l'exercice 2012, des informations extra-financières (quantitative et qualitative) de nature sociale, environnementale et sociétale dans le rapport de gestion.

Ces informations sont indiquées à la section 26.2 du document de référence.

4. Autres informations

■ Etat de la participation des salariés au capital de la société au 31 décembre 2014

Il n'y a pas de participation légale des salariés au capital de la société au 31 décembre 2014.

■ Auto contrôle

Il n'y a pas d'auto contrôle (détention de titres de TOUAX SCA par ses filiales). L'organigramme simplifié du Groupe est mentionné au paragraphe 1.1 du document de référence et la liste exhaustive des filiales est présentée dans la note 2.2 de l'annexe des comptes consolidés du document de référence.

■ Actions auto détenues

Au 31 décembre 2014, la société détenait 6 865 de ses propres actions. Ces actions ont été acquises suite au programme de rachat voté par l'Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014. Le détail de l'historique des mouvements des

actions auto détenues par TOUAX est exposé au chapitre 18 du document de référence.

■ Rémunération des mandataires sociaux - gérants

La rémunération totale perçue par les gérants, Fabrice et Raphaël WALEWSKI, s'élève à 895,7 milliers d'euros en 2014. Cette rémunération est détaillée dans le document de référence chapitre 15 page 68.

En ce qui concerne la rémunération des Gérants, il est rappelé qu'ils perçoivent une rémunération dont les modalités de calcul sont fixées dans les statuts. Les actionnaires peuvent se référer aux paragraphes 15.1 et 27.2 section 1.2 du document de référence 2014 pour connaître les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 à Messieurs Fabrice et Raphaël WALEWSKI, Gérants. Ils ne bénéficient d'aucun régime spécifique de retraite, d'aucune indemnité de départ,

et enfin d'aucun plan d'options de souscription d'actions ou d'actions de performance.

TOUAX considère que la rémunération statutaire des Gérants est gage de transparence et donne déjà un droit aux actionnaires sur ce sujet. La Société estime qu'il n'y a pas lieu de soumettre à la prochaine Assemblée Générale annuelle des actionnaires une résolution sur la rémunération de ses dirigeants mandataires sociaux.

■ Rémunération des associés commandités

La rémunération des commandités correspond à 3 % du résultat net du Groupe auquel s'ajoute 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. En 2014, les commandités ont perçu 3 % du résultat net de 2013 plus 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs soit un total de 508,6 milliers d'euros. Cette rémunération statutaire est assimilée à un dividende.

■ Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux

Le rapport du Président du Conseil de Surveillance précise les mandats et les fonctions des mandataires sociaux, gérants et membres du conseil de surveillance. Ce rapport est inclus dans le document de référence au paragraphe 27.2 page 190.

■ Ajustement des bases de conversion des stock-options et des valeurs mobilières donnant accès au capital

IL n'y a pas eu d'ajustement de conversion des BSAR au cours de 2014. Au 31 décembre 2014, il subsiste 1 278 910 BSAR à exercer, qui ne sont pas dans la monnaie à la date de ce rapport.

■ Prise de participations significatives dans des sociétés ayant leur siège social en France

Néant

■ Exploitation d'une installation classée

Néant

■ Délégations en cours accordées par l'Assemblée Générale

Les Assemblées Générales Mixtes du 11 juin 2013 et 11 juin 2014 ont délégué au Conseil de gérance les autorisations d'émissions suivantes :

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation en cours d'exercice	montant total utilisé
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2013 (16ème résolution)	11 août 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public mais avec délai de priorité	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2013 (17ème résolution)	11 août 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée en 2014	néant

(1) Le plafond de 20 millions d'euros est le montant maximum autorisé pour l'ensemble des augmentations de capital en valeur nominale.

Ces autorisations ont fait l'objet de résolutions différentes présentées aux actionnaires.

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation en cours d'exercice	montant total utilisé
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit d'une catégorie de personnes	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (15ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 960 000 euros	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de l'associé commandité Société Holding de Gestion et de Participation	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (16ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 320 000 euros	non utilisée en 2014	néant
Augmenter le capital social par émission de bons de souscription d'actions (BSA), bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes (BSAANE) et/ou des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions nouvelles et/ou existantes remboursables (BSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de l'associé commandité Société Holding de Gestion et de Location	Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014 (17ème résolution)	11 décembre 2015	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 320 000 euros	non utilisée en 2014	néant

■ Rachat d'actions

Le Groupe a procédé à des achats et des ventes de ses propres actions par le biais de son contrat de liquidité gérés par un prestataire de services d'investissement (PSI). La synthèse du programme de rachat d'actions est présentée dans le document de référence au paragraphe 18.4 page 73.

■ Actions gratuites et stock-options

Néant

■ Injonctions ou sanctions pour des pratiques anticoncurrentielles

Néant

■ Opérations sur titres réalisées par les dirigeants

À la connaissance de la société, il n'y a eu aucune opération sur titres réalisée en 2014 par les dirigeants et les commandités.

■ Détenteurs du capital et répartition des droits de vote

La liste des détenteurs du capital, le pourcentage détenu en actions et en droits de vote, et les franchissements de seuils sont présentés dans le document de référence chapitre 18 page 71.

Il n'existe pas de catégorie d'actions ou de titres non représentatifs du capital.

■ Actionnariat des salariés

Néant

■ Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

La forme juridique de la société, société en commandite par actions, est généralement considérée protéger la société des offres publiques. En effet, il existe deux catégories d'actionnaires, les commanditaires et les commandités, ces derniers ayant des prérogatives en matière de nomination des Gérants, qui rendent difficile le changement de contrôle.

I Conventions réglementées

Les conventions réglementées conclues par TOUAX SCA et qui se sont poursuivies au cours de l'exercice 2014 sont les suivantes :

Sociétés concernées	Convention concernée
SCI FRANKLIN	
LOCATION	Bail commercial

L'ordonnance du 31 juillet 2014 prévoit une faculté donnée au conseil de surveillance de décider que les conventions avec les filiales ou les sociétés mères à 100 % qui ont été autorisées avant le 2 août mais qui, après cette date, n'auraient plus eu à l'être, ne feront pas l'objet de ce réexamen annuel.

Est concernée la convention d'intégration fiscale conclue entre TOUAX SCA et ses filiales à 100 %, TOUAX Container Services, TOUAX Solutions Modulaires, TOUAX River Barges et

TOUAX Corporate ainsi qu'avec sa sous-filiale TOUAX Construction Modulaire. Du fait de ce nouveau texte, cette convention ne fait donc plus partie du périmètre des conventions réglementées.

Aucune convention réglementée nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice 2014.

Conformément à l'article L.225-102-1 du Code de commerce, il n'est fait mention d'aucune convention visée à cet article.

I Facteurs de risques

Les principaux risques sont détaillés dans le chapitre 4 « facteurs de risque » du document de référence et dans l'annexe des comptes consolidés note 26 page 113.

Les risques de taux, de marché et sur actions et autres instruments financiers sont repris dans le paragraphe 4.4 du document de référence page 34.

5. Autres résolutions d'assemblée générale ordinaire soumises au vote des actionnaires

I Renouvellement des mandats des membres du Conseil de Surveillance (7ème à 12ème résolutions) et fixation des jetons de présence (6ème résolution)

Le Conseil de Surveillance de la société est actuellement composé de 6 membres. Ceux-ci sont élus pour une année, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Il vous est proposé de renouveler pour une durée d'une année, soit jusqu'à l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice 2015, les mandats des 6 membres suivants :

- Monsieur Alexandre WALEWSKI,
- Monsieur Jean-Jacques OGIER,
- Monsieur Jérôme BETHBEZE,
- Monsieur François SOULET de BRUGIERE,
- La société AQUASOURCA représentée par Madame Sophie DEFFOREY-CREPET,
- Madame Sophie SERVATY.

Vous trouverez une présentation détaillée des 6 membres dont il est proposé leur renouvellement au paragraphe 27.2 section 1.4.9 page 197 du rapport du Président du Conseil de Surveillance.

Il est rappelé que conformément à la loi, les commandités qui sont actionnaires ne peuvent pas prendre part au vote sur le renouvellement des membres du Conseil de Surveillance.

Il est proposé d'attribuer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération de 63 000 euros à titre de jetons de présence.

I Renouvellement de l'autorisation d'un programme de rachat d'actions (13ème résolution)

Nous vous proposons de renouveler le programme d'autorisation d'achat d'actions de notre société.

Pour rappel, ce programme ne concerne que les actions TOUAX, lesquelles sont admises aux négociations dans le compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN n°FR0000033003.

Le précédent programme de rachat d'actions a été autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014 et a fait l'objet d'une information semestrielle à l'AMF. Ce programme avait pour objectif :

- d'assurer l'animation du marché et la liquidité de l'action TOUAX SCA au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers conclu avec un prestataire de services d'investissement ;
- de consentir des options d'achat d'actions et/ou attribuer gratuitement des actions au profit des salariés et des dirigeants de la société et/ou des sociétés du Groupe TOUAX ;
- de consentir la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre réglementaire en vigueur ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société ;
- de procéder à leur annulation.

Le programme a été mis en œuvre pour effectuer exclusivement des opérations dans le cadre de l'objectif d'animation et de liquidité du marché. Ces opérations d'achats et de ventes ont été réalisées au travers d'un contrat de liquidité conclu le 17 octobre 2005 conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF avec le prestataire de services d'investissement GILBERT DUPONT.

Au 31 décembre 2014, la société détenait 6 865 de ses propres actions, étant précisé qu'au cours de l'exercice 2014, il a été acheté 100 973 actions et vendu 97 544 actions au titre du contrat de liquidité dont le seul objectif a été d'animer le marché et d'assurer la liquidité du titre TOUAX.

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

Déclaration par TOUAX SCA des opérations réalisées sur ses propres titres au 28 février 2015	
Pourcentage de capital auto détenu de manière directe et indirecte	0,10%
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	
Nombre de titres détenus en portefeuille	6 103
Valeur comptable du portefeuille (€)	99 552,53
Valeur de marché du portefeuille (€)	99 845,08

TOUAX n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de son précédent programme de rachat d'actions.

Ce renouvellement de programme s'inscrit dans le cadre des dispositions des articles L.225-209 du Code de commerce et sera soumis le 11 juin 2015 à l'Assemblée Générale des actionnaires (14^{ème} résolution).

Notre société souhaite mettre en œuvre ce programme de rachat de ses propres actions avec les mêmes objectifs que ceux adoptés par l'Assemblée Générale du 11 juin 2014.

Dans le cadre de l'objectif d'animation du cours, les actions de la société seront achetées pour le compte de la Société par un prestataire de services d'investissement intervenants dans le cadre d'un contrat de liquidité et conformément à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ces actions pourront être acquises, cédées, transférées, échangées, 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. Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique, dans le cadre de la réglementation en vigueur.

Le programme porte sur une possibilité de rachat de 10 % au maximum du capital social dans les conditions suivantes :

- Prix maximum d'achat par action : 40 €
- Montant maximal : 23 535 092 €
- Durée du programme : 18 mois à compter de l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2015, soit jusqu'au 10 décembre 2016.

Nous vous demandons d'approuver les projets de résolution qui sont soumis à votre approbation.

La Défense, le 13 mars 2015

Fabrice et Raphaël WALEWSKI

Les Gérants

26.2. RAPPORT SUR LA RESPONSABILITE SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIETALE

Les dispositions réglementaires issues de l'article 225 du Grenelle 2 publié en avril 2012 et codifiées sous les articles L.225-102-1, R.225-105 et R.225-105-1 du Code de commerce obligent le Groupe à publier, depuis 2012, des informations extra-financières (quantitatives et qualitatives) de nature sociale, environnementale et sociétale dans le rapport de gestion.

Ces dispositions prévoient également la vérification de ces informations par un tiers ayant reçu son accréditation en tant qu'organisme tiers indépendant (OTI). Celles-ci ont été vérifiées par le cabinet de Saint Front. Le rapport de

l'organisme tiers indépendant figure au paragraphe 26.3 page 188.

L'ensemble des informations sociales, environnementales et sociétales fait l'objet d'une assurance modérée, étant précisé que concernant les informations qualitatives consolidées que l'OTI a considérées les plus importantes, celui-ci a consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer ces informations et apprécier leur sincérité.

Les informations RSE publiées par le Groupe TOUAX ne figurent pas dans d'autres documents ou supports que le rapport de gestion.

1. Informations sociales

1.1. Emploi

■ L'effectif total et la répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique

L'effectif du Groupe comprend 796 salariés répartis dans le monde au 31 décembre 2014 contre 722 salariés à fin 2013. Le Groupe a vu ses effectifs augmenter de 10 %.

Sur l'ensemble de l'effectif, 22 % se situe en France, 59 % en Europe (hors France), 13 % en Afrique, 5 % aux Amériques et 1 % en Asie.

La répartition géographique et par activité de l'effectif au 31 décembre 2014 est la suivante :

	Conteneurs Maritimes		Constructions Modulaires		Barges Fluviales		Wagons de Fret		Services centraux		TOTAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Europe	15	18	543	496	13	15	34	30	39	36	644	595
Asie	11	10									11	10
Afrique			102	91							101	91
Amériques	4	3	31	18	1	2			3	3	39	26
TOTAL	30	31	676	605	14	17	34	30	42	39	796	722

Globalement, on constate une légère augmentation des plus de 51 ans et une baisse significative de l'ancienneté des collaborateurs :

Répartition géographique		2014	2013
France		22%	28%
Internationale		78%	72%
Répartition par genre			
Hommes		75%	75%
Femmes		25%	25%
Répartition par catégories			
Managers		14%	21%
Employés		86%	79%
Pyramide des âges			
Moins de 26 ans		4%	5%
De 26 à 40 ans		46%	48%
De 41 à 50 ans		31%	33%
51 ans et plus		19%	14%
Ancienneté			
Moins d'un an		24%	16%
de 1 à 5 ans		33%	52%
de 6 à 10 ans		29%	18%
Plus de 10 ans		14%	14%
Type de contrat			
Nombre de salariés en contrat à durée déterminée (CDD)		18%	5%
Nombre de salariés en contrat à durée indéterminée (CDI)		82%	95%

On relève une nette augmentation du nombre de CDD due principalement à de nombreux recrutements en CDD dans l'usine de République tchèque.

■ Embauches et départs au sein du Groupe

Les embauches et départs en 2014 sont les suivants :

	2014	2013
Nombre total de départs durant l'année	210	211
Nombre total d'entrées durant l'année	284	177
Turnover (en %)	27%	29%
Pourcentage de recrutements externes en contrat à durée indéterminée	89%	79%

En France, le Groupe a mis en place une procédure de recrutement, dont les principaux objectifs sont de :

- Définir avec le maximum de précision les besoins en recrutement (niveau, diplôme, compétences, expériences, etc.) afin de mettre en adéquation le candidat et le poste à pourvoir,
- Valider l'engagement de dépense,
- Clarifier les rôles de chacun des intervenants, les moyens à mettre en œuvre ainsi que le déroulement du recrutement.

Cette procédure s'applique pour tout recrutement (CDI, CDD, intérim et stagiaires).

Cette procédure commence à être mise en place pour l'international.

Les différentes phases du recrutement au sein de TOUAX sont :

- La définition du besoin,
- La vérification du budget prévisionnel alloué,
- La recherche de candidats,
- La sélection du candidat,
- L'établissement du contrat de travail,
- L'accueil et l'intégration du collaborateur.

■ Les rémunérations et leur évolution

Au cours de l'exercice 2014, la masse salariale chargée du Groupe a représenté 33 388 704 euros, contre 31 954 041 euros pour l'exercice précédent.

Rémunération moyenne en Euros (salaires bruts)	2014	2013
Répartition géographique		
France	45 593	43 102
Hors France	22 661	24 058
Répartition par catégories		
Managers	66 246	77 057
Employés	24 397	16 854

Jusqu'en 2013, nous considérons tous les collaborateurs cadre sur le périmètre France comme des managers. Depuis 2014, nous avons opté pour le même principe qu'à l'international soit la notion d'encadrement. Est donc considéré manager, toute personne qui dirige au moins deux personnes. C'est pour cette raison qu'en 2014, le pourcentage de managers a baissé tout comme les rémunérations moyennes.

Sur l'ensemble du Groupe, 50,5 % des salariés ont touché une part variable ou des commissions. Dans ce calcul, nous prenons en compte que les salariés ayant perçu une part variable annuelle ou des commissions. Les autres primes ne rentrent pas dans le calcul pour le versement de part variable.

1.2. Organisation du travail

L'organisation du temps de travail

Au 31 décembre 2014, 1,4 % des salariés du Groupe travaillent à temps partiel.

Le temps de travail s'organise différemment dans les pays. On peut distinguer les entités françaises du reste du monde.

En France, les horaires de travail sont affichés et visibles sur le tableau d'affichage obligatoire. Les horaires de référence au sein de l'unité économique et sociale TOUAX (tel que l'UES est définie au paragraphe 1.3 ci-après) sont les suivants :

- lundi au jeudi : 8 h 45-12 h 00 et 13 h 15-17 h 45 avec 1 h 15 de pause déjeuner,
- vendredi : 8 h 45-12 h 00 et 13 h 15-16 h 15 avec 1 h 15 de pause déjeuner.

Les semaines de travail s'étalent sur 37,25 heures (37 heures et 15 minutes). La différence entre l'horaire de 37 h 15 minutes et l'horaire légal de 35 heures est compensée par l'attribution de jours de Réduction du Temps de Travail (RTT).

En 2014, il y avait 14 jours de RTT pour l'ensemble des collaborateurs de l'UES TOUAX.

Pour nos entités étrangères, la semaine de 40 heures est, en règle générale, la plus répandue. Chaque filiale dispose d'une autonomie et d'une souplesse pour fixer ses horaires de référence en fonction de ses contraintes et de la culture propre à chaque pays et pour certains pays ces règles sont mentionnées sur le règlement intérieur signé en partenariat avec les représentants du personnel. Pour le reste, cela est indiqué sur les contrats de travail.

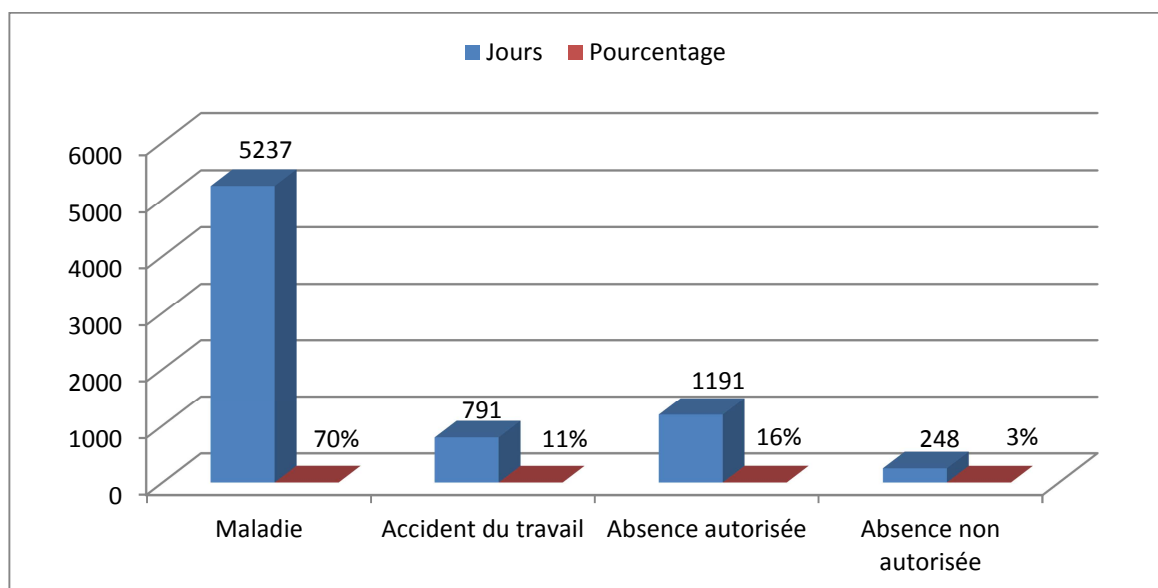
L'absentéisme

Le taux d'absentéisme global du Groupe TOUAX a été de 3 % en 2014 représentant au total 5 400 jours d'absences.

Le tableau suivant détaille les jours d'absences par motif :

Détail des absences par motif en 2014	nb de jours
Maladie	5 237
Accident du travail (incluant les accidents de trajets)	791
Absences autorisées (hors congés, enfants malades)	1 191
Absences non-autorisées	248

La maladie est le principal facteur d'absentéisme dans le Groupe. Ce type d'absence constitue 70 % du nombre de jours total d'absences. Le graphique ci-dessous représente en pourcentage les différents motifs d'absentéisme :



1.3. Relations sociales

I L'organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci

- L'organisation du dialogue social en France

L'unité économique et sociale (UES) comprenant les sociétés TOUAX Corporate, TOUAX Solutions Modulaires, TOUAX Container Services et TOUAX River Barges a été créée en 2007 et modifiée en 2014. Les élections concernant le comité d'entreprise de l'unité économique et sociale sont organisées tous les 4 ans.

Les membres élus exercent les attributions du comité d'entreprise et des délégués du personnel. Cette délégation unique du personnel (DUP) est possible au sein de l'unité économique et sociale car l'effectif est inférieur à 199 salariés.

Les représentants du personnel sont informés et consultés, ponctuellement et périodiquement (selon un calendrier prévisionnel) notamment sur l'organisation et la marche de l'entreprise, les effectifs, la durée du travail, la formation.

Un procès-verbal est établi à l'issue de chaque comité d'entreprise et communiqué à l'ensemble du personnel de l'unité économique et sociale.

Ces délégués assistent à des comités d'entreprise avec la direction générale. Les principaux sujets traités concernent les problèmes sociaux de l'entreprise, telle que la mutuelle ou l'organisation du temps de travail.

- L'organisation du dialogue social dans nos entités étrangères

Il n'existe pas à proprement parler d'organisation aussi structurée du dialogue social à l'étranger tel que nous pouvons le connaître en France, particulièrement à cause du droit du travail local qui ne contraint pas les sociétés à mettre en place de structures particulières.

Notre principale entité au Maroc (Sacmi) se distingue néanmoins des autres entités étrangères. Elle possède 4 délégués du personnel élus par l'ensemble des collaborateurs. Des élections sont organisées tous les 6 ans, supervisées par la direction générale et l'inspection du travail.

En règle générale, le dialogue social se constitue lors des réunions individuelles et/ou collectives entre le personnel et le management.

I Le bilan des accords collectifs

En 2014, aucun accord collectif n'a été signé par les entités françaises et étrangères de TOUAX.

1.4. Santé et sécurité

I Les conditions de santé et de sécurité au travail

- Les conditions de santé et de sécurité au travail en France

L'UES TOUAX a mis en place un Comité d'Hygiène et de Sécurité (CHSCT) en décembre 2011.

Les membres du CHSCT sont désignés tous les 2 ans par les membres titulaires du comité d'établissement et les délégués du personnel titulaires. Les membres ont bénéficié d'une formation spécifique relative à ces sujets. Le CHSCT est présidé par le Directeur des Ressources Humaines.

Le CHSCT est réuni une fois par trimestre (ou plus en cas de demande exceptionnelle ou d'accident grave) sur convocation de son Président qui établit l'ordre du jour avec le secrétaire du CHSCT.

Le CHSCT a pour mission de contribuer à la protection de la santé physique et mentale et de la sécurité des travailleurs ainsi qu'à l'amélioration des conditions de travail. Il peut proposer des actions de prévention et recourir à l'assistance d'un expert dans certaines circonstances. Il faut noter qu'au siège social des entités françaises, toutes situées Tour Franklin, le médecin du travail, le chef de la sécurité de la Tour Franklin, l'Inspecteur du travail et le représentant de la Caisse Régionale d'Assurance Maladie (CRAMIF) sont invités à ces réunions.

Le Groupe TOUAX en France remplit ses obligations légales en matière de santé et de sécurité au travail, par exemple :

- En mettant à jour le document unique,
- En planifiant les visites médicales des collaborateurs,
- En organisant la formation à la sécurité selon la nature des métiers (exemple : Certificat d'Aptitude à la Conduite en Sécurité pour les conducteurs d'engins de manutention),
- En utilisant les équipements de protection individuelle dans les agences (gants, lunette de protection, chaussure de sécurité, etc.).

Au-delà de ses obligations légales, le Groupe poursuit depuis plusieurs années des actions concernant les secours d'urgence en formant certains collaborateurs au titre de sauveteur secouriste au travail. Cette formation permet l'apprentissage de l'utilisation d'appareils défibrillateurs par l'intermédiaire de la Croix-Rouge Française.

- Les conditions de santé et de sécurité au travail à l'étranger

La taille des structures et l'activité des entités vont souvent déterminer le degré d'exigence en matière de santé et sécurité au travail. Ainsi, les entités industrielles du Groupe dans l'activité Constructions Modulaires situées au Maroc et en République tchèque auront des exigences plus importantes que d'autres entités.

Au Maroc, la principale société exploitante compte la présence d'un comité d'hygiène et de sécurité constitué de 5 animateurs qui ont pour rôle :

- de remonter les défaillances existantes en matière de sécurité au responsable sécurité afin de mettre en place des actions correctives,
- de réaliser les premières interventions le cas échéant (utilisation des extincteurs en cas de feu) et les secondes interventions (appliquer la procédure d'alerte selon les consignes du responsable sécurité, utiliser le robinet d'incendie armé, etc.),
- d'assurer le sauvetage et le secourisme d'une victime, de dégager et d'évacuer les blessés dans des conditions favorables.

Cette société bénéficie des services d'un médecin du travail conventionné qui intervient régulièrement au sein de l'usine. Une procédure hygiène et sécurité existe en interne et des affiches permettent de sensibiliser l'ensemble du personnel. Le responsable sécurité est désigné pour veiller à la bonne application de ces consignes.

En République tchèque, la société organise une fois par an une formation sécurité d'une demi-journée pour l'ensemble de son personnel. On peut également signaler des formations relatives à la sécurité incendies et à la protection contre les substances néfastes et dangereuses pour la santé.

En Allemagne et en Pologne, nos sociétés font appel à des consultants externes pour veiller à la bonne application des règles locales en matière de santé et sécurité au travail (installations de premier secours, port des équipements de protection individuelle, etc.).

■ Les accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles

Détail des absences par motif	2014	2013
Nombre d'accidents de travail	33	41
Taux de fréquence des accidents du travail	29,75	34,62
Nombre de jours ouvrés d'arrêt consécutif aux accidents de travail	791	848
Taux de gravité des accidents du travail	0,65	0,77
Nombre d'accidents de travail mortels		
Nombre de maladies professionnelles déclarées pendant l'année		1

1.5. Formation

■ Les politiques mises en œuvre en matière de formation

➤ Les politiques mises en œuvre en France

Une campagne de communication a été effectuée fin novembre 2014 sur l'entretien de mi-parcours et l'entretien de formation par la Direction des Ressources Humaines. Cette information porte sur l'évolution, l'amélioration et la formalisation des pratiques du département des ressources humaines en France.

La Direction Générale a validé la mise en place des entretiens de mi-parcours ainsi que des entretiens de formation. Il s'agit d'une occasion supplémentaire pour le collaborateur de s'exprimer sur ses souhaits de développement et de permettre l'anticipation, la planification et la réalisation des actions de formation validées par le management tout au long de l'année grâce au plan prévisionnel de formation résultant de ces entretiens.

➤ Les politiques mises en œuvre à l'étranger

De manière générale, il n'y a pas de politique commune en matière de formation. Chaque entité a une autonomie propre dans la gestion de son budget formation. On recense principalement les deux axes suivants :

- les formations obligatoires imposées par la réglementation locale notamment au niveau de la sécurité au poste de travail,
- les formations visant à développer les compétences des salariés et validées par le management local lors d'entretien entre le collaborateur et sa hiérarchie.

Au Maroc, nos sociétés se distinguent à travers un processus de ressources humaines plus formalisé que les autres entités étrangères. En effet, un plan de formation annuel prévoyant le développement des compétences est établi dès le mois de janvier et déposé auprès de l'office de la formation au plus tard le 30 avril de chaque année.

En Irlande, aux Etats-Unis, à Singapour et à Hong Kong, un plan de formation a été initié en 2014 afin de former une partie de nos collaborateurs. De plus, TOUAX a la volonté de mettre en place et de piloter une politique de formation Groupe en collectant des données et afin d'établir une consolidation.

■ Le bilan des accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail

➤ Le bilan des accords signés en France et à l'étranger

Aucun accord en matière de santé et de sécurité au travail n'a été signé par TOUAX pour ses entités françaises ou étrangères en 2014.

■ Le nombre total d'heures de formation

En 2014, le Groupe TOUAX a consacré 208 972 euros pour des actions de formation au niveau mondial, représentant 5 195 heures de formation. Le Groupe a formé 227 collaborateurs durant l'année soit 30 % de l'effectif moyen durant l'année. Au Maroc les collaborateurs ont été formés dans différents domaines tels la sécurité, l'environnement, le commerce, les systèmes d'informations et les langues.

1.6. Égalité de traitement

■ Les mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes

Sur l'ensemble des effectifs du Groupe au 31 décembre 2014, on compte 25 % de femmes parmi la population des managers et 14 % de managers dans la population féminine. À noter que sur l'exercice 2014, le Groupe TOUAX s'est efforcé à recruter davantage de femme sur l'ensemble de ses entités. Entre 2013 et 2014, il y a eu plus de 10 % d'augmentation de la population féminine.

■ Les mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées

En France, le nombre de travailleurs handicapés (proratisé en nombre de jours de présence) est passé de 2,17 en 2013 à 1 en 2014.

Le Groupe favorise l'accueil de travailleurs handicapés grâce à des partenariats avec des agences de recrutements spécialisées dans le placement des travailleurs handicapés mais aussi dans l'achat de certaines fournitures ou prestations via des E.S.A.T. (Etablissement et service d'aide par le travail).

Le Groupe continue de verser le montant de sa taxe d'apprentissage à des écoles spécialisées dans le Handicap et continue de se mobiliser afin de favoriser autant que possible l'intégration des personnes handicapées. En effet, depuis 2007 en France, TOUAX fait le choix de verser la plus grande partie de la taxe d'apprentissage à des centres de formation spécialisés dans l'insertion professionnelle des handicapés à savoir : École IMG LeonceMalecot Saint-Cloud, Institut des métiers Clermont-Ferrand, INJA Paris, Impro Morphange, Institut AndreBeule Nogent Le Rotrou, IME l'Espoir l'Isle Adam.

I La politique de lutte contre les discriminations

L'ensemble des sociétés du Groupe TOUAX respecte les réglementations locales en matière de discrimination et agit en accord avec la loi.

Dès 2011, le Groupe a mis en place une charte éthique, laquelle a été transmise à tous les salariés français, traduite et diffusée à l'ensemble des entités étrangères. Cette charte consacre un chapitre à la question du « respect des collaborateurs & relations sociales ».

Il est stipulé que chaque collaborateur doit « renoncer à pratiquer toute discrimination en particulier basée sur le sexe, le handicap, la situation familiale, les préférences sexuelles, l'âge, les opinions politiques, les convictions religieuses, l'activité syndicale et les origines raciales... ». Il est également prévu que « ces engagements s'appliquent au moment de l'embauche mais également lors de toutes décisions relatives à la formation, la promotion, le maintien dans l'emploi et les conditions de travail ».

Cette charte permet de sensibiliser les salariés sur les pratiques discriminatoires et de prévenir autant que possible ce genre d'agissements. Notons que le Groupe, de par son caractère international, accueille de nombreuses cultures et nationalités différentes au sein des différentes entités françaises.

1.7. Promotion et respect des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail

I Respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective

La liberté d'association et le droit de négociation collective sont des principes respectés au sein du Groupe TOUAX

D'autre part, la charte éthique précise que chaque collaborateur doit « renoncer à pratiquer toute discrimination basée sur l'activité syndicale » et que « ces engagements s'appliquent au moment de l'embauche mais également lors de toutes décisions relatives à la formation, la promotion, le maintien dans l'emploi et les conditions de travail ».

I L'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession

La charte éthique prévoit un chapitre sur la politique de lutte contre les discriminations.

I L'élimination du travail forcé ou obligatoire et l'abolition effective du travail des enfants

La charte éthique ne prévoit pas expressément ce point mais traite du choix et du traitement équitable des fournisseurs. Chaque collaborateur doit « être extrêmement vigilant envers les fournisseurs qui ne respectent pas l'éthique du Groupe, les lois du travail en vigueur dans les pays concernés, les consignes de sécurité, d'hygiène et de protection de l'environnement ».

Le Groupe TOUAX sensibilise les collaborateurs au choix éthique des fournisseurs.

1.8. Annexe des informations sociales

I Note méthodologique

➤ Note sur le calcul des effectifs

Il s'agit de tous les collaborateurs ayant un contrat de travail avec le Groupe TOUAX au 31 décembre 2014 que ce dernier soit à durée déterminée ou indéterminée. Ainsi, sont inclus également les collaborateurs ayant leur contrat de travail suspendu (congés payés, maladie, congés maternité, congés parentaux, congé sabbatique, congé individuel de formation, etc.), les apprentis qui reçoivent un bulletin de salaire. Les expatriés sont quant à eux comptabilisés dans les effectifs de la société où la mission est exécutée sur la base du contrat local. Les intérimaires tout comme les stagiaires sont strictement exclus du calcul des effectifs.

➤ Périmètre Groupe retenu

Le périmètre de consolidation des informations sociales couvre l'ensemble des entités consolidées du Groupe TOUAX employant du personnel. Il s'agit des entités suivantes :

ACTIVITE	SOCIETES
Conteneurs Maritimes	Touax Container Services
	Gold Container Corp.
	Touax Container Leasing Pte Ltd
Constructions Modulaires	Touax NV
	Touax BV
	Touax Espana SA
	Touax do Brasil
	Touax Solutions Modulaires
	SIKO Containerhandel GmbH
	Touax Sp. zo.o
	Touax Modular Building LLC
	Sacmi et Ramco
	Touax s.r.o
Barges Fluviales	Touax River Barges
	Eurobulk Transport Maatschappij BV
	Touax Hydrovia Corp.
Wagons de Fret	Touax Rom SA
	Touax Corporate
Services Centraux	Touax Rail Limited
	Touax Corporate
	Touax UK Ltd
	Touax Corp

Le périmètre des indicateurs sociaux publiés correspond donc à l'ensemble de l'effectif du Groupe TOUAX.

Ce périmètre est revu et mis à jour après chaque opération de croissance interne ou externe communiquée par la direction.

Pour certains indicateurs, la donnée n'était pas disponible pour toutes les filiales. Le périmètre de chaque indicateur est précisé dans le paragraphe ci-après « Taux de couverture des indicateurs publiés ».

➤ Note sur la notion de catégorie « manager » et « employé »

Nous avons choisi d'introduire une répartition entre manager et employé pour l'ensemble du Groupe.

Selon la définition retenue, un manager est celui qui encadre au moins deux personnes pour les filiales étrangères et depuis 2014 ce critère est également utilisé pour la France.

➤ Note sur le calcul de l'ancienneté

L'ancienneté se calcule à partir du premier contrat signé par le collaborateur avec une société appartenant au Groupe TOUAX et ne prend pas en compte les mouvements au sein du Groupe.

➤ Note sur le calcul du « turnover »

Il s'agit du nombre total de départs durant l'année divisé par l'effectif moyen durant l'année. L'effectif moyen se calcule en divisant par 2 la somme de l'effectif en début d'année et de l'effectif en fin d'année.

➤ Note sur le calcul des absences

Les données sont toutes ramenées à l'heure puis ce chiffre est ensuite ramené à une journée de 7 heures.

➤ Note sur le calcul du taux d'absentéisme

L'indicateur se calcule en divisant le nombre total de jours ouvrés d'absences, durant l'année par le nombre de jours travaillés durant l'année.

■ **Taux de couverture des indicateurs publiés**

Le Groupe a retenu un périmètre sur lequel les indicateurs ont été publiés.

Le taux de couverture est le rapport pour chaque indicateur entre le périmètre effectivement collecté et le périmètre Groupe retenu. Ce taux se calcule par rapport à l'effectif Groupe total de fin d'année.

TOUAX s'engage à faire progresser autant que possible son taux de couverture année après année. À l'exception de ce qui est mentionné dans le tableau ci-dessous, les indicateurs publiés couvrent 100 % du périmètre Groupe.

Indicateurs	Taux de couverture en 2014	Taux de couverture en 2013	Filiales dont la donnée source n'a pu être collectée en 2014	Rappel filiales exclues
Absentéisme (maladies, maladies professionnelles, accident du travail, accident du trajet, enfant malades, absences autorisées hors congés, absences non autorisées)	100,00%	79,16%		
Nombre d'accidents avec arrêt et taux de fréquence, nombre de jours d'arrêt et taux de gravité	100,00%	100,00%		
Dépenses totales en action de formation durant l'année (en euro)				
Nombre d'heures de formation dispensées durant l'année	64,00%	40,38%		République Tchèque
Nombre de salariés formés pendant l'année et ratio	44,55%	40,38%		

2. Informations environnementales

2.1. Politique générale en matière environnementale

■ **L'organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, les démarches d'évaluation ou de certification en matière environnement**

La charte éthique de TOUAX met en avant dans son chapitre 2.5 la « responsabilité vis-à-vis de l'environnement » et sensibilise chaque collaborateur. Celui-ci doit veiller à :

- contribuer aux initiatives environnementales de TOUAX,
- réfléchir à améliorer les comportements, dans tous les domaines d'activité qui ont un impact sur l'environnement, de sorte à le minimiser chaque fois que possible (nombre de déplacements, économie d'énergie, économie d'eau et réduction des déchets), et
- porter immédiatement à la connaissance de sa hiérarchie tout déversement ou émission inhabituels dans les sols, l'eau ou l'air.

Chaque activité du Groupe connaît des enjeux environnementaux relativement différents, que nous présenterons séparément.

➤ **Conteneurs Maritimes**

Les conteneurs maritimes peuvent être chargés et transportés sur des navires exclusivement prévus à cet effet appelés porte-conteneurs. La majorité des porte-conteneurs actuels transportent entre 500 et 3 000 conteneurs EVP (Equivalent vingt pieds ou TEU). Même si l'activité ne fait que mettre à disposition des conteneurs à ses clients, elle contribue indirectement au développement durable en favorisant le transport doux de marchandises qui émet moins de grammes de CO2 par tonnes de marchandises transportées au kilomètre.

En moyenne, un conteneur représentatif de la flotte du Groupe se compose à 85 % d'acier, à 13 % de bois et à 2 % de produits divers (peinture, joints, etc.). L'activité n'a pas de contraintes liées au recyclage des matériaux car le conteneur est vendu avant la fin de son cycle de vie. Le recyclage d'un conteneur en fin de vie est néanmoins facile au regard de la grande quantité d'acier le composant. Par ailleurs, l'activité soutient la recherche de solutions techniques (à travers l'organisation professionnelle IICL) pour le développement de composants respectueux de l'environnement entrant dans la fabrication des conteneurs (par exemple, mélange bois et acier pour le plancher visant à le renforcer mais aussi en vue de diminuer la consommation de bois).

➤ **Constructions Modulaires**

La division Constructions Modulaires s'efforce de développer des produits et procédés toujours plus respectueux de l'environnement et surtout de minimiser les consommations énergétiques des bâtiments qu'elle construit bien au-delà des exigences réglementaires.

Le procédé d'assemblage des modules sur le site des clients est un procédé en filière sèche, ne consommant pas d'eau sur chantier, ne polluant pas les terrains, et limitant toutes les nuisances de la construction traditionnelle.

Contrairement à la construction traditionnelle, les modules sont des solutions que l'on peut facilement et rapidement démonter d'un site à un autre pour un impact moindre sur l'environnement.

L'entité tchèque se distingue en ayant obtenu, en septembre 2011, la certification environnementale ISO 14001 : 2005, valide pour une durée de 3 ans.

➤ **Barges Fluviales**

L'activité Barges Fluviales utilise des voies de transport existantes et naturelles. Il s'agit d'une activité peu polluante et sûre. Une barge peut transporter beaucoup plus de marchandises qu'un camion ou un wagon. À titre d'exemple, un convoi de 12 barges transporte en moyenne l'équivalent de 1 100 camions. Cette activité contribue favorablement au développement durable en rejetant relativement moins d'émissions de gaz que les autres moyens de transport de marchandises plus classiques comme le transport routier, d'après une étude comparative des émissions unitaires de CO2 des modes de transport de marchandises de l'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie.

Il est à noter que la police générale d'assurance de la flotte européenne couvre les risques de pollution. Les contrats imposent aux locataires de respecter les règles de navigation et mentionnent expressément l'interdiction de transporter des produits et déchets radioactifs.

➤ **Wagons de Fret**

L'activité Wagons de Fret contribue au développement durable à travers son mode de transport doux à l'instar des divisions Barges Fluviales et Conteneurs Maritimes. En France, selon une étude de l'Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Energie, le transport ferroviaire de marchandises est le mode de transport le moins émetteur avec 5,75 grammes de CO2 émis par tonnes de marchandises transportées au kilomètre. Suivent ensuite le transport par voie d'eau (applicable aux barges fluviales) avec 37,68 grammes puis le transport routier avec 133,11 grammes.

TOUAX Rail Ltd, au sein d'associations professionnelles, participe à la mise en valeur et à la défense du transport ferroviaire de fret auprès des organisations gouvernementales et européennes. L'activité promeut le transport ferroviaire combiné et participe par conséquent directement au développement durable et à la qualité de l'environnement au niveau européen.

La division est également certifiée ECM (Entité en Charge de la Maintenance) depuis décembre 2011, cette certification a été renouvelée en décembre 2014. Certains ateliers partenaires auxquels la maintenance de la flotte de wagons est sous-traitée sont certifiés ISO 14001 mais cette dernière n'est pas une exigence du secteur professionnel ferroviaire. En outre, les ateliers de maintenance de wagons et les constructeurs de wagons répondent aux normes environnementales applicables dans leurs pays.

■ **Les actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement**

Le Groupe TOUAX en 2014 a fait suivre à certains de ses collaborateurs de l'activité Constructions Modulaires des formations. Au Maroc, des formations ont été menées auprès de salariés portant sur l'évaluation des impacts environnementaux et la gestion des déchets. Les sujets environnementaux sont également discutés lors de réunions internes avec un suivi particulier.

Enfin, la certification ISO 14001 obtenue par l'entité tchèque a permis la réalisation de documents et de vidéos sur le management environnemental. Périodiquement, des vidéos d'information sont présentées aux salariés.

Un salarié de l'activité Barges Fluviales a également suivi une formation relative à l'attribution des certificats d'économie d'énergie.

■ **Les moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions**

En 2014, seule la division Constructions Modulaires à travers sa filiale tchèque a consacré 36 098 euros pour la prévention des risques environnementaux et des pollutions. Cette somme a été utilisée de la manière suivante :

- Élimination écologique des déchets (90 %), et
- Protection de l'eau (10 %).

■ **Le montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, sous réserve que cette information ne soit pas de nature à causer un préjudice sérieux à la société dans un litige en cours**

En 2014, il n'y avait pas de provisions et garanties pour risques en matière d'environnement au sein du Groupe TOUAX. En effet, 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.

2.2. Pollution et gestion de déchets

■ **Les mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement**

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

- Les moyens mis en place sont, notamment :
- Le contrôle régulier des véhicules de transport routier, chariots élévateurs, pousseurs,
- La sous-traitance des transports à des sociétés spécialisées, et/ou
- La 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 et Wagons de Fret

Il n'existe pas de politique associée aux rejets au sein de ces activités qui ne présente aucun risque particulier en la matière, TOUAX ne fabriquant pas de conteneurs ni de wagons de fret.

Néanmoins, la division Wagons de Fret veille au maintien en bon état de ses matériels par les révisions périodiques à travers la trentaine d'ateliers de maintenance certifiés pour les règles de maintenance TOUAX.

Comme pour les véhicules, les wagons sont révisés tous les 3 ans environ dans les ateliers. En 2014, 1 493 wagons environ l'ont été.

La révision porte sur chaque wagon en entier. Chaque wagon comporte ordinairement entre 2 et 6 essieux, sachant qu'un essieu est composé d'un axe central et de deux roues à chaque extrémité. Le traitement des wagons dans les ateliers de maintenance se distingue par deux flux distincts :

- un flux pour les essieux, et
- un flux pour les wagons.

➤ Constructions Modulaires

L'activité ne produit pas d'émissions polluantes de manière significative. Néanmoins des investissements ont été réalisés au niveau de l'unité d'assemblage tchèque afin de limiter davantage les émissions identifiées.

L'usine tchèque a réalisé en août 2011 un investissement dans sa cabine de peinture de modules en mettant en place un incinérateur de composés organiques volatils.

De même, l'usine française avait investi 90 000 euros dans l'utilisation d'un système de mise en peinture à haut extrait sec (30 % de solvant) et dans une application électrostatique augmentant le taux de transfert de 20 %. Cet investissement contribue à la réduction des rejets de composés organiques volatils dans l'air. Cet équipement a été conservé par TOUAX.

➤ Barges Fluviales

Chaque unité (motorisée ou non) répond aux normes d'enregistrements (immatriculation, pavillon, jaugeage) et de sécurité propre à chaque bassin fluvial. L'enregistrement se fait auprès de l'administration fluviale qui délivre des certificats d'immatriculation et de navigation. Ces certificats sont délivrés après contrôle(s) par une société agréée et renouvelés à intervalle régulier, en général tous les 5 ans, avec un contrôle intermédiaire effectué tous les deux ans et demi. L'obtention du renouvellement nécessite éventuellement une mise au sec pour inspection et des travaux de remise en état.

Tous les bateaux sont par conséquent suivis et maintenus en état afin de répondre aux normes environnementales et de sécurité sur leur bassin respectif. En cas de nécessité par exemple en cas de fuite de fuel, les eaux sales de la salle des machines du bateau sont pompées par un camion ou bateau-citerne puis sont acheminées vers une station d'épuration qui les traite.

■ Les mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets

➤ Conteneurs Maritimes

La durée de vie d'un conteneur maritime est de 15 ans et celle des conteneurs de stockage varie entre 20 et 40 ans.

Au terme du cycle de vie, les conteneurs utilisés sont vendus sur le marché secondaire pour de multiples usages (transport,

stockage, transformation, pièces détachées). Ces derniers ne sont par conséquent jamais mis au rebus par le Groupe TOUAX.

L'activité cherche à renouveler autant que possible sa flotte avec des conteneurs de plus en plus respectueux de l'environnement. La division utilise désormais pour ses conteneurs des joints à base de solvant à l'eau au lieu de joints en silicone contenant des produits chimiques et des sols en bambous au lieu de bois.

➤ Constructions Modulaires

La durée de vie d'un module est d'environ 20 ans. En règle générale, les modules du parc locatif des agences françaises sont reconfigurés à la fin de leur utilisation. Les opérations de reconfiguration visent à prolonger la durée de vie du produit en gardant la structure d'acier et en habillant le module de composants neufs comme les panneaux.

Lorsque les modules ne peuvent être reconfigurés, les agences démontent les différents éléments du module et effectuent un tri. Pour les modules en fin de vie non reconfigurables et invendables, les éléments sont triés puis collectés par des professionnels du recyclage. En 2014, il a été procédé à la destruction d'environ quatre-vingts modules par une entreprise spécialisée dans le recyclage.

Lors du processus de fabrication des modules, les sites industriels de l'activité modulaire produisent des déchets. L'usine tchèque en a produit au total 643,37 tonnes en 2014 se décomposant de la manière suivante :

(en tonnes)	Usine tchèque
Ferraille	283,6
Carton recyclé	17,86
Bois recyclé	
Plastique recyclé	21,75
Déchets industriels banaux	278,59
Aérosol (déchets dangereux)	
Peinture et diluant (déchets dangereux)	41,97
TOTAL	643,37

➤ Barges Fluviales

La durée de vie réelle d'une barge est de 30 à 50 ans même si cette dernière s'amortit sur une durée économique de 30 ans.

Au terme du cycle de vie, les barges sont nettoyées, démantelées et déchirées (c'est-à-dire mises en pièces) par des sociétés agréées. L'acier (ferraille) est revendu et réutilisé. Une attestation de déchirage est fournie par le prestataire et permet d'obtenir de l'administration fluviale un certificat de déchirage et de radiation.

Ainsi, en fin de vie, les barges ne sont jamais abandonnées ou mises à la décharge mais sont toujours démantelées et recyclées comme décrit ci-dessus. En 2014, aucune barge n'a été envoyée pour recyclage.

➤ Wagons de Fret

La durée de vie d'un wagon varie entre 30 et 50 ans. Au terme du cycle de vie, les wagons ne sont jamais envoyés à la décharge. En effet, tous les wagons qui ne sont plus exploités sont soit vendus, soit ferrailés (processus similaire au processus de recyclage des barges).

Un wagon se constitue à :

- 99,5 % de métaux recyclables, et
- 0,5 % de pièces détachées (joints d'étanchéité en caoutchouc au niveau du système de freinage, tampon en caoutchouc au niveau des organes de choc et de traction) et de déchets liquides (graisse au niveau des essieux).

La graisse est nettoyée des essieux avec des détergents dans les ateliers de maintenance puis le tout est recyclé conformément à la réglementation locale de l'atelier.

Après récupération des pièces détachées réutilisables, tous les wagons ferrailés sont recyclés. En 2014, 120 wagons ont été ainsi ferrailés.

■ La prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité

Les activités du Groupe ont l'avantage de dégager très peu de nuisances sonores. Des analyses ont été menées sur les sites industriels du Groupe (potentiellement les plus exposés) pour déterminer le degré de ces nuisances.

En République tchèque, TOUAX a fait réaliser en 2013 une étude du niveau sonore de son site. Le résultat a déterminé pour l'unité de soudure et de peinture un niveau sonore supérieur aux valeurs d'expositions tolérées. Des actions correctrices ont immédiatement eu lieu en imposant le port de bouchons d'oreille. Concernant l'unité de production et d'assemblage, l'étude a relevé des valeurs conformes dans son ensemble, néanmoins TOUAX a mis à disposition des personnels des bouchons en cas de besoin.

En 2014, aucune plainte n'a été enregistrée pour nos 2 sites industriels.

En ce qui concerne l'activité Wagons de Fret, le Groupe achète ou fait fabriquer depuis 2010 des wagons équipés de semelles de frein composites permettant la réduction du niveau sonore de sorte à respecter les normes européennes pour lutter contre le bruit émis par les systèmes ferroviaires.

2.3. Utilisation durable des ressources

■ La consommation d'eau et l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales

De par leur nature, les activités du Groupe TOUAX sont peu consommatrices d'eau. La consommation correspond essentiellement à l'utilisation quotidienne des bureaux, sachant que les unités d'assemblage de constructions modulaires n'utilisent pas d'eau dans le processus de fabrication des modules. De par la diversité des emplacements du Groupe, cette information n'est pas communiquée.

■ La consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation

➤ Conteneurs Maritimes

	2014	2013
Nombre de conteneurs achetés neufs (en EVP*)	16 730	19 050
Nombre de conteneurs vendus (en EVP*)	29 130	19 013
Flotte sous gestion de conteneurs au 31 décembre (en EVP*)	627 108	602 096
Equivalent acier des conteneurs achetés neufs (en tonnes)	96 777	48 364
Quantité de bois constituant les planchers des conteneurs achetés neufs (en tonnes)	15 898	7 476

*EVP : Equivalent Vingt Pieds/TEU

➤ Constructions Modulaires

	2014	2013
Nombre de modules fabriqués par nos usines	3 985	4 249
Nombre de modules vendus	4 416	3 666
Flotte de modules sous gestion au 31 décembre	50 482	51 499
Equivalent acier des modules fabriqués (en tonnes)	3 919	4 909

➤ Barges Fluviales

	2014	2013
Nombre de barges neuves achetées (hors bateaux de servitude et pousseurs)		24
Nombre de barges vendues (hors bateaux de servitude et pousseurs)	22	12
Flotte de bateaux sous gestion au 31 décembre	127	130
Equivalent acier des barges neuves achetées en tonnes (hors bateaux de servitude et pousseurs)		8 225

➤ Wagons de Fret

	2014	2013
Nombre de wagons neufs achetés	30	
Nombre de wagons vendus	510	1 162
Flotte de wagons au 31 décembre	7 349	7 952
Equivalent acier des wagons neufs achetés (en tonnes)	493,5	

■ La consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables

En France, la Réglementation Thermique 2012 issue du Grenelle de l'Environnement a pour but de réduire les consommations énergétiques des bâtiments neufs en fixant une limite maximale à la consommation pour le chauffage, la ventilation, la climatisation, la production d'eau chaude sanitaire et l'éclairage.

La division Constructions Modulaires, éligible à cette évolution réglementaire, s'est mobilisée afin de satisfaire à ces exigences.

La consommation de carburants de nos 2 sites d'assemblage de constructions modulaires liée à la logistique (chariots élévateurs) a été de 45 092 litres en 2014.

La consommation énergétique de ces mêmes sites a été la suivante :

	Entité tchèque	Entité marocaine	Total sites industriels
Consommation d'électricité en GWh	1,043	0,38	1,423
Consommation de gaz en GWh	2,045	0,03	2,045
Total consommation 2014 en GWh	3,088	0,41	3,498

I L'utilisation des sols

Au regard des enjeux de nos différentes activités, l'information sur l'utilisation des sols n'est pas pertinente.

2.4. Changement climatique

I Les rejets de gaz à effet de serre

Les différentes activités du Groupe sont peu polluantes et émettent très peu de gaz à effet de serre du fait que le Groupe exerce principalement une activité de loueur. Les problèmes de rejets peuvent se poser au niveau de nos parties prenantes telles que :

- nos clients qui sont amenés à transporter des marchandises via les barges, les conteneurs et les wagons que nous mettons à leur disposition, et
- nos fournisseurs qui construisent nos produits et qui au cours du processus de transformation peuvent rejeter des émissions de gaz à effet de serre.

TOUAX, pour ses activités Conteneurs Maritimes, Wagons de Fret et Barges Fluviales, contribue à développer les transports alternatifs à la route. Un calculateur a été mis en place pour mesurer les réductions d'émission de CO2 sur le site internet www.ecotransit.org. Nos clients sont invités en fonction de leurs trafics et tonnes transportés à comparer les émissions de CO2 s'ils avaient utilisé la route. Grâce aux matériels loués par TOUAX, les clients réalisent ainsi d'importantes réductions d'émission de CO2 qu'ils peuvent mesurer d'une manière efficace.

I L'adaptation aux conséquences du changement climatique

➤ Conteneurs Maritimes

L'activité Conteneurs Maritimes est liée au commerce mondial. Tout impact sur le commerce mondial du changement climatique aurait un impact sur l'activité. Par exemple, la hausse des températures pourrait rendre accessible de nouvelles routes commerciales au pôle nord ce qui pourrait réduire le nombre de conteneurs nécessaires pour servir le commerce entre l'Asie et l'Europe.

➤ Constructions Modulaires

L'activité Constructions Modulaires n'a pas identifié de conséquences possibles du changement climatique sur les modules.

➤ Barges Fluviales

Les incidents climatiques sont fréquents, sans pouvoir affirmer que cette fréquence est liée au changement de climat. Nos clients sont directement affectés par certains aléas de navigation, tels que la sécheresse, les inondations ou les glaces. En 2014, il n'y a pas eu de perturbations notables sur le Danube.

➤ Wagons de Fret

Le changement climatique en particulier la hausse des températures favoriserait, en théorie, l'activité Wagons de

Fret par un report des transports polluants (route) vers les transports plus propres comme le rail.

2.5. Protection de la biodiversité

I Les mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité

Soucieux de contribuer au futur de la planète, le Groupe TOUAX a choisi de mettre en place une démarche de collecte des documents (journaux, magazines, papiers, cartons) et supports informatiques (cd, dvd, disque dur et disquettes) au siège social à la Défense. Des conteneurs « Shred-it » sont mis à la disposition des salariés à proximité des points éditions.

Des lames très performantes transforment les documents, supports informatiques et cartons en confettis qui sont ensuite pressés en ballots et directement envoyés en recyclage pour être transformés en papier de seconde catégorie (papier toilette, essuie-tout...). La société « Shred-it » assurant ce service nous remet en début d'année calendaire un certificat environnemental reprenant le nombre d'arbres préservés de la coupe par le biais de notre contribution. En 2014, 11 arbres ont été préservés.

D'une manière plus générale, les activités du Groupe TOUAX n'impactent pas directement la biodiversité. Ainsi, aucune mesure concrète n'a été prise pour préserver ou développer la biodiversité en 2014.

2.6. Annexe de la partie environnementale

La partie environnementale regroupe des informations qualitatives et quantitatives. Une matrice développée en interne est envoyée annuellement à chaque personne identifiée au sein de chaque activité afin de collecter les données figurant dans le rapport. Ces données sont ensuite complétées avec des échanges. Les informations sont remontées à la Direction Financière Groupe sous la supervision de chaque direction financière locale.

I Note méthodologique

➤ Périmètre Groupe retenu

Les informations qualitatives publiées concernent l'ensemble des entités consolidées du Groupe TOUAX employant du personnel. Il s'agit du même périmètre que celui de la partie sociale figurant au point 1.8 ci-dessus page 180.

➤ Note sur le calcul de l'équivalent acier des wagons achetés neufs

On considère un poids moyen du wagon à vide de 23,6 tonnes et 99,5 % d'acier en moyenne dans chaque wagon afin d'effectuer le calcul. Le poids moyen a été calculé par le service technique de TOUAX en faisant une extraction des données techniques de chaque wagon (dont la tare ou masse à vide) dans le système d'information. Le calcul est le rapport entre la somme des masses à vide de tous les wagons de la flotte et du nombre de wagons de la flotte à une date donnée.

- Note sur le calcul de l'équivalent acier des barges achetées neuves (hors bateaux de servitude et pousseurs)

Le poids de l'acier de chaque barge achetée est connu au kilo près, ce qui permet de calculer l'équivalent acier total de toutes les barges achetées.

- Note sur le calcul de l'équivalent acier des modules produits

Le poids de l'acier des modules produits est défini soit en fonction de la consommation réelle d'acier, soit en fonction d'un poids théorique d'un module standard.

- Note sur le calcul de l'équivalent acier et bois des conteneurs achetés neufs

Le poids de l'acier et du bois des conteneurs est défini selon le type de conteneurs produits par le Groupe.

I Taux de couverture des indicateurs publiés

Ce chapitre précise le périmètre sur lequel les indicateurs ont été publiés.

Le taux de couverture est le rapport pour chaque indicateur entre le périmètre effectivement collecté et le périmètre retenu (activité, Groupe, sites industriels...). Ce taux se calcule par rapport à l'effectif Groupe total de fin d'année. TOUAX s'engage à faire progresser autant que possible son taux de couverture année après année.

Du fait de la diversité des activités du Groupe TOUAX et de l'organisation actuelle du reporting, les indicateurs (sauf les provisions et les moyens consacrés à la protection de l'environnement) ne sont pas consolidés au niveau Groupe mais par activité. Le périmètre de chaque indicateur est précisé dans le corps du texte. Lorsque les indicateurs sont consolidés par activité, les entités contributrices sont celles présentées dans le tableau sur le périmètre des informations. Cependant, certaines données n'étant pas accessibles, les périmètres de reporting peuvent être plus restreints que l'ensemble des activités du Groupe comme précisé ci-dessous :

Nom de l'indicateur	Base de calcul du taux de couverture	Taux de couverture en 2014	Taux de couverture en 2013	Filiales dont la donnée source n'a pu être collectée en 2014
Nombre d'heures de formations axées sur la protection de l'environnement (périmètre : contrat CDI/CDD et apprentissage)	Groupe	100%	100%	
Sommes investies pour la prévention des risques environnementaux et des pollutions en euros	Groupe	100%	100%	
Montant des provisions et des garanties pour risques en matière d'environnement en euros	Groupe	100%	100%	
Nombre de plaintes des riverains des sites industriels	Usines de l'activité construction modulaires	100%	100%	

3. Informations sociétales

3.1. Informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable

I En matière d'emploi et de développement régional

Les 2 sites industriels du Groupe TOUAX dans l'activité Constructions Modulaires emploient 49 % de l'effectif total au 31 décembre 2014. La grande majorité des salariés y travaillant sont originaires du voisinage de ces sociétés. Ces dernières dynamisent leur bassin d'emplois locaux respectifs.

À titre d'exemple, l'usine tchèque est implantée sur le site de Supikovice situé dans un bassin d'emploi qui historiquement connaît un taux de chômage plus élevé par rapport à la moyenne nationale.

I Sur les populations riveraines ou locales

Le Groupe est en partenariat avec l'association française « ZYVA » dont le but est de « faciliter l'insertion des jeunes dans la société en mettant en place des activités permettant la prise en charge des jeunes en difficulté ».

Zy'va est une association engagée dans l'accompagnement social et la scolarité des enfants et des adolescents de Nanterre au cœur de la cité des Pâquerettes l'un des

quartiers les plus populaires de la ville. Tous les jours de la semaine, elle propose notamment :

- Une aide aux devoirs, cours de soutien et alphabétisation,
- Des animations culturelles : théâtre, danse, cinéma...,
- Une bibliothèque, une salle informatique.

Afin de l'aider dans son action, 8 % de la taxe d'apprentissage a été versée en faveur de l'association en 2014 ainsi qu'une subvention complémentaire.

Par ailleurs, la division Constructions Modulaires fournit des bâtiments pour les collectivités locales et les administrations (écoles maternelles, hôpitaux...) et participe de par la nature même de son activité, à la création de services de proximité pour les populations riveraines.

3.2. Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines

I Les conditions du dialogue avec ces personnes ou organisations

Les relations nouées avec de nombreuses organisations permettent au Groupe de partager les bonnes pratiques avec d'autres entreprises et d'anticiper l'évolution des réglementations et des normes, notamment environnementales.

D'une manière générale, les personnes ou organisations intéressées par les activités de chaque division peuvent obtenir des informations sur leurs produits et services sur chaque site internet concerné. Pour obtenir une information sur le Groupe TOUAX, les personnes ou organisations intéressées peuvent se rendre sur le site internet www.touax.com.

I Les actions de partenariat ou de mécénat

Le chapitre 2.4 de la charte éthique « activités caritatives & mécénat » stipule que le Groupe TOUAX « autorise les actions de mécénat et les contributions aux activités caritatives dans la mesure où elles servent une cause d'intérêt général et contribuent efficacement à l'action citoyenne définie par le Groupe. Ces actions ou contributions doivent faire l'objet d'une approbation préalable, écrite par le directeur de la division concernée, des gérants et de la direction des ressources humaines. Elles sont dûment répertoriées dans une optique de cohérence de la politique humanitaire globale du Groupe. »

Le Groupe TOUAX a apporté son soutien à des démarches humanitaires via des ONG reconnues. Le Groupe a ainsi versé des fonds à l'association Action Contre la Faim à la suite d'une course à pied à laquelle une vingtaine de salariés du siège ont participé, cette course ayant pour but de financer les programmes de cette association dans des zones en difficulté.

Des initiatives sont aussi prises par les filiales du Groupe à l'étranger. Ainsi, en Pologne, notre entité a effectué des dons en faveur des orphelins et des hôpitaux.

3.3. Sous-traitance et fournisseurs

I La prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux

Le chapitre 3.4 de la charte éthique soulève la question du choix et du traitement équitable des fournisseurs. Il y est stipulé que chaque collaborateur en contact avec un fournisseur doit « être extrêmement vigilant envers les fournisseurs qui ne respectent pas l'éthique du Groupe, les lois du travail en vigueur dans les pays concernés, les consignes de sécurité, d'hygiène et de protection de l'environnement. »

Le Groupe TOUAX sensibilise les collaborateurs au choix éthique des fournisseurs. Pour le moment, il n'y a pas de

clause de respect des critères sociaux et environnementaux dans notre politique achat, cependant nous notons que certains fournisseurs s'imposent des critères RSE.

Une réflexion est en cours avec les fabricants afin d'intégrer les enjeux sociaux et environnementaux dans les contrats d'achat au sein de la division Conteneurs Maritimes.

I L'importance de la sous-traitance et la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale

Le Groupe TOUAX entend mener une réflexion sur les années à venir et à mettre en place des actions afin de mieux prendre en compte sa responsabilité sociale et environnementale dans ses relations avec les fournisseurs et les sous-traitants.

Localement, notamment en République tchèque, des audits de certains fournisseurs de constructions modulaires ont été réalisés.

3.4. Loyauté des pratiques

I Les actions engagées pour prévenir la corruption

La charte éthique du Groupe TOUAX comporte plusieurs chapitres préventifs. Le chapitre 1.5 traite du sujet des cadeaux et invitations, le chapitre 1.6 celui de la corruption et le chapitre 1.7 celui des conflits d'intérêts. Chaque chapitre donne des recommandations de comportements éthiques à adopter face à ces situations. Des actions de sensibilisation des salariés du Groupe en matière de lutte contre la corruption sont donc menées.

I Les mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs

➤ Constructions Modulaires

Les spécifications du cahier des charges des clients peuvent exiger de nombreuses options améliorant la sécurité des utilisateurs tels que les systèmes de lutte contre les incendies (détecteurs de fumée, lance incendie, alarmes, etc.).

➤ Barges Fluviales

Toutes les barges répondent aux normes de sécurité. Chaque personne à bord doit se conformer aux normes de sécurité (gilet de sauvetage, chaussures de sécurité et casque le cas échéant).

Au cours de l'année 2014, la division a acquis 5 barges en Europe. Nous avons procédé à la mise en place de peinture antidérapante sur les aires de travail des ponts de chaque barge. Les mains courantes des hiloires ont été reprises, afin de garantir la meilleure sécurité aux équipages des convois.

➤ Wagons de Fret

Des manuels d'utilisation et des guides de maintenance sont rédigés pour chaque client afin d'améliorer la sécurité des utilisateurs.

I Les autres actions engagées en faveur des droits de l'homme

À ce jour, le Groupe TOUAX n'a pas adhéré à des référentiels internationaux sur le respect des droits de l'homme. Néanmoins, la charte éthique sensibilise les collaborateurs sur ce sujet.

3.5. Annexe de la partie sociétale

La partie sociétale regroupe des informations 100 % qualitatives.

Les informations qualitatives publiées concernent l'ensemble des entités consolidées du Groupe TOUAX employant du personnel. Il s'agit du même périmètre que celui de la partie sociale figurant au point 1.8 ci-dessus page 180.

Une matrice développée en interne est envoyée annuellement à chaque personne identifiée au sein de chaque activité afin de collecter les informations figurant dans le rapport. Ces données sont ensuite complétées par des échanges. Les informations sont remontées à la Direction Financière Groupe sous la supervision de chaque direction financière locale.

26.3. RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES

Aux actionnaires,

En notre qualité de professionnel de l'expertise comptable désigné organisme tiers indépendant, le Cabinet de Saint Front (Accréditation Cofrac Inspection, n°3-1055, liste des implantations et portée disponibles sous www.cofrac.fr), nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées de la société TOUAX SCA présentées dans le rapport de gestion établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce.

Responsabilité de la société

Il appartient à la Gérance de TOUAX SCA d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du code de commerce.

Indépendance et contrôle qualité

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le Code de déontologie de la profession inséré dans le décret du 30 mars 2012 relatif à l'exercice de l'activité d'expertise comptable. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer notre indépendance et la conformité de nos travaux avec les textes légaux et réglementaires applicables.

Responsabilité de l'OTI

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;
- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de 4 personnes entre le 14 octobre 2014 et le 12 mars 2015 pour une durée de 8 jours avec un audit sur site au Maroc le 11 décembre 2014 et un audit au siège les 3 et 4 mars 2015.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et conformément à la norme professionnelle des experts comptables applicable aux attestations particulières.

I. Attestation de présence des Informations RSE

Nous avons effectué les travaux suivants :

- nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables concernés, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent ;
- nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du code de commerce ;
- nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L.233-1 et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce avec les limites précisées dans la note méthodologique ;
- en cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du code de commerce.

Sur la base de ces travaux nous attestons la présence dans le rapport de gestion des Informations requises.

II. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons identifié les personnes responsables de la mise en place du processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle des informations visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations.

Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application de ce processus et de ces procédures avec au niveau du site : le Directeur, le Responsable des Ressources Humaines, la Responsable Paye, la Responsable Formation, le Responsable Environnement et Sécurité ; au niveau du siège : la Responsable Juridique, le Directeur Administratif et Financier de l'activité constructions modulaires, le Directeur des Ressources Humaines et les Responsables des Ressources Humaines.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Nous avons en particulier étudié :

- informations sociales : effectif total, conditions de santé et sécurité au travail, les accidents du travail, le nombre d'heures de formation ;
- informations environnementales : mesures de prévention et de recyclage des déchets, consommation d'énergie ;
- informations sociétales : la prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux ;

Pour ces informations RSE que nous avons considérées les plus importantes :

- au niveau du siège, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons vérifié les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau de l'usine du Maroc choisie en fonction d'une analyse de risques, nous avons mené des entretiens pour vérifier la correcte application des procédures et mis en œuvre des tests de détail sur la base d'échantillonnages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données des pièces justificatives. L'échantillon ainsi sélectionné représente en moyenne 13 % des effectifs et 12 % des informations quantitatives environnementales.

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées de manière sincère.

Observations

Sans remettre en cause la conclusion ci-dessus, nous attirons votre attention sur les éléments suivants :

Des actions positives ont été engagées par le Groupe afin d'améliorer l'homogénéité et la fiabilité des données sociales.

Sur l'usine du Maroc, les process de santé, sécurité, environnement ont été examinés et sont en cours de réévaluation.

Toulouse, le 13 mars 2015

L'Organisme Tiers Indépendant

Cabinet de Saint Front

Jacques de Saint Front

27. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

27.1. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En complément au rapport de la Gérance qui vous détaille les activités et les résultats des divisions du Groupe TOUAX, le Conseil de Surveillance vous présente son rapport en application de l'article L. 226-9 du Code de commerce, sur sa mission de contrôle permanent de la gestion du Groupe et vous expose son opinion sur les principales résolutions qui sont proposées à vos votes aujourd'hui.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni 6 fois en 2014 et a exercé sa mission de contrôle en toute indépendance. Il estime avoir bénéficié des documents et informations nécessaires au bon accomplissement de sa mission, notamment sur les comptes, les engagements financiers et les risques inhérents aux activités et son environnement. Il a régulièrement été informé par les Gérants des réalisations et perspectives des divisions ainsi que de la situation générale du Groupe.

Le Conseil de Surveillance, par l'intermédiaire de son Président, participe à des comités de surveillance des activités. Ces comités, préparés par les Gérants et les directions opérationnelles, ont pour objet de présenter les

orientations stratégiques des activités, notamment les évolutions de stratégie de marché, de stratégie géographique, de positionnement par rapport aux concurrents et les progressions par rapport aux stratégies précédentes. Ils ont pour objet par ailleurs d'étudier les événements marquants de la période analysée. En 2014, le Conseil de Surveillance s'est vu présenter la vision stratégique des divisions Constructions Modulaires et Wagons de Fret.

Les modalités de la mission du Conseil de surveillance sont détaillées plus amplement dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance a continué de porter une attention particulière à l'endettement du Groupe et constate que les ratios bancaires calculés sur les comptes consolidés du Groupe ont été respectés. Cependant, en prenant en compte la dette totale (avec recours et sans recours) le ratio de leverage est supérieur à la limite interne de 5 recommandée par le Conseil de Surveillance.

En matière de gouvernance, le Conseil de surveillance a pris connaissance du bilan exposé par la Gérance relatif à l'autoévaluation du Conseil et il a également examiné la situation de tous les membres sous le critère de l'indépendance.

Le comité d'audit s'est réuni 2 fois préalablement à la réunion du Conseil de surveillance portant sur les comptes semestriels et annuels. Il a procédé notamment, comme il le fait annuellement, à la revue des comptes consolidés et des risques.

* * *

Au titre des principales données financières de 2014 et sans revenir sur les commentaires détaillés de la Gérance à ce sujet, nous vous rappelons que :

- le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 379 millions d'euros au 31 décembre 2014 en amélioration par rapport à 2013 du fait du volume des syndications ;
- le résultat opérationnel des activités de transport, bien que positif, n'a pas permis de compenser l'activité de Constructions Modulaires toujours impactée par une conjoncture faible en Europe ;
- une perte nette consolidée de 12,9 millions d'euros, en amélioration par rapport à 2013 de 16 % ;
- un désendettement, depuis deux années consécutives, de même qu'une augmentation du free cash-flow pendant la même période ;
- des actifs corporels et tangibles immobilisés pour 505 millions d'euros, des actifs en stocks pour 37 millions d'euros et de disponibilités et valeurs mobilières de placement pour 80 millions d'euros.

Le rapport de la Gérance et les documents d'information financière mis à votre disposition montrent l'évolution des activités et des résultats du Groupe au cours de l'exercice 2014. Les Commissaires aux Comptes y ont fait part des conclusions de leurs travaux. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice écoulé.

* * *

Les principales résolutions qui vous sont soumises à titre ordinaire se rapportent notamment à l'approbation des comptes, à l'affectation des résultats, au renouvellement de l'ensemble des membres du Conseil de Surveillance et à l'autorisation d'opérer sur les actions.

La Gérance propose au vote de l'Assemblée un coupon de 0,50 euro par action, sachant qu'un acompte du même montant a déjà été payé en janvier 2015.

Les résolutions à caractère extraordinaire portent essentiellement sur des modifications statutaires et sur les autorisations à donner au Conseil de Gérance pour augmenter le capital.

Le Conseil vous invite à approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre approbation.

La Défense, le 13 mars 2015

Le Conseil de Surveillance

27.2. RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application de l'article L.226-10-1 du Code de commerce, 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 SCA.

Les autres sociétés du Groupe ne rentrent pas dans le champ de ce rapport. Elles doivent néanmoins appliquer les procédures définies par le Groupe. Toutes les procédures de contrôle interne du Groupe sont appliquées indifféremment par l'ensemble des filiales.

Ce rapport a été préparé par la Direction Administrative et Financière et la Direction Générale du Groupe et a été débattu et approuvé lors de la séance du Conseil de Surveillance du 13 mars 2015.

Le Conseil tient à rappeler qu'il mène avant tout ses travaux de manière collégiale, dans un souci éthique, dans le respect de la loi, des règlements et des recommandations.

1. La gouvernance d'entreprise

I Spécificité de la société en commandite par actions

TOUAX est une société en commandite par actions, de droit français, régie par les articles L.226-1 à L.226-14 du Code de commerce et, dans la mesure où elles sont compatibles avec les articles visés ci-dessus, par les dispositions concernant les sociétés en commandite simple et les sociétés anonymes, à l'exception des articles L.225-17 à L.225-93. Elle est régie également, dans le cadre de la loi, par les spécificités de ses statuts.

Cette structure juridique comprend deux catégories d'associés :

- des associés commanditaires (les actionnaires), dont le statut est le même que celui des actionnaires d'une société anonyme : leurs actions sont négociables dans les mêmes conditions et leur responsabilité est limitée au montant de leurs apports ;
- des associés commandités, qui sont dans la même situation juridique que les associés en nom collectif : ils ont la qualité de commerçants et sont solidairement et indéfiniment responsables des dettes sociales sur leurs biens propres. Leurs droits dans la Société (matérialisés par des parts) ne sont pas librement cessibles, ils nécessitent l'accord unanime des commandités et l'accord de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires commanditaires. Les associés commandités peuvent, toutefois, détenir des actions s'ils ont fait des apports ou s'ils ont acheté des titres ; dans ce cas, ils cumulent alors les deux qualités d'associés commandités et d'actionnaires commanditaires. Les associés commandités reçoivent, généralement, une fraction des bénéfices, déterminée dans les statuts, en rémunération des risques que comporte leur responsabilité solidaire et indéfinie. Compte tenu de l'existence de deux catégories d'associés, les décisions collectives exigent une double consultation : celle des commanditaires réunis en Assemblée Générale et celle des commandités. Toutefois, les commandités ne participent pas à la désignation des membres du Conseil de Surveillance, celle-ci revenant aux seuls commanditaires (non commandités).

La Société comprend également un Conseil de Surveillance qui représente les commanditaires. Il assure le contrôle permanent de la gestion de la Société.

La Société est dirigée par un ou plusieurs gérants, personnes physiques ou morales, choisis parmi les commandités ou des tiers. Les gérants peuvent être statutaires ou nommés ultérieurement au cours de la vie sociale. Toute nomination ou réélection d'un gérant est de la compétence des commandités.

La loi et les spécificités des statuts de TOUTAX font de la société en commandite une structure moderne parfaitement adaptée aux principes de bonne gouvernance :

- une séparation très nette des pouvoirs entre la Gérance, qui dirige les affaires sociales, et le Conseil de Surveillance, émanation des actionnaires chargée du contrôle de la gestion et des comptes ;
- la responsabilité indéfinie du commandité sur ses biens propres, qui témoigne de l'adéquation instaurée entre engagement patrimonial, pouvoir et responsabilité ; et
- l'attribution au Conseil de Surveillance des mêmes pouvoirs et droits de communication et d'investigation que ceux qui sont dévolus aux Commissaires aux Comptes.

■ Déclarations générales

À notre connaissance, aucune condamnation pour fraude, aucune faillite, aucune mise sous séquestre ou liquidation, aucune incrimination ou sanction publique officielle, aucun empêchement n'a été prononcé au cours des cinq dernières années à l'encontre d'un des membres du Conseil de Surveillance, d'un des Gérants ou d'un des associés commandités ou d'une société dans laquelle l'un de ceux-ci est mandataire social, associé commandité, fondateur, ou possède des fonctions d'administration, de direction, de surveillance.

L'expertise et l'expérience des membres du Conseil de Surveillance en matière de gestion sont mentionnées dans les mandats qu'ils exercent dans d'autres sociétés et sur leur date d'entrée en fonction dans le Groupe.

Par ailleurs, il n'existe à notre connaissance :

- Aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs, à l'égard de l'émetteur, de l'un des membres du Conseil de Surveillance ou directeur général, de l'un des associés commandités, et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs ;
- Aucun arrangement ou accord entre des membres du Conseil de Surveillance ou de la Direction Générale ou entre un associé commandité avec l'un quelconque des principaux actionnaires, clients ou fournisseurs ;
- Aucune restriction concernant la cession par un membre du Conseil de Surveillance ou un membre de la direction ou un associé commandité dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital social du Groupe ;
- Aucun contrat de service client liant les membres du Conseil de Surveillance et du Conseil de gérance de TOUTAX SCA et liant un associé commandité avec l'une quelconque de ses filiales ;
- Aucun lien familial entre les personnes composant le Conseil de Surveillance.

■ Application du code Afep-Medef

En complément des exigences légales, le Groupe se réfère aux règles de gouvernance recommandées par l'Afep-Medef consignées au sein du Code de gouvernement d'entreprise révisé en juin 2013. L'application des recommandations et dispositions relatives à la rémunération des mandataires sociaux dirigeants ou non dirigeants est exposée au sein du chapitre 15 du document de référence.

Conformément aux dispositions de l'alinéa 8 de l'article L.225-68 du Code de commerce, le présent rapport précise les dispositions de ce Code qui ne sont pas appliquées par la société.

Recommandations	Pratique actuelle de TOUTAX SCA - Explications
Échelonnement des mandats des membres du Conseil de Surveillance	La durée des mandats des membres du Conseil de Surveillance est d'une année. La société ne prévoit pas d'échelonner la durée.
Comité des nominations	Un comité des nominations ne paraît pas nécessaire dans la mesure où une majorité de membres du Conseil de Surveillance sont indépendants et que les discussions entre les membres donnent toute satisfaction à ce sujet.
Comité des rémunérations	La société n'a pas mis en place de comité des rémunérations compte tenu de la spécificité de la société en commandite. La rémunération des Gérants est statutaire. La forme de société de commandite par actions octroie le pouvoir de modification de cette rémunération aux actionnaires, avec l'accord unanime des commandités et après consultation du Conseil de Surveillance.
Consultation des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants mandataires sociaux	TOUTAX considère que la rémunération statutaire des Gérants est gage de transparence et donne déjà un droit aux actionnaires sur ce sujet. La Société estime qu'il n'y a pas lieu de soumettre à la prochaine Assemblée Générale annuelle des actionnaires une résolution sur la rémunération de ses dirigeants mandataires sociaux.
Composition du Comité d'audit	Le Comité d'audit de TOUTAX est composé de 2 personnes, dont une seule est indépendante. TOUTAX ne respecte pas la composition des 2/3 de membres indépendants du fait du contrôle de la société par un actionnaire majoritaire. Par ailleurs, l'expérience de ses membres permet au Comité d'audit de remplir pleinement sa mission.

1.1. Les associés commandités

TOUAX est une société en commandite par actions qui possède deux commandités tels que mentionnés dans les dispositions statutaires décrites dans le chapitre 21 du document de référence.

Les associés commandités sont la société Holding de Gestion et de Participation, détenue et dirigée par Fabrice WALEWSKI et la société Holding de Gestion et de Location détenue et dirigée par Raphaël WALEWSKI.

Les associés commandités possèdent des actions de la société TOUAX, tel que cela est mentionné au paragraphe 18.1 du document de référence. Ils sont donc également commanditaires.

Les associés commandités ont approuvé l'ensemble des résolutions soumises au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 11 juin 2014.

La rémunération des associés commandités est prévue à l'article 15.5 des statuts et est votée en Assemblée Générale Extraordinaire. Elle représente 3 % du bénéfice net après impôt consolidé part du Groupe majoré d'un montant égal à 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. Elle s'est élevée en 2014 sur la base de l'exercice 2013 à 254,3 milliers d'euros pour la Société Holding de Gestion et de Participation et à 254,3 milliers d'euros pour la société Holding de Gestion et de Location. Les associés commandités étant des personnes morales, il n'existe pas de sommes provisionnées ou constatées aux fins de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

Il est à noter qu'afin d'aligner les intérêts des commandités avec ceux de la société, les associés commandités avaient investi deux millions d'euros environ dans des matériels gérés par le Groupe. Ces investissements sont encadrés par une charte déontologique validée par le Conseil de Surveillance. Les associés commandités bénéficient des mêmes conditions de gestion que celles proposées à des tiers investisseurs. Les revenus des matériels gérés ne sont pas garantis par le Groupe, les commissions de gestion prélevées par le Groupe sont équivalentes à celles pratiquées sur le marché, les matériels sont gérés dans des pools de matériels existants sans discrimination. Au 31 décembre 2014, seule la Société Holding de Gestion et de Participation, détenue par Fabrice WALEWSKI, est toujours propriétaire de matériels. Lorsque les matériels sont vendus et sortent du pool, l'associé commandité bénéficie des mêmes conditions de vente que celles du Groupe ou des tiers investisseurs.

1.2. La Gérance

Depuis le 28 juillet 2005, la société est gérée et administrée par le Conseil de gérance composé de deux Gérants, Fabrice et Raphaël WALEWSKI. Ils ont été nommés lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2005 pour une durée non limitée. Outre les pouvoirs du Conseil de Surveillance et de l'Assemblée Générale, les pouvoirs des Gérants ne sont pas limités.

I Réunions du Conseil de gérance

Ils se réunissent en Conseil pour prendre les décisions. Le Conseil de gérance s'est réuni 7 fois en 2014. Ces réunions ont eu principalement pour objet :

- le versement d'acomptes sur dividende ;
- l'arrêté des comptes annuels sociaux et consolidés ainsi que l'arrêté des comptes semestriels consolidés ;
- la souscription au capital d'une société nouvellement créée ;
- l'autorisation d'émission d'obligations.

Alexandre WALEWSKI (Président du Conseil de Surveillance), Raphaël WALEWSKI et Fabrice WALEWSKI ont des liens de parenté au premier degré.

Les Gérants sont assistés par le comité de direction et les directions générales opérationnelles pour l'exercice de leurs fonctions.

I Rémunération des Gérants

La rémunération des Gérants est statutaire et votée en Assemblée Générale Extraordinaire. Elle est composée d'une part fixe, d'une part variable et de primes d'éloignement familial lors de déplacements à l'étranger. Le montant total et le détail des rémunérations sont présentés dans le chapitre 15 du document de référence, étant précisé que la rémunération des mandataires sociaux dirigeants s'élève à 895,7 milliers d'euros en 2014.

L'article 11.5 des statuts stipule :

La rémunération annuelle attribuée à chaque Gérant dans le cadre du régime général de la sécurité sociale est fixée comme suit :

- Une partie fixe brute égale à la somme de 129 354 euros, complétée par les bénéfices d'avantage en nature dans la limite de 15 % de la rémunération fixe, étant précisé que ne s'imputent pas sur ce montant les jetons de présence, rémunérations et remboursements de frais perçus par les Gérants au titre des mandats sociaux et fonctions exercés dans toutes filiales de la société, dans la limite de 80 000 euros par Gérant ;
- D'une somme brute de 850 euros chaque jour de déplacement professionnel hors de France, à titre de prime d'éloignement familial ;
- Ces montants ne pourront être librement réévalués par les associés commandités que dans la limite de l'évolution cumulée de l'indice d'inflation annuel de l'INSEE.
- Une partie variable égale au maximum à 0,50 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. Pour les besoins de ce calcul, il est précisé que l'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

La rémunération des Gérants est réévaluée annuellement conformément aux stipulations des statuts.

Les associés commandités décident librement des modalités de paiement de cette rémunération des Gérants, et peuvent en limiter le montant. Le versement de la partie variable est fait, après décision des associés commandités, dans les soixante (60) jours de l'Assemblée Générale d'approbation des comptes par la société.

Cette rémunération peut être modifiée à tout moment par décision de l'Assemblée Générale des actionnaires sur proposition des commandités après consultation du Conseil de Surveillance, et avec l'accord unanime des associés commandités.

Tous les frais de déplacement et de représentation exposés par un Gérant dans l'intérêt de la société seront pris en charge par la société.

I Mandat en cours de Raphaël WALEWSKI, Gérant

- Entrée en fonction au sein de TOUAX SA : administrateur en 1994 (mandat ayant expiré le 28 juillet 2005),
- Directeur général en 1999, 2001, 2003 et 2005,
- Président sur les exercices 1998, 2000, 2002 et 2004,
- Directeur général délégué en 2005 avant la transformation de la société le 28 juillet 2005,
- Gérant de TOUAX SCA depuis 2005,
- Âgé de 48 ans,
- De nationalité française.

Mandats d'administrateur ou de direction au 31 décembre 2014 au sein des sociétés du Groupe :

TOUAX Corporate SAS, TOUAX UK Ltd, Touax corporation, Gold container Corp, Touax Finance, Touax Container Leasing Pte Ltd, Gold Container Investment Ltd, Touax Container Financing Pte Ltd, Gold Container Finance Corp., TOUAX Container Lease Rec, Corp., TOUAX Equipment Leasing Corp., TOUAX Solutions Modulaires SAS, TOUAX Constructions Modulaires, TOUAX Africa, TOUAX Côte d'Ivoire, TOUAX Espana SA, TOUAX SRO, TOUAX SK Sro, TOUAX BV, TOUAX NV, TOUAX Assets BV, SIKO Containerhandel GmbH, TOUAX Modular Building USA, Llc, TOUAX Sp.zo.o, TOUAX Industrie Modulaire Algérie SPA, TOUAX Maroc Capital, TOUAX Maroc SARL, RAMCO, TOUAX PANAMA SA, TOUAX Rail Ltd, TOUAX Rail Finance Ltd, TOUAX Rail Finance 2 Ltd, TOUAX Rail India Ltd, TOUAX Rail India Finance Ltd, TOUAX Texmaco Railcar Leasing Pte, TOUAX Rail Romania SA, TOUAX River Barges SAS, TOUAX Leasing Corp., TOUAX Hydrovia Corp., TOUAX Rom SA, Eurobulk Transport Maatschappij BV, CS de Jonge BV.

Raphaël WALEWSKI est également administrateur de la Société Holding de Gestion et de Location, associé commandité, et gérant de la SCI Franklin Location.

Raphaël WALEWSKI n'a pas de mandat d'administrateurs dans des sociétés cotées extérieures au Groupe TOUAX, y compris étrangères.

Raphaël WALEWSKI ne possède, directement, aucune action de la société TOUAX SCA au 31 décembre 2014.

I Mandat en cours de Fabrice WALEWSKI, Gérant

- Entrée en fonction au sein de TOUAX SA : administrateur en 1994 (mandat ayant expiré le 28 juillet 2005),
- Directeur général en 1998, 2000, 2002 et 2004,
- Président sur les exercices 1999, 2001, 2003 et 2005, avant la transformation de la société le 28 juillet 2005,
- Directeur général délégué en 2004,
- Gérant de TOUAX SCA depuis 2005,
- Âgé de 46 ans,
- De nationalité française.

Mandats d'administrateur ou de direction exercés au 31 décembre 2014 au sein des sociétés du Groupe :

TOUAX Corporate SAS, TOUAX UK Ltd, Touax corporation, Gold container Corp, Touax Finance, Touax Container Leasing

Pte Ltd, Gold Container Investment Ltd, Touax Container Financing Pte Ltd, Gold Container Finance Corp., TOUAX Container Lease Rec, Corp., TOUAX Equipment Leasing Corp., TOUAX Container Services SAS, TOUAX Africa SAS, TOUAX Espana SA, TOUAX NV, TOUAX Modular Building USA, Llc, TOUAX Sp.zo.o, TOUAX Rail Ltd, TOUAX Rail Finance Ltd, TOUAX Rail Finance 2 Ltd, TOUAX Rail India Ltd, TOUAX Rail India Finance Ltd, TOUAX Texmaco Railcar Leasing Pte, TOUAX Rail Romania SA, TOUAX Hydrovia Corp.

Fabrice WALEWSKI est aussi administrateur de la Société Holding de Gestion et de Participation, associé commandité et a des fonctions de directions dans les sociétés Dunavagon Sro et DV01 Zrt pour lesquelles TOUAX gère des wagons de fret. Il est également gérant de la SCI Franklin Location.

Fabrice WALEWSKI n'a pas de mandat d'administrateurs dans des sociétés cotées extérieures au Groupe TOUAX, y compris étrangères.

Fabrice WALEWSKI ne possède, directement, aucune action de la société TOUAX SCA au 31 décembre 2014.

1.3. Le comité de direction

I Composition

Le comité de direction a été créé en juin 1992.

Ce comité de direction se compose à ce jour de sept membres :

I Raphaël WALEWSKI	Gérant (entrée juin 1994)
I Fabrice WALEWSKI	Gérant (entrée juin 1994)
I Stephen PONAK	Managing Director – Asset Management (entrée janvier 1998)
I Thierry SCHMIDT de La BRÉLIE	Directeur Général - Administration et Finance (entrée mars 2005)
I Richard BARREAU	Directeur général de la division Conteneurs Maritimes (entrée en juin 2014)
I Jérôme LE GAVRIAN	Directeur général de la division Wagons de Fret (entrée en juin 2014)
I Torsten WOLF	Directeur général de la division Constructions Modulaires (entrée en janvier 2015)

I Fonctionnement

Le comité de direction assure par des réunions régulières, généralement deux fois par mois, la direction effective et le pilotage du Groupe.

Ses missions consistent essentiellement en :

- la mise au point de la stratégie du Groupe, de ses orientations d'investissements et financières,
- le suivi et le contrôle des activités du Groupe,
- le suivi et la gestion des risques,
- le suivi des décisions d'investissements et de cessions prise par les organes de décision des filiales.

Des comités financiers de nature technique se tiennent également entre certains membres du comité.

I Bons de souscription d'actions attribués aux membres du comité de direction

Le 2 février 2007, le Conseil de gérance a émis des obligations à bons de souscription d'actions remboursables (OBSAR). Au 31 décembre 2014 et à la connaissance de la société, aucun des membres du comité de direction ne détient de BSAR, à l'exception de Stephen PONAK et Jérôme LE GAVRIAN. Les BSAR ne sont pas dans la monnaie à la date de rédaction de ce rapport.

1.4. Le Conseil de Surveillance

1.4.1. Composition du Conseil de Surveillance

En vertu des dispositions légales et statutaires, le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de douze au plus nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires pour une durée d'un an.

Le Conseil de Surveillance est actuellement composé de 6 membres. Ils ont tous été renouvelés pour une année par l'assemblée générale du 11 juin 2014 à laquelle ils ont assisté.

Le Groupe ne remplit pas les conditions pour voir nommer un membre représentant les salariés au sens de l'article L.225-79-1 du Code de commerce.

Il n'y a pas de membre du Conseil de Surveillance référent.

Les membres du Conseil de Surveillance ne font pas partie des effectifs du Groupe et n'ont pas d'autres fonctions au sein du Groupe, à l'exception de Sophie SERVATY qui a des fonctions dans une société irlandaise dédiée à l'activité Wagons de Fret en Inde.

I Proportion de femmes au sein du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2014, il y avait 2 femmes (en ce compris les représentants des personnes morales) sur 6 membres, soit un taux de représentation des femmes de 33 %. La société respecte la recommandation du Code Afep-Medef, laquelle préconise un taux de 20 % à partir de 2013 ainsi que la loi du 27 janvier 2011 sur la représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance qui requiert à partir de 2014 au moins 20 % de femmes au sein des conseils.

Afin d'être en conformité avec la réglementation en 2016, le Conseil envisage la nomination d'une femme ayant une expérience et un profil issu de l'industrie et des services.

I Nombre d'actions détenues par chaque membre

Chaque membre doit détenir au minimum 250 actions de la société TOUAX SCA, selon l'article 12.2 des statuts. Les membres satisfont à la recommandation Afep-Medef selon

laquelle chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir un nombre significatif d'actions au regard des jetons de présence reçus.

I Qualification d'indépendance des membres

La qualification de membre du Conseil de Surveillance indépendant a été débattue par le Conseil de Surveillance le 17 décembre 2014. Il a été procédé à l'examen de la situation de chacun des membres par le Conseil de Surveillance, lequel a conclu que 4 d'entre eux étaient considérés comme indépendants, au regard des critères énoncés dans le Code Afep-Medef. Les critères retenus pour qualifier 2 des membres non-indépendants sont explicités au paragraphe 1.4.9 ci-après.

Ce code sur la gouvernance d'entreprise précise qu'un membre du Conseil de Surveillance est indépendant et libre d'intérêts dès lors « *qu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement* ». S'ajoute notamment à cette définition un critère de durée : « *ne pas être administrateur ou membre du Conseil depuis plus de douze ans* ». Les membres indépendants sont listés à la section 1.4.9 ci-dessous.

1.4.2. Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance

Les travaux du Conseil de Surveillance s'organisent autour d'un règlement intérieur qui a pour objet de compléter les règles légales, réglementaires et statutaires auxquelles le Conseil et les membres du Conseil s'astreignent naturellement. Le règlement intérieur précise les modalités de fonctionnement du Conseil, dans l'intérêt de la société et de tous ses actionnaires, et celui de son comité dont les membres sont des membres du Conseil de Surveillance auxquels il confie des missions préparatoires à ses travaux.

Ce règlement est susceptible d'être modifié par le Conseil compte tenu des évolutions des lois et des règlements, mais aussi de son propre mode de fonctionnement. La dernière modification date du 13 décembre 2010 afin de mieux définir le rôle du comité d'audit.

1.4.3. Organisation du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance, conformément aux dispositions légales et statutaires, assume un contrôle permanent de la gestion de la société.

Le Président organise les travaux du Conseil.

Les principaux sujets sur lesquels le Conseil s'est réuni en 2014 sont notamment les suivants :

Suivi des grandes orientations du Groupe	<ul style="list-style-type: none"> - Revue de plan stratégique des divisions - Examen de diverses opportunités - Marche des affaires
Situation financière et trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> - Budget 2014 - Business plan 2014 - Comptes consolidés annuels 2013 et semestriels 2014 - Comptes sociaux annuels 2013 - Présentations sur l'évolution de l'activité, la situation financière et l'état de l'endettement financier net de la Société et du Groupe - Revue et approbation des communiqués de presse portant sur les comptes annuels et semestriels
Gouvernement d'entreprise et contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> - Point à l'ordre du jour sur l'évaluation du conseil - Adoption du rapport du président du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques - Adoption du rapport du conseil de surveillance - Revue de la qualification d'indépendance des membres du conseil de surveillance
Autres sujets	<ul style="list-style-type: none"> - Présentation des résolutions à l'assemblée générale - Émission de bons de souscription d'achat - Délibération sur l'égalité professionnelle

Le Président :

- reçoit les documents préparés par les services internes de TOUAX sous l'autorité des Gérants ;
- organise et dirige les travaux du Conseil de Surveillance ;
- s'assure que les membres du Conseil sont en mesure de remplir leur mission et veille notamment à ce qu'ils disposent des informations et documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

1.4.4. Le comité constitué par le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est assisté d'un comité d'audit. Il n'existe pas d'autres comités au sein du Conseil de Surveillance.

I Création

Le comité d'audit a été mis en place lors de la séance du Conseil de Surveillance du 30 janvier 2006. Sa mission a commencé avec les comptes de 2005.

Le comité d'audit est composé de 2 membres, Monsieur Alexandre WALEWSKI, Président du Conseil de Surveillance et Monsieur Jérôme BETHBEZE, membre du Conseil de Surveillance.

Alexandre WALEWSKI a été Président du Groupe pendant plus de 20 ans.

Jérôme BETHBEZE a été Président du directoire, membre du conseil de surveillance de Quilvest Gestion Privée, une société de gestion de Quilvest Banque Privée, elle-même filiale de Quilvest, groupe centré sur la gestion de fortune. Il est aujourd'hui Directeur Général de Quilvest Family Office. Ces membres ont été choisis pour leurs compétences financières et leur expérience du Groupe.

TOUAX, suivant les critères énoncés dans le Code Afep-Medef pour la définition d'indépendance d'un membre du Conseil de Surveillance, constate que le comité d'audit intègre un membre indépendant en la personne de Jérôme BETHBEZE.

I Fonctionnement

Le comité d'audit s'est réuni deux fois en 2014. Le taux de participation a été de 75 %.

Son activité a plus particulièrement porté sur les points suivants :

- l'examen des comptes consolidés annuels et semestriels de l'exercice 2014 ;
- la vérification de la conformité du processus de l'information comptable et financière aux exigences légales et réglementaires ;
- l'assurance de l'existence d'une procédure d'identification et d'analyse et de suivi des risques, notamment financiers ;
- l'assurance que les procédures de contrôle interne sont bien appliquées et garantissent la fiabilité de l'information ;
- l'examen des programmes annuels de révision des Commissaires aux Comptes.

Lors de ses réunions, il a notamment entendu les Commissaires aux Comptes, le directeur administratif et financier et les Gérants. Parmi les documents transmis figurent la synthèse des travaux d'audit interne ainsi que le compte rendu des Commissaires aux Comptes sur leurs travaux. Le comité d'audit a la possibilité de recourir à un conseil externe.

Seuls les membres indépendants du comité d'audit perçoivent une rémunération sous forme de jetons de présence liée à leur présence effective aux réunions. Il est rappelé que les membres du comité d'audit étant membres du Conseil de Surveillance ne font pas partie des effectifs du Groupe.

1.4.5. Fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est convoqué par son Président ou le Conseil de gérance quinze jours à l'avance par courrier simple ou par email.

Au cours de l'exercice 2014, le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois. Le taux de participation s'est élevé à 91 %.

Participation des membres du Conseil de Surveillance aux réunions du Conseil de Surveillance en 2014 :

Membre du Conseil de Surveillance	Nombre de séances
Jérôme BETHBEZE	6
François SOULET de BRUGIERE	5
Société AQUASOURCA	4
Jean-Jacques OGIER	6
Sophie SERVATY	6
Alexandre WALEWSKI	6

Les Commissaires aux Comptes sont convoqués aux séances du Conseil de Surveillance qui examinent les comptes annuels et semestriels.

La réglementation applicable aux opérations sur titres des personnes initiées est opposable aux membres du Conseil de Surveillance de la société.

Les membres du Conseil de Surveillance ont pu approfondir leurs connaissances sur l'activité Constructions Modulaires et Wagons de Fret à la suite d'une présentation des directeurs d'activité.

1.4.6. Évaluation du fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil a procédé à une auto-évaluation de son organisation et de son fonctionnement au travers d'un questionnaire soumis à tous les membres. Le dernier questionnaire portait sur le fonctionnement du conseil en 2012. La synthèse a été débattue par le Conseil dans sa séance du 13 mars 2015.

Les membres du Conseil ont identifié 2 principaux axes d'amélioration portant sur l'amélioration de l'information transmise aux membres ainsi que la présence du Directeur Financier Groupe aux conseils portant sur les revues trimestrielles des comptes du Groupe.

Les membres du Conseil ont estimé exercer leur totale liberté de jugement. Cette liberté de jugement leur a permis de participer, en toute indépendance, aux travaux puis aux décisions collégiales. Le Conseil de Surveillance considère qu'il est en mesure d'exercer de manière constructive sa mission de contrôle.

1.4.7. Les comptes rendus de séance du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance nomme son secrétaire à chaque séance. Le secrétaire du Conseil établit le procès-verbal de la réunion qui est arrêté par le Président et soumis à l'approbation du Conseil suivant. Il est retranscrit dans le registre des procès-verbaux après signature du Président et d'un membre du Conseil.

1.4.8. Rémunération du Conseil de Surveillance

La rémunération du Conseil de Surveillance s'est élevée à 61 500 euros sur l'exercice 2014, en deçà du montant de jetons de présence fixé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 11 juin 2014, compte tenu de l'absence du membre indépendant à une réunion du Comité d'audit.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2015 proposera une rémunération de 63 000 euros pour l'exercice 2015.

Les jetons de présence ont été attribués pour 50 % en partie fixe et pour 50 % en fonction de la présence effective au Conseil de Surveillance. Le Président du Conseil de Surveillance bénéficie de jetons de présence double. Des jetons de présence seront attribués au(x) membre(s) indépendant(s) du comité d'audit.

1.4.9. Les mandats des membres du Conseil de Surveillance

Alexandre WALEWSKI – Président du Conseil de Surveillance et membre du comité d'audit

Alexandre WALEWSKI	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Administrateur depuis 1966 jusqu'au 30 juin 2005 Président Directeur Général de juillet 1977 à décembre 1997 Membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2005 Président du Conseil de Surveillance depuis le 29 septembre 2005
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes de l'exercice 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée.
Administrateur indépendant	Non lien de parenté avec les Gérants Détient près de 9 % du capital et des droits de vote de TOUAX SCA
Membre d'un Comité	Président du Comité d'audit
Mini CV	Alexandre WALEWSKI a été le dirigeant du Groupe TOUAX pendant 20 ans
Âge	81 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	551 822 actions
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	Aucun

Jérôme BETHBEZE – membre du Conseil de Surveillance et membre du comité d'audit

Jérôme BETHBEZE	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Administrateur du 28 juin 2004 au 30 juin 2005 Membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2005
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes de l'exercice 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée.
Administrateur indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Membre du Comité d'audit
Mini CV	Jérôme Bethbèze a, depuis plus de 25 ans, acquis une compétence financière au sein d'établissements financiers. Depuis une vingtaine d'années, il exerce diverses fonctions de direction au sein du groupe Quilvest.
Âge	53 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	358 actions
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	2010 : Président du Directoire de Quilvest Gestion Privée, membre de la SFAF. Depuis 2011 : Directeur général de Quilvest Family Office, membre de la SFAF.

Jean-Jacques OGIER – membre du Conseil de Surveillance

Jean-Jacques OGIER	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	En tant que représentant permanent de la société SALVEPAR du 29 juin 2007 au 9 juin 2009 Membre du Conseil de Surveillance depuis le 10 juin 2009
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes de l'exercice 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée.
Administrateur indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Non
Mini CV	Jean-Jacques Ogier a exercé sa carrière au sein de la Société Générale, essentiellement à des fonctions de directions à l'étranger (Maroc, Hong Kong, Amériques), tant pour la banque de détail, que la banque d'investissement. Il est depuis 2 ans, consultant organisationnel et financier d'un projet en Russie.
Âge	67 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	256 actions
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	Aucun

François SOULET DE BRUGIERE, membre du Conseil de Surveillance

François SOULET DE BRUGIERE	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 18 juin 2008
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée
Administrateur indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Non
Mini CV	François Soulet de Brugièr e a fait quasiment toute sa carrière dans le domaine maritime, connaissant très bien les problématiques de ce secteur. Il exerce également des fonctions de direction depuis de très nombreuses années.
Âge	61 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	422 actions
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	2010/2011 : Vice-président du conseil de surveillance du Grand Port Maritime de Dunkerque, administrateur du groupe École Supérieure de Commerce de La Rochelle et président de L'Union des ports de France 2012/2013 : Vice-président du conseil de surveillance du Grand Port Maritime de Dunkerque, administrateur du groupe École Supérieure de Commerce de La Rochelle et président délégué de L'Union des ports de France 2014 : président du conseil de surveillance du Grand Port Maritime de Dunkerque, président-délégué de L'Union des Ports de France ; membre du Conseil Supérieur de la Marine Marchande ; administrateur de ESC de La Rochelle

■ Sophie DEFFOREY-CREPET, représentant de la société AQUASOURCA, membre du Conseil de Surveillance

Sophie DEFFOREY-CREPET	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	En tant que représentant permanent de la société AQUASOURCA depuis le 18 juin 2008
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes de l'exercice 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée.
Administrateur indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Non
Mini CV	Sophie Defforey-Crepet a travaillé près de dix ans dans la publicité au sein de l'agence de communication RSCG, avant de rejoindre la société Valon. En 1998, elle crée la société Aquasourca. Elle est trésorière de la CCI de Lyon depuis 2010.
Âge	60 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	89 907 actions détenues par AQUASOURCA
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	2010 à 2012 : Président d'Aquasourca et administrateur de GL Events et Chapoutier 2013/2014 : Président d'Aquasourca, administrateur de GL Events (société cotée à Euronext), Polygone SA et Chapoutier

■ Sophie SERVATY, membre du Conseil de Surveillance

Sophie SERVATY	
Date de 1ère nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 10 juin 2010
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée d'une année à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2014. Échéance lors de l'Assemblée Générale du 11 juin 2015 statuant sur les comptes de l'exercice 2014. Son mandat est proposé d'être renouvelé pour un an lors de cette Assemblée.
Administrateur indépendant	Non lié au groupe SOFINA, actionnaire détenant environ 23 % du capital et des droits de vote de la Société
Membre d'un Comité	Non
Mini CV	Sophie Servaty a travaillé au sein de Deloitte Corporate Finance à Bruxelles sur de nombreuses opérations de due diligence, de valorisations d'actifs et de projets spécifiques. Depuis 2004, Sophie Servaty travaille au sein du holding financier Sofina, où elle y occupe la position de Senior Investment Manager
Âge	42 ans
Nationalité	Belge
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2014	256 actions
Mandats d'administration, de direction ou de surveillance exercés au cours des 5 dernières années dans d'autres sociétés (hors Groupe TOUAX)	2010 : administrateur de Sylve Invest SA, Vives SA, Capital-E NV et Capital-E Arkiv NV 2011 : administrateur de Capital-E NV, Capital-E Arkiv NV et Vives SA 2012/2013/2014 : administrateur de Capital-E NV

1.5. Les assemblées générales

La participation à l'Assemblée Générale est réservée aux actionnaires de TOUAX SCA quel que soit le nombre d'actions qu'ils possèdent.

1.5.1. Justification de la qualité d'actionnaire

I Actionnaire nominatif

Les actionnaires dont les titres sont inscrits en compte nominatif n'ont aucune démarche à effectuer pour apporter la preuve qu'ils sont actionnaires.

I Actionnaire au porteur

Les actionnaires au porteur doivent justifier de leur titre de propriété en demandant une attestation de participation auprès de leur intermédiaire financier (banque ou société de bourse, qui assure la gestion du compte titres sur lequel sont inscrites les actions TOUAX). Cette attestation doit être transmise avec une carte d'admission au service juridique de TOUAX SCA.

L'inscription en compte ou la production de l'attestation doit être effectuée au plus tard le troisième jour ouvré précédant la date de la tenue de l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Une pièce d'identité est exigée à l'entrée de l'Assemblée.

1.5.2. Droit de vote

L'actionnaire a 4 possibilités pour exercer son droit de vote :

- **assister personnellement à l'Assemblée Générale** : une carte d'admission doit être demandée auprès du service juridique de TOUAX SCA. Si toutefois la carte d'admission n'était pas reçue à temps, l'actionnaire au porteur pourra néanmoins se présenter à l'Assemblée muni de l'attestation de participation qui aura été délivrée par l'établissement teneur de compte dans les 3 jours qui précèdent l'Assemblée Générale ;
- **donner pouvoir au Président de l'Assemblée** ;
- **donner pouvoir à toute personne de son choix** (conjoint, partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, un autre actionnaire de TOUAX SCA ou toute personne physique et morale de son choix) ;
- **voter par correspondance**.

À défaut d'assister personnellement à l'Assemblée, un formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration est à la disposition de tout actionnaire qui en fera la demande par lettre recommandée avec accusé de réception reçue au siège social au plus tard six jours avant la date de l'Assemblée.

Pour être pris en compte, ce formulaire, complété et signé, devra être parvenu au siège social trois jours au moins avant la date de l'Assemblée. Les propriétaires d'actions au porteur devront joindre au formulaire l'attestation de participation.

Si la cession de titres intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société et lui transmet les informations nécessaires. Pour toute cession d'action au-delà de cette date, l'attestation de participation

demeurera valable et le vote sera comptabilisé au nom du cédant.

2. Le contrôle interne

Suite à la publication par l'Autorité des Marchés Financiers de son cadre de référence pour le contrôle interne, le Groupe TOUAX a défini et mis en place des procédures afin d'appliquer ces recommandations. TOUAX s'appuie sur le cadre de référence pour les valeurs moyennes et petites préconisé par l'AMF en juillet 2010.

2.1. L'organisation du contrôle interne

2.1.1. Définition

Le contrôle interne est un dispositif défini et mis en œuvre par la société, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements en vigueur,
- l'application des instructions et orientations fixées par la direction générale,
- le bon fonctionnement de ses processus internes, notamment ceux concourant à la sauvegarde et à la sécurité de ses actifs,
- la fiabilité des informations financières,

et d'une manière générale, le contrôle interne est un dispositif qui contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

2.1.2. Objectifs de la société en matière de contrôle interne

Le contrôle interne de la société a pour objectif que :

- les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements du personnel s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de la société par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables, et par les valeurs, normes et procédures internes à la société ;
- les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.
- Les procédures impliquent le respect des politiques de gestion, la sauvegarde et la sécurité 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 peut fournir une garantie absolue que les objectifs fixés seront atteints et ce en raison des limites inhérentes à toute procédure.

2.1.3. Composantes du contrôle interne

Les grandes orientations en matière de contrôle interne sont déterminées en fonction des objectifs de la société.

Les objectifs du Groupe sont définis par les Gérants. Ils concernent non seulement la performance économique mais aussi les domaines dans lesquels le Groupe vise à atteindre un degré particulier d'excellence.

Ces objectifs sont déclinés au niveau de chaque entité et clairement communiqués aux collaborateurs afin que ces derniers comprennent et adhèrent à la politique de l'organisation en matière de risques et de contrôles.

Les principales composantes du contrôle interne sont (i) l'organisation, (ii) le système d'information, (iii) la gestion des risques, (iv) les activités et les règles de contrôle interne, et (v) la surveillance permanente du dispositif.

Le dispositif de contrôle interne mis en place par la direction générale est en accord avec la stratégie et l'organisation du Groupe. Ce dispositif s'appuie sur les directions opérationnelles et fonctionnelles qui ont pour mission de le relayer au sein de l'organisation.

2.1.4. Périmètre du contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne mis en place par la société est adapté à sa taille.

TOUAX SCA veille à l'existence de ce dispositif au sein de ses filiales. Ce dispositif est adapté à leurs caractéristiques propres et aux relations entre la société mère et ses filiales.

2.1.5. Les acteurs du contrôle interne

Le contrôle interne est l'affaire de tous, des organes de gouvernance à l'ensemble des collaborateurs de la société :

I La Gérance

La Gérance définit, impulse et surveille le dispositif de contrôle interne le mieux adapté à la situation et aux activités du Groupe.

Dans ce cadre, les Gérants se tiennent régulièrement informés de ses dysfonctionnements, de ses insuffisances et de ses difficultés d'application et veillent à l'engagement des actions correctives nécessaires. La Gérance informe le Conseil de Surveillance sur les points importants.

I Le Conseil de Surveillance

Il appartient à la Gérance de rendre compte au Conseil des caractéristiques essentielles du dispositif de contrôle interne.

Le Conseil de Surveillance peut faire usage de ses pouvoirs généraux pour faire procéder aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns ou prendre toute autre initiative qu'il estimerait appropriée en la matière.

Au sein du Conseil de Surveillance a été constitué un comité d'audit, lequel assure le suivi du processus d'élaboration de l'information financière, veille à l'existence d'un dispositif de contrôle interne cohérent et compatible avec la stratégie du Groupe et ses risques et effectue une revue des différentes missions d'audit interne et de ses résultats. Le comité d'audit rend compte de ses travaux au Conseil de Surveillance.

I L'audit interne

Les divisions opérationnelles sont pleinement responsables du déploiement du dispositif au sein de leur périmètre et de son fonctionnement correct. Le fonctionnement et l'efficacité du dispositif de contrôle interne sont évalués par les contrôleurs financiers de chaque division sur la base de demandes réalisées par la direction. Il existe par ailleurs un service d'audit interne dont la mission est la surveillance permanente du dispositif de contrôle interne afin de s'assurer que les règles de contrôles interne sont appliquées et donnent les résultats obtenus.

Le service d'audit interne assiste la Gérance et le Conseil de Surveillance sur le niveau d'efficacité du dispositif de contrôle interne du Groupe. Les missions d'audit interne font systématiquement l'objet d'un rapport de synthèse qui inclut une constatation des situations à risques et des recommandations en conséquence. Les plans d'actions d'amélioration du contrôle interne sont menés par les directions des activités à la suite de ces missions et font l'objet d'un suivi régulier de la part de l'audit interne.

I Les collaborateurs de la société

Chaque collaborateur possède à son niveau de responsabilité la connaissance et l'information nécessaires pour établir, faire fonctionner et surveiller le dispositif de contrôle interne, au regard des objectifs qui lui ont été assignés.

2.2. Le recensement des risques

Un risque représente la possibilité qu'un événement survienne et dont les conséquences seraient susceptibles d'affecter les personnes, les actifs, l'environnement, les objectifs de la société ou sa réputation.

Pour assurer la pérennité de son développement et la réalisation de ses objectifs, le Groupe veille à identifier, évaluer et traiter les risques de manière globale, risques auxquels il est exposé dans ses différents domaines d'activité, processus et actifs.

Les objectifs de la gestion des risques sont de :

- créer et préserver la valeur et la réputation du Groupe,
- sécuriser la prise de décision et les processus du Groupe,
- favoriser la cohérence des actions avec les valeurs du Groupe,
- mobiliser les collaborateurs du Groupe autour d'une vision commune des principaux risques.

Ces risques sont identifiés dans le chapitre 4 « Facteurs de risque » page 21 du document de référence. Ces risques, ou l'un de ces risques ou d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par TOUAX, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière ou les résultats de TOUAX, ou le cours de ses actions.

Une cartographie interne des risques est par ailleurs élaborée et suivie avec pour objectif de couvrir l'ensemble des expositions du Groupe et d'organiser la maîtrise de ses risques. Cette cartographie est maintenue par la Direction Administrative et Financière du Groupe avec l'aide des Gérants, des directeurs d'activités et de l'audit interne.

2.3. Activités de contrôle des risques

La gestion des risques s'attache à identifier et limiter les risques qui pèsent sur les actifs de l'entreprise, ses ressources et son personnel, sa pérennité, sa rentabilité, sa réputation et ses valeurs au sens large.

L'ensemble du personnel met en œuvre chaque jour les actions de gestion des risques dans la réalisation de ses tâches.

La direction des risques « risk management », confiée à la Direction Administrative et Financière, anime le dispositif global de gestion et contrôle des risques.

■ Risques financiers et comptables

Les risques financiers correspondent aux risques de marché (taux et change), au risque de liquidité et/ou de contrepartie et au risque sur actions. Ils sont gérés par la Direction Administrative et Financière du Groupe.

La Direction Administrative et Financière a pour objectif la production rapide des informations comptables et financières fiables et pertinentes, la communication de ces informations, le suivi des risques notamment financiers, opérationnels et de contrepartie, la mise en place des procédures administratives, comptables et financières, le suivi juridique et fiscal du Groupe, la consolidation des comptes et le respect des règles et des normes comptables en vigueur, ainsi que la mise en œuvre de la politique financière du Groupe et la gestion de la trésorerie.

La gestion du risque financier fait partie intégrante de la gestion du Groupe. Pour assurer un meilleur suivi des risques financiers et comptables et optimiser le contrôle interne, la Direction Administrative et Financière est aujourd'hui organisée autour de quatre services financiers d'activité (conteneurs maritimes, constructions modulaires, barges fluviales et wagons) et de quatre services corporate (holding, financements et trésorerie, reporting et consolidation, communication financière juridique et fiscal). Cette organisation permet d'associer une expertise métier et une expertise technique et ainsi de mieux apprécier les risques.

L'ensemble des dossiers financiers est géré de manière centralisée par le département Trésorerie et Financements rattaché à la Direction Administrative et Financière qui suit et revoit quotidiennement les informations. Ces informations sont transmises au comité de direction. Le département Trésorerie et Financements met en place les moyens nécessaires pour limiter les risques financiers.

■ Autres risques

Le suivi des risques fait l'objet d'une délégation aux différentes directions opérationnelles et fonctionnelles qui mettent en œuvre de manière opérationnelle cette gestion des risques. Les directions opérationnelles et fonctionnelles sont redevables des risques inhérents à leurs activités et rendent compte à la direction générale de l'identification de ces risques aux plans d'action mis en place pour réduire leurs expositions. La Direction Administrative et Financière du Groupe et l'audit interne sont associés à la gestion et au contrôle de ces risques.

2.4. Pilotage et surveillance du dispositif du contrôle interne

2.4.1. Organisation générale du contrôle interne

Le contrôle interne repose sur des procédures formalisées, les systèmes d'information, la compétence et la formation du personnel.

Les cycles principaux couverts par le contrôle interne sont les revenus et les clients, les charges et les fournisseurs, les actifs corporels, la trésorerie et les financements. Les cycles secondaires correspondent aux stocks et à la fonction paie-personnel.

2.4.2. Rôle des services financiers

Les services financiers opérationnels (conteneurs maritimes, constructions modulaires, wagons de fret et barges fluviales) et les services financiers corporate (holding, financement...) ont, entre autres, pour mission le suivi de la cartographie des risques, la gestion des procédures administratives et comptables et le reporting périodique des informations financières.

Le rôle de l'audit interne s'inscrit dans un processus d'amélioration continue du contrôle interne et consiste principalement à auditer les procédures en place, contrôler la mise en œuvre des standards de contrôle interne du Groupe et à préconiser des améliorations permettant d'atténuer les risques.

L'audit interne se conforme aux normes professionnelles en vigueur (IFACI) et aux référentiels de contrôle interne existants (COSO) et sa démarche s'inscrit dans le cadre d'une charte de l'audit interne.

2.4.3. Limites du contrôle interne et de la gestion des risques

Le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques, aussi bien conçu et appliqué soit-il, ne peut fournir une garantie absolue quant à la réalisation des objectifs. Il existe en effet des limites inhérentes à tout système de contrôle interne comme par exemple les incertitudes de l'environnement extérieur et l'exercice de la faculté de jugement ou de dysfonctionnements pouvant survenir en raison de défaillances techniques ou humaines ou de simples erreurs.

En outre, lors de la mise en place des contrôles, il est nécessaire de tenir compte du rapport coût/bénéfice et de ne pas développer des systèmes de contrôle interne inutilement coûteux quitte à accepter un certain niveau de risque.

2.4.4. 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 générale 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 financier, 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 commandes et leurs correspondances avec les livraisons, 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 :

- la mise en place de seuils de validation de commandes à respecter,
- la séparation des tâches entre les initiateurs et les approuvateurs pour chaque 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 périodiquement des inventaires en relation avec les services opérationnels et les services administratifs et financiers. 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.

2.4.5. 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 de contrôle reposent sur :

- un système de gestion et un système comptable intégré (utilisation d'un package de reporting aux méthodes comptables uniformes arrêtées par le département consolidation),
- 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. Le contrôle de gestion vérifie la cohérence des données et assure le suivi. Une consolidation économique des résultats est effectuée mensuellement, une consolidation complète est réalisée trimestriellement. Les procédures mises en place de reporting, de consolidation et de suivi budgétaire visent à garantir tant le respect des principes comptables appliqués par le Groupe que la consolidation des informations accessoires nécessaires à l'établissement du document de référence.

Le suivi mensuel des résultats et des engagements 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, opérationnelle) permettant de s'assurer du correct suivi des procédures du Groupe.

L'ensemble du processus de communication financière est placé sous la responsabilité de la Direction Administrative et Financière et de la direction générale. Les services de consolidation et de communication financière produisent l'information nécessaire à la communication financière.

2.4.6. Appréciation du contrôle interne

Les procédures de contrôle interne et celle relative à l'élaboration de l'information comptable et financière font l'objet d'une démarche continue d'identification, d'évaluation et de gestion et n'ont pas connu de changement significatif en 2014.

L'appréciation du contrôle interne est réalisée aujourd'hui au travers des différentes revues des comptes des filiales et du Groupe lors de réunions internes portant sur chacune des activités et du comité d'audit ainsi que de missions ponctuelles d'audits internes. Les risques qui ont été révélés au cours de ces appréciations font l'objet de plans d'actions d'amélioration et seront à nouveau audités en 2015.

La Défense, le 13 mars 2015

Alexandre WALEWSKI

Président du Conseil de Surveillance

27.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société TOUAX et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et

- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;

- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 13 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

LNA

Charles LEGUIDE

DELOITTE & ASSOCIES

Alain PENANGUER

28. INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT

28.1. COMMUNIQUE DE PRESSE DU 26 FEVRIER 2015

Chiffre d'affaires 2014 en hausse de 8,4 % à 378,7 millions d'euros

Forte augmentation des ventes : +20,5 %

Stabilité du chiffre d'affaires locatif

ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé de l'année 2014 s'élève à 378,7 millions d'euros contre 349,3 millions d'euros pour l'année 2013, en hausse de 8,4 %. Le taux de change moyen euro/dollar est resté stable sur l'année et n'a pas eu d'impact sur le chiffre d'affaires.

Chiffre d'affaires (données consolidées non auditées, en milliers d'euros)	T1 2014	T2 2014	T3 2014	T4 2014	TOTAL	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013	TOTAL
Chiffre d'affaires locatif (1)	48 772	52 034	52 587	52 797	206 189	51 407	53 042	51 657	49 997	206 103
Ventes de matériels	23 984	42 565	46 089	59 864	172 502	8 251	47 555	25 353	62 001	143 160
Chiffre d'affaires consolidé	72 756	94 599	98 676	112 660	378 691	59 658	100 597	77 010	111 998	349 262

(1) Le chiffre d'affaires locatif inclut les prestations de services annexes.

Le chiffre d'affaires locatif est stable en 2014 à 206 millions d'euros comparé à 2013. Le chiffre d'affaires locatif dans les trois divisions transport (conteneurs maritimes, barges fluviales et wagons de fret) progresse et compense la baisse constatée dans la division Constructions Modulaires toujours impactée par la faiblesse de l'économie européenne.

Le chiffre d'affaires ventes augmente en 2014 de 20,5 % pour atteindre 172,5 millions d'euros comparé à 143 millions d'euros en 2013. Cette augmentation s'explique par une hausse des volumes de syndication de conteneurs maritimes tirée par une demande forte d'investisseurs et par la cession de wagons aux États-Unis compensant une baisse des ventes de constructions modulaires et de barges fluviales.

Analyse de la contribution des quatre divisions du Groupe

Chiffre d'affaires par activité (données consolidées non auditées, en milliers d'euros)	T1 2014	T2 2014	T3 2014	T4 2014	TOTAL	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013	TOTAL
Chiffre d'affaires locatif (1)	20 949	21 903	22 622	24 905	90 379	21 786	21 559	21 797	22 656	87 798
Ventes de matériels	16 520	23 494	38 131	47 343	125 489	2 851	33 968	16 426	47 401	100 646
Conteneurs maritimes	37 469	45 397	60 754	72 248	215 868	24 637	55 526	38 224	70 057	188 443
Chiffre d'affaires locatif (1)	15 707	17 173	17 451	16 013	66 344	17 094	19 180	17 347	16 629	70 250
Ventes de matériels	7 220	4 892	7 064	8 597	27 773	5 108	8 710	5 303	13 604	32 725
Constructions modulaires	22 927	22 065	24 514	24 610	94 117	22 202	27 890	22 650	30 234	102 976
Chiffre d'affaires locatif (1)	3 879	3 944	3 922	3 619	15 364	3 977	3 600	4 054	3 289	14 920
Ventes de matériels	6	3 741	15	2 667	6 429	59	4 692	3 459	668	8 878
Barges fluviales	3 885	7 685	3 937	6 287	21 794	4 036	8 292	7 513	3 957	23 797
Chiffre d'affaires locatif (1)	8 261	9 037	8 618	8 334	34 250	8 542	8 661	8 521	8 350	34 074
Ventes de matériels	238	10 437	879	1 256	12 810	233	185	164	328	910
Wagons de fret	8 499	19 474	9 497	9 590	47 060	8 775	8 846	8 685	8 678	34 984
Autres (divers et éliminations)	(24)	(23)	(26)	(75)	(148)	8	43	(62)	(928)	(938)
Chiffre d'affaires consolidé	72 756	94 599	98 676	112 660	378 691	59 658	100 597	77 010	111 998	349 262

(1) Le chiffre d'affaires locatif inclut les prestations de services annexes.

Conteneurs maritimes : Le chiffre d'affaires de la division conteneurs maritimes s'établit à 215,9 millions d'euros, en augmentation de 14,6 % à fin 2014 principalement grâce à une croissance de la flotte et une augmentation des volumes de syndications. Le chiffre d'affaires locatif augmente de 3 % à 90,4 millions d'euros. L'augmentation de la flotte sous gestion permet de compenser l'érosion des tarifs locatifs et

du taux d'utilisation, qui se situe en moyenne à plus de 90 % en 2014. La résilience de l'activité et le contexte de taux d'intérêt faible ont permis d'accroître les volumes des syndications avec un intérêt toujours marqué des investisseurs tiers.

Constructions modulaires : Le chiffre d'affaires de la division atteint 94 millions d'euros en baisse de 8,6 %. L'activité de location en repli de 5,6 % à 66,3 millions d'euros est toujours pénalisée par son exposition européenne affectant les taux d'utilisation et/ou les tarifs journaliers, dans un contexte de vive concurrence entre les loueurs. La fin d'un certain nombre de contrats de location en Allemagne pèse également sur l'activité locative. Les ventes de matériels sont également en baisse à 27,8 millions d'euros, compte tenu d'une baisse d'activité au Maroc. L'activité en Pologne marque une reprise nette d'activité en anticipant la reprise européenne.

Barges fluviales : Le chiffre d'affaires de la division s'élève à 21,8 millions d'euros, en retrait de 8,4 % du fait de ventes de barges moins nombreuses qu'en 2013. Le chiffre d'affaires locatif continue de croître de 3 % à 15,4 millions d'euros grâce à un taux d'utilisation moyen en 2014 proche de 95 % et d'une bonne activité sur le Rhin. L'activité est diversifiée sur les principaux bassins mondiaux et le chiffre d'affaires hors Europe représente 44 % du chiffre d'affaires de la division à fin décembre 2014.

Wagons de fret : Le chiffre d'affaires de la division est en hausse de 34,5 % à 47 millions d'euros par rapport à fin décembre 2013. L'activité locative continue de s'améliorer légèrement en Europe en 2014 mais elle est compensée par la baisse des revenus aux États-Unis du fait de la cession de wagons. Les ventes sont en hausse du fait de cette cession. Le taux d'utilisation de nos wagons en Europe continue de progresser lentement mais de façon continue depuis le début de l'année 2014.

■ RÉSULTATS 2014

TOUAX reste impacté par la faible activité des constructions modulaires, exposée aux difficultés du secteur de la construction en Europe Occidentale, mais avec une amélioration du résultat opérationnel par rapport à 2013 notamment liée à la reprise de certains pays dont la Pologne. Les trois autres activités de location et vente de matériels de transport (conteneurs, wagons et barges), profitant d'une meilleure diversification géographique, ont un résultat opérationnel positif au 31 décembre 2014.

Il en résulte un résultat opérationnel positif de l'ensemble du Groupe mais TOUAX anticipe une perte nette pour l'exercice 2014, laquelle commence à se résorber par rapport à 2013.

Nous continuons de mettre en œuvre notre stratégie visant à accroître les taux d'utilisation, céder les actifs non loués ou non stratégiques, stabiliser les investissements en propre et financer notre croissance au travers des investissements pour compte de tiers. Cette stratégie a un impact positif sur le

cash-flow opérationnel (free cash) qui est en augmentation par rapport à 2013 avec un niveau d'endettement en baisse.

■ PERSPECTIVES

Conteneurs maritimes : Les prévisions de croissance du transport de conteneurs atteignent +7 % en 2015 et 2016, d'après Clarkson Research (janvier 2015). La demande de nouveaux conteneurs devrait donc rester importante en 2015, même si celle-ci reste dépendante de la croissance économique mondiale, qui a été revue à la baisse par le Fonds Monétaire International (+3,5 % pour 2015 et 3,7 % pour 2016). Nous n'anticipons pas de remontée des tarifs locatifs à court/moyen terme tant que les taux d'intérêt sur le dollar ou le prix de l'acier resteront bas.

Constructions modulaires : Nous continuons d'éliminer nos surcapacités de matériels en Europe, dans un marché caractérisé par une lente reprise dans le secteur de la construction même si la situation est plus favorable en Europe de l'Est. La location de constructions modulaires devrait s'améliorer lentement grâce à la légère reprise de l'activité européenne mais continuera de peser sur la rentabilité du Groupe en 2015. Nous prévoyons toujours une activité en dessous du point mort en 2015.

Barges Fluviales : Malgré un taux d'utilisation élevé en ce début d'année, l'année 2015 reste incertaine suite à la baisse significative des matières premières et agricoles. Le Groupe reste néanmoins confiant en tant que leader de la location de barges en Amérique du Sud dans la poursuite de son développement sur cette zone. L'Europe présente un meilleur niveau d'activité, le Groupe continuant d'adapter sa flotte à la demande.

Wagons de Fret : Le marché européen montre des signes continus de reprise depuis plusieurs mois, mais nous anticipons une lente progression de l'activité locative. Les besoins de wagons de fret en Europe sont de plus en plus marqués par une nécessité croissante de renouvellement des matériels suite à la faiblesse des investissements depuis de nombreuses années. Le Groupe continue par ailleurs de développer ses offres de location à l'international.

28.2. COMMUNIQUE DE PRESSE DU 13 MARS 2015

Hausse du chiffre d'affaires de 8,4 %

Hausse des flux opérationnels de trésorerie à 57,1 m€

Baisse de l'endettement net de 10 %

Résultat opérationnel positif à 4,1 m€

Diminution de la perte nette part du Groupe à -12,9 m€

Eléments significatifs des comptes consolidés (données consolidées auditées, en millions d'euros)			Variation 2014-2013
	2014	2013	
Chiffre d'affaires	378,7	349,3	8,4 %
dont Conteneurs maritimes	215,9	188,4	14,6 %
Constructions modulaires	94,1	103,0	-8,6 %
Barges fluviales	21,8	23,8	-8,4 %
Wagons de fret	47,0	35,0	34,5 %
Autres (divers et éliminations)	-0,1	-0,9	
Marge Brute d'Exploitation - EBITDAR (1)	94,9	102,5	-7,4 %
EBITDA (2)	40,0	50,9	-21,4 %
Résultat opérationnel	4,1	7,3	-43,9 %
Résultat courant avant impôt	-13,6	-13,0	5 %
Résultat net part du Groupe	-12,9	-15,3	-15,7 %
Bénéfice net par action (€)	-2,19	-2,63	
Total actif non courant	542,0	562,8	-3,7 %
Total bilan	724,6	744,6	-2,7 %
Capitaux propres de l'ensemble	184,6	184,4	0,1 %
Endettement net bancaire (3)	358,0	399,6	-10,4 %
Flux opérationnels de trésorerie	57,1	25,3	125,7 %

(1) L'EBITDAR (earnings before interest taxes depreciation amortization and rent) calculé par le Groupe correspond au résultat opérationnel courant augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations et des distributions aux investisseurs (précédemment appelé EBITDA avant distribution aux investisseurs)

(2) L'EBITDA correspond à l'EBITDAR diminué des distributions aux investisseurs (précédemment appelé EBITDA après distribution aux investisseurs)

(3) Incluant 188,3 millions d'euros de dettes sans recours à fin décembre 2014

Les comptes consolidés au 31 décembre 2014 ont été arrêtés par le Conseil de gérance le 12 mars 2015 et ont été audités par les Commissaires aux Comptes. Les rapports d'audit sont en cours d'émission.

■ ANNÉE 2014

Le chiffre d'affaires consolidé de l'année 2014 augmente de 29,4 millions d'euros (8,4 %) passant de 349,3 millions d'euros en 2013 à 378,7 millions d'euros en 2014. La hausse des ventes de conteneurs maritimes à des clients et investisseurs ainsi que la cession de wagons de fret aux États-Unis expliquent l'essentiel de cette variation.

Le dynamisme des activités de location et vente de matériels de transport (conteneurs, wagons et barges) qui ont un résultat opérationnel positif, n'a pas permis de compenser l'activité de Constructions Modulaires toujours marquée par une conjoncture faible en Europe. La stratégie de diminution des investissements en propre, la cession des actifs non stratégiques ou non loués et le financement de la croissance par des investisseurs tiers porte ses fruits avec une hausse des flux opérationnels, permettant de réduire l'endettement net du Groupe.

La baisse de l'EBITDAR de 7,6 millions d'euros (-7,4 %) passant de 102,5 millions d'euros en 2013 à 94,9 millions d'euros en 2014, est principalement liée à la faiblesse de l'activité Constructions Modulaires et de marges sur des ventes plus faibles en 2014 par rapport à une année 2013 exceptionnelle dans l'activité Conteneurs Maritimes. L'EBITDAR de l'activité Barges Fluviales est stable et celui de l'activité Wagons de Fret progresse. L'EBITDAR reflète la performance de nos activités et de l'ensemble des actifs gérés par le Groupe. Au global, le Groupe gère 1,7 milliard d'euros d'actifs patrimoniaux, dont 41 % sont la propriété du Groupe. À parité constante, les actifs gérés augmentent de 1 % par rapport à fin 2013. Il est à noter la hausse des actifs gérés pour compte de tiers qui augmentent de 149 millions d'euros en 2014 et atteignent pour la 1ère fois le milliard d'euros.

L'EBITDA baisse de 10,9 millions d'euros passant de 50,9 millions d'euros en 2013 à 40 millions d'euros en 2014. Ce recul résulte de la baisse de l'EBITDAR évoquée précédemment et de la hausse des distributions aux investisseurs.

Au global, le résultat opérationnel diminue de 3,2 millions d'euros passant de 7,3 millions d'euros en 2013 à 4,1 millions d'euros en 2014. Cet écart s'explique par la diminution de l'EBITDA compensée par la baisse du montant des amortissements du fait des dépréciations d'actifs moins élevées en 2014 qu'en 2013.

Le résultat courant avant impôt diminue de 0,6 million d'euros passant de -13 millions d'euros en 2013 à -13 6 millions d'euros en 2014. La baisse de l'endettement net et des taux d'intérêts ont permis de diminuer le poids de la charge financière du Groupe, ce qui a compensé en partie la baisse du résultat opérationnel.

La perte nette part du Groupe diminue de 2,4 millions d'euros (-15,7 %) passant de -15,3 millions d'euros en 2013 à -12,9 millions d'euros en 2014, la charge d'impôt étant plus faible en 2014.

■ STRATÉGIE FINANCIÈRE

La stratégie financière du Groupe a pour objectif de poursuivre son désendettement afin de créer de la valeur actionnariale, l'amélioration de sa liquidité opérationnelle et le développement des flottes gérées pour le compte d'investisseurs tiers.

L'endettement net bancaire du Groupe baisse de 41,6 millions d'euros (-10,4 %) passant de 399,6 millions d'euros en 2013 à 358 millions d'euros en 2014 et concrétise la 2e année de baisse de l'endettement. Le taux moyen de la dette financière brute au 31 décembre 2014 ressort à 3,52 % contre 3,85 % à fin décembre 2013. Nous disposons de 79,9 millions d'euros de trésorerie au 31 décembre 2014.

Les ratios bancaires sont respectés. Le Gearing avec recours (ratio d'endettement excluant la dette sans recours sur fonds propres consolidés) s'élève à 0,99 contre 1,9 autorisé. Le leverage avec recours (dettes financières avec recours sur EBITDA annuel glissant) s'élève à 4,34 contre 4,75 autorisé.

TOUAX a renforcé ses fonds propres avec succès en mai 2014 en émettant 18 millions de capital hybride ayant permis d'atteindre l'objectif de 50 millions d'euros de capital hybride.

Le free cash (flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles, après investissements et variation du besoin en fonds de roulement) du Groupe continue d'augmenter passant de 25,3 millions d'euros à fin 2013 à 57,1 millions d'euros à fin décembre 2014.

I PERSPECTIVES

Nous constatons un bon dynamisme de l'activité Conteneurs Maritimes résultant de la croissance continue des échanges mondiaux, de la demande toujours marquée des clients pour s'équiper en conteneurs neufs, et d'un intérêt marqué des investisseurs pour financer ces investissements dans un contexte de taux d'intérêts et de prix de l'acier bas.

En ce qui concerne l'activité Constructions Modulaires, nous pensons avoir atteint un point bas en 2014, mais la hausse des taux d'utilisation s'accompagnera nécessairement de coûts de préparation et de reconfiguration de matériels générant une inertie à la croissance des résultats.

Nous notons une reprise dans le secteur de la construction principalement en Pologne même si nos activités en France, au Benelux et en Espagne restent toujours impactées par la faiblesse de la construction, de l'industrie et des investissements réalisés par les collectivités territoriales malgré des besoins structurels importants. L'Allemagne enregistre une bonne activité liée notamment aux besoins de logement d'urgence pour les réfugiés étrangers. En Afrique et en Amérique du Sud, nous constatons toujours des besoins significatifs de constructions modulaires, marché que nous abordons uniquement par la vente et non par la location.

L'activité de location de Wagons de Fret en Europe devrait continuer de s'améliorer en 2015 avec une augmentation des taux d'utilisation et devrait enregistrer ses premiers succès en Asie.

La demande de Barges Fluviales devrait se maintenir à un niveau élevé et le Groupe prévoit de relancer ses investissements sur le continent américain.

En conclusion, nous prévoyons que l'activité Constructions Modulaires restera en dessous du point mort alors que les trois activités de transport seront bien orientées en 2015. TOUAX poursuivra sa croissance en 2015 à la fois en renforçant son bilan et en faisant croître ses actifs sous gestion.

28.3. PRESENTATION DES PERSPECTIVES EXPOSEES LORS DE LA REUNION SFAF DU 13 MARS 2015

Le chapitre 6 « Aperçu des activités », le chapitre 12 « tendance connue » dans son paragraphe 12.2 et l'évolution prévisible décrite dans le rapport de gestion paragraphe 26.1 page 142 sont complétés par les informations suivantes, présentées à l'occasion de l'annonce des résultats annuels du Groupe.

À court terme, la stratégie du Groupe est de poursuivre la croissance du free cash par :

- l'augmentation de son parc sous gestion de conteneurs maritimes, principalement via des financements par des investisseurs tiers. TOUAX va aussi continuer à réaliser des opérations de location-vente et de trading en 2015 ;
- la poursuite du plan de redressement en éliminant les surcapacités de la flotte et en remontant progressivement le taux d'utilisation et/ou les tarifs locatifs ;
- la croissance des actifs gérés grâce au financement d'investisseurs tiers tout en confortant notre position de leader ;
- la croissance des taux d'utilisation des wagons de fret grâce à la demande des clients industriels et le financement de nouveaux wagons financés par des investisseurs tiers.

À moyen terme, le Groupe prévoit également d'obtenir une position mondiale significative dans chaque division en renforçant ses économies d'échelle :

- L'objectif de la division Conteneurs Maritimes est de croître afin d'atteindre une part de 6 % du marché mondial contre 3,8 % avec un parc en gestion de 800 000 conteneurs contre 627 000 environ à fin 2014. Dans un contexte de croissance mondiale estimée par le Fonds Monétaire International à 3,5 % en 2015 dont 4,3 % par les pays émergents et en développement, le Groupe anticipe une bonne demande de conteneurs ;
- L'objectif de la division Constructions Modulaires est de restaurer une rentabilité normalisée, notamment en Europe. Le développement du Groupe en Afrique ainsi qu'en Amérique du Sud est un axe de développement fort grâce à la demande pour des bases vie, des logements à bas coûts ou des bâtiments modulaires pour les entreprises et les collectivités locales ;
- L'objectif de la division Barges Fluviales est de développer de nouveaux marchés, notamment en Amérique du Sud. Les besoins de transport de matières premières ou agricoles ainsi que les besoins de renouvellement de la flotte en Europe confortent le Groupe dans ses objectifs de poursuivre ses investissements aux Amériques et de faire progresser le chiffre d'affaires ventes ;
- L'objectif de la division Wagons de Fret est de croître afin de dépasser les 15 000 wagons en gestion, dont 12 000 en Europe et 3 000 aux États-Unis et en Asie. L'âge moyen des wagons européens étant élevé, il existe aussi un marché important sur le remplacement du parc existant.

29. PROJET DES RESOLUTIONS

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 11 JUIN 2015

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote. Elle statue à la majorité des voix.

PREMIERE RESOLUTION (APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2014)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de gérance, des rapports du Conseil de Surveillance et du président du Conseil de surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2014, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014, tels qu'ils lui ont été présentés, faisant apparaître un bénéfice net comptable de 5 524 013 euros.

L'Assemblée Générale approuve les dépenses et les charges non déductibles des bénéfices telles que visées à l'article 39-4 du Code général des impôts dont le montant s'élève à 1 669 euros ainsi qu'une économie d'impôt de 53 799 euros liée à l'intégration fiscale.

DEUXIEME RESOLUTION (APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE 2014)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de gérance, des rapports du Conseil de Surveillance et du président du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes, faisant ressortir une perte part du Groupe de 12 896 013 euros.

TROISIEME RESOLUTION (QUITUS DES MANDATS)

L'Assemblée Générale donne au Conseil de gérance, au Conseil de Surveillance et aux Commissaires aux Comptes quitus de l'exécution de leurs mandats respectifs pour l'exercice 2014.

QUATRIEME RESOLUTION (AFFECTATION DU BENEFICE ET FIXATION DU DIVIDENDE)

L'Assemblée Générale, approuvant les propositions du Conseil de gérance, décide d'affecter le résultat comme suit :

Résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2014	5 524 013,00 €
Diminué de la rémunération statutaire des commandités	-400 016,78 €
Diminué de la dotation à la réserve légale	-276 200,65 €
Augmenté du report à nouveau bénéficiaire	338 854,29 €
Soit un bénéfice distribuable de	5 186 649,86 €

Distribution d'un montant global de 0,50€ par action, étant précisé	
- qu'un acompte sur dividende de 0,50 € par action a été versé pour :	2 938 264,00 €

Affectation du solde au report à nouveau	2 248 385,86 €
---	-----------------------

L'Assemblée Générale fixe le dividende net pour l'exercice 2014 à 0,50 euro par action. Compte tenu de l'acompte sur dividende de 0,50 euro net par action versé le 2 janvier 2015 à valoir sur le dividende de l'exercice 2014, il ne sera pas versé de dividende complémentaire.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, l'Assemblée Générale prend acte que les montants des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunéré	total de la distribution
2011	10 janvier 2012		0,50	5 714 500	2 857 250
2011	9 juillet 2012	980 515	0,50	5 712 507	3 836 769
TOTAL 2011			1,00		6 694 019
2012	10 janvier 2013		0,50	5 712 505	2 856 253
2012	5 juillet 2013	892 151			892 151
TOTAL 2012			0,50		3 748 403
2013	15 janvier 2014		0,25	5 878 921	1 469 730
2013	9 juillet 2014	508 611	0,25	5 876 633	1 977 769
TOTAL 2013			0,50		3 447 499

CINQUIEME RESOLUTION (CONVENTIONS REGLEMENTEES)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce, et du rapport du Conseil de gérance, prend acte dudit rapport et approuve la convention décrite dans celui-ci.

SIXIEME RESOLUTION (FIXATION DES JETONS DE PRESENCE)

L'Assemblée Générale fixe à 63 000 euros le montant global des jetons de présence annuels à allouer au Conseil de Surveillance.

Cette décision, applicable à l'exercice en cours, sera maintenue jusqu'à décision contraire.

SEPTIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Alexandre WALEWSKI vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

HUITIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jean-Jacques OGIER vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

NEUVIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jérôme BETHBEZE vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

DIXIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur François SOULET de BRUGIERE vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

ONZIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de la société AQUASOURCA représentée par Madame Sophie DEFFOREY-CREPET vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

DOUZIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance Madame Sophie SERVATY vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée d'un an qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

TREIZIEME RESOLUTION (AUTORISATION D'UN PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS)

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil de gérance, autorise le Conseil de gérance, conformément à l'article L. 225-209 du Code de commerce, à acquérir, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social dans les conditions suivantes :

Prix maximal d'achat par action : 40 €

Montant maximal : 23 535 092 €

Ce montant maximal pourra être, le cas échéant, ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce, l'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables.

Ces actions pourront être acquises, cédées, transférées, échangées, 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 réalisation d'une ou plusieurs finalités prévues par la loi, notamment :

- d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action TOUAX SCA au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers conclu avec un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante ;
- de consentir des options d'achat d'actions et/ou attribuer gratuitement des actions au profit des salariés et dirigeants de la société et/ou des sociétés qui lui sont liées ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe, au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe ;
- de consentir la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre réglementaire en vigueur ;

- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société ; et/ou
- de procéder à leur annulation.

Dans le cadre du premier objectif, les actions de la société seront achetées pour le compte de la société par un prestataire de services d'investissement intervenant dans le cadre d'un contrat de liquidité et conformément à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique, dans le cadre de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation prend effet dès acceptation par la présente Assemblée. Elle est donnée pour une durée de 18 mois. Elle annule et remplace celle donnée par l'Assemblée

30. INCLUSION PAR REFERENCE

En application de l'article 28 du Règlement européen (CE) n° 809/2004 pris en application de la Directive 2003/71/CE dite Directive « Prospectus », les documents suivants sont inclus par référence dans ce document déposé le 23 mars 2015 :

- le document de référence portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2011, déposé le 5 avril 2012 sous le numéro D.12-0294 ;

31. GLOSSAIRE

Barge fluviale : bateau métallique à fond plat non motorisé utilisé pour le transport fluvial de marchandises.

BTP : Bâtiment Travaux Publics.

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.

EBITDA : Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization. L'EBITDA utilisé par le Groupe correspond au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations.

EBITDAR : Earnings Before Interests, Tax, Depreciation, Amortization and Rent.

EVP (Equivalent vingt pieds) : voir TEU.

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

Pool : groupement de matériel.

Générale Ordinaire du 11 juin 2014, dans sa 14ème résolution.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Conseil de gérance, avec faculté de subdélégation, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation et en fixer les modalités, notamment ajuster le prix d'achat susvisé en cas d'opérations modifiant les capitaux propres, le capital social ou la valeur nominale des actions, passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes déclarations et formalités et généralement faire tout le nécessaire.

QUATORZIEME RESOLUTION (POUVOIRS)

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur de copie ou d'extrait du procès-verbal de la présente Assemblée en vue de l'accomplissement des formalités légales et réglementaires.

- le document de référence portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2012, déposé le 9 avril 2013 sous le numéro D.13-0316 ;
- le document de référence portant sur l'exercice clos le 31 décembre 2013, déposé le 10 avril 2014 sous le numéro D14-0333.

Pousseur : bateau à moteur assurant le poussage des barges fluviales.

TEU (Twenty Foot Equivalent Unit) : équivalent vingt pieds – unité de mesure des conteneurs. Cette unité peut être physique (un 40 pieds égal deux 20 pieds) ou financière (le prix d'un 40 pieds égal 1,6 fois le prix d'un 20 pieds). L'unité de mesure utilisée dans le rapport est l'unité physique (TEU) sous réserve d'indication contraire (unité financière – CEU). Un conteneur de 20 pieds vaut 1 EVP et un conteneur de 40 pieds compte pour 2 EVP.

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

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

Wagon de fret : Véhicule ferroviaire employé au transport de marchandises.

TABLE DES MATIERES

1. PERSONNES RESPONSABLES.....	18
1.1. PERSONNES RESPONSABLES DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT DE REFERENCE ET LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL	18
1.2. ATTESTATION DES PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE REFERENCE CONTENANT UN RAPPORT FINANCIER ANNUEL	18
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	19
2.1. COORDONNEES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	19
2.2. CHANGEMENT DES CONTROLEURS LEGAUX	19
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	20
3.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES SELECTIONNEES.....	20
3.2. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES DES PERIODES INTERMEDIAIRES	20
4. FACTEURS DE RISQUE.....	21
4.1. LES RISQUES JURIDIQUES ET REGLEMENTAIRES	21
4.2. LES RISQUES LIES AU CONTEXTE GEOPOLITIQUE ET A L'ECONOMIE MONDIALE	22
4.3. LES RISQUES LIES A L'ACTIVITE	24
4.4. RISQUES FINANCIERS	34
4.5. RISQUES ASSOCIES A LA RESPONSABILITE ET A L'ASSURANCE.....	35
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	36
5.1. HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	36
5.2. INVESTISSEMENTS	37
6. APERÇU DES ACTIVITES.....	40
6.1. PRINCIPALES ACTIVITES	40
6.2. PRINCIPAUX MARCHES	62
6.3. ÉVENEMENTS EXCEPTIONNELS	62
6.4. DEPENDANCE BREVETS, LICENCES OU CONTRATS	62
6.5. POSITION CONCURRENTIELLE	62
7. ORGANIGRAMME	62
7.1. ORGANIGRAMME DU GROUPE	62
7.2. RELATIONS MERE FILLES	63
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....	65
8.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES.....	65
8.2. POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE	65
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	66
9.1. SITUATION FINANCIERE	66
9.2. RESULTAT D'EXPLOITATION	66
10. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	66
10.1. CAPITAUX DU GROUPE	66
10.2. FLUX DE TRESORERIE	66
10.3. CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT.....	66
10.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT, DE MANIERE DIRECTE OU INDIRECTE, SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	66
10.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES QUI SERONT NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS	66

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....	67
12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES.....	67
12.1. PRINCIPALES TENDANCES JUSQU'À LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT	67
12.2. TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT RAISONNABLEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT POUR L'EXERCICE EN COURS	67
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	67
13.1. PRINCIPALES HYPOTHESES	67
13.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES – ELEMENTS PREVISIONNELS	67
13.3. BASE DE PREVISION	67
13.4. PREVISION EN COURS	67
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....	68
14.1. COORDONNEES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	68
14.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE	68
15. REMUNERATIONS ET AVANTAGES.....	68
15.1. REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX	68
15.2. RETRAITE ET AUTRES AVANTAGES	70
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	70
16.1. DUREE DES MANDATS	70
16.2. CONVENTIONS REGLEMENTEES	70
16.3. INFORMATIONS SUR LES DIVERS COMITES	70
16.4. DECLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	70
17. SALAIRES	70
17.1. REPARTITION DE L'EFFECTIF	70
17.2. PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS	70
17.3. PARTICIPATION DES SALAIRES DANS LE CAPITAL	71
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	71
18.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE.....	71
18.2. LES DIFFERENTS DROITS DE VOTE	72
18.3. DESCRIPTION DE LA NATURE DU CONTROLE	72
18.4. ACTIONS AUTO DETENUES	73
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	73
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	74
20.1. COMPTES CONSOLIDES	74
20.2. COMPTES SOCIAUX	121
20.3. ÉTATS FINANCIERS	133
20.4. COMMISSARIAT AUX COMPTES	133
20.5. DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES	135
20.6. INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES	135
20.7. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	135
20.8. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	136
20.9. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	136
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	136
21.1. CAPITAL SOCIAL	136

21.2. DONNEES BOURSIERES	138
21.3. DISPOSITIONS STATUTAIRES (EXTRAITS)	139
22. CONTRATS IMPORTANTS	141
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATION D'INTERETS	141
23.1. COORDONNEES DES EXPERTS	141
23.2. ATTESTATION DE CONFORMITE DES DECLARATIONS D'EXPERTS	141
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	141
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	141
26. RAPPORTS DES GERANTS	142
26.1. RAPPORT DE GESTION	142
26.2. RAPPORT SUR LA RESPONSABILITE SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE ET SOCIETALE	175
26.3. RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDEPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIETALES	188
27. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	189
27.1. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	189
27.2. RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SUR LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE	190
27.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE	204
28. INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT	205
28.1. COMMUNIQUE DE PRESSE DU 26 FEVRIER 2015	205
28.2. COMMUNIQUE DE PRESSE DU 13 MARS 2015	206
28.3. PRESENTATION DES PERSPECTIVES EXPOSEES LORS DE LA REUNION SFAF DU 13 MARS 2015	208
29. PROJET DES RESOLUTIONS	209
30. INCLUSION PAR REFERENCE	211
31. GLOSSAIRE	211



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 23 mars 2015 conformément à l'article 212-13 de son Règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais, auprès de TOUAX SCA, Tour Franklin – 23ème étage – 100-101 Terrasse Boieldieu – 92042 La Défense cedex, ainsi que sur le site Internet de TOUAX : www.touax.com et sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers.