

PROSPECTUS

D'leteren Trading B.V.

Société de droit néerlandais
Offre en souscription publique de EUR 100 millions
4,25% (brut) échéant le 27 juillet 2015

L'emprunt bénéficie de la garantie inconditionnelle et irrévocable de la

s.a. D'leteren n.v.



Société anonyme de droit belge

Période de souscription: du 24 juin 2005 au 25 juillet 2005

Prix d'émission: 102%
Date d'émission : 27 juillet 2005

L'admission des Obligations sur Euronext Bruxelles sera demandée.

KBC BANK

FORTIS BANQUE

Dexia Capital Markets

ING Financial Markets

Banque Degroof

Des prospectus en français et en néerlandais sont disponibles
auprès de ces établissements

Date du prospectus: 22 juin 2005

TABLE DES MATIERES

APPROBATION DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES	3
CHAPITRE I: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET LE CONTROLE DES COMPTES	3
CHAPITRE II: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE ET LES OBLIGATIONS QUI EN FONT L'OBJET	3
DECISIONS DES ORGANES DE L'EMETTEUR ET DU GARANT	3
OFFRE ET COTATION DES OBLIGATIONS	4
UTILISATION DES FONDS	4
LITIGES	4
INFORMATIONS RELATIVES A L'OFFRE EN SOUSCRIPTION PUBLIQUE EN BELGIQUE	4
1. Modalités de la souscription	4
2. Régime fiscal des Obligations	5
TERMES ET CONDITIONS DE L'EMPRUNT	8
GARANTIE	11
CHAPITRE III: INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR	12
RENSEIGNEMENTS GENERAUX	12
OBJET SOCIAL	12
CAPITAL	12
ADMINISTRATION ET CONTROLE	12
INFORMATIONS FINANCIERES	13
CHAPITRE IV: INFORMATIONS RELATIVES AU GARANT	19
ACTIVITES	19
RENSEIGNEMENTS GENERAUX	24
INFORMATIONS GENERALES	24
CAPITAL DE LA SOCIETE	25
CALENDRIER FINANCIER	26
CORPORATE GOVERNANCE	26
PERSPECTIVES POUR LES DOMAINES D'ACTIVITE	29
INFORMATIONS FINANCIERES	38
DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES DE D'IETEREN	38
COMPTES STATUTAIRES ABREGES	65
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE DICOBEL	70

APPROBATION DE LA COMMISSION BANCAIRE, FINANCIERE ET DES ASSURANCES

Le présent prospectus destiné au marché belge a été approuvé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances le 21 juin 2005, conformément à l'article 14 de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres. Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'émetteur ou de son garant. L'avis prescrit par l'article 13, alinéa 1er, de la loi du 22 avril 2003 précité paraît dans la presse.

CHAPITRE I: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET LE CONTROLE DES COMPTES

RESPONSABILITE DU PRESENT PROSPECTUS ET DECLARATION DE CONFORMITE

D'Ieteren Trading B.V. ayant son siège social à Luzerneklaver 17, NL – 3069 DS Rotterdam (l'“**Emetteur**”) représentée par Messieurs Th. van Kan et P. Köhler, administrateurs, d'une part, et s.a. D'Ieteren n.v. ayant son siège social à 1050 Bruxelles, Rue du Mail, 50 (le “**Garant**”) représentée par Monsieur R. D'Ieteren, Président, et Monsieur M. Périer, Vice-Président, d'autre part, assument la responsabilité de l'information contenue dans le présent Prospectus pour ce qui concerne l'Emetteur, le Garant et les obligations faisant l'objet de la présente offre en souscription publique (les “**Obligations**”). Ils certifient qu'à leur connaissance, les données contenues dans le présent Prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le présent Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur ou le Garant. La distribution de ce Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'information qu'il contient soit encore exacte après la date de ce Prospectus.

Les versions française et néerlandaise ont été contrôlées par D'Ieteren Trading BV et s.a. D'Ieteren n.v. La conformité entre les deux versions a été contrôlée et est garantie par D'Ieteren Trading BV et s.a. D'Ieteren n.v. En cas de contradiction entre les deux documents, la version française prévaudra.

CERTIFICATION DES COMPTES

Les comptes de l'Emetteur pour 2002, 2003 et 2004 sont établis par PricewaterhouseCoopers NV, Financial Management Solutions, Roer 266 à 2908-MC Capelle a/d IJssel, Boîte postale 8645 à 3009 AP Rotterdam. L'Emetteur est qualifié de “petite entreprise” et n'est pas légalement tenu d'auditer ses comptes comme prévu à la section 396, paragraphe 1, partie 9, livre 2 du code civil néerlandais.

Les comptes statutaires et consolidés du Garant pour 2002, 2003 et 2004 sont contrôlés par DELVAUX FRONVILLE SERVAIS et associés, réviseurs d'entreprises, représentés par MM. Gérard DELVAUX et Jean-Louis SERVAIS, Boulevard Louis Schmidt 57, 1040 Bruxelles, Belgique.

Les comptes du Garant se clôturant au 31 décembre 2004 ont été certifiés sans réserve.

CHAPITRE II: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE ET LES OBLIGATIONS QUI EN FONT L'OBJET

DECISION DES ORGANES DE L'EMETTEUR ET DU GARANT

En sa réunion du 25 mai 2005, le Conseil d'Administration de l'Emetteur a décidé d'émettre un emprunt obligataire de EUR 100.000.000 aux Termes et Conditions énoncés ci-après, qui est garanti inconditionnellement et irrévocablement par le Garant conformément à la décision de son Conseil d'Administration en date du 26 mai 2005.

OFFRE ET COTATION DES OBLIGATIONS

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission sur Euronext Bruxelles.

A l'exception de l'offre en souscription publique en Belgique, une action pourrait être entreprise pour donner lieu à une offre publique des Obligations dans un autre pays où une telle action serait nécessaire à cette fin. Des obligations de même catégorie (emprunt obligataire de EUR 100 millions - 5,25% - 2004-2012) sont déjà admises à la cote officielle de Euronext Brussels.

Les banques du syndicat de placement s'engagent à respecter les dispositions légales et réglementaires applicables à l'offre et à la vente des Obligations, dans les pays où ces Obligations seraient placées.

UTILISATION DES FONDS

Le produit net de l'émission des Obligations (prix d'émission diminué des frais d'émission, de la couverture des frais de fonctionnement de la CBFA et des frais d'administration divers, ensemble les "frais d'émission") qui s'élève à EUR 99.900.000, sera prêté par l'Emetteur au Garant ou à certaines de ses filiales pour financer leurs activités dans le cadre de conventions de prêt conclues à des conditions analogues à celles du présent emprunt sous réserve du prélèvement d'une marge.

LITIGES

Ni l'Emetteur ni le Garant n'ont de litiges en cours susceptibles d'avoir une incidence importante sur leur situation financière respective.

INFORMATIONS RELATIVES A L'OFFRE EN SOUSCRIPTION PUBLIQUE EN BELGIQUE

1. Modalités de la souscription

1.1. Prix d'émission :
102% de la valeur nominale.

1.2. Rendement :
Le rendement brut des investisseurs s'élève à 4% de la valeur nominale et est calculé en fonction du prix d'émission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du prix de remboursement, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

1.3. Période de souscription :
Du 24 juin 2005 au 25 juillet 2005, sous réserve de clôture anticipée.

1.4. Banques-guichets et service financier en Belgique :
En Belgique, les Obligations peuvent être souscrites auprès des banques-guichets belges mentionnées au point 1.7. Les souscriptions peuvent également être introduites auprès des établissements précités à l'intervention de tout autre intermédiaire financier. Le service financier en Belgique sera assuré gratuitement par KBC Bank NV et Fortis Banque nv-sa (*les "Agents Financiers"*).

Il est recommandé aux investisseurs de se renseigner au sujet des frais auprès des autres intermédiaires financiers.

1.5. Date de paiement :
Le prix de la souscription est payable par débit d'un compte courant qui sera effectué sous valeur 27 juillet 2005.

1.6. Souscriptions :
Possibilité de clôture anticipée.

1.7. Syndicat de placement :
Lead managers : KBC Bank, Fortis Banque
Co-managers: Dexia Capital Markets, ING Financial Markets, Banque Degroof.
Les banques du syndicat garantissent la bonne fin de la totalité de l'émission en vertu d'un contrat de prise ferme conclu avec l'Emetteur et le Garant.

1.8. Frais d'émission :

Les frais de l'émission (voir page 4 "Utilisation des fonds") à charge de l'Emetteur s'élèvent à environ **2 %** du montant nominal de l'émission.

1.9. Code des Obligations :

Les Obligations sont identifiées par le code ISIN XS0223418715, le common code 022341871 et le code SVM 2564/42. Leur liquidation s'effectue par Euroclear System ("Euroclear") and Clearstream Banking, société anonyme ("Clearstream, Luxembourg").

1.10. Livraison des Obligations :

Les Obligations sont sous la forme au porteur uniquement et sont livrables soit matériellement en coupure de EUR 1.000 et EUR 10.000 dans un délai de six mois suivant la date de paiement, soit sous la forme d'une inscription en comptes-titres. La livraison matérielle des Obligations donne lieu à la perception de la taxe sur la livraison matérielle de titres de 0.6%, sauf si cette livraison matérielle a lieu à la suite d'une souscription. Les frais de livraison physique des Obligations sont également à charge des souscripteurs (EUR 10 HTVA par livraison chez KBC Bank et EUR 20 HTVA chez Fortis Banque). La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier donne lieu au prélèvement de droits de garde au sujet desquels le titulaire du compte est invité à se renseigner.

1.11. Taxe sur les opérations de bourse :

En Belgique, une taxe sur les opérations de bourse de 0.07 % est due à l'achat et la vente d'obligations après la période de la souscription. La loi du 28 avril 2005 (M.B. du 27 mai 2005) instaurant un plafond fixé à EUR 500 au montant de la taxe due est entrée en vigueur avec effet rétroactif au 31 décembre 2004.

1.12. Informations financières :

L'Emetteur et le Garant tiendront leurs rapports annuels et, le cas échéant, semestriels à la disposition des détenteurs d'Obligations (les "**Obligataires**"). Dans le cadre de l'offre en souscription publique en Belgique des Obligations, leurs rapports annuels et semestriels pourront également être obtenus, sur simple demande téléphonique au Département Communication Financière, Madame Catherine Vandepopeliere (02/536.54.39) ainsi que sur le site de s.a. D'Ieteren n.v. (www.dieteren.com) et au Telecenter de la KBC Bank (Tél : 078/152.153). Le contrat de service financier peut être consulté au siège social des Agents Financiers.

1.13. Libre cessibilité des Obligations :

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations seront librement négociables.

2. Régime fiscal des Obligations

Taxation :

Les intérêts et les plus-values produits par les Obligations sont soumis à l'impôt sur le revenu dans le chef des contribuables belges conformément aux dispositions légales en vigueur.

Pour le cas où, en vertu des lois fiscales belges ou des traités auxquels la Belgique ou les Pays Bas sont partie, un paiement quelconque en Belgique, aux Pays-Bas ou hors de ces pays, représentant des intérêts ou le principal des Obligations, serait soumis à une retenue au titre de quelque taxe ou impôt belge ou hollandais que ce soit, l'Emetteur n'effectuera pas de majoration du montant à payer à titre de compensation de cette retenue, le tout sous réserve des lois et règlements en vigueur sur les différentes places étrangères.

L'information suivante est d'ordre général et ne vise pas à traiter tous les aspects d'un investissement en Obligations. Dans certains cas, d'autres règles peuvent être applicables. En outre la réglementation fiscale et l'interprétation de cette réglementation peuvent changer dans le temps. Les investisseurs potentiels souhaitant un complément d'informations sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'ailleurs, de l'acquisition, de la possession et de la cession des Obligations sont invités à consulter leurs conseillers financiers et fiscaux habituels.

2.1 Régime fiscal dans le pays d'origine de l'Emetteur :

Dans l'état actuel de la législation néerlandaise, aucune retenue à la source n'est prélevée des revenus des Obligations.

2.2 Régime fiscal des Obligations en Belgique :

2.2.1 Régime fiscal applicable aux investisseurs privés résidant en Belgique :

Hormis le cas exceptionnel où les personnes physiques ont affecté leurs Obligations à une activité professionnelle, le régime des intérêts payés à des résidents belges personnes physiques est le suivant: Les revenus d'obligations étrangères encaissés auprès d'un intermédiaire financier établi en Belgique sont soumis à la retenue d'un précompte mobilier de 15 %. Le prélèvement du précompte mobilier a un caractère libératoire dans le chef des investisseurs privés. Cela signifie que ces contribuables ne sont pas tenus de mentionner dans leur déclaration fiscale les revenus de titres de créances belges ou étrangères qu'ils ont perçus dans la mesure où ces revenus auraient été soumis à la retenue du précompte mobilier (article 313 CIR/92).

Si les intérêts n'ont pas été soumis à la retenue du précompte mobilier, le contribuable personne physique a l'obligation de les mentionner dans sa déclaration d'impôt des personnes physiques. Dans ce cas les intérêts seront également soumis aux centimes additionnels communaux.

Les plus-values réalisées sur la vente de titres (en dehors de la quote-part d'intérêts courus) avant l'échéance ne sont en principe pas taxables, pour les personnes physiques sauf en cas de rachat par l'émetteur. Dans ce cas, ainsi qu'à l'échéance, toute somme payée en sus du prix d'émission sera taxable comme des intérêts. Les moins-values ne sont en aucun cas déductibles fiscalement.

2.2.2 Régime fiscal applicable aux investisseurs sociétés :

Dans le chef des contribuables soumis à l'impôt des sociétés, les revenus des obligations étrangères font partie de leur base imposable au titre de revenus professionnels.

Le fait que ces revenus soient considérés comme revenus professionnels dans leur chef n'a cependant aucune incidence sur l'application du précompte mobilier. En effet, l'article 37 CIR/92 précise que "sans préjudice de l'application des précomptes, les revenus des capitaux et biens mobiliers sont considérés comme des revenus professionnels, lorsque ces avoirs sont affectés à l'exercice de l'activité professionnelle du bénéficiaire desdits revenus". Dans le chef de ces contribuables, le précompte mobilier a gardé sa vraie nature d'acompte imputable sur l'impôt des sociétés. Le précompte mobilier est cependant seulement imputable en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des titres (art. 280 CIR/92).

Moyennant remise préalable d'une attestation d'identification ad hoc, la société résidant en Belgique peut obtenir une exonération du précompte mobilier, en cas d'encaissement en Belgique (art. 108 AR/CIR/92). Toute plus-value éventuelle sera imposable, alors que les moins-values sont déductibles fiscalement.

2.2.3 Régime fiscal applicable aux non-résidents :

Les revenus d'obligations étrangères encaissés auprès d'un intermédiaire financier établi en Belgique sont soumis à la retenue d'un précompte mobilier de 15 %. Moyennant remise d'une attestation d'identification ad hoc, les épargnants non-résidents peuvent obtenir une exonération du précompte mobilier, en cas d'encaissement en Belgique si les obligations font l'objet d'un dépôt à découvert auprès d'une institution financière en Belgique et pour autant que les non-résidents n'affectent pas ces obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (art. 230 CIR/92).

Les non-résidents qui affectent les obligations à l'exercice de leur activité professionnelle en Belgique (p.ex. sous forme d'établissement stable), sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidant en Belgique (art. 280 CIR/92 et art. 108 AR/CIR/92 – voir point 2.2.2. ci-dessus).

En vertu de la Directive européenne sur l'épargne (N° 2003/48/CE du 3 juin 2003 / JO – L157) la Belgique est tenue d'introduire des mesures en vue de prélever, à partir du 1 juillet 2005, une retenue à la source de 15 % (taux qui augmentera progressivement à 35 %) sur les paiements d'intérêts à des personnes physiques n'ayant pas leur résidence en Belgique mais dans une autre Etat Membre de l'Union Européenne ou en Aruba, les Antilles Néerlandaises, Guernsey, Jersey, Isle of Man, Montserrat.

La Belgique est également tenue d'introduire une procédure d'échange d'informations qui sera appliquée si le bénéficiaire des intérêts demande de ne pas prélever de retenue à la source, mais de communiquer les informations sur son identité et sur la transaction à l'autorité de son Etat de résidence.

2.2.4 Régime fiscal applicable aux contribuables soumis à l'impôt des personnes morales :

En ce qui concerne les contribuables assujettis à l'impôt des personnes morales, c'est-à-dire les associations, établissements ou organismes quelconques qui possèdent la personnalité juridique mais qui ne se livrent pas à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif, le précompte mobilier a le caractère d'un impôt définitif. Cela signifie que le précompte mobilier de 15 %, retenu sur les intérêts des Obligations qu'ils encaissent en Belgique est, dans leur chef, le seul impôt relatif à ces revenus.

Les contribuables soumis à l'impôt des personnes morales qui recueillent ou encaissent des intérêts des Obligations à l'étranger sans intervention d'un intermédiaire établi en Belgique sont eux-mêmes redevables du précompte mobilier.

Les plus-values réalisées sur la vente de titres (en dehors de la quote-part d'intérêts courus) avant l'échéance ne sont pas taxables, pour les contribuables soumis à l'impôt des personnes morales, sauf en cas de rachat par l'émetteur. Dans ce cas, ainsi qu'à l'échéance, toute somme payée en sus du prix d'émission sera taxable comme des intérêts. Les moins-values ne sont en aucun cas déductibles fiscalement.

La description ci-dessus ne constitue qu'un résumé de la législation fiscale actuelle qui peut changer au cours du temps. En cas de doute veuillez consulter votre conseiller financier et fiscal.

2.2.5 Régime fiscal néerlandais :

Vous pouvez lire ci-après un aperçu général de la fiscalité néerlandaise – rédigé sur la base de la législation fiscale actuellement en vigueur – applicable aux paiements effectués dans le cadre de titres de créance à des résidents belges (personnes physiques assujetties à l'impôt des personnes physiques) / sociétés assujetties à l'impôt des sociétés en Belgique / personnes morales assujetties à l'impôt des personnes morales en Belgique.

Cet aperçu n'est pas exhaustif et en cas de doute, nous invitons les détenteurs de titres de créances et de coupons à consulter leurs conseillers fiscaux et financiers.

(a) Tous paiements en principal et intérêts dus par l'Emetteur en relation avec des titres de créances et des coupons peuvent être effectués sans retenue fiscale néerlandaise quelle qu'elle soit.

(b) Un détenteur de titres de créance, ou de coupons, ou le détenteur des actions percevant un revenu d'un titre de créance, d'un coupon, ou des actions, ou qui réalise un bénéfice sur la vente, ou le rachat d'un titre de créance, ou coupon, n'est pas soumis à l'impôt néerlandais sur les revenus ou les plus-values, sauf :

- (i) si le détenteur est un résident des Pays-Bas ou assimilé comme tel ou s'il a choisi d'être considéré comme résident néerlandais à des fins de perception fiscale aux Pays-Bas, ou
- (ii) si ce revenu ou cette plus-value fait partie du capital d'exploitation d'un établissement stable qu'une entreprise – un résident belge – ou une partie d'une entreprise possède aux Pays-Bas ou revient à un centre fixe dont un résident belge dispose aux Pays-Bas pour l'exercice d'une profession libérale, ou
- (iii) si le détenteur est un résident belge, personne physique, possédant la nationalité néerlandaise et ayant été résident néerlandais dans les dix dernières années précédant l'aliénation des actions, pour autant que ces actions aient constitué un pourcentage important de l'actionnariat de la société dont les actions sont aliénées au moment ou l'intéressé est devenu résident belge.

(c) Aux Pays-Bas ne sont dus ni droits d'enregistrement, ni impôt sur le capital, ni droits d'importation, droits de timbre ni autres droits ou impôts similaires quels qu'ils soient, autres que les frais judiciaires découlant des actions en justice (y compris la mise à exécution d'éventuels jugements étrangers par les tribunaux néerlandais) portant sur l'exécution, la fourniture et/ou la mise à exécution des titres de créance ou des coupons ou l'exécution des obligations de l'Emetteur en vertu des titres de créance.

(d) Un détenteur de titres de créance ou de coupons ne deviendra pas résident néerlandais et ne sera pas considéré comme tel en vertu de la simple détention des titres de créance ou des coupons ou de la réalisation, de l'exécution, de la livraison et/ou du respect du titre de créance ou de l'action sous-jacente. La description précitée est un résumé de la législation applicable.

TERMES ET CONDITIONS DE L'EMPRUNT

Par le fait de souscrire à l'emprunt ou d'acquiescer des obligations, les obligataires sont censés connaître et accepter toutes les dispositions et conditions de l'emprunt et en particulier les conditions et la Garantie ci-après qui seront reproduites sur les titres en version anglaise. La version française insérée ci-après prévaudra en cas d'incohérences entre les deux versions.

1) Montant nominal et titres

Le montant nominal de l'emprunt est de EUR 100.000.000, représenté par des titres au porteur en coupures de EUR 1.000 et EUR 10.000 (les "**Obligations** ").

2) Intérêts

Les Obligations porteront un intérêt au taux annuel de 4.25% (brut) à partir du 27 juillet 2005 et jusqu'au 27 juillet 2015. Les Obligations seront munies de coupons annuels, payables à terme échu le 27 juillet de chaque année (les "**Coupons**") et pour la première fois le 27 juillet 2006. Lorsqu'il sera nécessaire de calculer les intérêts pour une période autre qu'une année, les intérêts seront calculés sur la base du nombre de jours exacts dans la période, divisé par 365 ou 366 pour les années bissextiles. Les Obligations cesseront de porter intérêt à partir de la date prévue pour leur remboursement.

3) Remboursement

(a) Remboursement à l'échéance :

A moins que les Obligations soient rachetées ou remboursées par anticipation comme décrit ci-après, D'leteren Trading B.V. (l'"**Emetteur**") s'engage à les rembourser au pair à leur maturité, le 27 juillet 2015.

(b) Rachat :

L'Emetteur, le Garant ou chacune de leurs filiales peuvent à tout moment procéder au rachat sur le marché ou de gré à gré d'Obligations accompagnées des coupons non échus. Les Obligations ainsi rachetées peuvent être revendues ou remises aux Agents Financiers pour annulation.

(c) Remboursement par anticipation suite à un changement de régime fiscal :

L'Emetteur se réserve également le droit, moyennant un préavis de 30 jours au moins, de rembourser par anticipation la totalité de l'emprunt à tout moment au pair de la valeur nominale, majoré des intérêts courus, au cas où une modification des lois et règlements fiscaux belges ou néerlandais ou des traités auxquels la Belgique ou les Pays Bas sont partie, ou une modification dans l'application de ces lois ou traités, modification entrant en vigueur après le 27 juillet 2005, affecterait les paiements en principal et/ou en intérêts sur les Obligations et obligerait l'Emetteur ou le Garant à payer des montants additionnels afin d'assurer aux porteurs le paiement des montants initialement prévus du principal et des intérêts.

4) Paiement des intérêts et du principal

Les paiements des intérêts et le remboursement du principal des Obligations, selon le cas, seront effectués au porteur (si les Obligations ne sont pas inscrites en comptes-titres) sur présentation des Coupons échus ou des Obligations remboursables aux guichets de Kredietbank S.A. Luxembourgeoise (« Agent Payeur Principal »), KBC Bank NV et Fortis Banque sa-nv ou de tout autre agent payeur valablement désigné (chacun, un "**Agent Payeur**"), sous réserve des lois et réglementations en vigueur dans le pays du paiement.

Si la date de paiement d'un montant en principal ou en intérêts des Obligations n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera dû le Jour Ouvrable suivant. Cela ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou autre paiement lié à ce délai.

"**Jour Ouvrable** " est défini aux fins de cet article comme étant tout jour d'ouverture des banques à l'endroit de présentation et un jour d'ouverture du Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET) System. L'Emetteur ne sera pas tenu de vérifier la capacité ou le droit des porteurs d'Obligations ou de Coupons. Les Obligations devront être présentées au remboursement munies de tous les Coupons non échus; le montant des Coupons non échus manquants sera déduit du montant en principal à rembourser. Le montant ainsi déduit du montant en principal sera toutefois payé à tout moment sur remise des Coupons non échus manquants dont il s'agit, avant l'expiration de la prescription prévue au point 8 ci-après.

5) Statut des Obligations

Les Obligations et les Coupons sont des engagements non subordonnés, directs et inconditionnels de l'Emetteur et ne sont assortis d'aucune garantie réelle. Ces Obligations viendront à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour raisons de date d'émission, devise de paiement ou autres entre elles-mêmes et avec toute autre dette non subordonnée, présente ou future de l'Emetteur.

6) Avis

Les avis à l'intention des détenteurs des Obligations (les "**Obligataires**") seront publiés dans les plus brefs délais en Belgique dans deux journaux financiers de large diffusion.

7) Cotation en Bourse

L'admission des Obligations sur Euronext Bruxelles sera demandée.

8) Prescription des intérêts et du principal

Les Coupons se prescrivent au profit de l'Emetteur après cinq ans à compter de leur échéance et les Obligations après dix ans à compter de la date fixée pour leur remboursement.

9) Substitution de l'Emetteur

L'Emetteur aura à tout moment le droit de se substituer par voie de cession, en sa qualité d'émetteur et en ce qui concerne toutes les obligations de l'emprunt, à toute autre société (le "**Nouvel Emetteur**"), si les conditions suivantes sont remplies:

- a) le Nouvel Emetteur accepte expressément d'assumer toutes les obligations prises en charge par l'Emetteur et découlant du présent emprunt;
- b) le Nouvel Emetteur est contrôlé directement ou indirectement par le Garant à concurrence d'au moins 75% ;
- c) le Nouvel Emetteur a obtenu au préalable toutes les autorisations requises dans son pays d'établissement et en Belgique pour transférer à la banque chargée du service financier de l'emprunt, en euros, les sommes nécessaires pour assumer tout paiement du principal et des intérêts relatifs au présent emprunt;
- d) l'Emetteur garantit inconditionnellement et irrévocablement les engagements du Nouvel Emetteur.
- e) le Garant marque son accord sur la substitution et les engagements du Nouvel Emetteur concernant les Obligations.
- f) les Obligations restent irrévocablement et inconditionnellement garanties par le Garant.

En cas de pareille substitution, toute référence dans les présentes conditions de l'emprunt à l'Emetteur vaudra pour le Nouvel Emetteur; toute référence aux Pays Bas aux articles 3 et 4 des présentes conditions de l'emprunt vaudra dans ce cas pour le pays du Nouvel Emetteur et le Nouvel Emetteur pourra, le cas échéant, désigner d'autres banques pour assurer le service financier de l'emprunt. Toute autre disposition des présentes conditions de l'emprunt restera inchangée. En cas de pareille substitution, les droits et obligations de l'Emetteur décrits dans le contrat de service financier conclu avec les Agents Payeurs seront intégralement transférés au Nouvel Emetteur. Les Obligataires seront informés de toute substitution de débiteur conformément aux dispositions de l'article 6 ci-avant.

10) Remplacement d'Obligations et de Coupons

Lorsqu'une Obligation ou un Coupon se trouveront détériorés, détruits, volés ou perdus, ils pourront être remplacés, l'Emetteur se réservant le droit de déterminer les conditions de preuve et les garanties à lui fournir par les porteurs, ainsi que les frais à leur charge, sans préjudice des dispositions légales. Les demandes de remplacement peuvent être déposées auprès de l'Agent Financier.

Dans tous les cas de détérioration d'Obligations ou de Coupons, ceux-ci devront être restitués à l'Emetteur avant la délivrance d'une nouvelle obligation ou d'un nouveau Coupon qui sera délivré conformément aux usages et législation en vigueur.

11) Garantie

L'emprunt fait l'objet d'une garantie irrévocable et inconditionnelle de la part de la s.a. D'Ieteren n.v. (le "**Garant**") quant au paiement des intérêts et au remboursement des Obligations. Le texte de la garantie figure en annexe à ces Termes et Conditions.

12) Interdiction de consentir des sûretés réelles à des tiers, "Negative pledge"

L'Emetteur et le Garant s'engagent, jusqu'à la mise en remboursement effective de la totalité des Obligations, à ne pas consentir de garantie particulière supplémentaire à d'autres de leurs dettes actuelles ou futures sans en faire bénéficier, au même rang, lesdites Obligations. Le terme "dette" s'entend comme tout emprunt ayant la forme d'obligations ou de titres étant, ou pouvant être cotés ou traités sur toute bourse d'échange ou tout marché reconnu, et ayant une maturité supérieure à un an.

13) Exigibilité anticipée en cas de défaut

Dans les cas de défaut suivants :

- le non-paiement des intérêts ou du principal pendant au moins 5 jours ouvrables;
- le non-respect pendant 15 jours ouvrables par l'Emetteur ou le Garant de leurs autres obligations, telles que définies dans les Termes et Conditions;
- le non-remboursement de toutes autres dettes pour un montant global d'au moins EUR 10.000.000;
- la réorganisation de l'Emetteur ou du Garant qui porterait préjudice aux intérêts des Obligataires;

- les procédures engagées contre l'Emetteur et le Garant en cas de liquidation ou de faillite;
- les inexactitudes significatives rencontrées dans les déclarations faites par l'Emetteur ou le Garant;
- les engagements de l'Emetteur et du Garant qui perdraient leur caractère légal ou valable;
- l'extinction de la garantie pour une raison quelconque,

chaque Obligataire peut aviser par lettre recommandée l'Emetteur et le Garant que son Obligation devient immédiatement exigible et remboursable au pair majoré des intérêts courus.

14) Droit applicable et tribunaux compétents

Le présent emprunt est régi par le droit belge. Tout différend entre les Obligataires et l'Emetteur et/ou le Garant sera porté devant les tribunaux de Bruxelles.

GARANTIE

La s.a. D'leteren n.v., société anonyme de droit belge ayant son siège social rue du Mail 50, 1050 Bruxelles (le "**Garant**"), conformément à la décision de son Conseil d'Administration en date du 26 mai 2005, et conformément au présent texte de garantie (la "**Garantie**"), garantit de manière inconditionnelle et irrévocable aux détenteurs des obligations (les "**Obligataires**"), comprenant chacune un manteau et des coupons attachés, de l'emprunt de EUR 100.000.000 4,25 % brut échéant le 27 juillet 2015 (les "**Obligations**"), émis par D'leteren Trading BV (l'"**Emetteur**"), emprunt auquel cette garantie est attachée, les paiements en principal et en intérêts sur les Obligations (y compris tout éventuel montant supplémentaire qui serait dû), à partir du moment où ces paiements sont dûs conformément aux termes et conditions des Obligations (les "**Termes et Conditions**").

En cas de défaut de paiement ponctuel de l'Emetteur, le Garant s'engage par la présente à effectuer ce paiement à la place de l'Emetteur et ce de la même manière que l'Emetteur aurait dû effectuer ce paiement conformément aux Termes et Conditions des Obligations, à l'échéance, au moment d'un éventuel remboursement anticipé, ou à tout autre moment où un montant serait dû. Le Garant renonce par la présente à obliger l'Obligataire d'essayer de remédier à un défaut de paiement de l'Emetteur en s'adressant d'abord à l'Emetteur avant de faire valoir cette Garantie. Le Garant confirme que ses obligations sous la présente Garantie sont inconditionnelles et irrévocables, en dépit de la validité, la régularité ou de l'opposabilité des Obligations, de l'absence d'action pour rendre ces dernières opposables, d'un renoncement ou d'un accord des Obligataires concernant n'importe quelle disposition des Obligations, de n'importe quel jugement envers l'Emetteur, d'une consolidation, fusion ou transfert de l'Emetteur, ou de toute autre circonstance qui pourrait constituer un moyen de défense légal ou un moyen de désengagement équivalent pour un garant.

Le Garant confirme que cette Garantie restera en vigueur tant que les obligations contenues dans les Termes et Conditions et dans la présente Garantie n'auront pas été complètement remplies. Les obligations du Garant concernant cette Garantie constituent des obligations directes, inconditionnelles, irrévocables, non subordonnées et non garanties du Garant et viendront à rang égal (*pari passu*), avec toutes autres obligations, présentes et futures, non garanties et non subordonnées du Garant, autres que des obligations envers des créiteurs reconnus par la loi comme étant préférentiels. Le Garant confirme qu'il respectera et sera lié à toutes les dispositions contenues dans les Termes et Conditions qui font référence à lui comme si ces dispositions étaient reprises entièrement dans cette Garantie et, dans le cadre de ces Termes et Conditions, la présente Garantie fait partie intégrante des Obligations.

Les termes utilisés dans ce texte de Garantie et qui ne sont pas définis ont chacun la même signification que celle utilisée dans les Termes et Conditions. Les dispositions de cette garantie sont régies par, et doivent être interprétées en conformité avec, les lois belges. Les Obligataires devront faire valoir leurs droits envers le Garant devant les cours et tribunaux de Bruxelles, auxquels le Garant se soumet irrévocablement par la présente.

s.a. D'leteren n.v.

22 juin 2005

CHAPITRE III: INFORMATIONS RELATIVES A L'EMETTEUR

1. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

D'Ieteren Trading BV (« L'Emetteur ») a été constituée par acte le décembre 1984 devant le notaire F.A.A. Duynstee, à 's-Gravenhage pour une durée illimitée sous forme de société de droit néerlandais. Depuis le 18 mai 2004, le siège social de D'Ieteren Trading B.V. est établi aux Pays-Bas, Luzerneklaver 17 à 3069 DS Rotterdam.

2. OBJET SOCIAL

L'activité principale consiste en la gestion et le financement d'entreprises. D'Ieteren Trading B.V. fait partie du groupe D'Ieteren. s.a. D'Ieteren n.v. à Bruxelles est à la tête de ce groupe.

3. CAPITAL

Le capital social de la société s'élève à EUR 453.780,22 et est réparti en 1.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de EUR 453,78 dont 250 sont entièrement libérées.

4. ADMINISTRATION ET CONTROLE

Administrateurs :

- 1) M.H. Decrop
- 2) C. Delacroix
- 3) P. Köhler,
- 4) J.W. Meijers,
- 5) F. Sonsma,
- 6) Th. van Kan.

Comptabilité: PricewaterhouseCoopers

5. SITUATION FINANCIERE

Bilan au 31 décembre (après affectation du résultat)

Actif

	31.12.2004 EUR	31.12.2003 EUR	31.12.2002 EUR
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles	0	765.411	1.702.911
Immobilisations financières	117.500.000	17.500.000	283.565.835
	117.500.000	18.265.411	285.268.746
Actifs circulants			
Créances et actifs de régularisation	9.998.895	274.828.265	8.414.773
Liquidités	24	69.086	76.993
	9.998.919	274.897.351	8.491.766
	127.498.919	293.162.762	293.760.512

Passif

Capitaux propres			
Capital libéré et appelé	111.145	113.445	113.445
Autres réserves	7.398.309	7.051.442	6.590.380
	7.511.754	7.164.887	6.703.825
Dettes à long terme	117.500.000	18.314.562	284.283.841
Dettes à court terme	2.487.165	267.683.313	2.772.846
	127.498.919	293.162.762	293.760.512

Compte de profits et pertes

	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR
Produits financiers	17.667.730	16.400.643	16.621.200
Charges financières	17.012.652	15.659.282	15.892.208
Solde produits financiers et charges financières	655.078	741.361	728.992
Rémunérations et salaires	65.968	40.968	90.848
Charges sociales	21.538	- 20.209	28.398
Autres charges d'exploitation	39.913	27.686	32.927
Somme des charges	127.419	48.445	152.173
Résultat courant avant impôts	527.659	692.916	576.819
Impôt sur le résultat courant	- 180.792	- 237.809	- 197.748
	346.867	455.107	379.071
Résultat net participation	0	5.955	317.576
Résultat après impôts	346.867	461.062	696.647

Annexe au bilan et au compte de profits et pertes

Généralités

Les comptes annuels sont établis en conformité avec les règles généralement admises aux Pays-Bas en matière d'établissement de comptes. Ils sont libellés en euros. Les principes utilisés pour l'évaluation et la détermination du résultat sont restés inchangés au cours de la période sous revue.

Principes d'évaluation de l'actif et du passif

Immobilisations incorporelles

Les charges sur emprunts portées à l'actif sont amorties sur une période égale à la durée de ces emprunts.

Immobilisations financières

La participation dans une société du groupe est calculée sur la valeur nette du patrimoine, déterminée conformément aux principes de ces comptes annuels. Il s'agit également de prêts à la s.a. D'leteren n.v. dont l'échéance est supérieure à 1 an à la date du bilan.

Dettes à long terme

Les primes d'émission sur emprunts reprises ci-dessous sont prises en résultat sur une période égale à celle de ces emprunts.

Autres actifs et passifs

Pour autant qu'il n'en soit pas stipulé autrement dans ce qui précède, les actifs et passifs sont évalués à leur valeur nominale. A cet effet, une provision peut être déduite des créances, si cela s'avère nécessaire.

Principes de détermination du résultat

Produits financiers

Les produits financiers sont imputés à l'exercice sur lequel ils portent.

Charges financières

Les charges financières sont imputées à l'exercice sur lequel elles portent.

Charges

Les charges sont déterminées sur une base historique et portent sur l'exercice concerné. Les amortissements sur les immobilisations incorporelles sont basés sur le prix d'acquisition. Ils sont calculés selon la méthode linéaire sur une période égale à la durée des prêts auxquels ils se rapportent.

Impôts

L'impôt sur le résultat est calculé sur le résultat avant impôts du compte de profits et pertes, après déduction des pertes compensables fiscalement des exercices précédents et des composantes du bénéfice exonérées et après addition des charges non déductibles. A cet effet, les taux d'imposition en vigueur actuellement sont appliqués.

Annexe au bilan

Immobilisations incorporelles

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Charges portées à l'actif sur emprunts			
Au 1er janvier	4.687.500	4.687.500	4.830.039
Contre-passation des charges totalement amorties	4.687.500	-	-142.539
Au 31 décembre	0	4.687.500	4.687.500
Amortissements cumulatifs			
Au 1er janvier	3.922.089	2.984.589	2.189.628
Amortissements sur l'exercice	765.411	937.500	937.500
Contre-passation des charges totalement amorties	4.687.500	-	-142.539
Au 31 décembre	0	3.922.089	2.984.589
Valeur comptable au 31 décembre	0	765.411	1.702.911

Immobilisations financières

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Participation dans des sociétés du groupe	-	-	1.065.835
Créances sur les sociétés du groupe	117.500.000	17.500.000	282.500.000
	117.500.000	17.500.000	283.565.835

Participation dans des sociétés du groupe

Elle concernait une participation à 100% dans Coach Re Ltd., Irlande, qui a été liquidée en 2003.

Créances sur les sociétés du groupe

Sont repris ci-dessous deux prêts octroyés à s.a. D'Ieteren n.v., Bruxelles, d'une durée initiale de 4 et 5 ans respectivement. Les pourcentages d'intérêt sur ces prêts sont fixés sur la base d'une marge calculée sur la base des taux applicables aux emprunts contractés à l'extérieur, des charges portées à l'actif et des primes d'émission.

L'évolution des prêts est la suivante :

	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR
Situation au 1 ^{er} janvier	17.500.000	282.500.000	275.000.000
Prêts octroyés	100.000.000	-	7.500.000
	117.500.000	282.500.000	282.500.000
Prêts d'une durée inférieure à 1 an	0	265.000.000	-
Situation au 31 décembre	117.500.000	17.500.000	282.500.000

Créances et actifs de régularisation

	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR
Prêts octroyés aux sociétés du groupe	7.495.000	272.025.000	5.540.000
Intérêts à recevoir de sociétés du groupe	2.494.067	2.750.778	2.803.373
Impôts et primes assurances sociales	9.828	8.646	60.817
Autres créances et actifs de régularisation	0	43.841	10.583
	9.998.895	274.828.265	8.414.773

Prêts octroyés à des sociétés du groupe

Des prêts ont été consentis à et un dépôt a été constitué pour une durée inférieure à un an auprès de s.a. D'leteren n.v., Bruxelles. Les taux d'intérêt sont fixés sur la base d'une marge calculée sur la base des taux applicables aux emprunts contractés à l'extérieur, des charges portées à l'actif et des primes d'émission.

Fonds propres

Autres réserves

	2004 EUR	2003 EUR	2002 EUR
Situation au 1 ^{er} janvier	7.051.442	6.590.380	10.893.733
Résultat après impôts	346.867	461.062	696.647
	7.398.309	7.051.442	11.590.380
Paiement du dividende	0	-	- 5.000.000
Situation au 31 décembre	7.398.309	7.051.442	6.590.380

Dettes à long terme

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Emprunts obligataires	100.000.000	-	250.000.000
Etablissements de crédit	17.500.000	17.500.000	32.500.000
Primes d'émission	0	814.562	1.783.841
	117.500.000	18.341.562	284.283.841

Emprunts obligataires

Il s'agit d'un emprunt obligataire coté sur Euronext Brussels de EUR 100.000.000 d'une durée initiale de 8 ans, portant intérêt au taux de 5,25% l'an. Aucune sûreté réelle n'a été fournie.

Crédits bancaires

Sont repris ci-dessous deux emprunts à taux variable d'une durée initiale de 4 et 5 ans respectivement. Aucune sûreté réelle n'a été fournie.

Dettes à court terme

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Emprunts obligataires	0	250.000.000	-
Etablissements de crédit	0	15.000.000	-
Intérêts à payer sur emprunts	2.429.728	2.645.534	2.699.254
Compte courant société du groupe	5.583	3.442	6.221
Impôts et primes assurances sociales	30.044	22.266	41.764
Autres dettes et passifs de régularisation	21.810	12.071	25.607
	2.487.165	267.683.313	2.772.846

Annexe au compte de profits et pertes

Produits financiers

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Revenus d'intérêts sociétés du groupe	14.750.836	15.425.802	15.646.797
Autres produits financiers	2.916.894	974.841	974.403
	17.667.730	16.400.643	16.621.200

Charges financières

	2004	2003	2002
	EUR	EUR	EUR
Charges d'intérêts	14.100.501	14.703.111	14.950.551
Autres charges financières	2.912.151	956.171	941.657
	17.012.652	15.659.282	15.892.208

Autres données

Disposition statutaire portant affectation du bénéfice

En vertu de l'article 13, alinéa 1 des statuts, le bénéfice est à la disposition de l'assemblée générale des actionnaires.

Répartition bénéficiaire

L'assemblée générale des actionnaires réunie le 30 mars 2005 a approuvé la proposition de la direction d'affecter le bénéfice de 2004 d'un montant de EUR 346.867 aux autres réserves. Cette répartition bénéficiaire est déjà intégrée dans les comptes approuvés par l'assemblée.

Visa de certification

Mission

Faisant suite à votre demande, nous avons contrôlé les comptes annuels 2004 de D'leteren Trading B.V. à Rotterdam. Les comptes annuels ont été établis sous la responsabilité de la direction de la société. Nous assumons la responsabilité de fournir un visa de certification des comptes annuels.

Tâches

Notre contrôle a été effectué conformément aux normes généralement acceptées aux Pays-Bas en matière de missions de contrôle. En vertu de ces dispositions, notre contrôle doit être planifié et effectué de façon à avoir un degré de certitude raisonnable que les comptes annuels ne comportent aucune inexactitude d'importance matérielle. Un contrôle comporte notamment un examen au moyen d'observations partielles d'informations étayant les montants et les annexes des comptes annuels. Un contrôle comporte également une évaluation des principes de rapport financier qui ont été appliqués pour établir les comptes annuels, une appréciation des principales estimations qui ont été dressées dans ce cadre par la direction de la société, ainsi qu'une évaluation de l'aperçu général des comptes annuels. Nous estimons que notre contrôle constitue une solide base pour notre jugement.

Jugement

Nous estimons que les comptes annuels donnent une image fidèle de la taille et de la composition du patrimoine au 31 décembre 2004 et du résultat de 2004 conformément aux principes de rapport financier généralement acceptés aux Pays-Bas et qu'ils répondent aux dispositions légales en matière de comptes annuels telles que reprises au Titre 9 Livre 2 du Code civil.

Le 30 mars 2005

CHAPITRE IV : INFORMATIONS RELATIVES AU GARANT

1. ACTIVITES DE D'IETEREN

PROFIL DU GROUPE D'IETEREN

Le groupe D'Ieteren exerce trois activités dont les poids respectifs sont équilibrés. Toutes liées au service à l'automobiliste, elles occupent - ou sont capables d'occuper à terme - une position de leader sur les marchés sur lesquels elles opèrent. Bien que possédant des empreintes géographiques très différentes, elles représentent ensemble un potentiel attrayant de croissance et de rentabilité.

Ces activités sont :

- la distribution en Belgique des véhicules des marques Volkswagen, Audi, Seat, Skoda, Bentley, Lamborghini et Porsche ainsi que des deux-roues motorisés Yamaha et MBK;
- la location automobile à court terme en Europe, en Afrique, au Moyen-Orient et en Asie via Avis Europe plc et ses enseignes Avis et Budget;
- la réparation et le remplacement de vitrage de véhicules en Europe, au Canada, au Brésil, aux Etats-Unis, en Australie et en Nouvelle-Zélande via Belron s.a. et notamment ses enseignes CARGLASS® et AUTOGLASS®.

La stratégie du groupe est d'être le meilleur «parent» pour ses activités et d'y jouer un rôle d'actionnaire majoritaire actif. Si les modes d'interaction du Groupe avec ses activités sont différents et spécifiques à chacune d'elles (voir chapitre «Corporate Governance»), le groupe apporte toujours sa connaissance approfondie du secteur de l'automobile, ses capacités d'anticipation et d'adaptation, sa vision portée sur le long terme et sa volonté d'entreprendre et d'investir judicieusement.

La force du Groupe repose sur une organisation décentralisée, flexible et proche des clients, combinée à une capacité de dialogue et de partage des expériences les plus avancées, par exemple en matière de logistique, de gestion de marques, de réseaux de distribution ou de management des performances.

En 2004, D'Ieteren Auto a contribué à hauteur de 46% au résultat courant après impôts, part du groupe. Compte tenu des difficultés qu'a connues le secteur de la location à court terme, Avis Europe y a contribué à raison de 25% seulement. La contribution de Belron, croissante depuis son acquisition, a été de 29% en 2004.

	2004	2003	2002	2001	2000
RÉSULTATS CONSOLIDÉS (en millions de EUR)					
Ventes	3.335,2	3.029,5	3.066,8	3.331,7	3.285,7
Résultat d'exploitation	176,1	173,7	239,3	292,6	331,2
Résultat courant après impôts ¹ , part du groupe	96,4	83,9	105,9	118,6	130,5
Résultat exceptionnel après impôts, part du groupe	-18,3	-47,4	-3,1	5,0	-15,4
Résultat net, part du groupe	45,6	5,1	72,1	95,0	86,7
STRUCTURE FINANCIÈRE (en millions de EUR)					
Fonds propres	1.064,2	1.060,2	1.121,3	1.086,8	995,0
<i>dont</i> Part du groupe	789,7	762,1	772,3	710,9	629,3
Intérêts des tiers	274,5	298,1	349,0	375,9	365,7
Endettement financier net	1.472,8	1.548,5	1.574,6	1.708,6	1.806,2
DONNÉES PAR ACTION (en EUR)					
Résultat courant après impôts ^{1,2} , part du groupe	17,2	15,0	18,9	21,2	23,3
Résultat net ² , part du groupe	8,1	0,9	18,3	17,0	15,5
Dividende brut par action ordinaire	2,3100	2,3100	2,3100	2,3100	2,2000
Dividende net par action ordinaire	1,7325	1,7325	1,7325	1,7325	1,6500
Dividende net par action ordinaire + strip VVPR	1,9635	1,9635	1,9635	1,9635	1,8700
Fonds propres ² , part du groupe	141,2	136,3	138,1	127,1	112,5
Cours maximum	189,1	179,9	229,3	247,8	411,0
Cours minimum	135,1	101,0	110,0	119,0	234,4
Cours au 31/12	136,5	162,6	129,0	185,0	234,4
Cours moyen	161,5	133,9	171,4	188,7	278,9
Rapport cours/bénéfice au 31/12 (PER)	7,9	10,8	6,8	8,7	10,1
Volume journalier moyen (en nombre de titres)	4.723	10.459	4.370	3.322	3.704
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions de EUR)	754,9	899,2	713,4	1.023,1	1.296,3
Nombre total d'actions émises	5.530.260	5.530.260	5.530.241	5.530.241	5.530.241
PERSONNEL MOYEN					
(en équivalents temps plein hors Belron)	7.659	7.602	7.371	7.485	7.258

1. Hors amortissements des écarts de consolidation.

2. Calculé sur base du nombre d'actions en circulation en fin de période (corrigé pour tenir compte des 500.000 parts bénéficiaires donnant droit chacune à 1/8 du dividende d'une action ordinaire), soit 5.592.760.

APERCU DES ACTIVITES DE D'IETEREN

Trois secteurs d'activité

Distribution automobile en Belgique

D'Ieteren Auto couvre l'ensemble des activités de distribution en Belgique des marques du groupe Volkswagen ainsi que de Porsche et de Yamaha. Cette activité, pilier historique du groupe, repose sur des contrats de concession de vente à durée indéterminée qui régissent, depuis 56 ans pour le contrat Volkswagen, les relations de D'Ieteren Auto avec les constructeurs.

D'Ieteren Auto exerce ses activités de ventes de véhicules neufs au travers de 5 réseaux, composés d'environ 300 concessionnaires indépendants répartis sur toute la Belgique et gère en propre 15 agences situées principalement en région bruxelloise. D'Ieteren Auto se charge de la logistique et de la distribution de pièces de rechange et d'accessoires à l'ensemble de ses concessionnaires. Sa filiale D'Ieteren Lease est spécialisée dans la location long terme et constitue un outil de vente important. La flotte des véhicules de D'Ieteren Lease est revendue sur le marché de l'occasion au travers notamment des deux centres «My Way». La distribution en Belgique et au Luxembourg des produits Yamaha est assurée par D'Ieteren Sport.

Au 31 décembre 2004, D'Ieteren Auto réalisait une part de l'ordre de 18% des immatriculations de voitures neuves, le parc belge comptant environ 950.000 véhicules de ses marques en circulation. Les opportunités de développement de D'Ieteren Auto résident dans sa capacité à exploiter le potentiel individuel de chaque marque, en offrant des services ciblés et de proximité, et à déléguer sa clientèle, source de ventes futures de véhicules neufs, de pièces de rechange et d'accessoires mais également d'activités aux ateliers mécaniques et de carrosserie des réseaux.

CHIFFRES CLÉS (en millions de EUR)					
	2004	2003	2002	2001	2000
Véhicules neufs facturés (en unités)	99.587	89.968	95.900	114.896	119.784
Ventes	2.158,3	1.860,1	1.877,6	2.076,3	2.063,3
Résultat d'exploitation	60,7	50,9	52,8	77,0	84,8
Résultat courant après impôts ^{1,2}	43,9	36,9	35,6	48,1	48,3
Personnel moyen (ETP)	1.493	1.498	1.531	1.490	1.428

1. Part du groupe.

2. Après attribution au vitrage de véhicules d'une charge financière nette après impôts liée à l'investissement de D'Ieteren dans ce secteur.

Location automobile

À la suite d'une longue période de partenariat, en Belgique depuis 1958 et en Europe depuis 1987, D'Ieteren devient l'actionnaire majoritaire d'Avis Europe en 1989. Avis Europe est cotée à la bourse de Londres depuis 1997. D'Ieteren détient 59,59% du capital d'Avis Europe.

Avec environ 8 millions de clients par an, Avis Europe est aujourd'hui un des acteurs les plus importants du marché de la location en Europe avec ses enseignes Avis et Budget. La société est présente dans 110 pays, avec environ 4.000 points de service, au travers de filiales et de licenciés, en Europe, en Afrique, au Moyen-Orient et en Asie. Cette région est une des zones de croissance à long terme pour la société. Avis y est active dans 18 pays, dont l'Inde et la Chine ouverte en 2003.

Les activités d'Avis Europe couvrent tous les segments du marché - locations d'affaires, de loisirs ou véhicules de remplacement. La société appuie son développement sur une politique très active et très étendue de partenariats commerciaux, considérée comme un élément stratégique important pour assurer son leadership à long terme. Ses partenaires sont des compagnies aériennes, des sociétés ferroviaires, des tour operators, des chaînes hôtelières, des agences de voyage, des sociétés de cartes de crédit, etc. aux clients desquels Avis Europe propose des services de grande qualité et des avantages personnalisés. La société veille également à diversifier ses canaux de distribution via Internet. Les réservations via ce canal sont en constante progression et représentaient près de 20% des réservations du groupe en 2004.

CHIFFRES CLÉS (en millions de EUR)					
	2004	2003	2002	2001	2000
Jours de location (en milliers)	30.004	29.673	28.654	30.364	29.684
Ventes	1.176,9	1.169,4	1.189,2	1.255,4	1.222,4
Résultat d'exploitation	115,4	122,8	186,5	215,6	246,4
Résultat courant après impôts ^{1,2}	24,3	27,1	54,6	64,1	76,5
Personnel moyen (ETP)	6.166	6.104	5.840	5.995	5.830

1. Part du groupe.
2. Hors amortissements des écarts de consolidation.

Vitrage de véhicules

Ce troisième pôle est venu s'ajouter au portefeuille d'activités de D'Ieteren avec l'acquisition, en décembre 1999, de Belron qui est le premier opérateur mondial dans le secteur de la réparation et du remplacement de vitrage de véhicules. D'Ieteren détient aujourd'hui, directement et indirectement (via Dicobel), 73,73% du capital de Belron.

Belron dispose d'un réseau étendu de filiales et de franchisés, actifs dans 28 pays en Europe, au Canada, au Brésil, aux Etats-Unis, en Australie et en Nouvelle-Zélande. Le groupe dispose de plus de 1.000 points de service et environ 3.500 postes d'intervention mobiles dans le monde, opérant principalement sous les enseignes CARGLASS® et AUTOGLASS®.

La haute qualité du service offert par chacune de ses entités opérationnelles repose sur des méthodes de travail, une logistique et des systèmes éprouvés, axés tout entiers vers le client, tant pour le remplacement que pour la réparation pour laquelle Belron dispose d'une technique unique. Le développement du service mobile à domicile ou au lieu choisi par le client lui offre un confort additionnel. La prise en charge d'une partie significative du traitement administratif des sinistres et la promotion active de la réparation offrent aux compagnies d'assurance et aux gestionnaires de flotte la possibilité de compresser le coût de gestion de leurs sinistres.

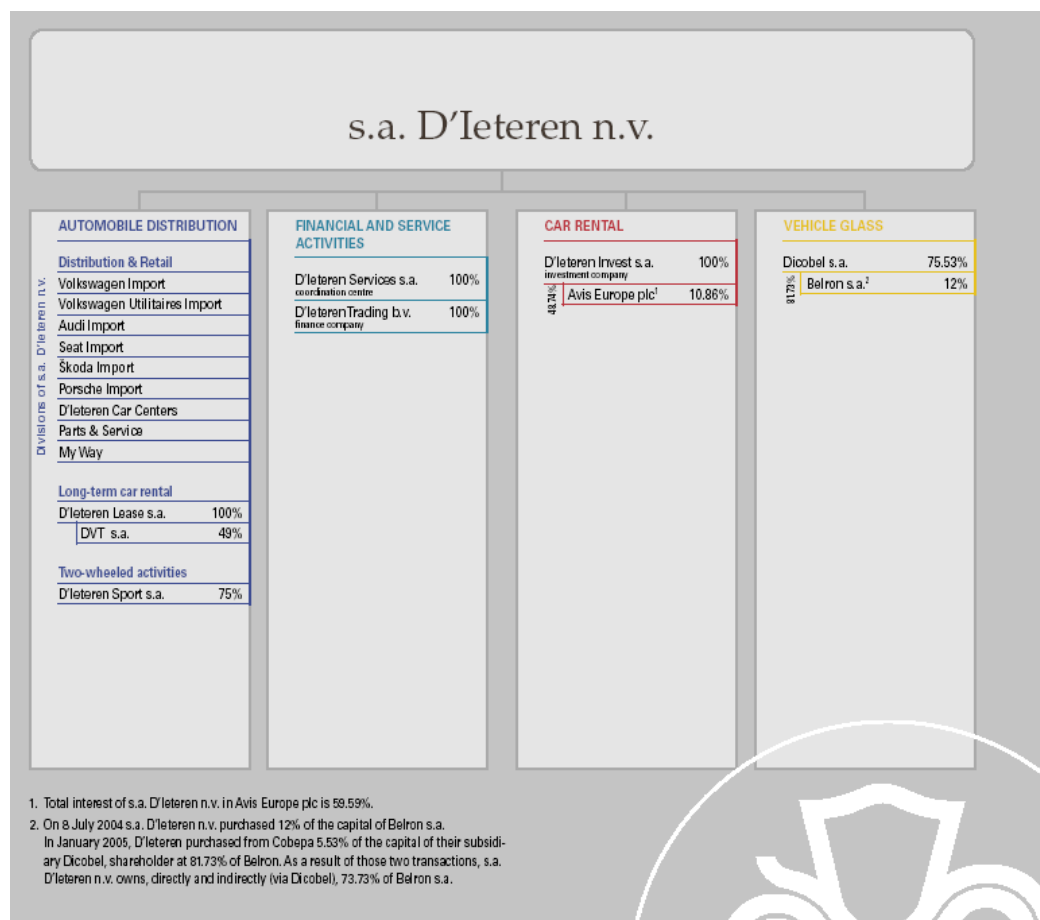
Les croissances organique et externe de Belron sont importantes. Le groupe a fait son entrée dans 15 nouveaux marchés depuis son acquisition par D'Ieteren, ouvrant de nouvelles filiales et étendant son réseau de franchisés. Par ailleurs, pour accroître ses parts dans les marchés existants, Belron investit de façon continue dans son marketing, ses centres d'appels, ses outils informatiques ainsi que ses structures d'approvisionnement.

CHIFFRES CLÉS (en millions de EUR)					
	2004	2003	2002	2001	2000
Nombre d'interventions (en millions)	4,8 ¹	4,7 ¹	4,1	3,9	3,5
Ventes	1.120,3	1.061,1	981,4	911,8	819,5
Résultat d'exploitation	95,6	82,9	74,6	64,6	48,4
Résultat courant après impôts ^{2,3}	28,2	19,9	15,7	4,1	0,2
Personnel moyen (ETP)	9.794	9.582	8.424	8.195	7.863

1. Hors Brésil.
2. Contribution du groupe Dicobel (hors PG Holding cédée en 2001) au résultat courant après impôts de D'Ieteren, hors amortissement des écarts de consolidation et après attribution au vitrage de véhicules d'une charge financière nette après impôts liée à l'investissement de D'Ieteren dans ce secteur
3. Part du groupe.

Note : conformément à l'annexe I « Critères et principes de consolidation » § 2 « Principes de consolidation » 2ème alinéa et étant donné que l'activité de Dicobel n'est pas intégrée dans l'activité de D'Ieteren jusqu'au 31 décembre 2004, la méthode consolidation en mise en équivalence lui est appliquée.

STRUCTURE DU GROUPE D'IETEREN



2. INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LE GARANT : S.A. D'ETEREN N.V.

2.1. INFORMATIONS GENERALES

2.1.1. Dénomination sociale

La société est dénommée "S.A. D'Ieteren N.V."

2.1.2. Siège social

Le siège social de la société est établi 50 rue du Mail à 1050 Bruxelles, Belgique.

2.1.3. Numéro d'entreprise

RPM Bruxelles 0403.448.140

2.1.4. Durée

La société, créée en 1805 et constituée sous forme de société commerciale le 28 juillet 1919 (MB du 21 août 1919, n° 6998), a été constituée pour une durée illimitée.

2.1.5. Forme juridique

La société est une société anonyme de droit belge faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

2.1.6. Exercice social

L'exercice social commence le premier janvier et se termine le trente et un décembre de chaque année.

2.1.7. Consultation des documents de la Société

Les comptes annuels, les rapports relatifs aux comptes annuels et consolidés et les rapports du commissaire y relatifs sont déposés à la Banque Nationale de Belgique. Ces documents, de même que les statuts, les modifications de ceux-ci et les rapports spéciaux requis par le Code des Sociétés peuvent être consultés sur le site internet www.dieteren.com.

2.1.8. Objet social

L'objet social de la s.a. D'Ieteren n.v., décrit à l'article 3 des statuts, est libellé comme suit :

«La société a pour objet de réaliser, pour compte propre ou pour compte de tiers, tant en Belgique qu'à l'étranger, toutes opérations de fabrication, de commercialisation ou autres, relatives à des véhicules et machines motorisés ou non, et à des matériels, outillages, accessoires et pièces détachées, sous toutes leurs formes.

Elle a également pour objet de réaliser toutes autres opérations favorisant l'activité décrite ci-dessus et permettant d'assurer le développement général de la société, en ce compris l'exercice de toutes activités de transport de personnes, matériel et marchandises, pour compte propre ou pour compte de tiers, ainsi que la location sous toutes ses formes, la location-financement, le courtage d'assurances, le financement et la vente à tempérament.

L'objet de la société comprend également l'acquisition, par voie d'achat, d'échange, d'apport, de souscription, de prise ferme, d'option d'achat ou de toute autre manière, de tous titres, valeurs, créances et droits incorporels, la participation à toutes associations et fusions, la gestion et la mise en valeur de son portefeuille de titres et de participations, le contrôle, la documentation, l'assistance financière ou autre, des sociétés et entreprises dans lesquelles elle est intéressée, la réalisation ou la liquidation de ces valeurs, par voie de cession, de vente ou autrement.

D'une manière générale, la société peut faire toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles ou de recherches, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à ses activités.»

2.2. CAPITAL DE LA SOCIETE

2.2.1. Capital social et capital autorisé

Le capital social de la société s'élève à EUR 160.003.030,23 représenté par 5.530.261 actions ordinaires entièrement libérées. De plus, il y a 500.000 parts bénéficiaires nominatives assorties d'un droit de vote et donnant droit à un dividende égal à 1/8ème du dividende d'une action ordinaire. La société elle-même détient 74.641 actions ordinaires propres en portefeuille.

Capital autorisé:

Le 27 mai 2004, l'Assemblée générale extraordinaire a autorisé le Conseil d'administration, pour une nouvelle durée de 5 ans, renouvelable, à augmenter le capital en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de EUR 60 millions par apports en numéraire ou en nature ou par incorporation de réserves disponibles ou indisponibles ou de primes d'émission, avec ou sans création de nouvelles parts sociales, privilégiées ou non, avec ou sans droit de vote, avec ou sans droit de souscription, avec la possibilité de limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle, y compris en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées.

Conditions statutaires relatives au transfert des parts:

Les parts sociales nominatives non entièrement libérées ne peuvent être transférées, si ce n'est en vertu d'une autorisation spéciale du Conseil d'administration pour chaque cession et au profit d'un cessionnaire agréé par lui (art. 7 des statuts). Les parts bénéficiaires ne peuvent être cédées, si ce n'est de l'accord de la majorité des membres composant le Conseil d'administration et au profit d'un cessionnaire agréé par ces membres (art. 8 des statuts).

Plan d'options sur actions et de participation bénéficiaire

86.580 options sur actions existantes ont été attribuées dans le cadre des plans d'options sur actions du groupe lancés depuis 1999 à destination des cadres et des membres de la direction.

La société a fait usage, en faveur des plans 1999 à 2002, de la possibilité légale d'étendre, pour une durée complémentaire de 3 ans, la durée normale d'exercice de 7 ans de chaque plan. En 2004, 8.990 options ont été souscrites sur un total de 19.670. Pour les autres membres du personnel, D'leteren a mis en place un plan de participation aux bénéfices de la société, leur attribuant en 2004 un montant de EUR 514.020.

La société n'a émis aucune obligation convertible, échangeable ou assortie de warrants.

2.2.2. Modifications du capital au cours des trois dernières années

Le capital social a été augmenté de EUR 160.000.000 à EUR 160.003.005 par l'émission de 19 nouvelles actions à la suite de la fusion par absorption de trois filiales immobilières par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2003.

Il a ensuite été augmenté de EUR 160.003.005 à EUR 160.003.030,23 par l'émission d'une nouvelle action à la suite de la fusion par absorption d'une filiale immobilière par décision de l'assemblée générale extraordinaire du 26 mai 2005.

2.2.3. Structure de l'actionariat en droits de vote

Actionariat familial	50,38%
Cobepa s.a.	7,05%
Actions propres	1,24%
Public	41,33%

2.2.4. Contrats commerciaux

L'ensemble des activités de distribution automobile de la s.a. D'leteren n.v. repose sur des contrats de concession de vente à durée indéterminée qui régissent, depuis 56 ans pour le contrat Volkswagen, les relations d'affaires avec les usines et ses réseaux de distribution. En ce qui concerne l'activité de location automobile, la société Avis Europe plc, dans laquelle la s.a. D'leteren n.v. détient directement ou

indirectement une participation de 59,6%, utilise le nom Avis dans le cadre d'une licence exclusive expirant en 2036.

2.3. CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats du premier semestre 2005 :	2 septembre 2005
Publication des résultats annuels 2005 :	février 2006
Dernier jour pour le dépôt de titres pour l'Assemblée générale ordinaire :	19 mai 2006
Assemblée générale ordinaire :	25 mai 2006
Mise en paiement du dividende de l'exercice 2005 :	1er juin 2006

Transition vers les IFRS

D'leteren publiera ses comptes consolidés préparés sur base du référentiel "International Financial Reporting Standards ("IFRS") à partir de l'exercice 2005, avec l'information comparative pour 2004. Afin de satisfaire aux exigences actuelles d'Euronext pour le segment NextPrime dont D'leteren fait partie, D'leteren publie une note explicative reprise en page 61 illustrant l'impact de l'application des IFRS sur les fonds propres d'ouverture et de clôture, et sur la performance de 2004.

2.4. CORPORATE GOVERNANCE

La mise en oeuvre des principes du Corporate Governance au sein du groupe D'leteren tient compte de la structure particulière du capital social dont la composante familiale majoritaire assure la stabilité de l'entreprise depuis sa création en 1805. La société a décidé d'adhérer au Code belge de gouvernance d'entreprise. L'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2005 a pris connaissance à cet égard d'une communication du Conseil d'administration relative aux mesures et au calendrier de mise en oeuvre des principes du Code dans la société.

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration de D'leteren est composé depuis l'assemblée statutaire de mai 2005 de douze membres, parmi lesquels :

- six administrateurs non exécutifs, nommés sur proposition des actionnaires familiaux;
- un administrateur non exécutif indépendant, nommé sur proposition de Cobepa;
- quatre administrateurs non exécutifs indépendants, choisis en raison de leur expérience (l'un d'eux, ancien dirigeant, sera indépendant au sens du Code à dater du 1^{er} janvier 2006);
- un administrateur délégué (CEO). La fonction de président du Conseil est depuis fin mai 2005, dissociée de celle de Chief Executive Officer (CEO).

Le Président veille à la composition équilibrée du Conseil et est responsable de la conduite et du bon fonctionnement de celui-ci; il représente la société, en concertation avec le CEO, en maintenant des contacts avec certains partenaires externes importants; il entretient, directement et dans le cadre du Comité de concertation, un étroit dialogue avec le CEO. Actuellement, la durée des mandats des administrateurs est fixée à trois ans. La nomination de nouveaux administrateurs répond à des critères objectifs. La limite d'âge est fixée à 70 ans. Pour le meilleur intérêt de la société, le Conseil peut cependant apporter des dérogations justifiées aux limites dans ces matières. Le Président et le Vice-Président du Conseil sont choisis parmi les administrateurs nommés sur proposition des actionnaires familiaux.

ROLES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Sans préjudice de ses attributions légales et statutaires et de celles de l'assemblée générale, le Conseil d'administration :

- détermine la stratégie et les valeurs de la société, approuve ses plans et ses budgets
- décide des opérations financières importantes, des acquisitions et des désinvestissements
- assure la mise en place des structures, procédures et contrôles appropriés pour atteindre les objectifs de la société et en gérer correctement les risques
- surveille et examine la performance de la gestion journalière
- assure une communication efficace avec les actionnaires de la société et autres parties intéressées.

Le Conseil d'administration se réunit au minimum cinq fois par an. Des réunions supplémentaires sont organisées en tant que de besoin. En 2004, le Conseil s'est réuni huit fois dont une en présence du Commissaire, qui a fait rapport sur les travaux d'audit externe.

Les décisions du Conseil d'administration se prennent à la majorité des voix, celle du Président étant prépondérante en cas de partage.

COMITE DE CONCERTATION

Le Président et le Vice-Président se réunissent mensuellement, en Comité de concertation, avec le CEO, pour assurer une liaison régulière avec celui-ci, suivre la marche des affaires, examiner l'avancement des projets stratégiques et préparer les réunions du Conseil d'administration.

COMITES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le 17 février 2005, le Conseil a décidé la mise en place de deux Comités du Conseil :

- le Comité d'audit est composé de quatre administrateurs non exécutifs indépendants (dont l'un sera indépendant à dater du 1^{er} janvier 2006). Les missions du Comité d'audit couvrent principalement le contrôle des états financiers de la société, de la gestion des risques, de l'efficacité des audits interne et externe. Le Comité prendra connaissance des rapports des commissaires des filiales dont les comptes sont consolidés à ceux de la société, concernant leurs états comptables semestriels et annuels. Le Comité d'audit se réunit au minimum trois fois par an, dont deux fois en présence du Commissaire, et rend compte de ses travaux au Conseil d'administration.
- le Comité de nominations et de rémunérations est composé de trois membres : le Président du Conseil, qui le préside, et deux administrateurs indépendants. Le Comité formule à l'attention du Conseil des propositions de nominations et de rémunérations relatives aux administrateurs et au senior management de la société, et veille à ce que la société dispose de procédures officielles, rigoureuses et transparentes pour soutenir ces décisions. Le Comité se réunit au minimum deux fois par an.

DIRECTION GÉNÉRALE DU GROUPE

La Direction Générale du Groupe est assurée par l'administrateur délégué / CEO auquel est déléguée la gestion journalière. Le Comité exécutif groupe est supprimé. Le CEO est assisté du Corporate management, chargé des fonctions finance du Groupe, communication financière/relations investisseurs, consolidation, juridique, fiscale et contrôle de gestion au niveau du Groupe. Le CEO est, ex officio, membre des Conseils d'administration des principales filiales de la société et de certains des comités du Conseil. Les activités du Groupe D'Ieteren sont organisées en trois pôles :

Le **Pôle Distribution Automobile** est dirigé par le CEO, D'Ieteren Auto, qui préside le Conseil de direction D'Ieteren Auto. Le CEO, D'Ieteren Auto, agit sous l'autorité du CEO Groupe.

Le **Pôle Location Automobile** est constitué de Avis Europe plc et de ses filiales. Au 1^{er} janvier 2005, Avis Europe plc est dirigée par un Conseil d'administration de 13 membres, dont trois administrateurs sont nommés sur proposition de s.a. D'Ieteren n.v.. Le Conseil est présidé par un ancien dirigeant d'Avis. Un des administrateurs nommés par D'Ieteren est vice-président exécutif du Conseil d'administration d'Avis Europe.

Le Conseil d'administration d'Avis Europe plc est doté de trois comités : le Comité d'audit comprenant 3 administrateurs indépendants, le Comité de nomination et le Comité de rémunération au sein desquels siège un des administrateurs nommés par D'Ieteren. Cotée à la bourse de Londres, la société Avis Europe plc se conforme au Combined Code, sauf quelques exceptions mentionnées dans son rapport annuel. Par ailleurs, les droits et obligations des administrateurs nommés par D'Ieteren s.a. et de l'actionnaire D'Ieteren s.a. sont repris dans le Relationship Agreement établi lors de l'introduction en bourse d'Avis Europe en 1997.

Le **Pôle Vitrage de Véhicules** est constitué de Belron s.a. et de ses filiales. Au 1^{er} janvier 2005, Belron s.a. est dirigée par un Conseil d'administration de 13 membres, dont six administrateurs nommés par Dicobel. Le Conseil d'administration de Belron s.a. est doté de deux Comités : le Comité d'audit et le Comité de rémunérations, au sein de chacun desquels siègent deux des administrateurs nommés par Dicobel. Dicobel s.a. détient une participation de 81,73% dans le capital de Belron. D'Ieteren et Cobepa détiennent respectivement 75,5% et 24,5% de Dicobel qui est dotée d'un Conseil d'administration composé de sept membres, dont quatre sont nommés sur proposition de D'Ieteren et trois sur proposition de Cobepa.

RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DU COMMISSAIRE

L'assemblée générale ordinaire du 26 mai 2005 a été invitée à approuver l'octroi de tantièmes aux administrateurs à concurrence de EUR 1.003.000 pour l'année 2004 ; bien que statutairement liés aux résultats jusqu'au 26 mai 2005, ces tantièmes ont consisté en 2004 en une rémunération inchangée par rapport à son niveau de 2003. En outre, un montant total de EUR 243.350 a été payé par des filiales étrangères à des administrateurs de D'Ieteren pour l'exercice de mandats au sein de leurs Conseils. Pour le surplus, aucune autre rémunération ou avantage n'a été consenti aux administrateurs de D'Ieteren et aucun prêt ou garantie ne leur a été accordé par la société.

Pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2004, le montant global des rémunérations de toute nature (y compris les primes patronales d'assurance-groupe) accordées par D'Ieteren et ses filiales au senior management pour l'ensemble des prestations fournies à quelque titre que ce soit s'est élevé à EUR 6,0 millions, dont la partie variable représente 35,7%. Par "senior management", on entend un groupe de treize personnes membres du Comité exécutif groupe ou rapportant directement à ceux-ci. En outre, un nombre total de 3.200 options sur actions D'Ieteren ont été accordées aux membres du senior management en 2004 ; aucun prêt ou garantie ne leur a été accordé par D'Ieteren.

Les rémunérations facturées en 2004 par le Commissaire pour des prestations fournies au profit des sociétés du Groupe D'Ieteren se sont élevées à EUR 152.288 hors TVA pour le contrôle légal des comptes statutaires et consolidés, et EUR 115.231 hors TVA pour d'autres missions particulières ou exceptionnelles, dont EUR 57.167 HTVA pour l'examen de la réconciliation des fonds propres en préparation du passage en IFRS en 2005 pour les comptes consolidés.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DECEMBRE 2004

		AGE	ECHÉANCE MANDAT
Roland D'Ieteren ^{1,2}	Président du Conseil; administrateur, Avis Europe plc	63	mai 2007
Maurice Périer ²	Vice-Président du Conseil; administrateur de sociétés	66	mai 2005
Yves Brasseur ³	Administrateur de sociétés (Président du Conseil et membre du Comité d'audit, Exmar ; administrateur et président du Comité d'audit, Zenitel ; administrateur, Sunparks)	62	mai 2006
Gilbert van Marke de Lummen ⁴	Administrateur de sociétés (notamment des sociétés cotées Avis Europe plc, Cofinimmo s.a.)	67	mai 2005
Pascal Minne ³	Administrateur délégué, Petercam	54	mai 2007
Alain Philippson ³	Président du Conseil d'administration; Banque Degroof, administrateur C.FE.	65	mai 2006
Christian Varin ³	Administrateur délégué, Cobepa; administrateur Sapec, KeyTrade Bank	57	mai 2007
s.a. de Participations et de Gestion ¹	Représentant permanent : Patrick Peltzer, docteur en droit	65	mai 2007
Nayarit Participations s.c.a. ¹	Représentant permanent : Etienne Heilporn, docteur en droit	65	mai 2007

1. Administrateur nommé sur proposition des actionnaires familiaux.

2. Administrateur descendant de, ou apparenté à, la famille fondatrice.

3. Administrateur indépendant.

4. Administrateur indépendant à partir de 2006.

Commissaire

DELVAUX FRONVILLE SERVAIS et associés, Réviseurs d'entreprises,
représenté par MM. Gérard Delvaux et Jean-Louis Servais

Échéance du mandat

mai 2008

COMPOSITION DU COMITE EXECUTIF AU 31 DECEMBRE 2004¹

Roland D'leteren	Président
Maurice Périer	Vice-Président
Gilbert van Marcke de Lummen	Conseiller
Jean-Pierre Bizet	Group Executive Vice President
Thierry van Kan	Executive Vice President D'leteren Auto

¹ Ce Comité a cessé de fonctionner en date du 26 mai 2005.

ADMINISTRATEURS NOMMES PAR L'AGO DE MAI 2005

		AGE
Jean-Pierre Bizet ¹	Group Executive Vice President, D'leteren, depuis octobre 2002. Administrateur de Avis Europe plc; Belron s.a. Antérieurement: Administrateur délégué GIB GROUP; Director, McKinsey & Co, Inc.	57
Nicolas D'leteren ^{2,3}	B.S. (Management), London University. Gérant, Nayarit s.p.r.l.; European Manager for Network Development, Bentley Motor Cars (2000 - 2003)	30
Olivier Périer ^{2,3}	Architecte. Associé-fondateur, Urban Platform s.c.r.l., Bruxelles Administrateur, s.a. de Participations & de Gestion, Reptid Comm. Corp. (USA) et LHPTrade s.p.r.l.	34

1. Administrateur exécutif.

2. Administrateur nommé sur proposition des actionnaires familiaux.

3. Administrateur descendant de, ou apparenté à, la famille fondatrice.

3. PERSPECTIVES POUR LES DOMAINES D'ACTIVITE

Distribution automobile

ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

D'leteren Auto a enregistré une forte progression, de 16,0%, de ses ventes en valeur, la quasi totalité de ses activités étant en croissance, et plus particulièrement les ventes de véhicules neufs et d'occasion.

VÉHICULES NEUFS

Les immatriculations de voitures neuves sur le marché belge se sont établies à 484.757 unités pour l'ensemble de l'année, en hausse de 6%. En progression de 12% au premier semestre, elles ont marqué une baisse de 3% seulement, plus faible que prévue, au second semestre. La part des marques distribuées par D'leteren Auto dans ces immatriculations s'est établie à 18,11% pour l'année 2004, en croissance par rapport aux 17,76% de 2003, et a atteint pour le second semestre 19,42%, en progression par rapport aux 17,26% réalisés au premier semestre 2004 et au 18,58% du second semestre 2003.

Volkswagen a enregistré une croissance de sa part de marché grâce à ses modèles Polo, Touran, Touareg et Golf. La part de marché d'Audi est restée stable, l'approvisionnement n'ayant pu suivre la très forte demande pour ses nouveaux modèles A6, A3 Sportback et A4 introduits respectivement en mai, septembre et novembre. Audi est, pour la seconde année consécutive, la première marque de prestige en Belgique. Seat et Škoda ont enregistré un léger recul de leur part de marché. Porsche et Bentley ont réalisé des immatriculations records en 2004.

Le marché des véhicules utilitaires légers a représenté 57.496 nouvelles immatriculations, soit 14% de plus qu'en 2003. La part des marques distribuées par D'leteren Auto est en nette amélioration à 10,24% contre 8,51% en 2003 principalement grâce au VW Transporter et au nouveau VW Caddy introduit en avril 2004.

Le nombre de véhicules neufs, utilitaires compris, facturés par D'leteren Auto s'élève à 99.587 unités pour 2004, soit une progression de 10,7% par rapport à 2003. Les ventes en valeur de véhicules neufs sont en croissance de 17,0%, le mix de produits ayant été influencé favorablement par le VW Touareg, Audi, Porsche et Bentley.

AUTRES ACTIVITÉS

Les ventes de véhicules d'occasion ont atteint EUR 229,1 millions, en progression de 29,3% par rapport à 2003 qui avait été faible. Dans le marché des voitures récentes (de 1 à 5 ans), les ventes de «My Way» sont restées stables. Les ventes de pièces de rechange et d'accessoires sont similaires à celles de 2003, à EUR 150,1 millions, et sont le résultat d'une diminution des ventes de pièces de rechange, liée à la baisse générale du marché de la carrosserie, et d'une progression des ventes des accessoires. Celle-ci s'explique par la hausse du nombre de véhicules vendus ainsi que par une politique dynamique de diversification des gammes d'articles et de promotions.

Les 15 D'leteren Car Centers, gérés en propre par D'leteren Auto et situés principalement en région bruxelloise, ont réalisé 8,7% du nombre de véhicules neufs vendus par D'leteren Auto en 2004 (8,1% en 2003). Les ventes des activités d'après-vente sont en léger recul à EUR 40,6 millions.

D'leteren Lease, active dans la location à long terme des véhicules des marques distribuées par D'leteren Auto, a enregistré une progression de 11,3% de ses ventes qui s'établissent à EUR 104,0 millions. Au 31 décembre 2004, son parc de véhicules loués à long terme comptait 16.407 véhicules, 4,5% de plus qu'en 2003. Cette évolution favorable s'explique par l'attrait des véhicules proposés à la location, une tarification compétitive liée notamment à une gestion efficace de la revente des véhicules ainsi que par une offre de services adaptée aux besoins de chacune des catégories de clients.

Les ventes de D'leteren Sport ont enregistré une progression de 9,0% à EUR 64,1 millions, incluant principalement les ventes de motos, de quads, de scooters Yamaha ainsi que d'accessoires et de pièces détachées. La forte demande pour les quads explique l'essentiel de la progression de 12,7% en Belgique des immatriculations de machines neuves (motos, quads et scooters de cylindrée supérieure à 50cc), et résulte d'un intérêt croissant pour les loisirs motorisés ainsi que d'une offre de plus en plus diversifiée. Yamaha a maintenu sa deuxième position dans le marché des machines neuves, avec une part de 20,4% contre 21,0% en 2003 et 7 de ses modèles étaient repris dans le classement des 20 meilleures ventes en Belgique.

RÉSULTATS

Le résultat d'exploitation s'élève à EUR 60,7 millions, en progression de 19,3%, grâce à la croissance des ventes et à la stabilité des frais généraux.

Les charges financières nettes¹ passent de EUR 4,3 millions à EUR 4,7 millions. Un produit exceptionnel net avant impôts de EUR 8,9 millions a été enregistré en 2004. Il résulte principalement de la reprise d'un ensemble de provisions non justifiées en normes comptables belges identifiées à l'occasion des travaux réalisés en vue du passage aux normes IFRS. Les impôts¹ sont en hausse à EUR 11,8 millions contre EUR 7,8 millions en 2003.

Le résultat courant après impôts¹, part du groupe, s'élève à EUR 43,9 millions, en croissance de 19,0%.

1. Après attribution au vitrage de véhicules d'une charge financière nette après impôts de EUR 9,8 millions (EUR 8,3 millions en 2003) liée à l'investissement de D'leteren dans ce secteur.

RÉALISATIONS ET DÉVELOPPEMENTS STRATÉGIQUES

Le parc automobile de D'leteren Auto - environ 950.000 véhicules en circulation - représente un potentiel de ventes considérable de véhicules neufs, de pièces de rechange et d'accessoires et apporte un volume d'activités aux ateliers mécaniques et de carrosserie des concessionnaires. Il est le résultat de la politique commerciale axée sur les volumes de ventes, menée par D'leteren Auto depuis de nombreuses années.

Pour exploiter au maximum ce potentiel, D'leteren Auto veille à renforcer la compétence et la compétitivité de ses réseaux et de ses agences en améliorant et en étendant les services mis à la disposition du concessionnaire. Ceci a valu à D'leteren Auto de remporter le titre «Importateur de l'année» décerné par le constructeur VW en 2004. Les réseaux Volkswagen et Audi sont progressivement scindés en deux réseaux distincts. Chaque marque bénéficie ainsi de show-rooms étendus accueillant une gamme de voitures élargie et dont l'architecture reflète son image et ses valeurs. Le programme de

formation et d'évaluation des équipes de ventes se poursuit, appuyé par des enquêtes régulières de satisfaction de la clientèle. D'Ieteren Auto finalise également la restructuration de ses réseaux Seat et Škoda, dans le but d'adapter leurs outils de vente et d'après-vente aux exigences des constructeurs. Enfin, la spécialisation par marque des D'Ieteren Car Centers s'est poursuivie en région bruxelloise, avec l'ouverture du D'Ieteren Woluwe Seat, D'Ieteren Stokkel Škoda et D'Ieteren Mail Audi.

L'amélioration constante du service après-vente est un axe privilégié de D'Ieteren Auto pour renforcer la fidélité de la clientèle aux réseaux. D'Ieteren Auto a en conséquence intensifié ses cours de formation aux techniciens des réseaux. Près de 7.500 formations ont été dispensées en 2004, 9% de plus qu'en 2003. L'objectif est d'atteindre 5 jours de formation par homme par an en 2005 contre 1,6 jours en 2000. Les livraisons de pièces de rechange aux concessionnaires de D'Ieteren Auto dans les délais les plus courts conduisent à des niveaux très élevés de satisfaction, cités en exemple par les constructeurs. D'autres services, comme la garantie mobilité, l'assistance routière ou les contrats de maintenance courante WECARE - qui couvrent près de 30.000 véhicules en circulation - contribuent également à l'atteinte de cet objectif.

PERSPECTIVES 2005

Le marché des voitures neuves devrait atteindre un niveau similaire à celui de 2004, de l'ordre de 480 à 485.000 immatriculations en 2005.

D'Ieteren Auto devrait accroître le nombre de ses véhicules neufs vendus de plus de 5% et atteindre une part des immatriculations de voitures neuves proche de 19%, s'appuyant sur des programmes renforcés de fidélisation de la clientèle, des réseaux de distribution Seat et Škoda restructurés, la forte demande pour la plupart des modèles introduits en 2004 ainsi que sur la commercialisation de nouveaux modèles en 2005. Les nouvelles VW Golf Plus, VW Passat, Audi A6 Avant, Octavia Combi seront introduites au cours des quatre premiers mois de l'année. La petite citadine VW Fox, les nouvelles VW Polo et Bora, ainsi que la Seat Leon seront commercialisées plus tard dans l'année.

Location automobile à court terme

ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

En 2004, les ventes d'Avis Europe ont atteint EUR 1.177 millions, dont EUR 34 millions proviennent de Budget et EUR 1 million de Centrus dont l'activité est désormais arrêtée. Les taux de change ont eu un effet favorable de EUR 2 millions.

À taux de changes constants, et en excluant Budget et Centrus, les ventes d'Avis ont progressé de 0,5%, en recul au second semestre 2004 par rapport à la période correspondante de 2003 qui avait été plus favorable. Les volumes (exprimés en nombre de jours facturés) et les prix (exprimés en revenu moyen par jour de location) sont restés quasi stables. La croissance des volumes en locations d'affaires et de remplacement a compensé la baisse enregistrée en location de loisirs à la suite d'une révision de la tarification dans certains marchés. La tension sur les prix du fait d'une vive concurrence, particulièrement en France, a été compensée par la stratégie tarifaire en Espagne.

Les ventes réalisées par les filiales de Budget en France, au Royaume-Uni, en Suisse et en Autriche ont atteint EUR 27 millions, contre EUR 17 millions sur 9 mois en 2003, Budget ayant été acquise par Avis Europe en mars 2003, et sont inférieures aux attentes du fait principalement de conditions de marché difficiles. Les ventes réalisées par les licenciés de Budget ont progressé de 30% compte tenu d'une période d'activités de 9 mois en 2003, bénéficiant par ailleurs des importants efforts réalisés pour l'amélioration du soutien au réseau. Des accords de licences ont été renouvelés dans 10 pays en 2004.

Le résultat d'exploitation d'Avis Europe a atteint EUR 115,4 millions, incluant une perte de EUR 8,1 millions relative à Budget (EUR 5,3 millions de perte pour les 9 mois d'activités en 2003) et un effet favorable des taux de change de EUR 0,7 million. En excluant Budget et l'effet des taux de change, le résultat d'exploitation d'Avis a atteint EUR 122,8 millions contre EUR 137,8 millions en 2003, en recul de 10,9%.

La marge opérationnelle d'Avis est de 10,8%, en recul de 1,3 points de pourcentage, principalement du fait de la relative stabilité du revenu moyen par jour de location et de la poursuite de l'inflation sur les coûts. Les coûts opérationnels augmentent de EUR 22 millions, soit 2,2%, passant de EUR 997

millions à EUR 1.019 millions à la suite d'une inflation générale des coûts, aux dépenses initiales liées à la première phase du plan stratégique et de certains éléments non récurrents, parmi lesquels le projet de restructuration du back-office informatique et l'existence en 2003 d'une reprise de provision dans les frais généraux. Ces augmentations de coûts ont été en partie compensées par la baisse de 2,4% des coûts de flotte à EUR 391 millions résultant de l'amélioration de l'utilisation de 0,8 point de pourcentage à 69,5% et de la diminution de coût de flotte unitaire de 1%.

La perte d'exploitation de Budget de EUR 8,1 millions est plus faible que prévue grâce à l'amélioration des coûts de support au réseau et à une meilleure collecte des revenus de licence, qui ont largement compensé les ventes plus faibles que prévues des filiales. D'autres gains ont été enregistrés grâce aux synergies réalisées avec Avis, notamment à la suite du déménagement du siège central français, de l'ouverture de nouvelles stations Budget par des licenciés Avis et de l'achat conjoint de véhicules dans certains marchés.

Les charges financières nettes hors amortissements des écarts de consolidation sont en baisse, passant de EUR 62,8 millions à EUR 61,1 millions, du fait de la diminution de l'endettement net en raison d'une flotte plus réduite.

Les charges exceptionnelles nettes, hors amortissements des écarts de consolidation, avant impôts, de EUR 37,3 millions résultent de coûts de EUR 9,6 millions de restructuration des activités de back-office informatique ainsi que de coûts d'arrêt du projet de EUR 44,4 millions, nets d'un produit exceptionnel de EUR 16,7 millions résultant d'une collecte des créances de Centrus - ayant fait l'objet d'une provision en 2003 - meilleure que prévue. (cfr p. 58, note 19).

Le résultat courant après impôts de la location automobile, hors amortissements des écarts de consolidation, part de D'Ieteren, est en recul de 10,3% à EUR 24,3 millions.

ETAT D'AVANCEMENT DU PLAN STRATÉGIQUE

En septembre, Avis Europe annonçait la mise en oeuvre d'une stratégie de redressement en plusieurs phases. Le groupe vient d'augmenter ses investissements prévus en 2005 pour la première phase de EUR 7-10 millions comme annoncé lors de la publication des résultats semestriels à EUR 15 millions pour développer de nouvelles initiatives ciblées. La première phase du plan vise le développement des ventes d'Avis, l'amélioration des marges à moyen terme et du service à la clientèle, l'adoption d'une nouvelle approche des systèmes informatiques du groupe et la restauration de la rentabilité des activités de Budget.

Développement des ventes

Les premières initiatives d'Avis Europe pour développer ses ventes concernaient essentiellement des investissements dans ses canaux de distribution, l'augmentation des réservations entre les différents réseaux Avis et le lancement de nouveaux produits en location de loisirs. Le groupe a augmenté ses investissements dans la publicité en ligne et dans l'engagement de personnel supplémentaire pour permettre le développement de certains partenariats importants. Les réservations via Internet ont continué à croître à un rythme soutenu, 17,7% des réservations du groupe étant réalisées via ce canal, soit 50% de plus qu'en 2003.

Amélioration de la marge

Différentes initiatives ont été lancées dans le but de diminuer les coûts de flotte et de distribution, tout en veillant à améliorer le revenu moyen par jour de location ainsi que le taux d'utilisation. Des systèmes logistiques et d'optimisation de la flotte ont été développés dans certains marchés locaux. Le processus de revente des véhicules a été renforcé dans plusieurs marchés. Différentes initiatives en matière de tarification sont testées et seront implantées dans plusieurs marchés en 2005.

Amélioration du service à la clientèle

Des spécialistes clientèle sont engagés dans les principaux marchés dans le but de renforcer la relation clientèle existante, de développer l'utilisation d'indicateurs clés de performance et de se concentrer sur la compréhension et la réduction des sources de plaintes potentielles.

En 2004, l'introduction de terminaux portables connectés au système informatique central dans les principales stations de location a permis d'offrir un service de check-in en temps réel. À l'heure actuelle, le système est opérationnel dans une centaine de stations et la satisfaction de la clientèle y a été significativement améliorée, influençant favorablement les ventes. Le système devrait être étendu dans 40 autres stations en 2005.

D'autres projets visant une amélioration du service aux clients sont en cours tels que l'introduction d'un contrat de location plus clair ou encore d'un processus de location plus rapide et simplifié.

Systemes

Avis Europe annonçait en octobre 2004 l'arrêt du remplacement de ses systèmes financiers locaux par une plate-forme intégrée dans le cadre de la centralisation à Budapest des activités de back-office et des processus administratifs. Le groupe a également annoncé l'arrêt du programme de restructuration informatique qui y était associé.

Le transfert dans ce centre de services partagés de certaines activités de back-office utilisant les systèmes existants se poursuit de façon satisfaisante et sera étendu progressivement dans l'ensemble des principaux marchés. Certaines activités en provenance d'Allemagne, du Royaume-Uni et du siège social ont déjà été transférées avec succès.

Budget

Budget, qui a été acquise par Avis Europe en début d'année 2003 alors qu'elle était en concordat judiciaire, opère principalement au travers d'un réseau de licenciés et via un nombre limité de filiales. La société est en perte à l'heure actuelle du fait d'un sous-investissement pendant plusieurs années et d'un niveau de ventes insuffisant. Budget est une des trois marques mondiales de location automobile et Avis Europe a pour objectif d'en accroître la valeur en améliorant ses performances financières et en développant ses activités.

Avis Europe a exposé en septembre 2004 sa stratégie pour restaurer la rentabilité de Budget. Ses prévisions pour 2005 sont une perte de EUR 7 millions après investissement d'environ EUR 2 à 3 millions en ventes et en marketing. La stratégie vise le redressement des activités en France et au Royaume-Uni, le développement des ventes de l'ensemble du réseau et l'expansion du réseau de licenciés dans les principaux marchés européens.

PERSPECTIVES 2005

Avis Europe s'attend tout au long de l'année 2005 à la persistance des conditions de marché difficiles actuelles, avec un faible mouvement de prix à la hausse et la poursuite de la pression sur les marges. Le groupe a décidé d'accroître ses investissements liés à la première phase de sa stratégie visant la croissance des ventes, ce qui devrait permettre une amélioration des volumes au cours du second semestre 2005. Un travail important est entrepris pour développer la seconde phase du plan stratégique destiné à améliorer la rentabilité et Avis Europe est confiante que toutes ces actions favoriseront son redressement à moyen terme.

DIVIDENDE ET RÉDUCTION DE VALEUR

Comme annoncé par Avis Europe en décembre 2004, le Conseil d'administration recommandera de ne pas payer le solde du dividende pour l'exercice 2004 en raison des conditions de marché actuelles. Par ailleurs, Avis Europe a enregistré une réduction de valeur significative sur les participations détenues dans son bilan statutaire, valorisées jusqu'ici au coût historique. L'impact de celle-ci sur le niveau des réserves distribuables de la société rend impossible le paiement de dividende. Le Conseil d'administration d'Avis Europe prendra en temps utile les mesures nécessaires pour résoudre la question de ses réserves distribuables. Cette réduction de valeur n'a pas d'impact sur la trésorerie du groupe ni sur ses comptes consolidés.

Le Conseil d'administration de D'Ieteren s.a. a décidé d'acter une réduction de valeur de EUR 9,6 millions sur les écarts de consolidation relatifs aux acquisitions passées de licenciés par Avis en France, repris dans les comptes consolidés. Il a par ailleurs estimé que la valeur des écarts de consolidation relatifs à Budget et à Avis Europe reprise dans les comptes consolidés de D'Ieteren selon les normes comptables belges était économiquement justifiée.

Vitrage de véhicules

AUGMENTATION DE LA PARTICIPATION DE D'IETEREN DANS BELRON

En juillet 2004, D'Ieteren s.a. a acquis 12% de Belron s.a. auprès de divers actionnaires minoritaires. Cette transaction valorisait alors les fonds propres de Belron à EUR 625 millions.

En janvier 2005, D'Ieteren s.a. a acheté à Cobepa 5,53% du capital de leur filiale Dicobel, actionnaire à

81,73% de Belron, valorisant les fonds propres de Belron à environ EUR 690 millions. À la suite de ces transactions, D'Ieteren et Cobepa détiennent respectivement 75,53% et 24,47% de Dicobel. D'Ieteren détient, directement et indirectement (via Dicobel), 73,73% de Belron (57,21% au 31 décembre 2003).

Ces accords confirment également, pour les prochaines années, la confiance des actionnaires dans la stratégie et l'équipe de direction très performantes de Belron. Des mécanismes de liquidité sont prévus pour les actionnaires minoritaires. (cfr. p. 69, Annexe XV).

ACTIVITÉS ET RÉSULTATS

Belron a à nouveau réalisé de très bonnes performances, malgré un marché plus faible que prévu principalement du fait de conditions climatiques douces en Europe. Ses ventes ont progressé de 5,6%, s'établissant à EUR 1.120 millions. 4,8 millions d'interventions (hors Brésil) de réparation et de remplacement de vitrage ont été réalisées, soit 2% de plus qu'en 2003.

Les ventes à périmètre comparable ont progressé de 2% à taux de changes constants. La croissance provenant de l'expansion géographique récente est de 3% et l'effet positif des taux de change est de 1%.

La croissance des ventes en Europe, après acquisitions et effet des taux de change, est de 5%. Les ventes ont progressé en France et en Allemagne, et, à un rythme plus élevé, en Espagne, dans les pays scandinaves et en Italie. L'acquisition en mars 2004 du deuxième réseau italien de réparation et de remplacement de vitrage a contribué à hauteur de 1% à la croissance des ventes du groupe. Des taux de bris de vitres plus faibles dans les marchés mûrs ont eu un impact défavorable sur les ventes, notamment au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en Belgique.

Hors Europe, la croissance des ventes est de l'ordre de 7% après consolidation du Brésil et effet des taux de change. Au Brésil, la croissance à deux chiffres reflète la progression du marché de la réparation et du remplacement de vitrage de véhicules dans cette zone d'activité. En Australie, les ventes ont progressé du fait de nouvelles initiatives en matière de prix et de services. Au Canada, les ventes ont baissé du fait de conditions de marché toujours difficiles.

Le résultat d'exploitation a atteint EUR 95,6 millions, en progression de 15%, essentiellement du fait de la hausse des ventes dans les principaux marchés de croissance que sont la France, l'Allemagne et l'Italie. Les récentes expansions, et plus particulièrement le Brésil où les activités se développent très favorablement, ont contribué à hauteur de EUR 5 millions à la croissance du résultat.

Les plans d'amélioration opérationnelle mis en place durant l'année pour compenser l'impact de ventes plus faibles que prévues ont permis de réaliser des gains de marge et des économies de coûts fixes. En Australie, la révision des activités finalisées en 2003 porte ses fruits et des gains de marge significatifs ont pu être enregistrés. Au Canada, un important programme de réduction de coûts a permis de limiter l'impact sur le résultat de la baisse des ventes.

Une provision exceptionnelle de EUR 19,2 millions (EUR 15,3 millions après impôts) a été enregistrée à la suite du règlement en cash du plan d'options sur actions destiné au management de Belron, la société n'envisageant plus d'introduction en bourse en 2005, à la suite de l'acquisition par D'Ieteren s.a. en juillet 2004 de 12% de son capital à divers actionnaires minoritaires. En effet, en vertu des normes comptables belges, aucune charge n'a été enregistrée dans le passé pour ce plan de stock options, qui lors de l'exercice des options en cas de mise en bourse de Belron, aurait résulté en une dilution des actionnaires existants. Ce plan d'options étant désormais réglé par un paiement cash [équivalent à la plus-value qu'auraient réalisée les bénéficiaires en cas de mise en bourse], conformément à son règlement en cas d'absence de mise en bourse de Belron, celui-ci doit faire l'objet de la comptabilisation d'une charge pour l'ensemble de la période écoulée depuis la mise en oeuvre de ce plan jusque 2004.

Les charges financières nettes, hors amortissements des écarts de consolidation, passent de EUR 30,2 millions à EUR 24,0 millions du fait de la diminution de l'endettement moyen et d'économies d'intérêts résultant de la restructuration globale de la dette de Belron en septembre 2004.

Le résultat courant après impôts, hors amortissements des écarts de consolidation, part de

Dicobel, croît de 34% à EUR 41,9 millions (EUR 31,2 millions en 2003).

RÉALISATIONS ET DÉVELOPPEMENTS STRATÉGIQUES

Belron a poursuivi ses objectifs de croissance des ventes et de rentabilité. Face à des conditions de marché affectant les volumes dans certains pays, Belron a réussi à accroître sa part de marché grâce à la qualité du service offert. Près de la moitié (48%) des interventions de Belron a été réalisée en dehors des points de service, par les unités mobiles. Dans les pays où une intervention au point de service est préférée, comme au Brésil et en Norvège, Belron en a accru le nombre dans le but de maximiser la couverture géographique. La recherche d'excellence dans le service vise également les grands comptes. La promotion active de la réparation fait partie intégrante de la relation avec les assureurs et les gestionnaires de flotte, leur permettant ainsi de comprimer leurs coûts. En 2004, 29% des interventions sur pare-brises étaient des réparations, ce qui représente une augmentation de 7% par rapport à 2003.

Belron a poursuivi son expansion géographique. Le groupe a acquis en Italie le deuxième réseau de réparation et de remplacement de vitrage, lui permettant d'ajouter 30 points de service à son réseau actuel. En novembre, Belron a acquis un petit opérateur norvégien disposant de deux points de service, étendant ainsi ses opérations dans ce pays.

La centralisation de la chaîne d'approvisionnement a porté ses fruits en 2004. En France, les activités de distribution ont été consolidées et les infrastructures étendues pour faire face à une demande croissante dans ce pays. Au Royaume-Uni, les entrepôts de distribution ont été fusionnés en mai 2004 en une seule entité opérant sous l'enseigne LADDAW®. Tous les centres de distribution veillent à améliorer de façon continue la qualité des services fournis aux points de service, et à éviter des achats plus coûteux à des tiers. Des relations plus étroites avec ses fournisseurs ont permis également à Belron de réaliser des économies dans ce domaine.

Belron a relancé en mai le projet de développement d'une plateforme informatique intégrée avec un nouveau partenaire. De nombreux progrès ont déjà été réalisés.

Belron a décidé en mai 2004 de centraliser les responsabilités en matière de définition et de mise en oeuvre de la stratégie marketing et de ventes, l'objectif étant d'en accroître l'efficacité et d'assurer le partage des meilleures pratiques à travers le groupe.

PERSPECTIVES 2005

Belron poursuivra en 2005 sa stratégie de croissance rentable. Le groupe continuera sa progression dans les marchés existants comme notamment la France, l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne, grâce à une attention permanente portée sur le service à la clientèle. Les heures d'ouverture seront étendues, avec une permanence 24h sur 24 au call centre français, permettant ainsi d'accroître la qualité du service.

Le réseau de points de service sera renforcé notamment en Allemagne et en Italie et le service mobile sera davantage exploité, au Canada notamment. Belron continuera d'examiner en 2005 les opportunités d'expansion géographique. Le groupe a signé en février 2005 un nouveau contrat de franchise avec Pneutrade Service Kft actif dans le remplacement de pneus et autres services automobiles au travers d'un réseau de 12 points de service situés dans les principales villes de Hongrie et occupant une centaine d'employés. Le premier centre CARGLASS® Belron sera ouvert à Budapest en avril 2005.

À partir de 2005, un nouveau plan d'incitation à long terme à destination du management sera mis en place et succédera au plan d'options sur actions lancé en 2000. Le coût y relatif sera comptabilisé en charge courante.

DEVELOPPEMENTS RECENTS

Groupe D'Ieteren

D'Ieteren intégrera globalement, dans ses comptes consolidés 2005, Dicobel et Belron (la méthode de mise en équivalence ayant été utilisée jusqu'ici). Ce changement, concomitant à l'adoption des normes IFRS, aura un impact sur toutes les rubriques du compte de résultats, du bilan et du tableau de financement consolidés de D'Ieteren s.a., mais ne modifiera pas les fonds propres (part du groupe) ni le résultat net (part du groupe).

Belron a conclu fin avril 2005 l'acquisition d'Elite Auto Glass Inc et Glass Pro Inc, basés à Denver, Colorado. Cette acquisition constitue une étape importante dans la stratégie d'expansion géographique de Belron et porte à 28 le nombre de pays dans lesquels la société est présente. Elite Auto Glass et Glass Pro exploitent au total 31 points de service dans plusieurs états de l'ouest des Etats-Unis et ont réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de US\$ 57 millions.

Dans son trading update du 26 mai 2005, D'Ieteren a commenté dans les termes suivants la marche des affaires au cours des premiers mois de l'année 2005.

"Distribution automobile - D'Ieteren Auto

À la date du 24 mai 2005, les immatriculations de voitures neuves en Belgique sont en recul de l'ordre de 6% en comparaison de 2004 qui avait été favorablement influencé par le Salon de l'Auto. La faiblesse de la demande au cours de ces dernières semaines incite D'Ieteren Auto à revoir à la baisse ses prévisions de marché à environ 470.000 immatriculations de voitures neuves pour l'année. Les marques distribuées par D'Ieteren Auto atteignent une part de ce marché cumulée au 24 mai de 17,96%, en croissance par rapport aux 16,86% réalisés à la même date en 2004. Cette progression résulte principalement de la forte demande pour les nouveaux modèles Audi, renforcée par l'introduction de l'A6 Avant au cours du premier trimestre 2005. Skoda enregistre également une amélioration de sa part des immatriculations de voitures neuves grâce à sa gamme Octavia récemment renouvelée. Volkswagen est en recul par rapport à 2004. Plusieurs nouveaux modèles Volkswagen ont été introduits récemment, la Golf Plus et la Passat berline en mars, la Polo en avril et la Fox en mai. D'autres nouveaux modèles sont attendus dans le courant de l'année, tels que la Passat Variant et la Jetta. La demande pour ces nouveaux modèles conditionnera la réalisation de notre objectif 2005 de part de marché proche de 19%. Par ailleurs, les frais liés aux introductions des nouveaux modèles des différentes marques influenceront les résultats 2005 de D'Ieteren Auto.

Location automobile à court terme - Avis Europe plc

Comme anticipé par Avis Europe lors de la publication de ses résultats annuels en février dernier, les conditions de marché sont restées difficiles. Les ventes dans tous les segments de la location sont inférieures à celles des quatre premiers mois de 2004 et la pression sur les prix s'est maintenue. La croissance limitée des volumes dans les segments Premium et de location d'affaires a été compensée par une demande faible en locations de remplacement et en recul en locations de loisirs. Les initiatives prises pour accroître les ventes dans le cadre de la première phase de la stratégie de redressement devraient améliorer l'évolution des volumes au cours du second semestre 2005. Les plans de la seconde phase de la stratégie de redressement sont en cours et dès leur validation, Avis Europe devrait informer le marché à ce sujet avant la fin du mois de juin.

Pour l'ensemble de l'année, Avis Europe s'attend désormais à une croissance des ventes plus faible en raison des tendances déjà évoquées et prévoit une hausse des charges financières résultant d'une augmentation attendue du fonds de roulement lié à la flotte. Avis Europe poursuit cependant l'amélioration de son efficacité opérationnelle et ne prévoit donc pas de changement dans ses prévisions de résultats pour 2005.

Réparation et remplacement de vitrage de véhicules - Belron s.a.

Belron a très bien débuté l'année 2005, particulièrement en Europe continentale. Cette évolution favorable est le résultat de la recherche continue d'excellence dans le service à la clientèle, du développement des relations avec les grands clients et du renforcement de son image de marque via des campagnes publicitaires efficaces. Belron a, de plus, poursuivi son expansion géographique en acquérant Elite Auto Glass et Glaspro qui exploitent ensemble 31 points de service répartis dans 7 états

de l'ouest des USA et ont réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de US\$ 57 millions. Cette acquisition porte à 28 le nombre de pays dans lesquels Belron est présent.

Résultats consolidés 2005 de D'Ieteren

La dégradation récente des perspectives sur le marché automobile en Belgique, d'une part, et le bon début d'année réalisé par Belron, d'autre part, nous conduisent à maintenir néanmoins notre prévision de résultat consolidé courant après impôts hors amortissements des écarts de consolidation, en part du groupe, à un niveau similaire à celui de 2004."

Par ailleurs, la décision du Conseil d'administration de scinder les fonctions de Président du Conseil et de responsable de la gestion journalière a pris effet le 26 mai 2005. Jean-Pierre Bizet a été désigné par le Conseil pour assumer cette dernière mission et a en outre été nommé administrateur par l'assemblée générale ordinaire réunie le même jour.

Dans son communiqué de presse du 16 juin 2005, D'Ieteren a commenté dans les termes suivants l'augmentation de capital d'Avis Europe plc .

"L'information contenue dans ce communiqué ne peut être introduite ni publiée ou distribuée, en tout ou partie, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, en République d'Irlande, en République d'Afrique du Sud ou au Japon

Avis Europe trace les grandes lignes de son plan de relance et augmente son capital

D'Ieteren souscrit à sa part entière

Avis Europe plc a annoncé aujourd'hui qu'elle propose d'augmenter son capital de l'ordre de £ 110,5 millions, hors frais, via l'émission d'environ 334,7 millions d'actions nouvelles avec droit préférentiel de souscription pour les actionnaires existants, au prix de 35 pence par action nouvelle. Cette augmentation de capital a pour but de renforcer sa structure financière et de permettre la poursuite de son plan de relance dont les grandes lignes ont été également communiquées aujourd'hui (*communiqué Avis Europe disponible sur notre site Internet : www.dieteren.com*).

D'Ieteren, actionnaire majoritaire d'Avis Europe, annonce aujourd'hui qu'elle soutient cette émission et qu'elle a l'intention de souscrire à sa part entière. A la suite de l'acquisition de nouvelles actions pour un montant approximatif de EUR 105 millions, la participation de D'Ieteren dans le capital d'Avis Europe restera donc inchangée à environ 59,6%.

Cette annonce ne constitue ni ne forme partie d'une offre, ou d'une invitation à souscrire à ou à acquérir sous quelque forme que ce soit, ou d'une sollicitation ou offre d'acquérir ou de souscrire à, des actions ou droits à des actions."

Synthèse du Communiqué de presse Avis Europe plc :

Proposition d'émission de 334.736.017 Actions Nouvelles avec droit préférentiel de souscription à raison de 4 actions nouvelles pour 7 actions existantes et annonce de la stratégie de relance

Avis Europe plc annonce aujourd'hui qu'elle propose d'augmenter son capital de l'ordre de £ 110,5 millions, hors frais, via l'émission d'environ 334,7 millions d'actions nouvelles avec droit préférentiel de souscription pour les actionnaires existants, au prix de 35 pence par action nouvelle. Cette émission fournira au Groupe les fonds nécessaires pour avancer dans sa stratégie de redressement sur une base plus solide.

Principaux aspects de la stratégie de relance :

- Deux objectifs prioritaires – croissance rentable ciblée et réduction continue des coûts
- Une mise en oeuvre réussie devrait générer une amélioration des marges opérationnelles de 3 à 5 points de pourcentage sur une période de 3 à 4 ans

- Stratégie en plusieurs phases comportant un risque d'exécution faible – première phase déjà en bonne voie
- Basée sur les points forts du Groupe en ce compris les marques et les réseaux Avis et Budget
- Equipe de direction considérablement renforcée

Détails de l'émission

- Capitaux levés de l'ordre de £110.5 millions nets
- 4 Actions Nouvelles à un prix de 35 pence par action pour 7 Actions Existantes
- Représente une décote de 34% par rapport au cours théorique hors droits de souscription d'environ 53 pence
- Emission proposée de 334,7 millions de Nouvelles Actions représentant environ 36.4 % du capital total augmenté
- L'actionnaire majoritaire D'leteren engagé irrévocablement à souscrire à environ £70 millions de nouvelles actions, correspondant à la totalité de ses droits
- Solde des Actions Nouvelles intégralement souscrit par Dresdner Kleinwort Wasserstein
- Approbation des résolutions ordinaires requise par les actionnaires à l'Assemblée Générale Extraordinaire à tenir le 4 juillet 2005
- Prospectus et lettres d'attribution provisoires attendues le 4 juillet 2005

Raisons de l'opération

- Permettre la mise en oeuvre de la phase suivante de la stratégie de relance
- Renforcer les fonds propres

Murray Hennessy, Chief Executive a commenté :

“Cette augmentation de capital va nous permettre de progresser dans notre stratégie de relance. Elle va financer une croissance rentable et ciblée et renforcer nos fonds propres. Ayant pris un certain nombre de décisions importantes au cours de l'année écoulée, la stratégie de relance est maintenant en bonne voie et est mise en oeuvre par une équipe de direction renforcée. Nous pensons que la mise en oeuvre réussie de notre stratégie de restauration de la marge devrait permettre une amélioration des marges opérationnelles de l'ordre de trois à cinq points de pourcentage au cours des trois à quatre prochaines années”.

Contacts :

Jean-Pierre Bizet, *Administrateur-délégué*
 Benoît Ghiot, *Group Financial Manager*
 Catherine Vandepopeliere, *Financial Communication*
 Tel : + 32 (0)2 536.54.39
 e-mail : financial.communication@dieteren.be

4. INFORMATIONS FINANCIERES

4.1. DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES DE D'IETEREN

Comptes annuels consolidés 2002/2003/2004 – Tableau des flux de trésorerie des trois dernières années
 – Annexe aux comptes annuels 2004

Bilan consolidé

ACTIF (en millions de EUR)	ANNEXE	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
ACTIFS IMMOBILISÉS		2.782,3	2.784,0	2.749,2
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	VIII.	0,8	1,2	1,4
III. ECARTS DE CONSOLIDATION	XII.	730,7	718,8	757,2
IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IX.	1.749,4	1.743,6	1.685,9
A. Terrains et constructions		112,2	108,6	102,2
B/C. Installations, machines, outillage, mobilier et matériel roulant		40,5	35,6	42,5
D. Location-financement		271,4	257,6	361,8
E. Autres immobilisations corporelles		1.313,9	1.318,9	1.179,4
1. Véhicules de location		1.283,3	1.289,6	1.150,5
2. Autres		30,6	29,3	28,9
F. Immobilisations en cours et acomptes versés		11,4	22,9	-
V. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	X.	301,4	320,4	304,7
A. Entreprises mises en équivalence		299,5	317,9	298,6
1. Participations		279,0	251,0	230,1
2. Créances		20,5	66,9	68,5
B. Autres entreprises		1,9	2,5	6,1
1. Participations, actions et parts		1,1	1,2	4,8
2. Créances et cautionnements		0,8	1,3	1,3
ACTIFS CIRCULANTS		1.015,8	1.054,3	1.057,8
VII. STOCKS		301,1	256,9	230,7
VIII. CRÉANCES À UN AN AU PLUS		620,6	718,2	738,3
A. Créances commerciales		264,5	308,6	259,4
B. Créances sur cession de véhicules de location		123,3	126,8	147,0
C. Autres créances		232,8	282,8	331,9
IX. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE		56,8	26,2	37,4
A. Actions propres		9,8	8,5	7,1
B. Autres placements		47,0	17,7	30,3
X. VALEURS DISPONIBLES		22,5	39,6	43,0
XI. COMPTES DE REGULARISATION		14,8	13,4	8,4
TOTAL DE L'ACTIF		3.798,1	3.838,3	3.807,0

Bilan consolidé

PASSIF (en millions de EUR)	ANNEXE	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		1.064,2	1.060,2	1.121,3
CAPITAUX PROPRES, PART DE D'ETEREN		789,7	762,1	772,3
I. CAPITAL SOUSCRIT		160,0	160,0	160,0
II. PRIMES D'EMISSION		24,4	24,4	24,4
IV. RESERVES CONSOLIDEES	XI.	607,0	575,2	583,9
V. ECARTS DE CONSOLIDATION	XII.	7,0	7,0	6,2
VI. ECARTS DE CONVERSION		-8,7	-4,5	-2,2
INTERETS DE TIERS		274,5	298,1	349,0
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES		158,1	130,4	151,2
IX. A. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		141,1	100,8	92,5
1. Pensions et obligations similaires		30,2	31,9	27,5
3. Grosses réparations et gros entretiens		21,5	24,2	14,5
4. Autres risques et charges		89,4	44,7	50,5
B. IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES		17,0	29,6	58,7
DETTES		2.575,8	2.647,7	2.534,5
X. DETTES À PLUS D'UN AN	XIII.	1.047,5	995,6	1.147,6
A. Dettes financières		1.046,8	994,8	1.147,6
2. Emprunts obligataires non subordonnés		670,1	358,8	642,7
4. Établissements de crédit		332,2	579,3	445,1
5. Autres emprunts		44,5	56,7	59,8
D. Autres dettes		0,7	0,8	-
XI. DETTES À UN AN AU PLUS		1.489,0	1.617,8	1.359,7
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	XIII.	62,4	299,0	163,8
B. Dettes financières	XIII.	489,0	420,6	428,7
1. Établissements de crédit		116,4	135,2	88,8
2. Dettes de location-financement		270,7	250,6	310,6
3. Autres emprunts		101,9	34,8	29,3
C. Dettes commerciales		780,6	729,3	608,8
1. Fournisseurs		765,2	710,2	598,7
2. Effets à payer		15,4	19,1	10,1
D. Acomptes reçus sur commandes		12,7	12,1	11,7
E. Dettes fiscales, salariales et sociales		106,9	131,5	112,7
1. Impôts		47,1	76,6	67,9
2. Rémunérations et charges sociales		59,8	54,9	44,8
F. Autres dettes		37,4	25,3	34,0
XII. COMPTES DE REGULARISATION		39,3	34,3	27,2
TOTAL DU PASSIF		3.798,1	3.838,3	3.807,0

(en millions de EUR)		ANNEXE	2004	2003	2002
I.	VENTES	XIV.	3.335,2	3.029,5	3.066,8
II.	COÛT DES VENTES		2.554,5	2.272,6	2.263,6
III.	MARGE BRUTE		780,7	756,9	803,2
V.	CHARGES COMMERCIALES ET ADMINISTRATIVES	XIV.	604,6	583,2	563,9
IX.	BENEFICE D'EXPLOITATION		176,1	173,7	239,3
X.	PRODUITS FINANCIERS		8,2	9,0	9,1
	A. Produits des immobilisations financières		0,9	1,5	1,6
	B. Produits des actifs circulants		6,9	6,7	6,8
	C. Autres produits financiers		0,4	0,8	0,7
XI.	CHARGES FINANCIERES		119,7	120,3	124,5
	A. Charges des dettes		87,9	89,0	91,5
	B. Amortissements des écarts de consolidation		30,4	30,9	30,1
	C. Réductions de valeur sur actifs circulants		0,9	-0,6	2,1
	D. Autres charges financières		0,5	1,0	0,8
XII.	BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS		64,6	62,4	123,9
XIII.	PRODUITS EXCEPTIONNELS		53,4	23,2	-
	C. Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières		0,2	-	-
	D. Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels		9,7	10,9	-
	E. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés		-	2,4	-
	F. Autres produits exceptionnels	XIV.	43,5	9,9	-
XIV.	CHARGES EXCEPTIONNELLES		64,6	116,8	16,4
	A. Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		34,2	10,2	-
	B. Amortissements exceptionnels sur écarts de consolidation positifs		9,6	45,9	-
	D. Provisions pour risques et charges exceptionnels		-4,1	5,7	-
	E. Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		-	0,6	-
	F. Autres charges exceptionnelles	XIV.	24,9	54,4	16,4
XV.	BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE AVANT IMPOTS		53,4	-31,2	107,5
XVI.	IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES ⁽¹⁾		-7,8	-28,0	-1,1
XVII.	IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT		11,2	34,6	24,4
	A. Impôts		11,2	34,7	24,6
	B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales ⁽¹⁾		-	-0,1	-0,2
XVIII.	BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		50,0	-37,8	84,2

(1) Dotations (+) / Reprises et utilisations (-).

Compte de résultats consolidé

(en millions de EUR)	2004	2003	2002
XVIII. BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES	50,0	-37,8	84,2
XIX. QUOTE-PART DANS LE RESULTAT DES ENTREPRISES			
MISES EN EQUIVALENCE	-11,8	11,5	11,4
Résultat après impôts ⁽¹⁾	2,4	25,0	25,4
Amortissements des écarts de consolidation	-14,2	-13,5	-14,0
XX. BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E)	38,2	-26,3	95,6
XXI. PART DES TIERS DANS LE RÉSULTAT	-7,4	-31,4	23,5
XXII. PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT	45,6	5,1	72,1
AFFECTATION DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ	2004	2003	2002
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E)	38,2	-26,3	95,6
1. Quote-part de D'Ieteren	45,6	5,1	72,1
2. Quote-part des tiers	-7,4	-31,4	23,5
AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DE D'IETEREN	45,6	5,1	72,1
1. Dotation aux réserves	31,8	-8,7	58,3
2. Rémunération du capital	12,8	12,8	12,8
3. Administrateurs	1,0	1,0	1,0
AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES TIERS	-7,4	-31,4	23,5
1. Dotation aux réserves	-21,1	-49,3	-0,7
2. Rémunération du capital	13,7	17,9	24,2

(1) Hors amortissements des écarts de consolidation.

(en millions de EUR)	2004	2003	2002
OPÉRATIONS D'EXPLOITATION			
Part du groupe dans le résultat	45,6	5,1	72,1
Part des tiers dans le résultat	-7,4	-31,4	23,5
BENEFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E) DE L'EXERCICE	38,2	-26,3	95,6
Amortissements des véhicules de location	354,7	359,8	336,1
Amortissements des autres investissements	33,6	31,7	32,8
Amortissements des écarts de consolidation	30,4	30,9	30,1
Autres éléments n'affectant pas la trésorerie	1,9	-22,7	-20,6
Moins: résultats exceptionnels après impôts	-4,8	82,2	11,2
CASH FLOW COURANT APRES IMPÔTS	454,0	455,6	485,2
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	157,8	84,4	-21,5
TRÉSORERIE D'EXPLOITATION ⁽¹⁾	611,8	540,0	463,7
OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions de véhicules de location	-1.823,9	-2.063,9	-1.700,7
Cessions de véhicules de location	2.215,9	2.393,0	2.272,3
Autres acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-65,1	-59,9	-48,3
Autres cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	1,9	2,2	2,9
INVESTISSEMENT NET EN IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES	328,8	271,4	526,2
INVESTISSEMENT NET EN IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	-20,3	-48,6	-30,6
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT ⁽¹⁾	308,5	222,8	495,6
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital	-	-	1,6
Dividendes et tantièmes de la maison-mère	-13,8	-13,8	-13,8
Dividendes des filiales aux minoritaires	-13,7	-17,9	-24,2
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence	-	1,1	6,5
Remboursements de dettes de location-financement	-732,5	-781,0	-875,6
Variation des emprunts à plus d'un an	128,2	168,8	281,8
Variation des emprunts à un an au plus	-270,0	-130,5	-289,3
TRÉSORERIE DE FINANCEMENT ⁽¹⁾	-901,8	-773,3	-913,0
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'EXERCICE	18,5	-10,5	46,3

(1) Augmentation (+) / Diminution (-).

BILAN (en millions de EUR)	Commentaires	31.12.2004			31.12.2003		
		Distribution automobile	Location automobile	Groupe	Distribution automobile	Location automobile	Groupe
ACTIF							
ACTIFS IMMOBILISÉS							
Immobilisations incorporelles	1	0,8	-	0,8	1,2	-	1,2
Écarts de consolidation	2	50,3	680,4	730,7	-	718,8	718,8
Immobilisations corporelles	3	356,7	1.392,7	1.749,4	336,0	1.407,6	1.743,6
Immobilisations financières	4	292,7	8,7	301,4	310,5	9,9	320,4
ACTIFS CIRCULANTS							
Stocks	5	301,1	-	301,1	256,9	-	256,9
Créances à un an au plus	6	109,6	511,0	620,6	126,3	591,9	718,2
Placements de trésorerie	7	9,8	47,0	56,8	8,5	17,7	26,2
Valeurs disponibles		1,2	21,3	22,5	3,2	36,4	39,6
Comptes de régularisation		14,8	-	14,8	13,4	-	13,4
TOTAL DE L'ACTIF		1.137,0	2.661,1	3.798,1	1.056,0	2.782,3	3.838,3
PASSIF							
CAPITAUX PROPRES, PART DE D'IETEREN							
Capital souscrit		160,0	-	160,0	160,0	-	160,0
Primes d'émission		24,4	-	24,4	24,4	-	24,4
Réserves consolidées	8	607,0	-	607,0	575,2	-	575,2
Écarts de consolidation		7,0	-	7,0	7,0	-	7,0
Écarts de conversion		-8,7	-	-8,7	-4,5	-	-4,5
INTERETS DE TIERS	9	1,6	272,9	274,5	1,4	296,7	298,1
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	10	47,1	111,0	158,1	59,0	71,4	130,4
DETTES							
Dettes à plus d'un an							
Dettes financières	11	350,0	696,8	1.046,8	184,4	810,4	994,8
Dettes non financières		-	0,7	0,7	-	0,8	0,8
Dettes à un an au plus							
Dettes financières	12	135,8	415,6	551,4	299,8	419,8	719,6
Dettes non financières	13	162,4	775,2	937,6	137,0	761,2	898,2
Comptes de régularisation		30,0	9,3	39,3	25,2	9,1	34,3
TOTAL DU PASSIF		1.516,6	2.281,5	3.798,1	1.468,9	2.369,4	3.838,3
DETTE FINANCIÈRE NETTE		474,8	998,0	1.472,8	472,5	1.076,0	1.548,5

COMPTE DE RESULTATS (en millions de EUR)		Commentaires	Distribution automobile	2004 Location automobile	Groupe	Distribution automobile	2003 Location automobile	Groupe
VENTES	14		2.158,3	1.176,9	3.335,2	1.860,1	1.169,4	3.029,5
COUT DES VENTES	15		1.941,3	613,2	2.554,5	1.652,2	620,4	2.272,6
MARGE BRUTE			217,0	563,7	780,7	207,9	549,0	756,9
CHARGES COMMERCIALES ET ADMINISTRATIVES	16		156,3	448,3	604,6	157,0	426,2	583,2
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION			60,7	115,4	176,1	50,9	122,8	173,7
RÉSULTAT FINANCIER								
Produits financiers	17		4,5	3,7	8,2	4,8	4,2	9,0
Charges financières ⁽¹⁾	18		24,5	64,8	89,3	22,4	67,0	89,4
Amortissements des écarts de consolidation	2		1,7	28,7	30,4	-	30,9	30,9
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS			39,0	25,6	64,6	33,3	29,1	62,4
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	19		35,7	-46,9	-11,2	8,8	-102,4	-93,6
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS			74,7	-21,3	53,4	42,1	-73,3	-31,2
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	20		6,3	-2,9	3,4	2,8	3,8	6,6
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES			68,4	-18,4	50,0	39,3	-77,1	-37,8
QUOTE-PART DANS LE RESULTAT DES ENTREPRISES								
MISES EN ÉQUIVALENCE	21		-11,7	-0,1	-11,8	12,1	-0,6	11,5
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E)			56,7	-18,5	38,2	51,4	-77,7	-26,3
PART DES TIERS DANS LE RÉSULTAT	22		0,4	-7,8	-7,4	0,4	-31,8	-31,4
PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT			56,3	-10,7	45,6	51,0	-45,9	5,1
RESULTAT COURANT APRES IMPOTS, PART DE D'IETEREN ⁽¹⁾	23		72,1⁽²⁾	24,3	96,4	56,8⁽²⁾	27,1	83,9

(1) Hors amortissements des écarts de consolidation.

(2) Dont 28,2 relatifs au vitrage de véhicules
(19,9 au 31 décembre 2003).

TABLEAU DE FINANCEMENT (en millions de EUR)	Commentaires	2004			2003		
		Distribution automobile	Location automobile	Groupe	Distribution automobile	Location automobile	Groupe
OPÉRATIONS D'EXPLOITATION							
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E) DE L'EXERCICE		56,7	-18,5	38,2	51,4	-77,7	-26,3
Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles		58,1	330,2	388,3	53,6	337,9	391,5
Amortissements des écarts de consolidation		1,7	28,7	30,4	-	30,9	30,9
Autres éléments n'affectant pas la trésorerie		12,2	-10,3	1,9	-9,2	-13,5	-22,7
Moins: résultats exceptionnels après impôts		-35,7	30,9	-4,8	-10,3	92,5	82,2
CASH FLOW COURANT APRÈS IMPÔTS	24	93,0	361,0	454,0	85,5	370,1	455,6
VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	25	-5,8	163,6	157,8	-21,3	105,7	84,4
TRÉSORERIE D'EXPLOITATION ⁽¹⁾		87,2	524,6	611,8	64,2	475,8	540,0
OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT							
Immobilisations incorporelles et corporelles		-74,5	403,3	328,8	-88,5	359,9	271,4
Immobilisations financières	26	-20,3	-	-20,3	-0,6	-48,0	-48,6
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT ⁽¹⁾		-94,8	403,3	308,5	-89,1	311,9	222,8
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes et tantièmes de la maison-mère		-13,8	-	-13,8	-13,8	-	-13,8
Dividendes payés par les filiales	27	20,0	-33,7	-13,7	25,4	-43,3	-17,9
Dividendes reçus des entreprises mises en équivalence		-	-	-	1,1	-	1,1
Remboursements de dettes de location-financement		-	-732,5	-732,5	-	-781,0	-781,0
Variation des emprunts à plus d'un an		190,0	-61,8	128,2	79,4	89,4	168,8
Variation des emprunts à un an au plus		-188,4	-81,6	-270,0	-65,2	-65,3	-130,5
TRÉSORERIE DE FINANCEMENT ⁽¹⁾		7,8	-909,6	-901,8	26,9	-800,2	-773,3
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'EXERCICE	28	0,2	18,3	18,5	2,0	-12,5	-10,5

(1) Augmentation (+) / Diminution (-).

Commentaires sur les états financiers sectoriels

BILAN

- 1. Les immobilisations incorporelles** représentent les coûts externes de développement de projets informatiques activés. Ces immobilisations font l'objet d'amortissements linéaires depuis leur mise en production au début de l'exercice 2003. Les mouvements sur les immobilisations incorporelles sont détaillés en annexe VIII.
- 2. Les écarts de consolidation** proviennent de l'acquisition du groupe Avis Europe en 1989, des acquisitions effectuées par le groupe Avis Europe depuis 1995, de l'augmentation de notre participation dans le groupe Avis Europe au cours de l'exercice 2002, et de l'acquisition d'une participation directe de 12% dans Belron s.a. en juillet 2004. Les règles d'évaluation relatives aux écarts de consolidation sont présentées en annexe VI. Les amortissements récurrents de l'exercice relatifs à Avis Europe s'élèvent à EUR 28,7 millions (dont EUR 16,8 millions à charge du groupe et EUR 11,9 millions à charge des tiers). Des amortissements exceptionnels de EUR 9,6 millions (dont EUR 5,7 millions à charge du groupe et EUR 3,9 millions à charge des tiers) ont également été enregistrés au cours de l'exercice, et sont relatifs à des acquisitions antérieures de licenciés français. Les amortissements relatifs à Belron, uniquement sur le second semestre 2004, s'élèvent à EUR 1,7 million (totalement à charge du groupe).
- 3.** Pour la distribution automobile, les **immobilisations corporelles** comprennent des terrains et des constructions s'élevant à EUR 77,6 millions, contre EUR 81,3 millions en 2003. Le reste de la rubrique comprend principalement la flotte de véhicules en location à long terme de D'leteren Lease. La valeur de cette flotte est passée de EUR 236,2 millions en 2003 à EUR 252,9 millions en 2004. Le bilan de la distribution automobile présente des immobilisations en cours s'élevant à EUR 11,1 millions, contre EUR 3,2 millions en 2003. Pour la location automobile, la valeur de la flotte a légèrement diminué, passant de EUR 1.311,0 millions à EUR 1.301,8 millions. Les actifs détenus en location-financement représentent un montant de EUR 271,4 millions (EUR 257,6 millions en 2003).
- 4. Les immobilisations financières** de la distribution automobile comprennent les participations détenues dans Belron s.a. et Dicobel s.a. (qui détient 81,73% du capital de Belron s.a.). Ces participations sont mises en équivalence, et représentent un montant de EUR 270,3 millions, contre EUR 241,2 millions en 2003. Le poste comprend également des prêts accordés à Belron s.a. s'élevant à EUR 20,0 millions (en 2003, il comprenait des prêts de EUR 66,9 millions accordés à Dicobel s.a.). Les participations mises en équivalence comprennent aussi EUR 0,6 million relatif à D'leteren Vehicle Trading s.a. (société active dans le leasing financier, détenue à 49%). La valeur des participations non consolidées est restée stable à EUR 0,5 million. Les immobilisations financières de la location automobile comprennent principalement l'investissement réalisé par Avis Europe en Chine au cours de l'exercice précédent.
- 5. Les stocks** se composent pour l'essentiel de véhicules neufs, mais aussi de véhicules d'occasion, de pièces de rechange et d'accessoires. L'augmentation des stocks trouve son origine dans la croissance des ventes.
- 6.** Pour la distribution automobile, les **créances à un an au plus** se composent principalement de créances commerciales sur les concessionnaires des marques distribuées par le groupe, et ce pour un montant de EUR 103,0 millions contre EUR 116,8 millions en 2003. Pour la location automobile, le poste comprend des créances commerciales pour un montant de EUR 161,5 millions (EUR 191,8 millions en 2003), des créances sur cession de véhicules pour EUR 123,3 millions (EUR 126,8 millions en 2003) et d'autres créances pour EUR 226,2 millions (EUR 273,3 millions en 2003). Les créances sur cession de véhicules sont les montants dus par des constructeurs automobiles ou des concessionnaires pour des véhicules sortis de flotte. Les autres créances sont principalement des montants dus par les administrations fiscales ou par des compagnies d'assurance dans le cadre de sinistres, ainsi que des cautionnements s'élevant à EUR 46,1 millions (EUR 100,1 millions en 2003). Ces cautionnements sont considérés comme des valeurs disponibles dans le calcul de la dette financière nette.
- 7. Les placements de trésorerie**, pour la distribution automobile, représentent les actions propres acquises par D'leteren en vue de couvrir les plans d'options sur actions en faveur du personnel mis en place depuis 1999. Les placements de trésorerie de la location automobile représentent principalement des dépôts en espèces.
- 8.** La variation des **réserves consolidées** (EUR +31,8 millions) provient du résultat réalisé en 2004 (EUR 45,6 millions) et de la distribution proposée, s'élevant à EUR 13,8 millions.
- 9.** Pour la distribution automobile, les **intérêts de tiers** représentent la participation minoritaire (25%) détenue par Yamaha Motor Europe dans D'leteren Sport. Pour la location automobile, le poste représente la fraction des capitaux propres d'Avis Europe non détenue par D'leteren, qui est calculée après déduction des amortissements cumulés pratiqués à charge des tiers sur les écarts de consolidation.
- 10. Les provisions** pour risques et charges de la distribution automobile ont été utilisées à concurrence de EUR 4,1 millions pour couvrir les dépenses réalisées dans le cadre du programme de réduction des effectifs des agences bruxelloises Volkswagen et Audi exploitées par D'leteren. Elles ont aussi fait l'objet d'une reprise exceptionnelle de EUR 8,6 millions (voir commentaire 19). D'autres mouvements ont résulté en un accroissement net des provisions de EUR 0,9 million. Pour la location automobile, les provisions comprennent essentiellement des provisions pour pensions de EUR 24,6 millions (EUR 24,4 millions en 2003), des provisions pour grosses réparations de EUR 17,3 millions (EUR 17,7 millions en 2003) et

Commentaires sur les états financiers sectoriels

des provisions précédemment présentées parmi les dettes non financières à un an au plus (provisions d'assurance : EUR 26,3 millions ; autres provisions : EUR 26,0 millions). Les impôts différés s'élèvent à EUR 16,8 millions, en diminution de EUR 12,5 millions par rapport à 2003.

11. Une ventilation des **dettes financières à plus d'un an** par échéance, devise et type de taux d'intérêt est donnée en annexe XIII. Pour la distribution automobile, le poste se compose d'un emprunt obligataire non subordonné (EUR 100,0 millions en 2004, inexistant en 2003), d'emprunts auprès d'établissements de crédit (EUR 237,6 millions contre EUR 159,6 millions en 2003) et de billets de trésorerie à moyen terme (EUR 12,4 millions contre EUR 24,8 millions en 2003). Pour la location automobile, la rubrique se compose d'emprunts obligataires non subordonnés pour EUR 570,1 millions (EUR 358,8 millions en 2003), de montants empruntés auprès d'établissements de crédit pour EUR 94,6 millions (EUR 419,7 millions en 2003) et d'autres emprunts pour EUR 32,1 millions (EUR 31,9 millions en 2003).

12. La diminution des **dettes financières à un an au plus** provient principalement du remboursement en octobre 2004 d'un emprunt obligataire de EUR 250,0 millions.

13. Pour la distribution automobile, les **dettes non financières à un an au plus** concernent principalement des dettes commerciales pour EUR 103,0 millions (EUR 88,9 millions en 2003) et des dettes fiscales, salariales et sociales pour EUR 19,9 millions (EUR 22,2 millions en 2003). Pour la location automobile, le poste est principalement composé de dettes envers les fournisseurs pour EUR 677,6 millions (EUR 640,4 millions en 2003) résultant des achats de véhicules de location, et de dettes fiscales, salariales et sociales pour EUR 87,0 millions (EUR 109,3 millions en 2003). Les montants de 2003 comprenaient des éléments transférés en 2004 vers d'autres rubriques (principalement les provisions pour risques et charges - voir commentaire 10).

COMPTE DE RÉSULTATS

14. L'annexe XIV reprend une ventilation des **ventes** par secteur d'activité et par pays. Les ventes de la location automobile se sont élevées en 2004 à EUR 1.177 millions. Ce montant comprend EUR 34 millions réalisés par Budget (EUR 22 millions en 2003), et EUR 1 million (EUR 12 millions en 2003) provenant de Centrus, activité dont le groupe Avis Europe s'est désengagé. Les ventes ont subi un effet de change favorable de EUR 2 millions.

15. Le **coût des ventes** comprend l'ensemble des coûts liés aux ventes de la période, exception faite des frais de personnel qui sont repris sous la rubrique «charges commerciales et administratives». Pour la distribution automobile, ces coûts se composent principalement des approvisionnements et marchandises (EUR 1.818,3 millions contre EUR 1.535,7 millions en 2003), ainsi que des amortissements pratiqués sur la flotte de D'Ieteren Lease (EUR 44,8 millions contre EUR 41,7 millions en 2003). Les frais de marketing et de publicité sont également repris sous cette rubrique. Le coût des ventes de la location automobile comprend principalement les coûts d'exploitation de la flotte, tels que les amortissements des véhicules, les entretiens, les réparations et les assurances. Les autres frais comprennent le marketing et la publicité, les commissions d'intermédiation des voyagistes, des compagnies aériennes, et des aéroports.

16. Les **charges commerciales et administratives** couvrent les frais de personnel ainsi que l'ensemble des coûts d'exploitation qui ne sont pas directement liés aux ventes. Pour la distribution automobile, le poste comprend essentiellement les frais de personnel pour EUR 97,9 millions contre EUR 97,4 millions en 2003. Pour la location automobile, outre les rémunérations de EUR 274,2 millions

contre EUR 265,4 millions en 2003, le poste inclut d'autres charges opérationnelles pour EUR 174,1 millions (EUR 160,8 millions en 2003).

17. Les **produits financiers** de la distribution automobile comprennent des intérêts provenant de Dicobel pour un montant de EUR 0,9 million calculé sur 9 mois (EUR 1,5 million sur 12 mois en 2003), ainsi que des revenus de produits dérivés générés par des opérations de couverture des dettes financières (EUR 3,0 millions contre EUR 2,5 millions en 2003).

18. Les **charges financières** de la distribution automobile comprennent principalement la charge des dettes pour EUR 23,1 millions (EUR 22,5 millions en 2003), et une réduction de valeur de EUR 0,9 million (contre une reprise de réduction de valeur de EUR 1,1 million en 2003) enregistrée en vue de ramener la valeur des actions propres au minimum de leur valeur de marché ou du prix d'exercice des options qu'elles couvrent. En tenant compte des revenus des produits dérivés mentionnés ci-dessus (voir commentaire 17), la charge nette des dettes s'élève à EUR 20,1 millions (EUR 20,0 millions en 2003). Ce montant comprend la charge d'intérêts générée par l'investissement dans le vitrage de véhicules (Dicobel/Belron), évaluée à EUR 16,2 millions (EUR 14,8 millions en 2003), de laquelle il convient de déduire les intérêts de EUR 0,9 million mentionnés ci-dessus (voir commentaire 17) pour obtenir la charge financière nette associée à l'investissement dans le vitrage de véhicules (EUR 15,3 millions contre EUR 13,3 millions en 2003). Pour la location automobile, le poste comprend des intérêts pour EUR 64,8 millions (EUR 66,5 millions en 2003).

19. Le **résultat exceptionnel** de la distribution automobile se compose de produits et de charges. Les produits (EUR 36,7

Commentaires sur les états financiers sectoriels

millions) concernent principalement (i) la reprise d'un ensemble de provisions (EUR 8,6 millions) non justifiées en normes comptables belges identifiées à l'occasion des travaux réalisés en vue du passage aux normes IFRS, (ii) la réintégration des produits d'intérêts non reconnus sur le prêt d'actionnaire consenti à Dicobel en 2000 et remboursé en septembre 2004. Cette réintégration, s'élevant à EUR 26,8 millions, n'a pas d'impact sur le résultat net car elle est compensée par une charge exceptionnelle équivalente dans le résultat des entreprises mises en équivalence (voir commentaire 21). Des charges exceptionnelles diverses ont été comptabilisées pour un total de EUR 1,0 million. Le résultat exceptionnel de la location automobile se compose de divers éléments. Un produit exceptionnel de EUR 16,7 millions provient de reprises de provisions constituées lors du désengagement de Centrus en 2003. Les charges exceptionnelles se composent principalement (i) de frais de restructuration de EUR 9,6 millions relatifs à la centralisation des activités de back-office informatique, encourus avant la décision d'arrêt de ce projet (voir (ii) ci-après) et à un projet informatique arrêté en 2003, (ii) du coût d'arrêt (EUR 44,4 millions) du projet de centralisation des activités de back-office informatique, à la suite de la décision de mettre un terme à l'accord conclu avec le principal fournisseur dans ce projet. Avis Europe prend les mesures nécessaires pour réduire ce coût, ce qui pourrait entraîner la comptabilisation de produits exceptionnels au cours des exercices à venir. Les charges exceptionnelles comprennent aussi des amortissements d'écarts de consolidation (EUR 9,6 millions – voir commentaire 2).

20. Les impôts sur le résultat sont composés de la somme des impôts des différentes entités taxables du groupe. Le résultat exceptionnel n'a pas d'impact sur les impôts de la distribution automobile (en 2003, cet impact représentait une économie de EUR 1,5 million). Le résultat exceptionnel de la location automobile génère quant à lui une économie fiscale de EUR 16,0 millions (EUR 9,9 millions en 2003). La charge financière nette associée à l'investissement dans le vitrage de véhicules mentionnée ci-dessus (commentaire 18) génère une économie fiscale de EUR 5,5 millions (EUR 5,0 millions en 2003).

21. La part de D'leteren dans le résultat net de Dicobel et de Belron (mis en équivalence) s'élève à EUR -11,8 millions (EUR +12,1 millions en 2003), et peut être réconciliée avec le résultat net de Dicobel de la manière suivante :

(en millions de EUR)	2004	2003
Résultat net de Dicobel	10,6	8,1
Pourcentage de détention	70%	70%
Part de D'leteren	7,4	5,7
Résultat financier intra-groupe :		
Élimination de l'exercice	+5,6	+6,4
Réintégration des montants non reconnus ⁽¹⁾	-26,8	-
Part de D'leteren dans le résultat net de Dicobel	-13,8	12,1
Effet de la participation directe de 12% dans Belron acquise par D'leteren en juillet 2004	2,0	-
Résultat net de Dicobel et de Belron mis en équivalence	-11,8	12,1

(1) Voir commentaire 19.

La part de D'leteren dans le résultat net de Dicobel et de Belron est composée des éléments suivants :

(en millions de EUR)	2004	2003
Résultat courant après impôts et avant amortissements des écarts de consolidation	38,0	28,2
Résultat exceptionnel après impôts :		
Comptabilisé par Dicobel	-8,8	-2,6
Réintégration des montants non reconnus ⁽¹⁾	-26,8	-
Amortissements des écarts de consolidation	-14,2	-13,5
Total	-11,8	12,1

(1) Voir commentaire 19.

La distribution automobile comprend également le résultat mis en équivalence de D'leteren Vehicle Trading s.a. (EUR 0,1 million, contre un résultat nul en 2003). La perte de EUR 0,1 million enregistrée par la location automobile représente la part d'Avis Europe dans le résultat réalisé en Chine.

22. La part des tiers dans le résultat représente la part de Yamaha Motor Europe dans le résultat après impôts de D'leteren Sport, et la part dans le résultat après impôts (et après amortissements des écarts de consolidation) relative à la fraction du capital d'Avis Europe détenue par les tiers.

23. La part du groupe dans le résultat courant après impôts et avant amortissements des écarts de consolidation est calculée comme suit :

(en millions de EUR)	2004	2003
Résultat net ⁽¹⁾	45,6	5,1
Élimination des amortissements des écarts de consolidation ⁽¹⁾ :		
Relatifs à la location automobile	16,6	17,9
Relatifs au vitrage de véhicules	15,9	13,5
Élimination du résultat exceptionnel ⁽¹⁾ :		
Relatif à la distribution automobile	-35,7	-10,3
Relatif à la location automobile	18,4	55,1
Relatif au vitrage de véhicules	35,6	2,6
Résultat courant hors amortissements des écarts de consolidation ⁽¹⁾	96,4	83,9

(1) Part du groupe, après impôts.

TABLEAU DE FINANCEMENT

24. Le **cash flow courant après impôts** comprend un EBITDA (résultat d'exploitation hors amortissements) s'élevant à EUR 564,4 millions (contre EUR 565,2 millions en 2003), soit EUR 118,8 millions provenant de la distribution automobile (EUR 104,5 millions en 2003) et EUR 445,6 millions de la location automobile (EUR 460,7 millions en 2003).

25. La **variation du besoin en fonds de roulement** inclut les flux monétaires liés aux variations des rubriques VII, VIII et XI de l'actif (actifs circulants) ainsi que des rubriques X D, XI C à F et XII du passif (dettes non financières).

26. Le flux net sur les **immobilisations financières** représente les investissements nets réalisés pendant l'exercice par D'leteren (principalement liés aux mouvements sur les prêts accordés à Dicobel et Belron, et à l'acquisition d'une participation directe de 12% dans Belron).

27. Les **dividendes** des filiales représentent principalement les dividendes payés par Avis Europe (2,6 pence par action en juin 2004 et 1,3 pence par action en octobre 2004).

28. La réconciliation des variations de trésorerie s'explique de la manière suivante :

(en millions de EUR)	2004	2003
Trésorerie de début d'exercice	65,8	80,4
Flux de trésorerie de l'exercice	18,5	-10,5
Variations de périmètre	-	0,7
Transfert des actions propres détenues par Avis Europe	-1,7	-
Ecarts de conversion	-2,4	-5,9
Dotations (-) / Reprises (+)	-0,9	1,1
Trésorerie de fin d'exercice	79,3	65,8
Soit :		
IX. Placements de trésorerie	56,8	26,2
X. Valeurs disponibles	22,5	39,6

Les dotations et reprises de réductions de valeur sur la trésorerie sont relatives à la valorisation des actions propres (voir commentaire 18).

Annexe aux comptes consolidés

I. CRITERES ET PRINCIPES DE CONSOLIDATION

1. CRITERES

Les comptes consolidés de s.a. D'leteren n.v. sont établis sur base des règles prescrites par l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés. Sont comprises dans le périmètre de consolidation, les entreprises ayant une importance significative à l'échelle du groupe. Dès lors, et conformément à l'article 107 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, les entreprises qui présentent soit individuellement soit globalement un chiffre d'affaires inférieur à EUR 10 millions et un total de bilan inférieur à EUR 10 millions sont exclues du périmètre de consolidation. Les sociétés qui ne répondent pas à ces critères d'importance sont toutefois consolidées si elles présentent un potentiel de développement suffisant ou si elles détiennent des participations dans des entreprises consolidées en vertu des critères ci-dessus. Les sociétés acquises en fin d'année ou destinées à être vendues en cours d'année sont exclues du périmètre de consolidation.

2. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les principes de consolidation sont les suivants :

- La méthode d'intégration globale est appliquée à toutes les filiales que s.a. D'leteren n.v. contrôle directement ou indirectement, c.-à-d. les filiales à l'égard desquelles la société consolidante détient le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la gestion.
- La méthode de mise en équivalence est appliquée aux entreprises associées, dans lesquelles la société consolidante et ses filiales comprises dans la consolidation détiennent 20% au moins du capital et/ou exercent une influence notable sur la gestion. Cette méthode est également appliquée aux filiales communes, sauf si leur activité est étroitement intégrée dans l'activité de l'entreprise disposant du contrôle conjoint, auquel cas ces filiales communes seraient consolidées par intégration proportionnelle.
- Les autres participations (sociétés dans lesquelles la participation du groupe est inférieure à 20%) figurent au bilan consolidé à leur valeur comptable nette.

Le relevé complet des sociétés visées par l'article 165 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés sera déposé à la Centrale des Bilans auprès de la Banque Nationale de Belgique. Il peut être obtenu sur simple demande au siège social de s.a. D'leteren n.v., rue du Mail 50 à 1050 Bruxelles.

II. SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

La liste ci-dessous reprend les plus importantes filiales et sous-filiales consolidées par intégration globale.

1. DISTRIBUTION AUTOMOBILE

s.a. D'leteren Lease n.v. 100% Rue du Mail 50 - 1050 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 402.623.937	Loozenberg s.a. 100% Rue du Mail 50 - 1050 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 416.911.938
s.a. D'leteren Sport n.v. 75% Parc Industriel de la Vallée du Hain - 1440 Wauthier-Braine - Belgique T.V.A. BE 415.217.012	Immonin s.a. 100% Rue du Mail 50 - 1050 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 429.887.370
s.a. D'leteren Services n.v. 100% Rue du Mail 50 - 1050 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 428.741.087	D'leteren Trading b.v. 100% Luzemeklaver 17 - NL-3069 DS Rotterdam - Pays-Bas
Leeuwenveld s.a. 100% Rue du Mail 50 - 1050 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 455.593.459	D'leteren Invest s.a. 100% Rue Aldringen 14 - L - 1118 Luxembourg - Luxembourg

2. LOCATION AUTOMOBILE

Avis Europe plc	59,59%
Avis House, Park Road, Bracknell - Berkshire RG 12 2EW Royaume-Uni	

À la suite d'un changement dans la comptabilisation des actions propres détenues par Avis Europe, les pourcentages utilisés pour la consolidation d'Avis Europe sont légèrement supérieurs à la fraction du capital présentée ci-dessus (pourcentage moyen : 59,66% - pourcentage de clôture : 59,65%)

Les principales filiales d'Avis Europe plc sont reprises ci-dessous. Les pourcentages indiqués sont les pourcentages détenus par Avis Europe plc dans ces filiales.

Avis Autovermietung GesbmH	100%
Gudrunstrasse 179A - A-1100 Vienne - Autriche	

Avis Belgique s.a.	100%
Rue Colonel Bourg 107 - 1140 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 415.872.355	

Avis Location de Voitures s.a.	100%
La Défense, Tour Manhattan 5/6 - Place de l'Iris, 92400 Courbevoie - France	

En fin d'exercice, des amortissements exceptionnels de EUR 9,6 millions ont été comptabilisés sur les écarts de consolidation relatifs à des acquisitions antérieures de licenciés français, affectant le résultat net, part du groupe, à hauteur de EUR 5,7 millions.

Avis Autovermietung GmbH & Co KG	100%
Zimmersmuhlenweg 21 - 61437 Oberursel - Allemagne	

Avis Autonoleggio SpA	100%
Via Tiburtina 1231/a - Rome - Italie	

Sociedade de Viaturas de Aluguer Lda	100%
Rua da Gloria 14 - Lisbonne - Portugal	

Avis Alquile un Coche SA	100%
Calle Agustin de Foxa, 27 7a Planta - 28036 Madrid - Espagne	

Avis Autovermietung AG	100%
Flughofstrasse 61, 8152 Glattbrugg - Zurich - Suisse	

Avis Rent A Car Ltd	100%
Trident House, Station Road Hayes - Middlesex UB3 4DJ - Royaume-Uni	

Olympic Commercial and Tourist Enterprises s.a.	100%
Vas Georgiou Street 50A - 15233 Halandri - Athènes - Grèce	

Avis Autoverhuur BV	100%
Hogehilweg 7, 1101 CA - Amsterdam - Pays-Bas	

Zodiac Europe Ltd (Budget)	100%
Avis House, Park Road, Bracknell - Berkshire RG 12 2EW - Royaume-Uni	

La valorisation de Budget réalisée sur base d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie, intégrant toutes les données connues à ce jour, permet de conclure que la valeur nette comptable au 31 décembre 2004 de l'écart de consolidation relatif à Budget est inférieure à sa valeur économique, et qu'en conséquence aucun amortissement exceptionnel n'est nécessaire. Néanmoins, si la valorisation avait été réalisée dans le cadre contraignant des normes comptables FRS 11 ou IAS 36, qui ne permettent pas de tenir compte d'éléments importants tels que des restructurations futures, un amortissement exceptionnel de EUR 31 millions aurait dû être reconnu, affectant le résultat net, part du groupe, à hauteur de EUR 18 millions.

IV. SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

1. DISTRIBUTION AUTOMOBILE

D'leteren Vehicle Trading s.a.	49%
Avenue de Cortenbergh 71 - 1000 Bruxelles - Belgique - T.V.A. BE 428.138.994	

2. LOCATION AUTOMOBILE

Mercury Car Rental Ltd	33%
Mangoe Lane 4 - Calcutta 700001 - Inde	

Anji Car Rental and Leasing Company Limited	50%
2988 Zhang Yang Road, Pudong New Area, Shanghai 200135 - République Populaire de Chine	

3. VITRAGE DE VÉHICULES

Dicobel s.a.	70%
Rue du Mail 50, 1050 Bruxelles - Belgique - N° registre national : 466 909 993	

Belron s.a.	69,21%
Boulevard Prince Henri 9B - L-1724 Luxembourg - Luxembourg	

Le pourcentage indiqué en regard de Belron s.a. est la somme d'une participation indirecte de 57,21% (via Dicobel s.a.) et d'une participation directe de 12% acquise en juillet 2004. Dicobel s.a. est contrôlé conjointement par D'leteren et Cobepa. Depuis le 1^{er} janvier 2000, conformément à l'article 134 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, Dicobel et Belron sont mis en équivalence dans les comptes de D'leteren. A partir de l'exercice 2005, Dicobel et Belron seront consolidées par intégration globale (plutôt que mises en équivalence), entre autres en fonction du contenu de la nouvelle convention conclue avec Cobepa début 2005. L'impact sur le résultat consolidé du groupe se présente comme suit :

(en millions de EUR)	2004	2003
Résultat courant après impôts et avant amortissements des écarts de consolidation	38,0	28,2
Résultat exceptionnel après impôts :		
Comptabilisé par Dicobel	-8,8	-2,6
Réintégration de charges financières non reconnues ⁽¹⁾	-26,8	-
Amortissements des écarts de consolidation	-14,2	-13,5
Total	-11,8	12,1

(1) Le remboursement en septembre 2004 du prêt accordé par D'leteren à Dicobel en 2000 entraîne la comptabilisation d'un produit d'intérêts exceptionnel de EUR 26,8 millions dans le pôle distribution automobile, correspondant aux intérêts cumulés de 2000 à 2004 non reconnus jusqu'à présent, et d'une charge financière exceptionnelle du même montant dans le résultat des entreprises mises en équivalence. L'impact net sur la part du groupe dans le résultat est nul.

VI. RÈGLES D'ÉVALUATION

1. PRINCIPES

Les règles d'évaluation de la société mère sont d'application dans les comptes consolidés, hormis les frais d'émission d'emprunts qui sont pris en charge immédiatement au niveau des comptes consolidés. En vertu de l'article 61 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, les marques et enseignes détenues par D'leteren, dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps, ne sont pas amorties et ne font l'objet de réduction de valeur qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durable. La flotte de véhicules détenue par Avis Europe reprise sous la rubrique «immobilisations corporelles» est amortie en fonction de l'estimation de la valeur future de revente des véhicules ou sur base de la valeur de rachat lorsque cette valeur est certaine à la date d'acquisition. Les taux d'amortissement varient entre 12 % et 40 % en fonction du type de véhicule. Les éléments d'actif ou de passif des filiales non évalués selon les règles adoptées pour les comptes consolidés font, pour les besoins de la consolidation, l'objet du retraitement nécessaire. Le principe de l'homogénéité des évaluations est également appliqué aux comptes des entreprises mises en équivalence.

2. ÉCARTS DE CONSOLIDATION

Lors de l'intégration d'une nouvelle filiale ou lors de la mise en équivalence de la participation dans une nouvelle entreprise associée, ou encore lors de l'acquisition d'un complément de participation, la valeur comptable des actions et parts de ces sociétés est comparée à la fraction de l'actif net qu'elles représentent, compte tenu, le cas échéant, d'une réestimation des valeurs de l'actif et du passif. Un écart de consolidation est ainsi déterminé et est enregistré sous la rubrique «écarts de consolidation» à l'actif s'il est positif ou au passif s'il est négatif. Les écarts positifs de consolidation sont amortis linéairement sur une durée maximale de 20 ans, à moins de justifier une durée plus longue correspondant à la période d'utilité probable de l'actif. Les écarts de consolidation relatifs à l'acquisition en 1989 du groupe Avis Europe (EUR 639,2 millions au 31-12-2004), sont amortis sur une période de 40 ans, eu égard notamment à la détention de la licence «Avis» jusqu'en 2036. Les écarts de consolidation dus aux acquisitions de titres Avis Europe qui ont eu lieu en 2002 (EUR 2,4 millions au 31-12-2004) sont amortis linéairement sur la période résiduelle d'amortissement des écarts de consolidation initiaux datant de 1989. Les écarts de consolidation résultant des nouvelles acquisitions réalisées par Avis Europe depuis 1995 (EUR 38,8 millions au 31-12-2004) sont amortis sur une durée de 20 ans étant donné le caractère stratégique de ces investissements. Les écarts de consolidation générés lors de l'acquisition (EUR 50,3 millions au 31-12-2004), en juillet 2004, d'une participation directe dans Belron sont amortis sur la période résiduelle d'amortissement des écarts de consolidation reconnus en 1999 par Dicobel et relatifs à Belron.

3. MÉTHODE DE CONVERSION MONÉTAIRE

Dans les comptes des filiales, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les différences de change réalisées sur les transactions en devises étrangères sont portées en compte de résultats, de même que les pertes

de change non réalisées, tandis que les bénéfices de change non réalisés sont inscrits en comptes de régularisation au bilan. Dans les états financiers consolidés, les postes de l'actif et du passif (sauf les fonds propres mais incluant les droits et engagements hors bilan) de l'ensemble des entreprises sont convertis en euros au cours de clôture. Les fonds propres des filiales et les écarts de consolidation sont maintenus à leur valeur historique. Les écarts de conversion qui résultent de l'application de cette méthode sont portés sous la rubrique «écarts de conversion». Les produits et les charges des filiales étrangères sont convertis en euros au taux de change moyen de la période concernée. Les principaux taux de change utilisés pour la conversion des comptes sont les suivants :

GBP	2004	2003	2002
Taux de clôture	1,44	1,42	1,55
Taux moyen ⁽¹⁾	1,26	1,45	1,58

(1) Taux moyen effectif de la part du groupe dans le résultat.

4. ENGAGEMENTS DE PENSION

Il existe dans le groupe différents régimes de pensions complémentaires à contributions définies et à prestations définies. Ces régimes sont dans la plupart des cas couverts par des fonds de pension ou des assurances. Le niveau minimum d'actif dont doivent disposer ces fonds de pension ou assurances est défini par les législations nationales.

Les normes IAS 19 (avec prise en compte immédiate des déficits dans le bilan) et FRS 17 prévoient de comptabiliser au passif du bilan la différence entre les engagements pour services passés calculés selon la méthode "projected unit credit" et les actifs constitués pour les plans à prestations définies.

L'application de ces normes au 31 décembre 2004 conduirait à la comptabilisation d'un passif supplémentaire de EUR 56,6 millions qui s'analyse comme suit :

(en millions de EUR)	2004		2003	
	Distribution ad	Location	Distribution	Location
Engagement total				
pour services passés	7,0	178,4	6,4	153,7
Valeur totale des actifs				
constitués	3,1	100,6	2,7	86,0
Surplus (+) / déficit (-) net	-3,9	-77,8	-3,7	-67,7
Provisions pour régimes de pension déjà constituées				
au bilan	0,7	24,4	-	22,7
Provisions additionnelles à constituer	-3,2	-53,4	-3,7	-45,0

(1) Calculé selon la norme IAS 19.

(2) Calculé selon la norme FRS 17.

L'application de la norme IAS 19 avec prise en compte du «corridor» et amortissement des déficits réduirait de EUR 6 millions les provisions additionnelles mentionnées ci-dessus, par l'exclusion des pertes actuarielles non reconnues.

VIII. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions de EUR)	Recherche et développement
A. VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	1,8
• Acquisitions	0,2
Au terme de l'exercice	2,0
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR (-)	
Au terme de l'exercice précédent	0,6
• Actés	0,6
Au terme de l'exercice	1,2
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	0,8

IX. ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de EUR)	Terrains et constructions	Installations, machines, outillage, mobilier et matériel roulant	Location - financement	Véhicules de location	Autres	Immobilisations en cours
A. VALEUR D'ACQUISITION						
Au terme de l'exercice précédent	173,9	143,3	282,4	1.478,9	47,9	23,2
• Acquisitions, y compris la production immobilisée	11,7	15,2	738,0	1.844,5	5,4	32,7
• Cessions et désaffectations	-1,7	-15,5	-678,2	-1.891,1	-2,4	-
• Écarts de conversion	-	-	-11,2	1,2	0,2	-5,4
• Transfert d'une rubrique à l'autre	1,4	6,8	-37,5	37,1	-	-37,7
Au terme de l'exercice	185,3	149,8	293,5	1.470,6	51,1	12,8
B. PLUS-VALUES						
Au terme de l'exercice précédent	56,4	-	-	-	-	-
Au terme de l'exercice	56,4	-	-	-	-	-
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR (-)						
Au terme de l'exercice précédent	121,7	107,7	24,8	189,3	18,6	0,3
• Actés	9,4	16,7	94,5	261,9	4,2	35,3
• Annulés	-1,6	-13,9	-92,9	-268,2	-2,3	-
• Écarts de conversion	-	-1,2	-0,6	1,0	-	-4,7
• Transfert d'une rubrique à l'autre	-	-	-3,7	3,3	-	-29,5
Au terme de l'exercice	129,5	109,3	22,1	187,3	20,5	1,4
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	112,2	40,5	271,4	1.283,3	30,6	11,4

Annexe aux comptes consolidés

X. ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

(en millions de EUR)	Entreprises mises en équivalence		Autres	
	Participations	Créances	Actions	Créances
A. VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	251,0	66,9	3,4	1,3
• Variation de périmètre	43,0	-	-	-
• Additions	-	21,3	-	0,5
• Remboursements	-	-67,7	-0,2	-1,0
• Quote-part dans le résultat	-11,8	-	-	-
• Écarts de conversion	-3,2	-	-0,1	-
Au terme de l'exercice	279,0	20,5	3,1	0,8
C. RÉDUCTIONS DE VALEUR (-)				
Au terme de l'exercice précédent	-	-	1,4	-
• Reprises	-	-	-0,2	-
Au terme de l'exercice	-	-	1,2	-
D. MONTANTS NON APPELES (-)				
Au terme de l'exercice précédent	-	-	0,8	-
Au terme de l'exercice	-	-	0,8	-
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	279,0	20,5	1,1	0,8

XI. ETAT DES RESERVES

(en millions de EUR)	
VALEUR AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	575,2
• Résultat consolidé (part du groupe)	45,6
• Dividendes et tantièmes	-13,8
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	607,0

XII. ETAT DES ÉCARTS DE CONSOLIDATION

(en millions de EUR)	Positifs	Négatifs
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	718,8	7,0
• Acquisitions	51,9	-
• Amortissements	-40,0	-
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	730,7	7,0

Annexe aux comptes consolidés

XIII. ETAT DES DETTES

(en millions de EUR)

A. DURÉE RÉSIDUELLE DES DETTES (à l'origine à plus d'un an)	Echéant dans l'année	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
DETTES FINANCIÈRES			
2. Emprunts obligataires non subordonnés	50,0	228,8	443,8
4. Établissements de crédit	-	329,7	-
5. Autres emprunts	12,4	13,5	31,0
AUTRES DETTES	-	0,7	-
TOTAL	62,4	572,7	474,8

Les dettes font l'objet d'opérations de couverture en intérêts et/ou en change au moyen d'instruments dérivés. Ceux-ci sont repris en droits et engagements hors bilan.

C. RÉPARTITION DES DETTES FINANCIÈRES	2004	2003
C.1. SUR BASE DE L'ÉCHÉANCE		
• Échéant à plus d'un an	1.046,8	994,8
• Échéant dans l'année	551,4	719,6
TOTAL	1.598,2	1.714,4
C.2. SUR BASE DU TAUX D'INTERET		
• Taux variable	633,2	676,9
• Taux fixe	965,0	1.037,5
TOTAL	1.598,2	1.714,4
C.3. SUR BASE DE LA DEVISE		
• EUR	1.437,0	1.463,9
• GBP	130,4	231,5
• Autres	30,8	19,0
TOTAL	1.598,2	1.714,4

Annexe aux comptes consolidés

XIV. RESULTATS

(en millions de EUR)	2004	2003
A. VENTES		
A.1. RÉPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ		
• Véhicules neufs	1.606,8	1.375,1
• Véhicules d'occasion	229,1	177,2
• Pièces de rechange et accessoires	159,5	161,1
• Ateliers	40,6	41,1
• Location à long terme (D'leteren Lease)	104,0	93,4
• Autres	18,3	12,2
DISTRIBUTION AUTOMOBILE	2.158,3	1.860,1
LOCATION AUTOMOBILE (À COURT TERME - GROUPE AVIS EUROPE)	1.176,9	1.169,4
TOTAL	3.335,2	3.029,5
A.2. REPARTITION GEOGRAPHIQUE		
• Belgique ⁽¹⁾	2.186,5	1.883,2
• France	228,2	227,6
• Royaume-Uni	213,0	213,8
• Allemagne	169,3	167,0
• Italie	161,6	156,8
• Espagne	185,4	186,2
• Autres pays	191,2	194,9
TOTAL	3.335,2	3.029,5
B. PERSONNEL		
B.1. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL (en ETP)		
• Distribution automobile	1.493	1.498
• Location automobile	6.166	6.104
TOTAL	7.659	7.602
B.2. FRAIS DE PERSONNEL		
• Rémunérations et avantages sociaux directs	290,9	281,4
• Cotisations patronales d'assurances sociales	58,9	58,8
• Primes patronales pour assurances extra-légales	5,2	5,4
• Autres frais de personnel	2,5	2,5
• Pensions	14,6	14,7
TOTAL	372,1	362,8
dont : Distribution automobile	97,9	97,4
Location automobile	274,2	265,4
B.3. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL OCCUPE EN BELGIQUE PAR LES ENTREPRISES DU GROUPE CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE (en ETP)	1.594	1.602

(1) Inclut l'activité de location à court terme du groupe Avis Europe à concurrence de EUR 28,2 millions en 2004 et de EUR 23,1 millions en 2003.

XIV. RESULTATS (suite)

(en millions de EUR)	2004	2003
C. AUTRES RESULTATS EXCEPTIONNELS		
C.1. VENTILATION DES AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES	24,9	54,4
• Distribution automobile	5,1	0,1
Frais de restructuration	4,1	-
Autres	1,0	0,1
• Location automobile	19,8	54,3
Frais de restructuration	19,8	15,9
Désengagement de Centrus (filiale d'Avis Europe)	-	22,5
Réductions de valeur sur les créances de Centrus	-	15,9
C.2. VENTILATION DES AUTRES PRODUITS EXCEPTIONNELS	43,5	9,9
• Distribution automobile	26,8	1,3
Réintégration de produits financiers non reconnus de janvier 2000 à septembre 2004 relatifs à Dicobel	26,8	-
Produit de fusions	-	1,1
Autres	-	0,2
• Location automobile	16,7	8,6
Reprises de réductions de valeur sur les créances de Centrus	16,7	-
Remboursement de TVA relatif aux exercices antérieurs	-	3,6
Intérêts sur remboursement de TVA	-	3,6
Règlement de la dette d'un ancien réassureur	-	1,4
D. INFLUENCE FAVORABLE DES RESULTATS EXCEPTIONNELS SUR LE MONTANT DES IMPOTS		
• Distribution automobile	-	1,5
• Location automobile	16,0	9,9

Annexe aux comptes consolidés

XV. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en millions de EUR)	2004	2003				
• Engagements d'acquisition d'immobilisations						
a) Immobilisations corporelles ⁽¹⁾	539,6	898,9				
b) Immobilisations financières						
<p>La décision de ne pas introduire Belron s.a. en bourse a été prise au cours de l'exercice 2004. À la suite de cette décision, des mécanismes de liquidité ont été mis en place au profit des actionnaires minoritaires de Dicobel s.a. et de Belron s.a. leur permettant de céder à s.a. D'leteren n.v. la totalité ou une partie de leur participation dans Dicobel s.a. ou Belron s.a. Par ailleurs, le 24 janvier 2005, s.a. D'leteren n.v. a acheté 5,53% du capital de Dicobel s.a. (actionnaire à 81,73% de Belron s.a.) à Cobepa. Cette transaction valorise les fonds propres de Belron s.a. à environ EUR 690 millions.</p> <p>La valeur estimée à la prochaine échéance, actualisée au 31 décembre 2004, de l'ensemble des options de vente découlant des accords conclus avec les actionnaires minoritaires de Dicobel s.a. et de Belron s.a. s'élève à EUR 175 millions, non repris dans le bilan consolidé, et se décompose comme suit (ces valeurs découlent d'une formule basée sur un multiple des résultats moins la dette financière):</p> <ul style="list-style-type: none"> — EUR 66 millions d'options de vente auxquelles sont associées des options d'achat aux mêmes conditions, échéant au plus tard en 2014 ; — EUR 109 millions d'options de vente sans contrepartie d'options d'achat, échéant au plus tard en 2009. 						
• Engagements de cession d'immobilisations⁽¹⁾	479,0	540,6				
• Marchés à terme et swaps (intérêts et devises)						
a) Devises à terme						
— Achats	60,2	320,2				
— Ventes	61,0	320,0				
b) Opérations sur taux d'intérêts	784,5	770,3				
• Autres engagements importants						
— Garanties constituées	1,1	1,2				
— Garanties reçues	11,9	10,9				
— Rachats de véhicules	26,0	-				
— Plans d'options sur actions ⁽²⁾						
<p>Depuis 1999, le Conseil d'administration a annuellement décidé d'offrir aux cadres de la société des options sur actions existantes, régies par la loi du 26 mars 1999.</p> <p>Les détails des plans d'options sur actions sont les suivants:</p>						
	Plan 2004	Plan 2003	Plan 2002	Plan 2001	Plan 2000	Plan 1999
Période d'exercice :	du 1 ^{er} janv. 2008	du 1 ^{er} janv. 2007	du 1 ^{er} janv. 2006	du 1 ^{er} janv. 2005	du 1 ^{er} janv. 2004	du 1 ^{er} janv. 2003
	au 28 nov. 2014	au 16 nov. 2013	au 13 oct. 2015	au 25 oct. 2014	au 25 sept. 2013	au 17 oct. 2012
Prix d'exercice:	EUR 142,0	EUR 163,4	EUR 116,0	EUR 133,0	EUR 267,0	EUR 375,0
Nombre d'options souscrites :	9.025	12.805	17.470	20.770	14.800	11.710

(1) Concerne principalement la flotte de véhicules du groupe.

(2) En grande partie couverts par les actions propres détenues.

XVI. RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES NON COMPRIS DANS LA CONSOLIDATION

(en millions de EUR)	2004	2003
A. ENTREPRISES LIÉES		
1. Immobilisations financières		
• Participations	278,1	250,1
• Créances	20,5	66,9
7. Résultats financiers		
• Produits des immobilisations financières	0,9	1,5
• Charges des dettes	0,2	0,2
B. ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION		
1. Immobilisations financières		
• Participations	0,9	0,9
2. Créances		
• À un an au plus	0,2	0,2

Rapport du Commissaire

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS CLÔTURÉS LE 31 DÉCEMBRE 2004 PRESENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DU GROUPE D'IETEREN

Bruxelles, le 23 mars 2005

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, j'ai l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de revision qui m'a été confiée.

J'ai procédé à la revision des comptes consolidés établis sous la responsabilité du Conseil d'administration de la société, pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2004, dont le total du bilan s'élève à EUR 3.798,1 millions et dont le compte de résultats se solde par une part du Groupe dans le bénéfice consolidé de l'exercice de EUR 45,6 millions.

ATTESTATION SANS RÉSERVE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Mes contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre revision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Conformément à ces normes, j'ai tenu compte de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable, ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. J'ai obtenu les explications et informations requises pour mes contrôles. J'ai examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés.

J'ai évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. J'estime que mes travaux et ceux de mes confrères qui ont contrôlé les comptes des filiales fournissent une base raisonnable à l'expression de mon opinion.

À mon avis, fondé sur notre revision et les rapports de mes confrères, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2004, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats consolidés en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

ATTESTATIONS ET INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Je complète mon rapport par les attestations et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

Le rapport de gestion consolidé contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés.

Gérard DELVAUX
Commissaire

Passage aux normes IFRS

CADRE

D'leteren publiera ses comptes consolidés préparés sur base du référentiel «International Financial Reporting Standards» («IFRS») à partir de l'exercice 2005, avec l'information comparative pour 2004. Afin de satisfaire aux exigences actuelles d'Euronext pour le segment NextPrime dont D'leteren fait partie, la présente note explicative illustre l'impact de l'application des IFRS sur les fonds propres d'ouverture et de clôture, et sur la performance du groupe pour l'exercice 2004.

Les ajustements quantifiés et décrits ci-dessous sont susceptibles de changer jusqu'à la publication des résultats semestriels au 30 juin 2005, qui seront publiés selon le référentiel IFRS et soumis à une revue limitée. Ceci est la conséquence de plusieurs facteurs tels que la finalisation d'un nombre limité de normes par l'International Accounting Standards Board («IASB»), l'approbation (ou non approbation) par la Commission européenne de normes récemment publiées, l'adoption anticipée de normes dont l'application ne serait pas obligatoire en 2005, ou l'évolution des interprétations des normes existantes qui pourrait encore avoir lieu. L'information présentée dans cette note explicative n'a pas fait l'objet d'un audit.

Toutes les normes approuvées jusqu'à présent par la Commission européenne, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 sur les instruments financiers, ont été prises en compte dans la réconciliation ci-après. Les interprétations qui y sont relatives publiées par le Standing Interpretations Committee («SIC») et l'International Financial Reporting Interpretations Committee («IFRIC») ont également été appliquées.

Les exemptions optionnelles à l'application rétrospective complète des IFRS accordées par IFRS 1 «Première application des IFRS» appliquées au bilan d'ouverture IFRS seront les suivantes:

- Les regroupements d'entreprises intervenus avant le 1^{er} janvier 2004 ne seront pas retraités.
- Une partie (EUR 5 millions) des réévaluations (sur constructions) reconnues dans le passé sera annulée, tandis que d'autres réévaluations (sur terrains) seront maintenues au bilan pour un montant de EUR 23 millions.
- Tous les gains et pertes actuariels relatifs aux régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies seront reconnus au 1^{er} janvier 2004.
- Le montant cumulé des différences de conversion sera remis à zéro.
- En ce qui concerne les options sur actions réglées en instruments de capitaux propres, IFRS 2 «Paiements fondés sur des actions» ne sera appliqué qu'aux options accordées après le 7 novembre 2002.

Bien que l'adoption des IFRS ait des conséquences significatives sur la présentation de nos états financiers, les questions de présentation ne seront pas abordées ici.

RÉCONCILIATION

Le tableau présenté ci-dessous réconcilie les fonds propres (part du groupe) de D'leteren selon les normes comptables belges précédemment appliquées et selon les IFRS.

(en millions de EUR)		Commentaires	1 ^{er} janvier 2004	Compte de résultats 31 déc. 2004	Autres mouvements des fonds propres*	31 décembre 2004
FONDS PROPRES, PART DU GROUPE	NORMES BELGES		762	46	-18	790
	Immobilisations corporelles	1	25	4	-	29
	Pensions	2	-75	-	-1	-76
	Dividendes	3	13	-	-	13
	Provisions	4	13	-	-	13
	Goodwill	5	-	20	1	21
	Incorporels	6	44	-22	-	22
	Divers	7	4	-5	2	1
	Impôts différés	8	-213	-2	-	-215
	Sous-total à 100%		-189	-5	2	-192
	Intérêts minoritaires	9	93	-	-1	92
FONDS PROPRES, PART DU GROUPE	IFRS		666	41	-17	690

* En normes belges: Ecart de conversion, dividendes et tantièmes.
En IFRS: Principalement écarts de conversion et dividendes.

COMMENTAIRES

1 - IAS 16 : Immobilisations corporelles

L'évaluation des immobilisations corporelles selon le modèle de coût (c'est-à-dire évaluation au coût diminué du montant des amortissements cumulés) autorisée par l'IAS 16 est en accord avec les normes comptables belges. Cependant, l'application rétrospective de taux et de méthodes d'amortissement différents, de même que l'annulation d'une réévaluation enregistrée précédemment sur les constructions, aura un impact positif sur les fonds propres d'ouverture pour un montant de EUR 25 millions, et un impact positif de EUR 4 millions sur le compte de résultats. Cet ajustement concerne uniquement la distribution automobile.

2 - IAS 19 : Avantages du personnel

Selon les normes comptables belges, seuls les paiements réalisés par le groupe aux fonds de pension ou assureurs sont pris en charges.

En IFRS, si les gains ou pertes actuariels nets cumulés non comptabilisés au terme de la période de reporting précédente excèdent le montant le plus élevé entre 10% de la valeur actuelle de l'obligation au titre de prestations définies à cette date (avant déduction des actifs du plan) et 10% de la juste valeur des actifs du plan à cette date, les gains ou pertes actuariels dégagés seront répartis sur la durée moyenne de vie active des employés participant au plan de pension à prestations définies et reconnus comme produit ou charge à due concurrence.

L'IASB a publié un amendement à l'IAS 19 qui permet la reconnaissance des gains et pertes actuariels directement dans les fonds propres plutôt que dans le compte de résultats. En cas d'approbation par la Commission européenne, et si l'application anticipée de cette disposition est possible dans les états financiers au 31 décembre 2005, cet amendement sera adopté par D'leteren. Conformément à l'IFRS 1, tous les gains et pertes actuariels relatifs à des obligations au titre de prestations définies seront comptabilisés au 1^{er} janvier 2004. Ceci générera une augmentation des provisions pour pensions de EUR 75 millions, concernant principalement les secteurs de la location automobile et du vitrage de véhicules.

3 - IAS 1 : Présentation des états financiers, et IAS 10 : Événements postérieurs à la date de clôture

Selon les normes comptables belges, les dividendes proposés par le Conseil d'administration, mais non encore approuvés par les actionnaires, sont présentés comme dettes non financières. En IFRS, ces dividendes seront reclassés dans les fonds propres. La diminution des fonds propres résultant du paiement des dividendes reflétera l'approbation de ceux-ci par les actionnaires durant le premier semestre de l'année.

4 - IAS 37 : Provisions

Les critères de reconnaissance des provisions sont différents en normes comptables belges et en IFRS :

- Selon les normes comptables belges, la probabilité que l'entité doive supporter des charges à la suite d'un événement passé

est suffisante. Aucune obligation ne doit exister à la date de clôture du bilan.

- Selon les IFRS, une obligation actuelle (juridique ou implicite) de supporter des charges à la suite d'un événement passé doit exister à la date de clôture du bilan, et la perte doit être probable.

En conséquence, en vue de la transition vers les IFRS, les provisions existantes ont été revues et feront l'objet d'une réduction nette de EUR 13 millions à l'ouverture, dont EUR 12 millions seront relatifs à la distribution automobile.

Une provision de EUR 9 millions, constituée en 1999 en contrepartie du goodwill, a été reprise durant l'exercice à la suite de la clôture d'un litige en faveur de Belron. Cette reprise s'est faite en normes comptables belges en contrepartie du goodwill, alors qu'elle passera par le résultat en IFRS. Dans le tableau de réconciliation, ce mouvement dans le compte de résultats n'apparaît pas car il est compensé par l'annulation en IFRS des reprises de provisions exceptionnelles (EUR 9 millions) enregistrées en normes comptables belges par la distribution automobile.

5 & 6 – IFRS 3 : Regroupements d'entreprises et IAS 38 : Immobilisations incorporelles

Sur les EUR 719 millions de goodwill présentés en normes comptables belges au 1^{er} janvier 2004, EUR 667 millions sont issus de l'acquisition des droits de licence Avis pour une période se terminant en 2036 (complètement amorti dans les comptes d'Avis Europe en UK GAAP). Dans le bilan d'ouverture, ces droits seront présentés comme immobilisations incorporelles (avec des durées d'utilité définies), étant donné que cette classification est cohérente avec leur substance aussi bien en IFRS qu'en normes comptables belges. La valeur nette comptable de ces droits de licence sera augmentée de EUR 44 millions afin de refléter l'application rétrospective d'une période d'amortissement prenant fin en 2036 en IFRS (contre 2029 en normes comptables belges). La licence sera alors amortie (EUR 22 millions au 31 décembre 2004) selon la méthode linéaire jusqu'en 2036.

Le goodwill restant relatif au secteur de la location automobile, s'élevant à EUR 50 millions au 1^{er} janvier 2004, ne sera plus amorti, conformément à la norme IFRS 3 (impact positif de EUR 29 millions au 31 décembre 2004), mais sera soumis à des tests de perte de valeur.

La valorisation de Budget réalisée sur base d'un modèle d'actualisation des flux de trésorerie, intégrant toutes les données connues à ce jour, permet de conclure que la valeur nette comptable au 31 décembre 2004 du goodwill relatif à Budget est inférieure à sa valeur économique, et qu'en conséquence aucun amortissement exceptionnel n'est nécessaire en normes comptables belges. Néanmoins, la valorisation réalisée dans le cadre contraignant de la norme IAS 36, qui ne permet pas de tenir compte d'éléments importants tels que des restructurations futures, ne permet pas de justifier la valeur comptable de ce goodwill au 31 décembre 2004. En conséquence, une perte de valeur de EUR 32 millions sera enregistrée en IFRS sur le goodwill relatif à Budget (alors qu'aucune perte de valeur n'est

comptabilisée sur celui-ci en normes comptables belges, contrairement aux comptes d'Avis Europe établis en UK GAAP où la totalité du goodwill a été amortie). La perte de valeur relative aux acquisitions passées de certains licenciés français reconnue en normes comptables belges sera augmentée de EUR 1 million en IFRS pour refléter le fait que la valeur comptable en IFRS du goodwill relatif à ces licenciés est supérieure à celle issue des normes comptables belges.

En tenant compte des pertes de valeur mentionnées ci-dessus, la valeur comptable du goodwill restant relatif au secteur de la location automobile sera de EUR 8 millions au 31 décembre 2004. L'amortissement du goodwill relatif au secteur du vitrage de véhicules prendra également fin (impact positif de EUR 24 millions au 31 décembre 2004).

7 - Divers

Divers autres retraitements augmenteront les fonds propres d'ouverture de EUR 4 millions. La majeure partie (EUR 5 millions) de cet accroissement net provient de l'activation en IFRS des frais d'émission d'emprunts directement amortis en 1999 en normes comptables belges. Ces frais seront totalement amortis en 2004 en IFRS à la suite de la restructuration globale de la dette financière de Belron. Les autres retraitements concernent notamment les ajustements requis pour comptabiliser des véhicules vendus ou détenus sous contrats de type «buy-back» comme des véhicules faisant l'objet de contrats de location simple (leasings opérationnels) en IFRS, alors qu'ils étaient précédemment enregistrés comme des véhicules achetés ou vendus en comptabilité belge.

8 - IAS 12 : Impôts sur le résultat

IAS 12 requiert la reconnaissance d'actifs et de passifs d'impôts différés selon l'approche bilan de la méthode du report variable. Par conséquent, un passif d'impôts différés additionnel net d'un montant de EUR 213 millions sera enregistré à l'ouverture, principalement lié aux ajustements repris ci-dessus, y compris la reclassification des droits de licence Avis présentés précédemment comme goodwill. Le passif d'impôts différés y afférent (EUR 221 millions), généré mécaniquement par la reconnaissance d'un incorporel dont la base fiscale est égale à zéro, sera réduit au fil du temps, au même rythme que l'amortissement de l'incorporel. Cette réduction représentera un crédit au compte de résultats d'un montant de EUR 7 millions au 31 décembre 2004. Le mouvement total sur les impôts différés générera une charge de EUR 2 millions au 31 décembre 2004.

9 - Intérêts minoritaires

Tous les montants communiqués ci-dessus le sont à 100%, tandis que des tiers ont des intérêts non négligeables dans certaines filiales importantes, comme Avis Europe (40%), Belron (43% sur le premier semestre 2004, 31% sur le second semestre) et Dicobel (30%). La correction des intérêts minoritaires répartit l'impact de tous les ajustements entre les intérêts minoritaires et la part du groupe dans les fonds propres.

10 - Élément non repris dans le tableau de réconciliation

La décision de ne pas introduire Belron en bourse a été prise au cours de l'exercice 2004. A la suite de cette décision, des mécanismes de liquidité ont été mis en place au profit des actionnaires minoritaires de Dicobel et de Belron leur permettant de céder à D'leteren la totalité ou une partie de leur participation dans Dicobel ou Belron. Par ailleurs, le 24 janvier 2005, D'leteren a acheté 5,53% du capital de Dicobel (actionnaire de Belron à hauteur de 81,73%) à Cobepa. Cette transaction valorise les fonds propres de Belron à environ EUR 690 millions.

La valeur estimée à la prochaine échéance, actualisée au 31 décembre 2004, de l'ensemble des options de vente découlant des accords conclus avec les actionnaires de Dicobel et de Belron s'élève à EUR 175 millions, non repris dans le bilan consolidé en normes comptables belges, et se décompose comme suit :

- EUR 66 millions d'options de vente auxquelles sont associées des options d'achat aux mêmes conditions, échéant au plus tard en 2014 ;
- EUR 109 millions d'options de vente sans contrepartie d'options d'achat, échéant au plus tard en 2009.

L'existence de ces options de vente entraînera la reconnaissance en IFRS d'une dette financière pour la valeur estimée du montant de rachat de ces options. Les conséquences de ceci sur les fonds propres et le résultat ne sont pas encore déterminées (vu la variété des interprétations existant actuellement à ce sujet).

Bilan abrégé

COMPTES STATUTAIRES ABREGES DE D'IETEREN

ACTIF (en millions de EUR)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
ACTIFS IMMOBILISÉS	1.368,8	1.198,3	1.194,3
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0,7	1,2	1,4
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	91,5	87,9	74,8
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1.276,6	1.109,2	1.118,1
ACTIFS CIRCULANTS	325,3	341,5	252,3
VI. STOCKS	270,7	232,1	210,0
VII. CRÉANCES À UN AN AU PLUS	37,6	91,1	29,3
VIII. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE	9,8	8,5	7,1
IX. VALEURS DISPONIBLES	0,9	2,1	1,1
X. COMPTES DE REGULARISATION	6,3	7,7	4,8
TOTAL DE L'ACTIF	1.694,1	1.539,8	1.446,6
PASSIF (en millions de EUR)	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
CAPITAUX PROPRES	675,8	608,3	572,8
I.A. CAPITAL SOUSCRIT	160,0	160,0	160,0
II. PRIMES D'ÉMISSION	24,4	24,4	24,4
IV. RÉSERVES	464,0	396,8	364,6
V. BÉNÉFICE REPORTÉ	27,4	27,1	23,8
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	43,6	51,9	51,1
DETTES	974,7	879,6	822,7
VIII. DETTES À PLUS D'UN AN	767,7	693,6	636,3
IX. DETTES À UN AN AU PLUS	186,9	168,9	170,3
X. COMPTES DE REGULARISATION	20,1	17,1	16,1
TOTAL DU PASSIF	1.694,1	1.539,8	1.446,6

Compte de résultats abrégé

(en millions de EUR)	2004	2003	2002
I. VENTES ET PRESTATIONS	2.166,5	1.874,4	
II. COÛT DES VENTES ET DES PRESTATIONS	2.129,7	1.843,4	1.845,1
III. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	36,8	31,0	30,6
IV. PRODUITS FINANCIERS	78,8	57,2	55,4
V. CHARGES FINANCIÈRES	38,5	41,4	42,5
VI. BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	77,1	46,8	43,5
VII. PRODUITS EXCEPTIONNELS	5,5	10,1	-
VIII. CHARGES EXCEPTIONNELLES	-	6,1	-
IX. BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	82,6	50,8	43,5
IXBIS. IMPÔTS DIFFÉRÉS	0,1	0,1	0,1
X. IMPÔTS SUR LE RESULTAT	-1,4	-1,7	-1,0
XI. BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	81,3	49,2	42,6
XII. MOUVEMENT DES RÉSERVES IMMUNISÉES ⁽¹⁾	0,1	-0,8	0,2
XIII. BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	81,4	48,4	42,8

(1) Prélèvements (+) / Transferts (-).

Annexe abrégée

ÉTAT DU CAPITAL

(en millions de EUR)	Montant	Nombre
A. CAPITAL SOCIAL		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	160,0	-
Au terme de l'exercice	160,0	-
Le capital souscrit est entièrement libéré		
2. Représentation du capital		
• Actions ordinaires	-	5.530.260
Les actions ordinaires sont sans mention de valeur nominale. Elles sont soit nominatives soit au porteur.		
Chacune des actions ordinaires confère un droit de vote.		
C. ACTIONS PROPRES DETENUES PAR :		
• La société elle-même	2,2	74.641
• Ses filiales	-	19
E. CAPITAL AUTORISÉ NON SOUSCRIT		
	60,0	-
F. PARTS NON REPRÉSENTATIVES DU CAPITAL		
• Parts bénéficiaires nominatives	-	500.000
Chacune des parts bénéficiaires détient un droit de vote et donne droit à un dividende égal à 1/8 du dividende d'une action ordinaire.		

Actionnariat	Parts sociales		Parts bénéficiaires		Total des droits de vote	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
• s.a. de Participations et de Gestion, Bruxelles	966.890	17,48	-	-	966.890	16,03
• Reptid Commercial Corporation, Dover, Delaware	202.532	3,66	-	-	202.532	3,36
• Une personne physique	153.990	2,78	125.000	25,00	278.990	4,63
Les trois personnes ci-dessus sont liées et agissent de concert avec Cobepa s.a.	1.323.412	23,93	125.000	25,00	1.448.412	24,02
• Nayarit Participations s.c.a., Bruxelles	1.166.905	21,10	-	-	1.166.905	19,35
• Une personne physique	47.619	0,86	375.000	75,00	422.619	7,01
Les deux personnes ci-dessus sont liées et agissent de concert avec Cobepa s.a.	1.214.524	21,96	375.000	75,00	1.589.524	26,36
• Cobepa s.a., Bruxelles	425.000	7,69	-	-	425.000	7,05
Cobepa s.a. agit de concert avec d'une part Nayarit Participations s.c.a. et une personne physique liée, et d'autre part avec s.a. de Participations et de Gestion, Reptid Commercial Corporation et une personne physique liée.						

CAPITAL AUTORISÉ

Le 27 mai 2004, l'Assemblée générale extraordinaire a autorisé le Conseil d'administration, pour une nouvelle durée de 5 ans, renouvelable, à augmenter le capital en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de EUR 60 millions par apports en numéraire ou en nature ou par incorporation de réserves disponibles ou indisponibles ou de primes d'émission, avec ou sans création de nouvelles parts sociales, privilégiées ou non, avec ou sans droit de vote, avec ou sans droit de souscription, avec la possibilité de limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle, y compris en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées.

CONDITIONS STATUTAIRES RELATIVES AU TRANSFERT DES PARTS

Les parts sociales nominatives non entièrement libérées ne peuvent être transférées, si ce n'est en vertu d'une autorisation spéciale du Conseil d'administration pour chaque cession et au profit d'un cessionnaire agréé par lui (art. 7 des statuts).

Les parts bénéficiaires ne peuvent être cédées, si ce n'est de l'accord de la majorité des membres composant le Conseil d'administration et au profit d'un cessionnaire agréé par ces membres (art. 8 des statuts).

REMUNERATION DU COMMISSAIRE

Les rémunérations facturées par le Commissaire au cours de l'exercice se sont élevées à EUR 92.977 hors TVA pour le contrôle légal des comptes statutaires et consolidés, EUR 57.167 hors TVA pour l'examen de la réconciliation des fonds propres en préparation du passage aux IFRS en 2005 pour les comptes consolidés et EUR 17.268 hors TVA pour d'autres missions relatives à s.a. D'Ieteren n.v.

Résumé des règles d'évaluation

Parmi les **immobilisations incorporelles**, les frais de développement informatique immobilisés sont amortis selon la méthode linéaire pendant toute leur durée d'utilité économique. La durée de cet amortissement ne peut être inférieure à 2 ans ni supérieure à 7 ans.

Les **immobilisations corporelles** sont évaluées à leur valeur d'acquisition ; celle-ci ne comprend pas les charges d'intérêt des capitaux empruntés pour les financer. Les immobilisations corporelles détenues en emphytéose, location-financement ou droits similaires sont inscrites pour leur valeur de reconstitution en capital. Les taux d'amortissement des immobilisations sont fonction de la durée de vie économique probable. À partir du 1^{er} janvier 2003, les immobilisations acquises ou constituées postérieurement à cette date sont amorties prorata temporis et les frais accessoires sont amortis au même rythme que les immobilisations auxquels ils se rapportent.

Les principaux taux d'amortissement sont les suivants :

	Taux de base	Méthode
Immeubles	5%	L/D
Aménagement des locaux	10%	L/D
Matériel industriel et de magasin	15%	L/D
Matériel d'identification réseaux	20%	L/D
Mobilier	10%	L/D
Matériel de bureau	20%	L/D
Matériel roulant	25%	L
Installations de chauffage	10%	L/D
Matériel informatique	20%-33%	L/D

L: linéaire.

D: dégressif au double du taux de base.

Les immobilisations corporelles peuvent faire l'objet d'une réévaluation lorsqu'elles présentent une plus-value certaine et durable. Les amortissements sur les plus-values de réévaluation sont calculés linéairement sur la durée résiduelle prévue au plan d'amortissement des biens concernés.

Les **immobilisations financières** sont inscrites à leur valeur d'acquisition, déduction faite des montants non appelés (participations), ou à la valeur nominale (créances). Elles peuvent faire l'objet de réévaluations. Elles subissent des réductions de valeur en cas de moins-values ou de dépréciations durables. Les frais accessoires sont pris en charge au cours de l'exercice.

Les **créances à plus d'un an** et les **créances à un an au plus** sont évaluées à leur valeur nominale. Des réductions de valeur sont effectuées si le remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis, ou si la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

Les **stocks** de véhicules neufs sont évalués à leur prix d'acquisition individualisé. Les autres rubriques de stocks sont évaluées au prix d'acquisition selon la méthode fifo, du prix moyen pondéré ou du prix d'acquisition individualisé. Les réductions de valeur sont effectuées en fonction de la valeur de réalisation ainsi que de la valeur du marché.

Les **placements de trésorerie** et **valeurs disponibles** sont inscrits à la valeur d'acquisition. Ils font l'objet de réductions de valeur lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur d'acquisition. Quand ces placements consistent en actions propres détenues en couverture d'options sur actions, des réductions de valeur supplémentaires sont actées si le prix d'exercice est inférieur à la valeur déterminée par application du paragraphe précédent.

Les **provisions pour risques et charges** sont individualisées et tiennent compte des risques prévisibles. Elles font l'objet de reprises dans la mesure où elles excèdent, en fin d'exercice, une appréciation actuelle des risques et charges en considération desquels elles ont été constituées.

Les **dettes** sont inscrites à leur valeur nominale.

ÉVALUATION DES ACTIFS ET PASSIFS LIBELLÉS EN DEVICES

Les immobilisations financières sont évaluées conformément à l'avis 152/4 de la Commission des normes comptables. Les stocks sont évalués au cours historique ou au cours moyen à la date de clôture si ce dernier est inférieur au cours historique.

Les postes monétaires et les engagements sont évalués au cours moyen de clôture ou au cours du contrat en cas d'opération de couverture spécifique. Seuls les écarts négatifs par devise sont pris en résultat.

4.2. DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES DE DICOBEL

Note :

D'leteren intégrera globalement, dans ses comptes consolidés 2005, Dicobel et Belron (la méthode de mise en équivalence ayant été utilisée jusqu'ici). Ce changement, concomitant à l'adoption des normes IFRS, aura un impact sur toutes les rubriques du compte de résultats, du bilan et du tableau de financement consolidés de D'leteren s.a., mais ne modifiera pas les fonds propres (part du groupe) ni le résultat net (part du groupe).

Bilan consolidé

ACTIF (en millions de EUR)	ANNEXE	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
ACTIFS IMMOBILISÉS		713,4	735,7	773,5
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	VIII.	219,0	219,0	219,0
III. ECARTS DE CONSOLIDATION	XII.	371,6	393,0	409,6
IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	IX.	122,8	123,7	123,1
A. Terrains et constructions		14,5	15,8	16,4
B/C. Installations, machines, outillage, mobilier et matériel roulant		70,5	64,4	85,8
D. Location-financement		4,5	12,5	20,9
F. Immobilisations en cours et acomptes versés		33,3	31,0	-
V. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		-	-	21,8
B. Autres entreprises		-	-	21,8
2. Créances et cautionnements		-	-	21,8
ACTIFS CIRCULANTS		280,6	283,0	268,6
VII. STOCKS		95,9	97,5	90,5
VIII. CRÉANCES À UN AN AU PLUS		134,3	151,9	138,4
A. Créances commerciales		90,9	90,7	98,6
B. Autres créances		43,4	61,2	39,8
IX. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE		13,4	0,5	2,4
B. Autres placements		13,4	0,5	2,4
X. VALEURS DISPONIBLES		32,9	32,5	36,7
XI. COMPTES DE RÉGULARISATION		4,1	0,6	0,6
TOTAL DE L'ACTIF		994,0	1.018,7	1.042,1

Bilan consolidé

PASSIF (en millions de EUR)	ANNEXE	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		393,1	380,5	387,2
CAPITAUX PROPRES PART DE DICOBEL		322,3	314,3	303,5
I. CAPITAL SOUSCRIT		291,4	291,4	291,4
IV. RÉSERVES CONSOLIDÉES	XI.	28,0	17,4	9,4
V. ÉCARTS DE CONSOLIDATION	XII.	1,7	1,7	-
VI. ÉCARTS DE CONVERSION		1,2	3,8	2,7
INTÉRÊTS DE TIERS		70,8	66,2	83,7
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS		30,6	15,2	12,4
IX. A. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		30,6	15,2	12,4
4. Autres risques et charges		30,6	15,2	12,4
DETTES		570,3	623,0	642,5
X. DETTES À PLUS D'UN AN	XIII.	278,8	328,2	364,2
A. Dettes financières		277,4	328,0	364,2
3. Dettes de location-financement		4,3	5,9	5,6
4. Établissements de crédit		273,1	202,4	240,1
5. Autres emprunts		-	119,7	118,5
D. Autres dettes		1,4	0,2	-
XI. DETTES A UN AN AU PLUS		281,1	279,8	271,7
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	XIII.	23,3	28,5	31,2
B. Dettes financières		21,6	7,7	7,4
1. Établissements de crédit		1,6	3,7	7,4
3. Autres emprunts		20,0	4,0	-
C. Dettes commerciales		121,5	110,8	123,7
1. Fournisseurs		121,5	110,8	123,7
E. Dettes fiscales, salariales et sociales		113,1	123,7	85,4
1. Impôts		51,4	64,5	46,4
2. Rémunérations et charges sociales		61,7	59,2	39,0
F. Autres dettes		1,6	9,1	24,0
XII. COMPTES DE RÉGULARISATION		10,4	15,0	6,6
TOTAL DU PASSIF		994,0	1.018,7	1.042,1

Compte de résultats consolidé

(en millions de EUR)		ANNEXE	2004	2003	2002
I.	CHIFFRE D'AFFAIRES	XIV.	1.120,3	1.061,1	981,4
II.	COUT DES VENTES		573,5	551,6	521,4
III.	MARGE BRUTE		546,8	509,5	460,0
IV.	CHARGES COMMERCIALES		179,3	167,3	151,2
V.	CHARGES ADMINISTRATIVES		273,7	259,5	233,9
VI.	FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT		1,3	1,1	2,6
VII.	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		2,3	0,5	2,0
IX.	BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) D'EXPLOITATION	XIV.	94,8	82,1	74,3
X.	PRODUITS FINANCIERS		1,4	1,6	1,9
	B. Produits des actifs circulants		1,4	1,6	1,9
XI.	CHARGES FINANCIERES		47,5	54,7	58,0
	A. Charges des dettes		24,8	30,3	32,7
	B. Amortissements des écarts de consolidation		22,5	23,7	24,4
	C. Réductions de valeur sur actifs circulants		-	-	0,9
	D. Autres charges financières		0,2	0,7	-
XII.	BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) COURANT(E) AVANT IMPÔTS		48,7	29,0	18,2
XIII.	PRODUITS EXCEPTIONNELS		0,2	0,6	2,8
	E. Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés		0,2	0,6	1,1
	F. Autres produits exceptionnels		-	-	1,7
XIV.	CHARGES EXCEPTIONNELLES		19,2	6,9	-
	D. Provisions pour risques et charges exceptionnels		19,2	2,2	-
	F. Autres charges exceptionnelles	XIV.	-	4,7	-
XV.	BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS		29,7	22,7	21,0
XVI.	IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES ⁽¹⁾		1,6	-5,3	-8,4
XVII.	IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT		13,7	18,4	17,3
	A. Impôts		13,7	18,4	17,3
XVIII.	BENEFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		14,4	9,6	12,1
XXI.	PART DES TIERS DANS LE RÉSULTAT		3,8	1,5	2,7
XXII.	PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT		10,6	8,1	9,4
AFFECTATION DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ			2004	2003	2002
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE L'EXERCICE			14,4	9,6	12,1
	1. Quote-part de Dicobel		10,6	8,1	9,4
	2. Quote-part des tiers		3,8	1,5	2,7
AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DE DICOBEL			10,6	8,1	9,4
	1. Dotation aux réserves		10,6	8,0	9,3
	3. Administrateurs		-	0,1	0,1
AFFECTATION DE LA QUOTE-PART DES TIERS			3,8	1,5	2,7
	1. Dotation aux réserves		3,8	1,5	2,7
(1) Dotations (+) / Reprises et utilisations (-).					

États financiers sectoriels

BILAN (en millions de EUR)	Commentaires	31.12.2004			31.12.2003		
		Belron	Dicobel	Groupe	Belron	Dicobel	Groupe
ACTIF							
ACTIFS IMMOBILISÉS							
Immobilisations incorporelles	1	219,0	-	219,0	219,0	-	219,0
Écarts de consolidation	2	356,1	15,5	371,6	371,7	21,3	393,0
Immobilisations corporelles	3	122,8	-	122,8	123,7	-	123,7
ACTIFS CIRCULANTS							
Stocks		95,9	-	95,9	97,5	-	97,5
Créances à un an au plus	4	134,2	0,1	134,3	130,0	21,9	151,9
Placements de trésorerie	5	0,5	12,9	13,4	0,5	-	0,5
Valeurs disponibles		32,9	-	32,9	32,5	-	32,5
Comptes de régularisation		4,0	0,1	4,1	0,5	0,1	0,6
TOTAL DE L'ACTIF		965,4	28,6	994,0	975,4	43,3	1.018,7
PASSIF							
CAPITAUX PROPRES, PART DE DICOBEL	6	-	322,3	322,3	-	314,3	314,3
INTÉRÊTS DE TIERS		70,8	-	70,8	66,2	-	66,2
PROVISIONS	7	30,6	-	30,6	15,2	-	15,2
DETTES							
Dettes à plus d'un an							
Dettes financières	8	277,4	-	277,4	208,3	119,7	328,0
Dettes non financières		1,4	-	1,4	0,2	-	0,2
Dettes à un an au plus							
Dettes financières	9	44,9	-	44,9	32,1	4,1	36,2
Dettes non financières	10	235,0	1,2	236,2	238,0	5,6	243,6
Comptes de régularisation		9,5	0,9	10,4	14,1	0,9	15,0
TOTAL DU PASSIF		669,6	324,4	994,0	574,1	444,6	1.018,7
DETTE FINANCIÈRE NETTE		288,9	-12,9	276,0	207,4	123,8	331,2

États financiers sectoriels

COMPTE DE RÉSULTATS (en millions de EUR)	Commentaires	2004			2003		
		Belron	Dicobel	Groupe	Belron	Dicobel	Groupe
CHIFFRE D'AFFAIRES	11	1.120,3	-	1.120,3	1.061,1	-	1.061,1
COÛT DES VENTES	12	573,5	-	573,5	551,6	-	551,6
MARGE BRUTE		546,8	-	546,8	509,5	-	509,5
CHARGES COMMERCIALES	13	179,3	-	179,3	167,3	-	167,3
CHARGES ADMINISTRATIVES	14	272,9	0,8	273,7	258,7	0,8	259,5
FRAIS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT		1,3	-	1,3	1,1	-	1,1
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION		2,3	-	2,3	0,5	-	0,5
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) D'EXPLOITATION	15	95,6	-0,8	94,8	82,9	-0,8	82,1
RÉSULTAT FINANCIER							
Produits financiers		1,1	0,3	1,4	0,9	0,7	1,6
Charges financières ⁽¹⁾	16	15,6	9,4	25,0	19,7	11,3	31,0
Amortissements des écarts de consolidation	17	22,7	-0,2	22,5	22,7	1,0	23,7
Produits (+) / Charges (-) intra-groupe		-9,5	9,5	-	-11,4	11,4	-
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) COURANT(E)							
AVANT IMPÔTS		48,9	-0,2	48,7	30,0	-1,0	29,0
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL							
Produits exceptionnels	18	0,2	-	0,2	0,6	-	0,6
Charges exceptionnelles	19	19,2	-	19,2	6,9	-	6,9
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS		29,9	-0,2	29,7	23,7	-1,0	22,7
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT, IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES	20	15,1	0,2	15,3	13,1	-	13,1
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) DE L'EXERCICE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES		14,8	-0,4	14,4	10,6	-1,0	9,6
PART DES TIERS DANS LE RÉSULTAT		3,8	-	3,8	1,5	-	1,5
PART DU GROUPE DANS LE RÉSULTAT		11,0	-0,4	10,6	9,1	-1,0	8,1
RÉSULTAT COURANT APRÈS IMPÔTS, PART DE DICOBEL ⁽¹⁾	21	41,9	-0,4	41,5	31,2	-	31,2

(1) Hors amortissements des écarts de consolidation.

États financiers sectoriels

TABLEAU DE FINANCEMENT (en millions de EUR) Commentaires		2004			2003		
		Belron	Dicobel	Groupe	Belron	Dicobel	Groupe
OPÉRATIONS D'EXPLOITATION							
BÉNÉFICE (+) / PERTE (-) CONSOLIDÉ(E) DE L'EXERCICE		14,8	-0,4	14,4	10,6	-1,0	9,6
	Amortissements des immobilisations corporelles	26,9	-	26,9	28,3	-	28,3
	Amortissements des écarts de consolidation	22,7	-0,2	22,5	22,7	1,0	23,7
	Autres éléments n'affectant pas la trésorerie	10,0	0,5	10,5	-5,0	-	-5,0
	Moins : résultats exceptionnels après impôts	15,1	0,2	15,3	4,6	-	4,6
	CASH FLOW COURANT APRÈS IMPÔTS 22	89,5	0,1	89,6	61,2	-	61,2
	VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT 23	-6,0	22,0	16,0	18,7	8,4	27,1
	TRÉSORERIE D'EXPLOITATION (1)	83,5	22,1	105,6	79,9	8,4	88,3
OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT							
	Immobilisations corporelles 24	-23,5	-	-23,5	-29,9	-	-29,9
	Immobilisations financières 25	-9,7	-	-9,7	-7,7	-19,2	-26,9
	TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT (1)	-33,2	-	-33,2	-37,6	-19,2	-56,8
OPÉRATIONS DE FINANCEMENT							
	Dividendes et tantièmes de la maison-mère	-	-0,1	-0,1	-	-0,1	-0,1
	Variation des dettes financières	81,1	-133,3	-52,2	-38,6	15,4	-23,2
	Variation des dettes d'acquisitions	-1,8	-5,0	-6,8	-19,6	5,0	-14,6
	Mouvements intra-groupe	-129,2	129,2	-	11,4	-11,4	-
	TRÉSORERIE DE FINANCEMENT (1)	-49,9	-9,2	-59,1	-46,8	8,9	-37,9
	TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'EXERCICE 26	0,4	12,9	13,3	-4,5	-1,9	-6,4

(1) Augmentation (+) / Diminution (-).

Commentaires sur les états financiers sectoriels

BILAN

1. Les **immobilisations incorporelles** représentent la juste valeur attribuée aux marques AUTOGLASS® et CARGLASS® (EUR 219,0 millions), calculée au moment de l'acquisition de Belron en décembre 1999. Ce montant n'a pas fait l'objet d'amortissements, étant donné que le Conseil d'administration considère que ces marques ont des durées d'utilité indéterminées. La valeur comptable de ces marques est soumise à un test de perte de valeur annuel.
2. Les **écarts de consolidation** naissent de la différence entre la valeur comptable des participations et la fraction de l'actif net (éventuellement réévalué) qu'elles représentent. Les écarts de consolidation sont amortis sur une durée de 20 ans. La variation nette (EUR -21,4 millions) des écarts de consolidation provient (i) des amortissements de l'exercice qui s'élevaient à EUR 22,5 millions (EUR 23,7 millions en 2003 - voir commentaire 17), (ii) des acquisitions de l'exercice (EUR 9,2 millions), et (iii) de la reprise d'une provision initialement constituée en 1999 en contrepartie des écarts de consolidation (voir commentaires 7 et 17).
3. Les **immobilisations corporelles** comprennent un investissement de EUR 33,3 millions (EUR 31,0 millions en 2003) dans la plate-forme informatique intégrée en cours de développement (appelée «Bridge»). Le début du déploiement de «Bridge» étant maintenant prévu en 2005, cet investissement n'a pas encore fait l'objet d'amortissements. Les mouvements sur les immobilisations corporelles sont détaillés en annexe IX.
4. Les **créances à un an au plus** de Belron sont principalement constituées de créances commerciales (EUR 90,9 millions contre EUR 90,7 millions en 2003). Les autres créances de Belron comprennent des impôts différés actifs s'élevant à EUR 13,5 millions (EUR 15,2 millions en 2003). Le dépôt présent dans les comptes de Dicobel à la fin de l'exercice 2003 (EUR 21,8 millions), qui garantissait l'exécution d'obligations lui incombant vis-à-vis des banquiers de Belron, a été libéré au cours de l'exercice 2004.
5. Les **placements de trésorerie** de Dicobel sont constitués de dépôts à terme.
6. La variation des **capitaux propres** de Dicobel par rapport au 31 décembre 2003 s'explique comme suit (en millions de EUR) :
7. L'accroissement net des **provisions** (EUR +15,4 millions) est principalement dû à (i) la reprise (comptabilisée en contrepartie des écarts de consolidation – voir commentaires 2 et 17) d'une provision de EUR 9,4 millions créée en 1999 afin de couvrir un litige qui s'est clôturé au cours de l'exercice en faveur de Belron, (ii) un transfert de provisions de EUR 5,0 millions présentées auparavant en dettes non financières, et (iii) une provision exceptionnelle de EUR 19,2 millions couvrant le règlement en cash du plan d'options sur actions destiné au management de Belron, la société n'envisageant plus d'introduction en bourse (voir commentaire 19) en 2005. Ce règlement en cash évite la dilution des actionnaires existants qui aurait résulté de l'émission de nouvelles actions.
8. Les **dettes financières à plus d'un an** sont principalement composées de crédits bancaires consentis à Belron (EUR 273,1 millions contre EUR 202,4 millions en 2003) et d'autres dettes financières de Belron (EUR 4,3 millions contre EUR 5,9 millions en 2003). En septembre 2004, Dicobel a remboursé un prêt d'actionnaires s'élevant à EUR 129,2 millions (EUR 119,7 millions à fin 2003 plus intérêts de EUR 9,5 millions) accordé initialement en 2000. Ce remboursement a été rendu possible par la restructuration globale de la dette financière de Belron.
9. À la suite de la libération du dépôt mentionné ci-dessus (voir commentaire 4), Dicobel a remboursé l'avance de EUR 4,0 millions consentie par ses actionnaires en 2003. Ceci explique la diminution des **dettes financières à moins d'un an** de Dicobel. Celles de Belron comprennent un prêt à court terme de EUR 20,0 millions (sans équivalent à fin 2003) accordé par D'Ieteren.
10. À la suite de la libération du dépôt mentionné ci-dessus (voir commentaire 4), Dicobel a remboursé le solde des montants à payer (EUR 5,0 millions) dans le cadre des opérations conclues en 2003 avec les actionnaires minoritaires de Belron. Ceci explique la diminution des **dettes non financières à moins d'un an** chez Dicobel. Celles de Belron reprennent les montants restant à payer à court terme relatifs aux acquisitions (EUR 0,7 million contre EUR 3,7 millions en 2003). Les montants restant à payer à plus d'un an s'élevaient à EUR 1,4 million (EUR 0,2 million à fin 2003).

31 décembre 2003	314,3
Résultat de l'exercice	10,6
Écarts de conversion	-2,6
31 décembre 2004	322,3

COMPTE DE RÉSULTATS

Les exercices arrêtés au 31 décembre 2003 et 2004 couvrent chacun des périodes de 12 mois. Le pourcentage d'intérêt moyen utilisé pour la consolidation du compte de résultats de Belron est de 81,73 % (80,93 % en 2003), à la suite de l'augmentation en décembre 2003 de la participation détenue par Dicobel dans le capital de Belron.

- 11.** Le groupe a réalisé un **chiffre d'affaires** de EUR 1.120,3 millions (EUR 1.061,1 millions en 2003), en hausse de 5,6 %, résultant (i) d'une croissance à périmètre et taux de change constants de 1,9 %, (ii) de l'influence positive (+3,0%) des mouvements de périmètre (concernant le Brésil en 2003, la Norvège en 2003 et 2004, et l'Italie en 2004), et (iii) de l'impact favorable des taux de change (+0,6%). Une ventilation géographique du chiffre d'affaires est présentée en annexe XIV.
- 12.** Le **coût des ventes** de Belron comprend principalement les approvisionnements ainsi que les frais de personnel directement imputables aux ventes. Les coûts inhérents aux unités mobiles y sont également imputés.
- 13.** Les **charges commerciales** de Belron représentent les frais générés par son infrastructure commerciale (centres régionaux et points de vente), tels que des frais indirects de personnel, des loyers et des amortissements.
- 14.** Les **charges administratives** de Belron reprennent notamment les autres frais de personnel, les frais de marketing et les coûts informatiques. Les frais non activés de développement de la plate-forme informatique intégrée «Bridge» représentent EUR 9,4 millions (contre EUR 7,5 millions en 2003).
- 15.** L'augmentation du **bénéfice d'exploitation** de Belron s'analyse comme suit (en millions de EUR) :

31 décembre 2003	82,9
Amélioration du volume des ventes	9,5
Amélioration de la marge brute	8,8
Augmentation des autres coûts	-11,1
Expansion géographique	5,0
Effets de change	0,5
31 décembre 2004	95,6

- 16.** Les **charges financières** de Belron comprennent les charges de dettes de EUR 15,4 millions (EUR 19,0 millions en 2003), ainsi que d'autres charges financières de EUR 0,2 million (EUR 0,7 million en 2003). Les charges financières de Dicobel représentent principalement des intérêts débiteurs vis-à-vis de ses actionnaires (sur 9 mois en 2004 contre 12 mois en 2003).
- 17.** Les **amortissements des écarts de consolidation** de EUR 22,5 millions sont répartis de la manière suivante : EUR 18,4 millions à charge du groupe (EUR 19,4 millions en 2003) et EUR 4,1 millions à charge des minoritaires (EUR 4,3 millions en 2003). La diminution de ces amortissements,

ainsi que le montant négatif chez Dicobel, s'explique par la correction des amortissements cumulés à la suite de la reprise de la provision de EUR 9,4 millions mentionnée ci-dessus (voir commentaires 2 et 7). Sans cette correction, les amortissements des écarts de consolidation se seraient élevés à EUR 24,6 millions.

- 18.** Les **produits exceptionnels** de Belron sont relatifs à sa filiale Glasplus. La cession de 0,99 % du capital de Glasplus à son principal actionnaire minoritaire a généré une plus-value EUR 0,2 million. Le résultat exceptionnel de l'exercice précédent était lui aussi relatif à Glasplus.
- 19.** Les **charges exceptionnelles** de EUR 19,2 millions de Belron proviennent de la reconnaissance de la provision relative au plan d'options mentionné ci-dessus (voir commentaire 7). En 2003, les charges exceptionnelles étaient relatives au programme de rationalisation des approvisionnements au Royaume-Uni ainsi qu'aux plans de réduction des coûts au Canada et en Australie.
- 20.** Les **impôts** de Belron comprennent un crédit d'impôts de EUR 3,9 millions relatif au résultat exceptionnel (EUR 1,7 million en 2003). Le mouvement de l'exercice sur les impôts différés représente une charge de EUR 1,6 million (contre un produit de EUR 5,3 millions en 2003). Hors impôts différés, la charge fiscale de Belron s'élève à EUR 13,5 millions (contre EUR 18,4 millions en 2003). Le taux d'imposition de Belron, hors éléments exceptionnels, s'élève à 26,5% (28,1% en 2003). Les impôts de Dicobel, s'élevant à EUR 0,2 million, sont relatifs à la réorganisation de sa participation dans Plate Glass Holdings en 2000, avant sa cession en 2001. Ce montant, enrôlé par les autorités fiscales d'Afrique du Sud mais contesté par Dicobel, est considéré comme une charge exceptionnelle dans le calcul du résultat courant après impôts (voir commentaire 21).

- 21.** La **part du groupe dans le résultat courant après impôts et avant amortissements des écarts de consolidation** se calcule comme suit :

(en millions de EUR)	2004	2003
Part du groupe dans le résultat de :		
Belron	11,0	9,1
Dicobel	-0,4	-1,0
Sous-total	10,6	8,1
Part du groupe dans les amortissements		
des écarts de consolidation pratiqués par :		
Belron	18,6	18,4
Dicobel	-0,2	1,0
Part du groupe dans les éléments exceptionnels		
après impôts de :		
Belron	12,3	3,7
Dicobel	0,2	-
TOTAL	41,5	31,2

Commentaires sur les états financiers sectoriels

TABLEAU DE FINANCEMENT

22. Le **cash flow courant après impôts** de Belron comprend un «EBITDA» (résultat d'exploitation avant amortissements) s'élevant à EUR 122,5 millions (contre EUR 111,2 millions en 2003). L'EBITDA de Dicobel est négatif (EUR -0,8 million en 2004 et en 2003).

23. La **variation du besoin en fonds de roulement** inclut les flux monétaires liés aux variations des rubriques VII, VIII et XI de l'actif (actifs circulants) ainsi que des rubriques XI C à F (hors montants relatifs aux dettes d'acquisitions) et XII du passif.

24. Le flux net sur les **immobilisations corporelles** comprend un investissement de EUR 2,0 millions (EUR 8,9 millions en 2003) relatif au développement de la plate-forme informatique intégrée «Bridge».

25. Le flux net sur les **immobilisations financières** se compose des acquisitions réalisées par Belron.

26. La réconciliation des variations de trésorerie s'explique de la manière suivante :

(en millions de EUR)	2004	2003
Trésorerie de début d'exercice	33,0	39,1
Flux de trésorerie de l'exercice	13,3	-6,4
Variations de périmètre	-	0,3
Trésorerie de fin d'exercice	46,3	33,0
Soit :		
IX. Placements de trésorerie	13,4	0,5
X. Valeurs disponibles	32,9	32,5

Annexe aux comptes consolidés

I. CRITERES ET PRINCIPES DE CONSOLIDATION

1. CRITÈRES

Les comptes consolidés de Dicobel s.a. sont établis sur base des règles prescrites par l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés. Sont comprises dans le périmètre de consolidation, les entreprises ayant une importance significative à l'échelle du groupe. Dès lors, et conformément à l'art. 107 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, les entreprises qui présentent soit individuellement soit globalement un chiffre d'affaires inférieur à EUR 10 millions et un total de bilan inférieur à EUR 10 millions sont exclues du périmètre de consolidation. Les sociétés qui ne répondent pas à ces critères d'importance sont toutefois consolidées si elles présentent un potentiel de développement suffisant ou si elles détiennent des participations dans des entreprises consolidées en vertu des critères ci-dessus.

2. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les principes de consolidation sont les suivants :

- La méthode d'**intégration globale** est appliquée à toutes les filiales que Dicobel s.a. contrôle directement ou

indirectement, c.-à-d. les filiales à l'égard desquelles la société consolidante détient le pouvoir de droit ou de fait d'exercer une influence décisive sur la gestion.

- La méthode de **mise en équivalence** est appliquée aux entreprises associées, dans lesquelles la société consolidante et ses filiales comprises dans la consolidation détiennent 20% au moins du capital et/ou exercent une influence notable sur la gestion. Cette méthode est également appliquée aux filiales communes, sauf si leur activité est étroitement intégrée dans l'activité de l'entreprise disposant du contrôle conjoint, auquel cas ces filiales communes seraient consolidées par intégration proportionnelle.
- Les **autres participations** (sociétés dans lesquelles la participation du groupe est inférieure à 20%) figurent au bilan consolidé à leur valeur comptable nette.

Le relevé complet des sociétés visées par l'art. 165 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 sera déposé à la Centrale des Bilans auprès de la Banque Nationale de Belgique. Il peut être obtenu sur simple demande au siège social de Dicobel s.a., rue du Mail 50 à 1050 Bruxelles.

II. SOCIETES CONSOLIDEES PAR INTEGRATION GLOBALE

La liste ci-dessous reprend les plus importantes filiales et sous-filiales consolidées par intégration globale.

Dicobel s.a. détient directement la filiale reprise ci-après. Le pourcentage indiqué est le pourcentage détenu par Dicobel s.a. dans cette filiale au 31 décembre 2004.

Belron s.a.	81,73%
Boulevard Prince Henri 9B - L-1724 Luxembourg - Luxembourg	

Les principales filiales de Belron s.a. sont reprises ci-après. Les pourcentages indiqués sont les pourcentages détenus par Belron s.a. dans ces filiales.

Belron International s.a.	100%
Boulevard Prince Henri 9B - L-1724 Luxembourg - Luxembourg	

Carglass b.v.	100%
Science Park - Eindhoven 5525 - 5692EM - Son - Pays-bas	

Carglass s.a.s.	100%
ZI du Petit Nanterre - 2/18 rue des Peupliers - Hall 102 92924 Nanterre Cedex- France	

Belron Canada Inc.	100%
Suite 800, Upper Water Street 1959, P.O. Box 997 Halifax NS B3J 2X2 - Canada	

Carglass GmbH	100%
Godorfer Hauptstrasse 175 - 50997 Köln - Allemagne	

Carglass n.v.	100%
Trichterheideweg 11 - 3500 Hasselt - Belgique T.V.A. BE 423 023 845	

Autoglass Vidros Para Viaturas Ltda	100%
Rua Manuel Pinto de Azevedo 662 Ramalde - 4100 Porto - Portugal	

Carglass (NZ) Ltd	100%
Sultan Street 2-4 P.O. Box 17307 - Ellerslie, Auckland - Nouvelle-Zélande	

Autoglass Ltd	100%
Priority Business Park 1 - Cardington - Bedford MK44 3US Royaume-Uni	

Annexe aux comptes consolidés

Carglass Ltd	100%
---------------------	-------------

Upper Mount Street 39-40 - Dublin 2 - Irlande

O'Brien Glass Industries (Pty) Ltd	100%
---	-------------

Davies Road 45 - Padstow - NSW 2211 - Australie

Carglass Suisse S.A.	100%
-----------------------------	-------------

Aegerstrasse 33 - 6300 Zug - Suisse

Carglass A/S	100%
---------------------	-------------

Bredgade 57 - 7400 Herning - Danemark

Carglass BV Sucursal en España	100%
---------------------------------------	-------------

Calle Facundo Bacardi di Masso 7-11 P.I. Can Magarola,
Mollet del Valles - 08100 Barcelone - Espagne

Carglass Sweden AB	100%
---------------------------	-------------

Box 19125 - 10432 Stockholm - Suède

Darma SpA	100%
------------------	-------------

Via Caldera 21 - 20153 Milan - Italie

En mars 2004, Darma SpA a acquis le deuxième réseau italien de réparation et de remplacement de vitrage de véhicules, ce qui lui a permis d'augmenter de 30 unités le nombre de centres de service. Les écarts de consolidation dus à cette acquisition sont de EUR 8,3 millions. A la date de clôture de l'exercice, ces centres ont généré un chiffre d'affaires de EUR 11,4 millions et un bénéfice d'exploitation de EUR 1,0 million.

Carglass AS	100%
--------------------	-------------

Fyrstikkalleen 1 - Helsefyr - 0661 Oslo - Norvège

En novembre 2004, Carglass AS a acquis un opérateur en Norvège et a augmenté de 2 unités le nombre de ses centres de service. Les écarts de consolidation dus à cette acquisition sont de EUR 0,9 million. A la date de clôture de l'exercice, ces centres ont généré un chiffre d'affaires et un résultat d'exploitation non matériels.

Nucleus Comercio Exterior SA	51%
-------------------------------------	------------

Rua Antonio Nagib Ibrahim 44 - Sao Paulo - Brésil

Belron Technical Ltd (précédemment AGSI Ltd)	100%
---	-------------

1 Singer Way - Woburn Road Industries Estate - Kempston
Bedford- MK42 7AN - Royaume-Uni

Glasplus Ltd	88,39%
---------------------	---------------

The King's Observatory - Old Deer Park - Richmond - Surrey
TWA92AZ - Royaume-Uni

En janvier 2004, Belron a cédé une participation de 0,99% au principal actionnaire minoritaire de Glasplus. Cette transaction a généré une plus-value exceptionnelle de EUR 0,2 million. En avril 2004, Belron a acheté la totalité de sa participation au principal actionnaire minoritaire de Glasplus pour un montant symbolique de GBP 1. Cette transaction n'a pas eu d'impact significatif sur les écarts de consolidation et sur le résultat consolidé de Dicobel. A la suite de cette opération, il a été décidé d'arrêter les activités de Glasplus.

VI. RÈGLES D'ÉVALUATION

1. PRINCIPES

Les règles d'évaluation sont établies conformément aux prescriptions légales, et notamment aux art. 32, 46 et 51 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 en matière de prudence, sincérité et bonne foi. Sauf modification importante de la structure de la société mère ou de son environnement économique, les règles d'évaluation conçues dans une optique de continuité d'exploitation ne sont pas modifiées par l'organe de gestion sans qu'il en soit fait part de manière explicite dans l'annexe des comptes annuels. Les éléments d'actif ou de passif des filiales non évalués selon les règles adoptées pour les comptes consolidés font, pour les besoins de la consolidation, l'objet du retraitement nécessaire. Le principe de l'homogénéité des évaluations est également appliqué aux comptes des entreprises mises en équivalence.

2. RÈGLES D'ÉVALUATION CONCERNANT LES ACTIFS

Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont portés directement à charge du compte de résultats.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont portées à l'actif du bilan pour leur valeur d'acquisition et amorties au rythme de 20% l'an. Toutefois, en vertu de l'art. 61 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, les marques et enseignes détenues par le groupe, dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps, ne sont pas amorties et ne font l'objet de réduction de valeur qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durable. Les marques CARGLASS® et AUTOGLASS® sont reprises dans les comptes consolidés au 31 décembre 2004 pour une valeur de EUR 219,0 millions.

Écarts de consolidation

Lors de l'intégration d'une nouvelle filiale ou lors de la mise en équivalence de la participation dans une nouvelle entreprise associée, ou encore lors de l'acquisition d'un complément de participation, la valeur comptable des actions et parts de ces sociétés est comparée à la fraction de l'actif net qu'elles représentent, compte tenu, le cas échéant, d'une réestimation des valeurs de l'actif et du passif. Un écart de consolidation est ainsi déterminé et est enregistré sous la rubrique "écarts de consolidation" à l'actif s'il est positif ou au passif s'il est négatif. Les écarts positifs de consolidation sont amortis linéairement (prorata temporis) sur une durée maximale de 20 ans, à moins de justifier une durée plus longue correspondant à la période d'utilité probable de l'actif.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont reprises à l'actif du bilan à leur valeur d'acquisition et amorties linéairement au rythme de :

- 5% en ce qui concerne les bâtiments;

- 10% - 20% en ce qui concerne le mobilier, les fournitures et les aménagements;
- 20% - 50% en ce qui concerne le matériel informatique. Les frais accessoires sont amortis au même rythme que les immobilisations auxquelles ils se rapportent.

Immobilisations financières

Les participations, actions et parts non consolidées figurent au bilan à leur prix d'acquisition. À la fin de chaque exercice social, la valeur comptable de chaque participation financière figurant au bilan est rapprochée de la situation nette de l'entreprise correspondante : lorsque cette évaluation fait apparaître, par rapport à la valeur d'inventaire, une dépréciation durable, les titres font l'objet d'une réduction de valeur. Les créances sont comptabilisées au prix d'acquisition au moment de l'opération. Des réductions de valeur sont enregistrées lorsque le remboursement de tout ou partie des créances est incertain ou compromis. Si au cours d'un exercice ultérieur, ces réductions de valeur s'avèrent excessives ou sans objet, elles entraînent une reprise de réduction de valeur.

Créances à un an au plus

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale conformément à l'art. 67 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001. Des réductions de valeur sont actées sur les créances dont le remboursement à l'échéance est, en tout ou en partie, incertain ou compromis. Si, à l'occasion d'une clôture ultérieure, elles s'avèrent excessives ou sans objet, elles entraînent une reprise de réduction de valeur comptabilisée en compte de résultats. Les pertes et profits latents sur créances en devises sont enregistrés en écarts de conversion. Si le solde de ces écarts (par devise) s'avère représentatif d'une perte latente (débiteur), conformément au principe de prudence, celle-ci est comptabilisée à charge de l'exercice considéré; dans le cas contraire, le profit potentiel ultérieur éventuel est reporté sur l'exercice suivant.

Placements de trésorerie

Les placements de trésorerie et valeurs disponibles sont évalués comme les créances à un an au plus. Les avoirs en devise sont traités de la même manière.

Impôts différés actifs

Un impôt différé actif n'est reconnu que dans la mesure où il est probable qu'il existera des profits taxables futurs desquels pourront être déduits des pertes fiscales et des crédits d'impôts inutilisés. Les impôts différés actifs sont réduits lorsqu'il n'est plus probable que cette déduction puisse être réalisée. Au 31 décembre 2004, des impôts différés actifs (après déduction d'impôts différés passifs) s'élevant à EUR 13,5 millions ont été reconnus (EUR 15,2 millions au 31 décembre 2003), et sont présentés sur la ligne VIII.B. de l'actif du bilan.

3. RÈGLES D'ÉVALUATION CONCERNANT LES PASSIFS Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges, établies conformément à l'art. 50 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001, sont individualisées en fonction des risques et charges de même nature qu'elles sont appelées à couvrir. Elles font l'objet à la fin de chaque exercice d'un réexamen de l'importance du risque ou de la charge sur base des dernières informations ou estimations disponibles. Les montants définitivement arrêtés à la clôture de l'exercice répondent aux critères de prudence, de sincérité et de bonne foi. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs font l'objet de reprises en résultat dans la mesure où elles s'avèrent excessives ou sans objet.

Dettes à un an au plus

Les règles qui président à leur évaluation sont analogues à celles qui concernent les créances à un an au plus.

4. ENGAGEMENTS DE PENSION

Il existe dans le groupe différents régimes de pensions complémentaires à contributions définies et à prestations définies. Ces régimes sont dans la plupart des cas couverts par des fonds de pension ou des assurances. Le niveau minimum d'actif dont doivent disposer ces fonds de pension ou assurances est défini par les législations nationales.

La norme IAS 19 (avec application du "corridor" et amortissement des déficits) prévoit de comptabiliser au passif du bilan la différence entre les engagements pour services passés calculés selon la méthode "projected unit credit" et les actifs constitués pour les plans à prestations définies, à l'exclusion des pertes et profits actuariels non reconnus.

L'application de cette norme au 31 décembre 2004 conduirait à la comptabilisation d'un passif supplémentaire de EUR 25,5 millions qui s'analyse comme suit :

(en millions de EUR)	2004	2003
Engagement total pour services passés	145,1	121,5
Valeur totale des actifs constitués	112,7	94,9
Surplus (+) / déficit (-) net	-32,4	-26,6
Pertes actuarielles non comptabilisées	6,9	-
Provisions additionnelles à constituer	-25,5	-26,6

5. MÉTHODE DE CONVERSION DES DEVICES

Dans les comptes des filiales, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis aux taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les différences de change réalisées sur les transactions en devises étrangères sont portées en compte de résultats, de même que les pertes de change non réalisées, tandis que les bénéfices de change non réalisés sont inscrits en comptes de régularisation au bilan. Dans les états financiers consolidés, les postes de l'actif et du passif (sauf les fonds propres) ainsi que les droits et engagements hors bilan de l'ensemble des entreprises sont convertis en euros au cours de clôture. Les fonds propres des filiales et les écarts de consolidation sont maintenus à leur valeur historique. Les écarts de conversion qui résultent de l'application de cette méthode sont portés sous la rubrique "écarts de conversion". Les produits et les charges des filiales étrangères sont convertis en euros au taux de change moyen de la période concernée. Les principaux taux de change utilisés pour la conversion des comptes sont les suivants :

TAUX DE CLÔTURE	2004	2003
AUD	0,57	0,60
CAD	0,61	0,61
GBP	1,44	1,42
BRL	0,28	0,28
TAUX MOYEN	2004	2003
AUD	0,59	0,58
CAD	0,62	0,63
GBP	1,47	1,44
BRL	0,27	0,28

Annexe aux comptes consolidés

VIII. ÉTAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions de EUR)	Marques
A. VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	219,0
Au terme de l'exercice	219,0
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	219,0

IX. ÉTAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions de EUR)	Terrains et constructions	Installations, machines, outillage, mobilier et matériel roulant	Location - financement	Immobilisations en cours et acomptes versés
A. VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	25,2	212,8	39,3	31,0
• Variation de périmètre	-	0,3	-	-
• Acquisitions, y compris la production immobilisée	-	31,2	-	2,0
• Cessions et désaffectations	-	-14,0	-	-
• Écarts de conversion	0,1	0,1	0,1	0,3
Au terme de l'exercice	25,3	230,4	39,4	33,3
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR (-)				
Au terme de l'exercice précédent	9,4	148,4	26,8	-
• Actés	1,3	17,6	8,0	-
• Annulés	-	-6,6	-	-
• Écarts de conversion	0,1	0,5	0,1	-
Au terme de l'exercice	10,8	159,9	34,9	-
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	14,5	70,5	4,5	33,3

XI. ÉTAT DES RÉSERVES

(en millions de EUR)	
VALEUR AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	
• Part du groupe dans le résultat	10,6
VALEUR AU TERME DE L'EXERCICE	28,0

XII. ÉTAT DES ÉCARTS DE CONSOLIDATION

(en millions de EUR)	Positifs	Négatifs
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		
• Acquisitions	9,2	-
• Amortissements	-22,5	-
• Autres variations	-8,1	-
VALEUR NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	371,6	1,7

Annexe aux comptes consolidés

XIII. ÉTAT DES DETTES

(en millions de EUR)			
A. DURÉE RÉSIDUELLE DES DETTES (à l'origine à plus d'un an)	Echéant dans l'année	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dettes financières			
3. Dettes de location-financement	-	3,3	1,0
4. Établissements de crédit	23,3	273,1	-
Autres dettes	-	1,4	-
TOTAL	23,3	277,8	1,0

XIV. RESULTATS

(en millions de EUR)	2004	2003
A. CHIFFRE D'AFFAIRES		
A.1. REPARTITION PAR SECTEUR D'ACTIVITE		
• Vitrage de véhicules	1.081,0	1.025,3
• Vitrage de construction	39,3	35,8
TOTAL	1.120,3	1.061,1
A.2. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE		
• Europe	914,2	867,9
• Reste du monde	206,1	193,2
TOTAL	1.120,3	1.061,1
B. PERSONNEL		
B.1. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL (en ETP)	9.794	9.582
B.2. FRAIS DE PERSONNEL ET DE PENSIONS		
• Personnel	363,1	346,1
• Pensions	14,5	14,3
TOTAL	377,6	360,4
B.3. EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL OCCUPÉ EN BELGIQUE PAR LES ENTREPRISES DU GROUPE (en ETP)	440	485
C. AUTRES CHARGES EXCEPTIONNELLES		
Frais de restructurations encourus par Belron au Royaume-Uni, en Australie et au Canada	-	4,7
D. INFLUENCE FAVORABLE DES RÉSULTATS EXCEPTIONNELS SUR LE MONTANT DES IMPÔTS	3,9	1,7

Annexe aux comptes consolidés

XV. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en millions de EUR)	2004	2003
• Montant des garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par les entreprises comprises dans la consolidation sur leurs actifs propres, pour sûreté des dettes et engagements d'entreprises comprises dans la consolidation	303,0	278,7
• Marchés à terme et swaps (intérêts et devises)	455,4	187,5

XVI. RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIÉES NON COMPRIS DANS LA CONSOLIDATION

(en millions de EUR)	2004	2003
PLACEMENTS DE TRÉSORERIE		
• Créances	12,9	-
DETTES		
• À plus d'un an	-	119,7
• À un an au plus	20,5	4,3
RÉSULTATS FINANCIERS		
• Produits des actifs circulants	0,2	0,2
• Charges des dettes	9,4	11,3

XVII. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES ABREGES DE DICOBEL S.A.

Les comptes annuels statutaires de Dicobel s.a. sont résumés en page 22. Conformément au Code des sociétés, le rapport de gestion et les comptes annuels de Dicobel s.a., ainsi que le rapport du Commissaire, seront déposés à la Banque Nationale de Belgique dans les délais légaux, et peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande adressée à :

Dicobel s.a.

Rue du Mail 50

B - 1050 Bruxelles

Le Commissaire a émis une opinion sans réserve sur les comptes annuels statutaires de Dicobel s.a.

SIEGE SOCIAL DE L'EMETTEUR
D'leteren Trading B.V.
Luzerneklaver 17, 3069 DS Rotterdam

SIEGE SOCIAL DU GARANT
D'leteren SA
Rue du Mail 50, 1050 Bruxelles

AGENT PAYEUR PRINCIPAL
Kredietbank S.A. Luxembourgeoise
43, boulevard Royal, 2955 Luxembourg

AGENT FINANCIER, AGENT PAYEUR ET AGENT DE COTATION
KBC Bank NV
Avenue du Port 2, 1080 Bruxelles

AGENT FINANCIER ET AGENT PAYEUR
Fortis Banque
Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles